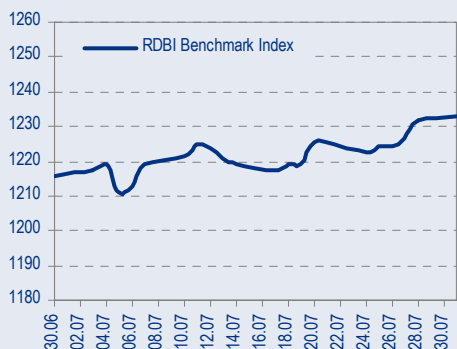
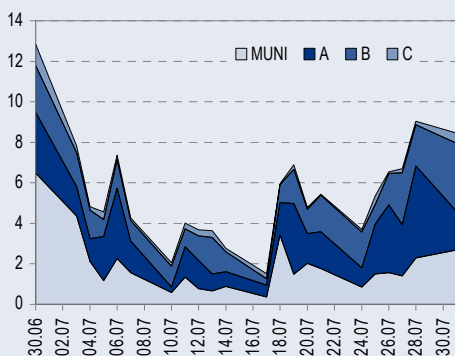




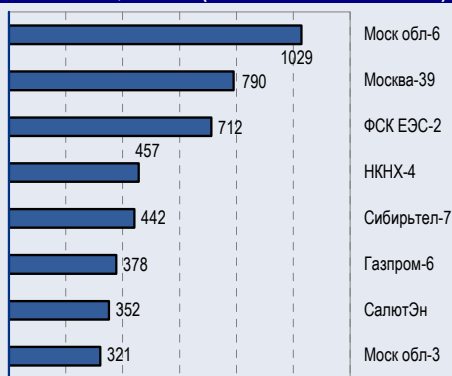
## BENCHMARK INDEX КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



## ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



## ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ)



## МАКРОСТАТИСТИКА

	01.08.2006	Пред. день
Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	363,8	326,9
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	26,82	26,87
Обменный курс USD/EUR	1,2733	1,2756
Цена на нефть URALS, \$/барр.	70,27	68,49
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	262,9	7,2
MIBOR, %	4,5	3,1
Ставки overnight (оценка ФК Уралсиб)		
Банки первого круга, %	2,0-2,5	4,5-5,0
Банки второго круга, %	2,5-3,0	5,0-5,5
Банки третьего круга, %	3,0-3,5	5,0-5,5

\*Предыдущая неделя

Управление анализа долговых рынков

Телефон 7 (095) 785-1208  
 Веб-сайт www.uralsibcap.ru  
 E-mail fisales@uralsib.ru  
 Bloomberg USIB

## РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Понедельник был очень спокойным днем на внешних рынках, что напрямую отразилось на динамике национальной валюты: рубль практически не изменился по отношению к доллару, оставаясь в непосредственной близости от границы RUB/USD26,80. С нашей точки зрения, в течение августа наиболее вероятным сценарием является прохождение рублем июньского максимума RUB/USD26,70 и выход в области более высоких значений, потенциально – RUB/USD26,5.

На денежном рынке наблюдается существенное улучшение ситуации. Ставки overnight находятся сейчас в районе 1,5-2%, и должны оставаться таковыми, по крайней мере, еще пару недель. В первой половине месяца традиционно отсутствуют большие налоговые платежи, поэтому проблем с рублевой ликвидностью в ближайшее время мы не ожидаем.

Краткосрочная перспектива рублевого рынка облигаций положительна: денежный рынок находится в хорошей форме, перспективы рубля – в области роста, спред длинных ОФЗ к России'30 расширился.

Опасность, как обычно, представляют перекупленные с нашей точки зрения US Treasuries, однако внутрироссийский позитив, по всей видимости, сейчас имеет большее значение. *стр.3*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

## ПОЛИТИКА Главный переговорщик с ВТО настроен пессимистически

Через три недели после того, как переговоры в ходе саммита Большой восьмерки результатов не принесли, Максим Медведков, глава российской делегации на переговорах с ВТО, фактически признал, что вступление в организацию вызывает все больше скепсиса в российском правительстве. Это неудивительно: ранее перспективы членства в ВТО вызвали бурную полемику лишь внутри России, однако после того, как США отказались смягчить свою позицию относительно России, а Грузия заявила, что намерена пересмотреть свои договоренности с Россией, вопрос приобрел международное звучание... *стр.4*

## ЭКОНОМИКА Греф: прогноз роста ВВП можно повысить

*стр.5*

## ЛУКОЙЛ Показатели I квартала по РСБУ – лишь половина отчетности по US GAAP

*стр.6*

## НОВАТЭК Бурное развитие в Северо-Западном регионе

*стр.6*

## ЦЕНТРТЕЛЕКОМ Высокая операционная эффективность в I полугодии 2006 г. по РСБУ

ЦентрТелеком опубликовал финансовую отчетность по РСБУ за I п/г 2006 г., согласно которой выручка во II квартале 2006 г. возросла на 6% относительно предыдущего квартала и достигла 249 млн долл. Показатель нормы OIBDA по РСБУ оказался одним из самых высоких среди МРК. Рост прибыльности связан с благоприятной рыночной ситуацией и усилиями руководства компании по сокращению затрат. ЦентрТелекому удалось несколько сократить задолженность и получить дополнительный доход от новой системы расчетов за дальнюю связь. Мы ожидаем, что в дальнейшем показатели компании еще улучшатся, благодаря развитию новых услуг. *стр.7*

## СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ТЕЛЕКОМ I полугодие 2006 г. по РСБУ: роль высокодоходных услуг возрастет

*стр.7*

## СИБИРЬТЕЛЕКОМ Умеренный рост в I полугодии

*стр.9*

## СТАТИСТИКА *стр.11*

## Новости

✦ Рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинги Москвы до уровня «BBB+». [Fitch]

✦ Группа ГАЗ приобрела 100% акций британской компании LDV, производителя легких коммерческих автомобилей, за 93 млн долл. [The Independent]



## Новости

- ✦ Группа ГАЗ приобрела 100% акций британской компании LDV, производителя легких коммерческих автомобилей, за 93 млн долл. [The Independent]
- ✦ 3 августа 2006 года состоится аукцион по продаже ОБР № 4-03-30BR0-4 с обязательством обратного выкупа в объеме 10 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ Минфин РФ планирует в августе провести встречи с потенциальными покупателями ГСО и в сентябре разместить выпуск ГСО на 5 млрд руб по открытой подписке. [Прайм-Тасс]
- ✦ Рейтинговое агентство Standars&Poog's повысило рейтинги ОАО «НК Роснефть» до «BB» вследствие выплаты краткосрочного долга; прогноз изменения рейтингов — «Стабильный». [S&P]
- ✦ Совет директоров ЗАО «Трансмашхолдинг» 28 июля утвердил решение о выпуске облигаций серии 02 общим объемом 4 млрд руб. [Cbonds]
- ✦ Размещение второго облигационного займа САН Интербрю объемом 4 млрд руб. запланировано на 17 августа 2006 года. [Cbonds]
- ✦ Рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинги Москвы до уровня «BBB+». [Fitch]



## Рынок рублевых облигаций

### КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

#### Денежный рынок и FOREX

Понедельник был очень спокойным днем на внешних рынках, что напрямую отразилось на динамике национальной валюты: рубль практически не изменился по отношению к доллару, оставаясь в непосредственной близости от границы RUB/USD26,80. С нашей точки зрения, в течение августа наиболее вероятным сценарием является прохождение рублем июньского максимума RUB/USD26,70 и выход в области более высоких значений, потенциально – RUB/USD26,5.

На денежном рынке наблюдается существенное улучшение ситуации. Ставки overnight находятся сейчас в районе 1,5-2%, и должны оставаться таковыми, по крайней мере, еще пару недель. В первой половине месяца традиционно отсутствуют большие налоговые платежи, поэтому проблем с рублевой ликвидностью в ближайшее время мы не ожидаем.

#### База процентных ставок

Россия'30 торгуется сейчас на уровне 108,95 (6,09%), на 110бп выше US10Y. Наша цель по этому спреду до конца года – 90-95бп.

ОФЗ 46018 были вчера в районе 6,79% (-2бп), на 70бп выше России'30. Такой спред является неоправданно широким, наша долгосрочная цель по этому спреду – 0бп.

Таким образом, у длинных ОФЗ сохраняется потенциал сужения спреда к US10Y на 85-90бп. Если представить, что US10Y окажется к концу года, как мы ожидаем, в районе 5,4-5,5%, справедливым уровнем для ОФЗ 46018 будет район 6,5%.

#### Аукцион ОФЗ

Завтра Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ 25060 с погашением в 2009 году на сумму 9 млрд руб. Бумага будет в большей степени интересна инвестиционно настроенным участникам, поскольку является относительно короткой и не обещает существенного спекулятивного апсайда.

Предыдущий большой аукцион ОФЗ 25060 состоялся 3 мая 2006 года, когда 5,9 млрд руб. бумаги были размещены со средневзвешенной доходностью 6,65% и 6,68% по цене отсечения.

Вчера ОФЗ 25060 торговалась на уровне 6,28%, лучший бид был расположен в районе 6,32%.

Мы считаем, что завтрашний аукцион может собрать довольно большой спрос вследствие общей положительной тенденции на долговых рынках, а также из-за позитивной ситуации на межбанке. Из-за этого вряд ли стоит ожидать, что Минфин предложит в ходе аукциона существенную премию, которая вряд ли превысит 5бп в доходности по сравнению с последним известным положением бумаги на кривой.

В результате, мы советуем ставить ордера на ОФЗ 25060, начиная с доходности 6,32% и выше.

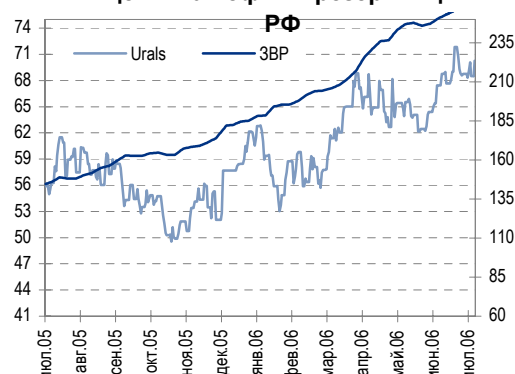
#### САН Интербрю объявляет новый выпуск

Один из лидеров российской пивной отрасли, дочка международного пивного гиганта InBev, компания САН Интербрю объявила, что 17 августа она планирует разместить свой второй облигационный займ на сумму 4 млрд руб.

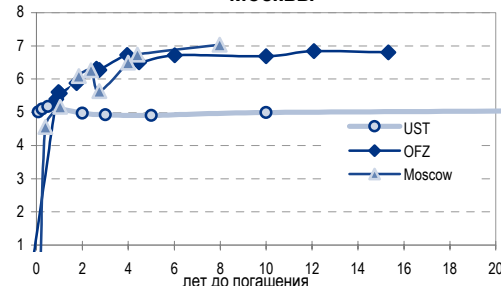
В настоящий момент на рынке обращается первый выпуск Сан Интербрю объемом 2,5 млрд руб., дата погашения которого – 15 августа 2006 года. Таким образом, компания фактически замещает существующий выпуск новым, большим по объему. Увеличение объемов заимствования САН Интербрю связано с развитием инвестиционной программы, необходимой компании для борьбы со своим ближайшим конкурентом, лидером пивной отрасли – Балтикой.

Облигации Балтики торгуются сейчас с доходностью 7,85% на срок 16 месяцев, поэтому, учитывая наклон кривой доходности, можно

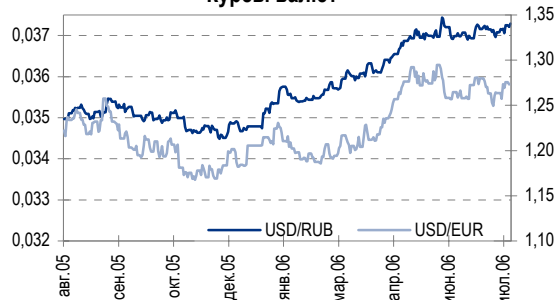
Цены на нефть и резервы ЦБ



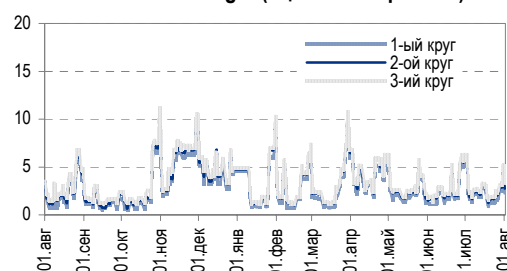
Кривая доходности UST, ОФЗ и Москвы



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





предположить, что целевым диапазоном для YTM SAN Интербрю-2 станет 8,5-8,75%.

## Торговые идеи

В секторе госбумаг сохраняет привлекательность ОФЗ 46018. Бумага является очевидным бенчмарком с точки зрения торговой ликвидности и длины, при этом предлагает хорошую текущую доходность (купон 9,5%). Сейчас бонд торгуется на уровне 6,8% на 15 лет, при этом наша долгосрочная цель по нему – 6,5%.

Среди корпоративных выпусков с хороших кредитным качеством мы продолжаем рекомендовать **Салават-2**, частично забытую рынком длинную бумагу, которая некоторое время назад пользовалась большой популярностью у инвесторов. Бонд торгуется сейчас в районе 8,5% на срок 40 мес., приблизительно 220бп над кривой ОФЗ. В октябре 2005 года этот спред находился на уровне 150бп, поэтому перспектива сужения спреда у Салавата-2 довольно существенная. В качестве промежуточной цели для выпуска можно рассмотреть уровень YTM 8,25%, а потенциально, при общем движении рынка Салават-2 может достичь 8%.

На фоне непрекращающейся активности российских ритейлеров на первичном рынке сохраняют как спекулятивную, так и инвестиционную привлекательность облигации **Копейка-2**, которые находятся на уровне 9,7% на 32 мес. Напомним, что, в отличие от многих участников сектора, Копейка имеет рейтинг от агентства S&P (B-), хорошую историю на облигационном рынке, а также высокую степень открытости для инвесторов.

Среди банковских выпусков продолжает быть интересным **РусСтанд-4** (8,6% на 19 мес.), который, во многом благодаря большому объему заимствований со стороны этого эмитента, находится существенно выше справедливого уровня. С точки зрения кредитного спреда, РусСтанд-4 торгуется почти так же, как ХКФ-2 (8,6% на 10 мес.), однако рейтинг Русского Стандарта (B+/Ba2), масштаб, прибыльность и, соответственно, кредитное качество, заметно выше.

Ранее мы возобновили рекомендацию «покупать» по облигациям **Инком-Лада-2** (12% на 7 мес.), поскольку, согласно решению совета директоров, второй выпуск эмитента будет включен в котировальный список «Б» на ММВБ, что означает большую привлекательность и удобство бумаги для инвесторов. Торги на ММВБ в списке «Б» должны начаться в течение 1-1,5 недель.

Среди высокодоходных выпусков мы выделяем выпуски облигаций **Лаверна** (12,0% на 9 мес.), **ОСТ-2** (12,53% на 10 мес.)

Мы сохраняем рекомендацию «держат» по выпускам **СМАРТС-2** и **СМАРТС-3** поскольку ожидаем приобретения компании более крупным участником телекоммуникационного рынка.

Рекомендация «держат» сохраняется для выпусков Талосто, Мастер-Банк-2, Монетка и ЭФКО-1.

## Прогнозы

Краткосрочная перспектива рублевого рынка облигаций положительна: денежный рынок находится в хорошей форме, перспективы рубля – в области роста, спред длинных ОФЗ к России '30 расширился.

Опасность, как обычно, представляют перекупленные с нашей точки зрения US Treasuries, однако внутророссийский позитив, по всей видимости, сейчас имеет большее значение.

*Дмитрий Дудкин, CFA, DudkinDI@uralsib.ru*

## **Политика**

### **Главный переговорщик с ВТО настроен пессимистически**

**Переговоры с ВТО могут продлиться...** Через три недели после того, как переговоры в ходе саммита Большой восьмерки результатов не принесли, Максим Медведков, глава российской делегации на переговорах с ВТО, фактически признал, что вступление в организацию вызывает все больше



скепсиса в российском правительстве. Это неудивительно: ранее перспективы членства в ВТО вызывали бурную полемику лишь внутри России, однако после того, как США отказались смягчить свою позицию относительно России, а Грузия заявила, что намерена пересмотреть свои договоренности с Россией, вопрос приобрел международное звучание.

**...до следующих президентских выборов.** Глава российской делегации на переговорах с ВТО Максим Медведков заявил вчера, что, хотя Россия по-прежнему планирует вступить в ВТО в 2007 г., вступление может быть отложено и до 2008 г. Медведков также добавил, что не сомневается, что в текущем году Россия в ВТО не вступит.

**Российско-американские переговоры зашли в тупик, переговоры с Грузией могут возобновиться.** В прошедшем месяце президенты России и США в ходе переговоров накануне встречи глав государств Большой восьмерки в С.-Петербурге не смогли прийти к согласию по двум спорным вопросам вступления России в ВТО: полной либерализации российского банковского рынка и защиты авторских прав. Кроме того, руководство Грузии заявило, что хотело бы вернуться к переговорам с Россией о присоединении последней к организации. Эти переговоры обещают быть продолжительными и сложными, учитывая весь спектр политических, экономических и стратегических проблем между двумя государствами.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru*

## Экономика

### Греф: прогноз роста ВВП можно повысить

**Шаг смелый, но преждевременный...** Ускорение роста ВВП стало бы хорошей новостью для Минэкономразвития, которое потратило в прошлом году немало времени, защищая свой консервативный прогноз экономического роста от критики премьер-министра и Кремля. Однако, хотя мы и признаем, что недавние тенденции в экономическом росте допускают ускорение роста по итогам года – особенно если цены на нефть действительно окажутся выше прогнозных, – мы все же предпочли бы сохранить консервативный прогноз, учитывая нестабильность производства по отраслям и демонстрируемые слабые показатели сельского хозяйства. Впрочем, показатели сельского хозяйства за III квартал 2006 г., если окажутся хорошими, они могут оказать очень сильное позитивное влияние на годовой рост ВВП.

**...и требует обоснований.** Министр экономического развития и торговли Егор Греф вчера «не исключил» возможности повышения официального прогноза роста ВВП на 2006 г. с 6,1% с уровня 2005 г. до 6,5%. Греф добавил, что новый прогноз будет представлен Минфину на текущей неделе.

**Основной фактор – повышение прогноза цен на нефть.** По словам главы департамента макроэкономического прогнозирования Минэкономразвития Андрея Клепача, основной причиной возможного повышения оценок роста ВВП станет более позитивный прогноз цен на нефть. Новый официальный прогноз роста ВВП будет сделан на основе цены Urals 65 долл./барр. в 2006 г. (в настоящее время используется цена в 62 долл./барр.), 61 долл./барр. в 2007 г. (сейчас – 58 долл.) и 54 долл./барр. в 2008 г. (сейчас – 53 долл.).

**Сельхозпроизводство снижается.** Также вчера Министерство сельского хозяйства сообщило, что по состоянию на 31 июля 2006 г. урожай зерновых составил 23,7 млн т, то есть на 1,3 млн т (6%) ниже, чем за соответствующий период 2005 г. и на 0,3 млн т ниже среднего значения за пять лет. По данным министерства, урожайность зерновых в текущем году на 4% ниже, чем в предыдущем, в основном из-за снижения урожайности



озимых культур, связанного с чрезвычайно холодной зимой во многих сельскохозяйственных регионах России в 2006 г.

*Владимир Тухомиров, tih\_vi@uralsib.ru*

## **ЛУКОЙЛ**

### **Показатели I квартала по РСБУ – лишь половина отчетности по US GAAP**

**Отчетность ЛУКОЙЛа по РСБУ за I полугодие 2006 г. непоказательна.** Так как отчетность ЛУКОЙЛа по РСБУ отражает только половину бизнеса, учитываемого по US GAAP, снижение чистой прибыли по РСБУ во II квартале 2006 г., возможно, не подтвердится в отчетности по US GAAP. По нашей оценке, чистая прибыль ЛУКОЙЛа по US GAAP в I полугодии 2006 г. составит 2,2 млрд долл., и пока у нас нет причин пересматривать нашу финансовую модель компании.

**Снижение чистой прибыли по РСБУ во II квартале 2006 г. относительно предыдущего квартала.** Как следует из отчета ЛУКОЙЛа по РСБУ, в I полугодии 2006 г. чистая прибыль сократилась на 8,6% до 43,177 млрд руб. (1,56 млрд долл.) относительно I полугодия 2005 г., когда она составляла 47,236 млрд руб. (1,69 млрд долл.). Во II квартале 2006 г. чистая прибыль составила всего половину от показателя I квартала 2006 г. Для сравнения, в I полугодии 2005 г. чистая прибыль компании по US GAAP составляла 2,590 млрд долл.

*Каюс Рапану, rap\_ca@uralsib.ru  
Алексей Кормицков, kor\_an@uralsib.ru*

## **НОВАТЭК**

### **Бурное развитие в Северо-Западном регионе**

**Ценные связи в С.-Петербурге.** Мы полагаем, что экспансия НОВАТЭКа на рынок С.-Петербурга может принести компании прибыль в среднесрочной перспективе. Выход компании на рынок электроэнергии также может повысить ее стратегическую стоимость, так как добавит еще одно звено к производственной цепи и обеспечит гарантированный сбыт, возможно, по более высоким ценам, газа на внутреннем рынке.

**НОВАТЭК создаст сбытовое подразделение в С.-Петербурге.** По заявлению представителя компании, в сентябре 2006 г. НОВАТЭК планирует создать в С.-Петербурге дочернее подразделение, которое будет заниматься продажей газа. Также компания планирует принять участие в инвестиционных проектах региона, в частности, в сфере электроэнергетики.

**Рынок электроэнергии – приоритетное направление.** НОВАТЭК планирует принять участие в модернизации ТЭЦ-14 в С.-Петербурге. Эта электростанция является частью ТГК-1. Мощности ТГК-1, в свою очередь, расположены в непосредственной близости от Финляндии, а сама компания является единственным производителем, энергия которого поступает на экспорт. Таким образом, ТГК-1 имеет доступ к рынку сбыта электроэнергии по существенно более высоким рыночным ценам, поэтому для НОВАТЭКа сотрудничество с этой компанией может означать поставки газа по тарифам, превышающим средние на российском рынке.

*Каюс Рапану, rap\_ca@uralsib.ru  
Алексей Кормицков, kor\_an@uralsib.ru*


**ЦЕНТРТЕЛЕКОМ**
**Высокая операционная эффективность в I полугодии 2006 г. по РСБУ**

**Некоторое сокращение задолженности с начала года.** Опубликованный ЦентрТелекомом показатель нормы OIBDA по РСБУ оказался одним из самых высоких среди МРК. Рост прибыльности связан с благоприятной рыночной ситуацией и усилиями руководства компании по сокращению затрат. ЦентрТелекому удалось несколько сократить задолженность и получить дополнительный доход от новой системы расчетов за дальнюю связь. Мы ожидаем, что в дальнейшем показатели компании еще улучшатся, благодаря развитию новых услуг.

**Мощный рост показателей.** ЦентрТелеком опубликовал финансовую отчетность по РСБУ за I п/г 2006 г., согласно которой выручка во II квартале 2006 г. возросла на 6% относительно предыдущего квартала и достигла 249 млн долл. Норма OIBDA увеличилась на 8 п.п. во II кв. 2006 г. относительно II кв. 2005 г., однако снизилась на 3 п.п. под влиянием сезонных факторов относительно предыдущего квартала до 42%. Несмотря на существенные процентные платежи, норма чистой прибыли во II кв. 2006 г. увеличилась на 6 п.п. относительно I кв. 2005 г., при этом относительно предыдущего квартала она не изменилась. Долг снизился почти на 20 млн долл. до 710 млн долл. за первые 6 месяцев 2006 г.

**Позитивное влияние новой системы расчетов за дальнюю связь.** Эффект новых правил взаиморасчетов за дальнюю связь оказался позитивным для ЦентрТелекома, который от услуг дальней связи дополнительно получил, по нашим оценкам, 13 млн долл. валовой прибыли в I п/г 2006 г.

**Внимание к сокращению затрат.** ЦентрТелеком сократил персонал в I п/г 2006 г. на 8,5% с уровня предыдущего года до 5 603 человек. Всего в 2006 г. компания планирует сократить персонал на 12%. В результате данных мер норма OIBDA во II квартале 2006 г. возросла на 8 п.п. относительно II кв. 2006 г. до 42%.

**Новые благоприятные условия**

Эффект от введения нового законодательства  
на рынке дальней связи, I п/г 2006 г. по РСБУ, млн долл.

	I п/г 05	I п/г 06	Изм. за год, %
Выручка от дальней связи (без учета внутризоновой)	120	0	(100)
Межсетевые соединения	36	91	154
Агентские комиссии	0	26	n.m.
<b>Выручка от дальней связи /межсетевых взаимодействий</b>	<b>156</b>	<b>117</b>	<b>(25)</b>
Отчисления Ростелекому	55	3	(94)
<b>Суммарный эффект</b>	<b>101</b>	<b>114</b>	<b>13</b>

Источники: ЦентрТелеком, оценка УРАЛСИБа

Константин Чернышев, [che\\_kb@uralsib.ru](mailto:che_kb@uralsib.ru)  
Станислав Юдин, [yud\\_sa@uralsib.ru](mailto:yud_sa@uralsib.ru)

**СЕВЕРО-ЗАПАДНЫЙ ТЕЛЕКОМ**
**I полугодие 2006 г. по РСБУ: роль высокодоходных услуг возрастет**

**Уникальное сочетание факторов.** Несмотря на потерю выручки от услуг дальней связи, Северо-Западному Телекому удалось увеличить общую выручку за II квартал, в особенности благодаря развитию новых высокодоходных услуг связи. Потенциал развития в С.-Петербурге и области широкополосного Интернета, доступ к которому предоставляет



СЗТ, сопоставим с потенциалом у Комстара-ОТС в Москве. Опосредованное присутствие на рынке сотовой связи (за счет 15% акций Телекоминвеста), а также перспектива стать центром консолидации после приватизации Связьинвеста создают уникальное сочетание фундаментальных и спекулятивных факторов.

**Высокие темпы роста во II квартале 2006 г.** Вчера СЗТ опубликовал результаты за I полугодие и II квартал 2006 г. по РСБУ. Выручка компании во II квартале 2006 г. возросла на 2,7% относительно II квартала 2005 г. и достигла 180 млн долл. Норма OIBDA увеличилась на 4,5 п.п. относительно II квартала 2005 до 38%, а норма чистой прибыли – на 3 п.п. до 14%.

## Сильный рост, сезонное ослабление рентабельности

### Результаты за II квартал 2006 г. по РСБУ, млн долл.

	I кв.05	II кв.05	III кв.05	IV кв.05	I кв.06	II кв.06	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
<b>Выручка</b>	<b>176</b>	<b>175</b>	<b>174</b>	<b>195</b>	<b>173</b>	<b>180</b>	<b>3,9</b>	<b>2,7</b>
Операционные расходы	133	134	133	185	118	135	14,4	0,7
ЕВИТ	43	41	41	10	55	45	(18,5)	9,2
Норма ЕВИТ, %	24,3	23,6	23,6	5,0	32,0	25,1	(6,9) п.п.	1,5 п.п.
OIBDA*	60	58	58	28	77	68	(11,7)	16,7
<b>Норма OIBDA*, %</b>	<b>34,0</b>	<b>33,2</b>	<b>33,5</b>	<b>14,4</b>	<b>44,4</b>	<b>37,7</b>	<b>(6,7) п.п.</b>	<b>4,5 п.п.</b>
ЕВИТДА**	54	51	58	28	61	65	5,4	27,4
<b>Норма ЕВИТДА**, %</b>	<b>30,7</b>	<b>29,0</b>	<b>33,5</b>	<b>14,4</b>	<b>35,4</b>	<b>35,9</b>	<b>0,5 п.п.</b>	<b>7,0 п.п.</b>
Чистая прибыль	23	18	16	8	24	25	3,2	35,2
<b>Норма чистой прибыли, %</b>	<b>13,0</b>	<b>10,5</b>	<b>9,2</b>	<b>4,3</b>	<b>14,0</b>	<b>13,9</b>	<b>(0,1) п.п.</b>	<b>3,3 п.п.</b>

Источники: СЗТ, оценка УРАЛСИБа

\* Рассчитано УРАЛСИБом по формуле: ЕВИТ + Износ и амортизация

\*\* Рассчитано СЗТ по формуле: Чистая прибыль + Износ и амортизация + Проценты

## Небольшой положительный эффект

### Эффект от новых правил регулирования рынка дальней связи, I п/г 2006 г. по РСБУ, млн долл.

	I п/г 05	I п/г 06
Дальняя связь (Без учета зоной)	87	0
Межсетевые соединения	24	62
<b>Итого</b>	<b>111</b>	<b>62</b>
Отчисления Ростелекому	52	2
<b>Суммарный эффект</b>	<b>58</b>	<b>59</b>

Источники: СЗТ, оценка УРАЛСИБа

**Развитие новых услуг связи.** Компания продемонстрировала рост выручки на 3,9% относительно I квартала 2006 г. до 180 млн долл. в том числе благодаря 9-процентному увеличению выручки от современных услуг связи до 14,4 млн долл. Во II квартале на долю современных услуг связи пришлось 8% от совокупной выручки СЗТ. Дальнейшее развитие ADSL бренда «Авангард» и ожидаемый запуск проекта IP ТВ создают основу для дальнейшего развития этого направления бизнеса.

**Новая система расчетов за междугородную связь оказала некоторое позитивное влияние.** В связи с изменениями в законодательстве, которые произошли в нынешнем году, отчет о прибылях и убытках СЗТ более не отражает выручку от услуг дальней связи, а только платежи, поступающие от операторов дальней связи за инициацию и терминацию трафика. Анализ воздействия новой системы расчетов за дальнюю связь на финансовые результаты СЗТ свидетельствует о небольшом позитивном эффекте.

**Неплохой уровень рентабельности.** Норма OIBDA компании выросла на 4,5 п.п. до 38% во II квартале 2006 г. относительно II квартала 2005 г.,



однако в предыдущем квартале данный показатель был рекордно высоким – 44%. Сокращение относительно I квартала 2006 г. обусловлено сезонными факторами, которые влияют на все МРК. К данным факторам относится летнее увеличение расходов на техническое обеспечение и персонал. Во II квартале 2006 г. норма чистой прибыли выросла на 3 п.п. относительно II квартала 2005 г. и достигла 14%, относительно I квартала 2006 г. данный показатель практически не изменился.

Константин Чернышев, [che\\_kb@uralsib.ru](mailto:che_kb@uralsib.ru)  
 Станислав Юдин, [yud\\_sa@uralsib.ru](mailto:yud_sa@uralsib.ru)

## СИБИРЬТЕЛЕКОМ

### Умеренный рост в I полугодии 2006 г.

I полугодие 2006 г. по РСБУ: выгоды от новой системы расчетов за дальнюю связь. Результаты Сибирьтелекома за I полугодие 2006 г. по РСБУ подтверждают наше мнение о том, что компания выиграет от изменения регулирования рынка дальней связи. Хотя сильный бизнес мобильной связи Сибирьтелекома не полностью консолидирован в отчетности по РСБУ, оператор приятно удивил высоким ростом выручки, который отражает значительный потенциал развития компании.

**Высокая выручка.** Вчера Сибирьтелеком обнародовал финансовые результаты за I полугодие и, соответственно, II квартал 2006 г. по РСБУ. По нашим оценкам, выручка оператора увеличилась на 8% относительно II квартала 2005 г. и на 7% за II квартал 2006 г. по сравнению с предыдущим кварталом – до 201 млн долл. Норма OIBDA прибавила 8 п.п. с уровня II квартала 2005 г., но потеряла 5 п.п. относительно I квартала 2006 г. из-за сезонного роста расходов, составив 36% во II квартале 2006 г. Чистая прибыль выросла на 133% по сравнению с I полугодием 2005 г. и на 34% по сравнению с I кварталом 2006 г., достигнув во II квартале 2006 г. 32 млн долл. на фоне увеличения задолженности и, соответственно, процентных выплат.

### Интенсивный рост

Финансовые показатели за II квартал 2006 г. по РСБУ, млн долл.

	I кв.05	II кв.05	III кв.05	IV кв.05	I кв.06	II кв.06	Изм. за кв., %	Изм. за год, %
Выручка	183	186	189	216	188	201	7,0	8,2
Операционные расходы	148	156	153	209	139	156	12,5	(0,1)
OIBDA*	58	53	59	27	77	72	(5,8)	37,5
Норма OIBDA*, %	31,5	28,2	31,0	12,6	40,7	35,9	(4,9) п.п.	7,6 п.п.
ЕВИТ	35	30	36	6	49	45	(8,4)	51,8
Норма ЕВИТ, %	19,0	16,0	19,1	3,0	26,3	22,5	(3,8) п.п.	6,5 п.п.
Проценты, нетто	8,3	8,8	9,4	9	10	11	10,1	26,3
Чистая прибыль	10	14	6	-4	24	32	34,1	132,8
Норма чистой прибыли, %	5,2	7,4	3,1	(1,9)	12,7	16,0	3,2 п.п.	8,6 п.п.

Источники: Сибирьтелеком, оценка УРАЛСИБа

\*Рассчитано УРАЛСИБом по формуле: ЕВИТ + Износ и амортизация

### Положительный эффект от изменения регулирования рынка дальней связи

Показатели по РСБУ, млн долл.

	I п/г 05	I п/г 06	Изм. за год, %
Выручка от дальней связи (без учета внутризоновой)	74	0	(100)
Межсетевые соединения	32	66	106
Агентские комиссии	0	15	п.а.
Выручка от дальней связи /межсетевых взаимодействий	106	81	(24)
Отчисления Ростелекому	(44)	(2)	(95)
Суммарный эффект	62	79	27

Источники: Сибирьтелеком, оценка УРАЛСИБа



**Один из главных бенефициаров от введения новой системы регулирования.** Финансовые показатели за I полугодие 2006 г. по РСБУ подтверждают наше мнение о том, что Сибирьтелеком должен сильнее, чем многие другие МРК, выиграть от новой системы расчетов за дальнюю связь. По нашим оценкам, позитивный эффект на валовую прибыль компании в результате введения новой системы составит дополнительные 17 млн долл. в I полугодии 2006 г. по сравнению с I полугодием 2005 г.

*Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Станислав Юдин, yud\_sa@uralsib.ru*



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл	
			купона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	Уралсиб		
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																					
<b>госкомпании</b>																					
Аижк	1 070	11,00	01.дек.06		01.дек.08		28,5														
Аижк-2	1 500	11,00	01.авг.06		01.фев.10		42,7														
Аижк-3	2 250	9,40	15.окт.06		15.окт.10		51,2	105,78	0,28	8 991 250	105,50	106,00			7,42		8,89	2,61		113	
Аижк-4	900	8,70	01.авг.06		01.фев.12		67,0														
Аижк-5	2 200	7,35	15.окт.06		15.окт.12		75,6	99,00	0,00	66 504 500		99,30			7,78		7,42	4,32		120	
Аижк-6	2 500	7,40	15.окт.06		15.июл.14		96,9	99,71	0,96	79 768 000					7,47		7,42	5,21		83	
ВТБ-4	5 000	6,50	21.сен.06		19.мар.09		32,1														
ВТБ-5	15 000	6,20	26.окт.06	26.апр.07	17.окт.13	9,0	87,8	100,12	0,12	36 743 710		100,16		6,17		6,03	6,19	0,68	BBB/Baa2	79	
ВТБ-6	15 000	6,50	18.окт.06	20.июл.07	06.июл.16	11,8	120,9												BBB/Baa2		
Газпром-3	10 000	8,11	18.январ.07		18.январ.07		5,7	101,15	0,16	74 571 614	101,10				5,66	5,58	8,02	0,45	BBB/Baa2	A	29
Газпром-4	5 000	8,22	16.авг.06		10.фев.10		43,0	103,84	0,00	57 648 877	103,65	103,91			7,10		7,92	3,05	BB+/Baa2	A	75
Газпром-5	5 000	7,58	10.окт.06		09.окт.07		14,5	101,76	0,40	1 551 813	101,40	101,80			6,11		7,45	1,12	BB+/Baa2	A	45
Газпром-6	5 000	6,95	10.авг.06		06.авг.09		36,7	99,98	0,07	378 180 616	99,95	100,05			7,08		6,95	2,59	BB+/Baa2	A	78
ГидроОГК	5 000	8,10	03.январ.07		29.июн.11		59,8														
РЖД-2	4 000	7,75	06.дек.06		05.дек.07		16,4				101,33	101,50							BBB-/ruAA+/Baa2	A	
РЖД-3	4 000	8,33	06.дек.06		02.дек.09		40,7				103,44	103,90							BBB-/ruAA+/Baa2	A	
РЖД-4	10 000	6,59	14.дек.06		14.июн.07		10,6	100,22	0,11	120 094 000	100,06	100,25			6,41	6,27	6,58	0,81	3-/ruAA+/Baa2	A	103
РЖД-5	10 000	6,67	26.январ.07		23.январ.09		30,2	98,53	-0,63	313 696 122	99,05	99,34			7,46		6,77	2,14	3-/ruAA+/Baa2	A	118
РЖД-6	10 000	7,35	15.ноя.06		10.ноя.10		52,1	100,76	0,21	74 460 815	100,50	100,89			7,26		7,29	3,53	3-/ruAA+/Baa2	A	79
РЖД-7	5 000	7,55	15.ноя.06		07.ноя.12		76,4	101,70	-0,05	2 140 785	101,70	101,90			7,34		7,42	4,86	3-/ruAA+/Baa2	A	73
ФСК ЭЭС	5 000	8,80	19.дек.06		18.дек.07		16,8	103,10	0,10	738 194	102,85	104,00			6,52		8,54	1,29	B+/ruA+	A	79
ФСК ЭЭС-2	7 000	8,25	26.дек.06		22.июн.10		47,4	102,61	0,22	711 809 861	102,45	102,55			7,60		8,04	3,26	B+/ruA+	A	120
ФСК ЭЭС-3	7 000	7,10	15.дек.06		12.дек.08		28,8	99,36	-0,09	107 503 461	99,41	99,50			7,53		7,15	2,06	B+/ruA+	A	120
<b>сырье</b>																					
Итера	1 200	9,75	07.дек.06		07.дек.07		16,5	101,25	0,00	38 599 829	101,05	101,25			8,92		9,63	1,21			321
Кокс	3 000	8,95	18.январ.07		16.июл.09		36,0														
Лукойл	6 000	7,25	21.ноя.06	20.ноя.07	17.ноя.09	15,9	40,2	101,00	-0,02	1 010 000	101,00	101,79		6,53	7,02		7,18	2,83	BB/ruAA/Baa2	A	70
Новатэк	1 000	9,40	30.ноя.06		30.ноя.06		4,1														
РусНефть	7 000	9,25	15.дек.06	12.дек.08	10.дек.10	28,8	53,1	100,57	0,03	132 225 925	100,55	100,60		9,17			9,20	2,01			285
СУЭК-2	1 000	8,50	17.авг.06		15.фев.07		6,6				99,50	100,00									
ТНК-ВР	3 000	15,00	28.ноя.06		28.ноя.06		4,0	103,30	-1,75	2 066 000	102,91				4,76	4,69	14,52	0,33	BB/Baa2	A	-61
Удмуртнефть	1 500	9,50	01.сен.06	01.дек.06	01.мар.08	4,1	19,3	100,11	0,00	12 213 131	100,10	100,15		9,46		9,02	9,49	0,31			409
<b>металлургия</b>																					
Амурметалл	1 500	9,80	31.авг.06		26.фев.09		31,4	100,70	-0,04	104 529 358	100,65	100,80					9,73				
Маир	500	12,30	03.окт.06		03.апр.07		8,2	100,75	0,05	405 016	100,55	100,75			11,59	11,01	12,21	0,59			621
Макси-Групп	3 000	11,25	14.сен.06	13.сен.07	12.мар.09	13,6	31,8	98,55	0,08	59 130	98,36	98,55		13,05			11,42	0,95			743
Мечел	5 000	8,40	20.дек.06	16.июн.10	12.июн.13	47,2	83,6													B	
РусАлФин-2	5 000	8,00	20.ноя.06		20.май.07		9,8				100,50	100,70								NR	
РусАлФин-3	6 000	7,20	21.сен.06		21.сен.08		26,1			9 900 000	98,91	99,40								NR	
Северсталь	3 000	8,10	28.дек.06		28.июн.07		11,1												B+/ruA+/B1	A-	
ТЧМ-2	1 000	9,75	02.дек.06	02.дек.06	02.дек.07	4,1	16,3														
Хайленд Голд	750	12,00	04.окт.06	04.окт.06	02.апр.08	2,2	20,4				100,00	100,30									
<b>телекоммуникации</b>																					
ВолгаТел-2	3 000	8,20	05.дек.06	02.дек.08	30.ноя.10	28,5	52,8	100,45	0,29	20 090 000	100,55	100,60		8,14			8,16	2,03	B+/ruA+	B+	180
ВолгаТел-3	2 300	8,50	05.дек.06		30.ноя.10		52,8	100,02	-0,23	148 055 355	100,36	101,20			8,67		8,50	2,73	B+/ruA+	B+	230
Дальсвязь	1 000	13,00	15.ноя.06		15.ноя.06		3,6	101,35	0,05	2 432 400	101,31	101,58			8,30	8,07	12,83	0,28		B-	293
Дальсвязь-2	2 000	8,85	06.дек.06	04.июн.10	30.май.12	46,8	71,0													B-	
Дальсвязь-3	1 500	8,60	06.дек.06		03.июн.09		34,6													B-	
МГТС-4	1 500	7,10	25.окт.06	25.апр.07	22.апр.09	8,9	33,2	100,35	0,05	60 430 016	100,05	100,14		6,69		6,48	7,08	0,69	BB-/ruAA-/Ba3	B+	132
МГТС-5	1 500	8,30	28.ноя.06	29.май.07	25.май.10	10,1	46,5	101,08	-0,22	219 363 489	100,86	101,19		7,04		6,83	8,21	0,77	BB-/ruAA-/Ba3	B+	166
Мегафон-2	1 500	9,28	11.окт.06		11.апр.07		8,5			129 364 152	101,90									B+	
Мегафон-3	3 000	9,25	17.окт.06		15.апр.08		20,8	103,20	0,00	37 676 256	103,20	103,90			7,34		8,96	1,56	BB-/ruAA-	B+	148
С-3Тел-2	1 500	7,50	04.окт.06		03.окт.07		14,3				99,50	99,95								B	
С-3Тел-3	1 500	9,25	31.авг.06	28.фев.08	24.фев.11	19,2	55,6	102,07	-0,33	162 269 500	100,10	103,50		8,08			9,06	1,41	B+/ruA+	B	227
Сибирьтел-4	2 000	12,50	04.январ.07		05.июл.07		11,3			35 731 094	104,30	104,74								B	
Сибирьтел-5	3 000	9,20	27.окт.06		25.апр.08		21,1	101,60	0,89	71 121 016		101,80			8,35		9,06	1,55		B	247
Сибирьтел-6	2 000	7,85	21.сен.06	23.сен.08	16.сен.10	26,2	50,3	99,04	-0,16	97 688 082	99,15	99,50		8,47			7,93	1,85		B	204
Сибирьтел-7	2 000	8,65	22.ноя.06		20.май.09		34,1	101,10	0,98	441 774 039	100,15	100,35			8,36		8,56	2,38		B	209
СМАРТС-2	500	10,00	26.дек.06		26.июн.07		11,0	100,40	0,12	7 131 365	100,40	100,50			9,73	9,43	9,96	0,81		B-	428
СМАРТС-3	1 000	14,10	03.окт.06	06.окт.06	29.сен.09	2,2	38,5	100,49	0,04	15 074 505	100,30	100,50		10,75		10,28	14,03	0,17		B-	538
Таттелеком	600	11,75	08.авг.06		06.май.07		9,3				102,44	102,80									
УрСИ-4	3 000	9,99	02.ноя.06		01.ноя.07		15,3	102,98	0,14	29 003 963	102,67	103,35			7,58		9,70	1,16	B+	B+	190
УрСИ-5	2 000	9,19	19.окт.06		17.апр.08		20,9														



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бл
			кулона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	Урал сиб	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (продолжение)</b>																				
Нутритек	1 200	11,00	12.сен.06	12.июн.07	09.июн.09	10,5	34,8				100,00	100,20								B
ОГО-1	1 100	15,50	21.окт.06		22.апр.07		8,8	101,48	0,00	1 347 313	101,36	101,50					0,57			C+
ОГО-2	1 200	12,95	27.авг.06	31.авг.07	25.фев.09	13,2	31,3	100,00	0,06	1 000 000	99,81	100,00	13,48	13,36	10,95	15,27	0,92			C+
ОСТ-2	1 000	12,90	09.ноя.06	10.май.07	08.май.08	9,4	21,6	100,28	-0,07	1 582 366	100,00	100,29	12,62		11,98	12,86	0,68			C+
ОтчЛек-2	1 000	10,25	22.авг.06	21.авг.07	17.фев.09	12,9	31,1				99,00	99,50								
Очаково-2	1 500	8,50	14.сен.06		11.сен.08		25,8	98,75	0,15	41 615 249	98,70	98,75			9,53	8,61	1,43			B-
ПИТ-1	1 000	12,00	28.сен.06		28.сен.06		2,0	101,00		505 000					5,67	5,54	11,88	0,16		C
ПИТ-2	1 500	14,25	25.сен.06	25.сен.06	23.мар.09	1,9	32,2	101,12	0,12	108 387 288	100,50	101,40	6,74		6,55	14,09	0,15			C
ПраймДон	1 000	12,50	11.авг.06		10.ноя.06		3,4				100,05	100,15								C+
Талосто	1 000	10,00	08.сен.06	14.сен.07	06.мар.09	13,7	31,6	100,00	0,05	14 999 900	99,85	100,14	10,07			10,00	0,99			444
Черкизово	2 000	8,85	05.дек.06	02.дек.08	31.май.11	28,5	58,8													
ЭФКО	800	8,00	05.сен.06		05.сен.06		1,2	99,90	0,10	4 994 950	99,80	100,00			9,10	8,74	8,01	0,09		C-
ЭФКО-2	1 500	10,50	26.янв.07	26.янв.07	22.янв.10	6,0	42,4	100,15	0,08	82 623 302	100,00	100,14	10,44		10,17	10,48	0,45			C-
<b>розничная торговля</b>																				
Арбат-Престиж	1 500	10,50	22.дек.06	22.июн.07	20.июн.08	10,9	23,0													
Виктория	1 500	9,90	03.авг.06	01.фев.07	29.янв.09	6,2	30,4													
Детский Мир	1 150	8,50	11.авг.06		29.янв.15		103,5				98,75	99,50								
Диагностика	1 000	11,30	12.окт.06	12.апр.07	09.апр.09	8,5	32,8	100,47	0,43	2 305 835	100,03	100,13	11,01		10,52	11,25	0,62			564
Дикси	3 000	9,25	21.сен.06		17.мар.11		56,3				98,50	99,60								
Инком-Лада	700	17,00	24.авг.06	14.дек.06	22.ноя.07	4,5	16,0	100,00	-2,35	739 914	101,30	102,98	15,19		13,94	17,00	0,32			C
Инком-Лада-2	1 400	11,75	18.авг.06	16.фев.07	12.фев.10	6,7	43,1	100,13	0,07	2 715 658	100,10	100,15	11,99		11,23	11,73	0,48			C
Копейка	1 200	9,75	19.сен.06	19.дек.06	17.июн.08	4,7	22,9	100,80	0,00	90 704 016	100,75	100,95	7,84		7,54	9,67	0,36			B-/ruBBB
Копейка-2	4 000	8,70	23.авг.06	18.фев.09	15.фев.12	31,1	67,5				98,50	98,70								B
Магнит	2 000	9,34	22.ноя.06		19.ноя.08		28,1	101,71	0,06	109 096 786	101,65	102,75			8,68	9,18	2,00			233
Марта-Финанс	700	14,84	23.ноя.06		22.май.08		22,0	103,89	0,21	1 059 696	103,70	103,88			12,73	14,28	1,53			677
Марта-Финанс-2	1 000	11,75	06.дек.06	07.июн.07	06.дек.09	10,4	40,8	100,00	0,10	1 229 957	99,80	100,00	12,04		11,54	11,75	0,75			666
Матрица	1 200	12,32	13.дек.06	13.июн.07	10.дек.08	10,6	28,8	99,50	-0,20	298 500	99,41	99,74	13,32		12,76	12,38	0,75			794
МИР	1 000	9,89	27.дек.06	27.дек.06	27.дек.07	5,0	17,1				99,90	100,05								
Монетка	1 000	10,70	16.ноя.06	15.ноя.07	14.май.09	15,7	33,9	99,83	-0,17	5 990 000	99,50	100,00	11,11			10,72	1,12			542
Перекресток	1 500	8,15	09.янв.07	10.июл.07	08.июл.08	11,5	23,6													B
Пятёрочка	1 500	11,45	15.ноя.06		12.май.10		46,0				109,30	109,50								B+
Пятёрочка-2	3 000	9,30	19.дек.06		14.дек.10		53,2	102,95	0,90	56 623 530	102,80	103,00			8,65	9,03	3,51			B+
Техносила	2 000	9,50	30.ноя.06	29.май.08	27.май.10	22,3	46,5				99,60	99,79								B+
<b>сервис</b>																				
Аргохолдинг	1 000	13,00	14.окт.06	14.июл.07	18.июл.09	11,6	36,1													
ДжЭфСи-2	1 200	13,00	05.дек.06	26.дек.06	04.дек.07	4,9	16,4	101,45	-0,24	4 058 064	101,45	101,59	9,02		8,71	12,81	0,38			B-
Евросервис	1 500	14,00	19.сен.06	19.дек.06	18.дек.07	4,7	16,8				100,60	100,89								
КААД-2	3 000	11,59	23.ноя.06	23.ноя.06	22.май.08	3,8	22,0	99,81	0,01	48 533 368	99,70	100,05	12,46		11,96	11,61	0,29			B-/ruBBB-
Лаверна	1 000	12,00	12.окт.06	12.апр.07	08.апр.10	8,5	44,9	100,15	-0,05	1 001 500	100,15	100,34	12,05		11,36	11,98	0,62			668
ММК-Трансфинанс	650	11,50	11.янв.07	16.янв.07	10.июн.08	5,6	23,7	100,75	0,25	2 518 750	100,50	100,90	9,67		9,42	11,41	0,43			429
Мособлгаз	1 000	10,75	22.дек.06		21.дек.08		29,1	101,80	0,05	10 841 700	101,67	101,84			9,61	10,56	1,30			355
РКС	1 500	9,70	18.окт.06	17.окт.07	15.апр.09	14,8	33,0				100,50	100,50								
Росинтер-2	400	10,00	04.окт.06		02.июл.08		23,4					100,20								C
Росинтер-3	1 000	11,00	01.дек.06	01.дек.06	26.ноя.10	4,1	52,6													C
Санвэй	3 000	11,66	06.дек.06	06.июн.07	03.дек.08	10,3	28,5				101,15	101,25								
Трансаэрс	2 500	11,65	10.авг.06	09.авг.07	05.фев.09	12,5	30,7	100,60	0,09	102 508 005	100,35	100,65	11,31			11,58	0,90			572
ЭйрЮнион	1 500	13,00	15.авг.06	15.май.07	10.ноя.09	9,6	39,9	99,06	-0,80	78 024 940	98,70	99,00	15,05		13,94	13,12	0,66			968
ЮТэйр	1 000	10,65	22.ноя.06		22.ноя.06		3,8				99,50	100,35								
<b>строительство</b>																				
Адамант	500	13,10	07.дек.06		05.июн.08		22,5	101,39	0,24	286 945	101,20	101,40			12,05	12,92	1,55			B-
Адамант-2	2 000	11,25	24.авг.06	24.май.07	20.май.10	9,9	46,3				100,00	100,15								B-
ГлМосстрой-2	4 000	11,50	21.сен.06	20.сен.07	17.мар.11	13,9	56,3	100,56	0,02	57 741 099	100,55	100,58	11,23		11,44	1,00				560
ЛенСпецСМУ	1 000	12,00	26.окт.06	24.апр.08	22.апр.10	21,1	45,4	100,06	0,05	5 397 300	100,00	100,04	11,70		11,99	1,45				584
ЛСР	1 000	11,00	21.сен.06	22.мар.07	20.мар.08	7,8	19,9				99,90	100,05								C+
Миракс Групп	1 000	12,50	22.авг.06	22.авг.06	19.авг.08	0,7	25,0				100,50	100,75								B-
ПИК-5	1 120	10,20	22.авг.06	22.май.07	20.май.08	9,8	22,0	99,30	0,00	2 482 500	99,26	99,34	11,58		10,93	10,27	0,70			C
Стройтрансгаз	3 000	9,60	27.дек.06		25.июл.08		23,2	101,19	-0,01	100 089 807	101,15	101,20			9,10	9,49	1,66			298
СУ-155	1 500	10,50	28.сен.06		30.мар.07		8,1	99,75	0,06	4 488 250	99,30	100,00			11,34	10,81	10,53	0,58		C+
<b>энергетика</b>																				
Башкирэн-2	500	9,50	24.авг.06		22.фев.07		6,9				100,44	101,00								B
Башкирэн-3	1 500	8,56	01.окт.06		19.мар.09		32,1					100,00								B
Ленэнерг	3 000	10,25	19.окт.06		19.апр.07		8,7	100,15	-0,55	127 147 079	100,51	100,89			10,23	9,75	10,23	0,65		486
Мосэнерго-2	5 000	7,65	31.авг.06	23.фев.12	18.фев.16	67,8	116,3	97,91	-0,04	97 908 000	97,80	97,95	8,29		7,81	4,19				B-/ruBBB+
СвердлЭн	500	10,50	31.авг.06		01.мар.07															



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг		Сред. бп
			кулона	оферты	погаш.	офрт.	погаш.				покупка	продажа	офрт.	погаш.	HPR	текущ.		S&P/M	Уралсиб	
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (продолжение)</b>																				
Сатурн	1 500	9,00	22.сен.06	24.мар.07	23.мар.08	7,9	20,0	100,55	0,17	8 550 500	100,44	100,60	8,24		7,86	8,95	0,60			287
ТВЗ-3	1 000	9,25	22.дек.06	01.июл.08	18.июн.10	23,4	47,3												B-	164
УВЗ	2 000	13,36	03.окт.06	08.окт.06	30.сен.08	2,3	26,4	100,99	-0,09	82 757 395	100,70	101,09	7,02		6,80	13,23	0,19		B	333
УВЗ-2	3 000	9,35	04.окт.06	03.окт.07	05.окт.10	14,3	50,9	100,60	0,05	45 491 065	100,55	100,64	8,97			9,29	1,06		B	
<b>автопром</b>																				
АвтоВАЗ-2	3 000	9,20	16.авг.06	14.фев.07	13.авг.08	6,6	24,8	100,90	-0,10	807 215	100,91	101,39	7,60		7,17	9,12	0,51		B	223
АвтоВАЗ-3	5 000	7,80	26.дек.06	26.июн.07	22.июн.10	11,0	47,4				99,96	100,60							B	
ИжАвто	1 000	10,70	13.сен.06		14.мар.07		7,5				98,95	99,19							C-	
КамАЗ-2	1 500	8,45	22.сен.06	26.сен.08	17.сен.10	26,3	50,3	99,52	0,12	139 328 000	99,30	99,60	8,81		8,49	1,85			C	238
СОК-Авто	1 100	12,60	26.окт.06	26.окт.06	24.апр.08	2,9	21,1	99,90	-0,07	29 970	99,80	100,20	13,24		12,62	12,61	0,22		B	786
СС-Авто	1 500	11,25	25.январ.07	25.январ.07	21.январ.10	5,9	42,3												B	
<b>производство</b>																				
Арнест	600	10,30	25.окт.06	25.апр.07	29.апр.09	8,9	33,4	100,00	0,00	15 000			10,52		10,03	10,30	0,66			514
АЦБК	500	13,50	07.сен.06		07.сен.06		1,3				100,20	100,45							B-	
АЦБК-Инвест-2	500	11,80	22.авг.06	21.ноя.06	20.май.08	3,8	22,0												B-	
Волга	1 500	12,00	12.сен.06		13.мар.07		7,5	101,60	0,20	508 000	101,40	101,60		9,44	8,86	11,81	0,57		B	407
ГОТЭК-2	1 500	11,50	21.дек.06		18.июн.09		35,1	99,80	-0,08	9 002 548		99,80				11,52			C-	
ОМК	3 000	9,20	07.дек.06		12.июн.08		22,7	101,93	0,15	122 251 000	101,71			8,22	9,03	1,66			B	216
Росконтракт	700	11,70	05.сен.06	05.сен.06	04.сен.07	1,2	13,3	100,03	-0,04	2 001 501	99,98	100,09	11,78	12,18	11,20	0,93			C+	657
РусТекстиль	500	18,80	12.сен.06		12.сен.06		1,4	101,05	-0,12	370 846	101,05	101,10		9,52	9,14	18,60	0,12		C-	414
РусТекстиль-2	1 000	12,75	07.сен.06		05.мар.09		31,6	98,44	-0,41	79 538 977	97,10	98,98		14,20		12,95	1,44		C-	811
РусТекстиль-3	1 200	12,00	24.окт.06	01.ноя.07	20.окт.09	15,3	39,2	98,29	0,44	32 371 573	97,81	97,98	13,73			12,21	1,04		C-	805
СалаватСтекло	750	11,60	26.сен.06	26.сен.06	25.мар.08	1,9	20,1					103,30								
СалаватСтекло-2	1 200	9,28	01.ноя.06	31.окт.07	28.окт.09	15,2	39,5				99,70	99,80								
СвобСокол	600	11,75	23.ноя.06		22.ноя.07		16,0				100,00									
ТМК	2 000	10,30	20.окт.06		20.окт.06		2,7				100,55	100,57							B-	
ТМК-2	3 000	10,09	26.сен.06	27.мар.07	24.мар.09	8,0	32,2	101,49	-0,06	148 054 629	101,37	101,60	7,83		7,45	9,94	0,61		B-	245
ТМК-3	5 000	7,95	22.авг.06	19.фев.08	15.фев.11	18,9	55,3	99,72	-0,03	99 726 000	99,66	99,85	8,31		7,97	1,38			B-	250
ЧТПЗ	3 000	9,50	20.дек.06	18.июн.08	16.июн.10	22,9	47,2	102,21	0,09	45 126 237	102,20	102,47	8,37		9,29	1,67			C+	229
ЯТХ	1 000	12,00	27.окт.06	27.окт.06	24.окт.08	2,9	27,2	100,03	-0,07	16 423 610	100,00	100,19	12,03		11,52	12,00	0,22		C+	665
<b>финансы</b>																				
Газбанк	750	11,00	21.ноя.06	21.ноя.06	25.ноя.08	3,8	28,3	100,05	-0,01	701 351	100,00	100,20	11,01		10,61	10,99	0,28		B2	563
Газпромбанк	5 000	7,10	03.авг.06		27.январ.11		54,7												Baa1/BB	
Зенит	1 000	8,00	22.сен.06		24.мар.07		7,9	100,05	0,05	10 005 000	100,00	100,10		8,05	7,70	8,00	0,60		B1	267
Зенит-2	2 000	8,39	16.авг.06		16.фев.09		31,0				99,75	99,95								
Импэксбанк-2	1 000	7,50	20.окт.06	21.апр.07	20.апр.08	8,8	21,0					100,25							B-/B1	
Импэксбанк-3	1 300	9,25	11.ноя.06	16.май.07	13.ноя.09	9,6	40,0	101,20	0,10	119 285 565	101,04	101,20	7,68		7,40	9,14	0,74		B-/B1	231
КИТ Финанс	2 000	10,50	17.дек.06	22.дек.06	18.дек.08	4,8	29,0	100,75	0,11	22 720 275	100,67	100,75	8,64		8,41	10,42	0,37		CCC	327
МастерБанк-2	1 000	11,75	24.ноя.06	25.май.07	23.май.08	9,9	22,1	100,20	0,10	301 600	100,01	100,20	11,76		11,24	11,73	0,72			639
МИА-2	1 000	9,50	08.авг.06	06.фев.07	09.авг.08	6,3	24,7													
МИА-3	1 500	9,40	31.авг.06	30.авг.07	23.фев.12	13,2	67,8				100,45	100,65								
МКБ	500	10,50	25.окт.06		25.апр.07		8,9				100,00	100,30							B1	
ММБ-1	1 000	8,30	15.авг.06		13.фев.07		6,6												BB	
МОИА	1 500	9,00	21.дек.06	25.дек.06	21.дек.10	4,9	53,5	100,46	0,00	1 205 540	100,37	100,46	8,31	9,03	8,08	8,96	2,70			262
Пробизнесбанк-5	1 000	10,69	01.ноя.06		29.апр.09		33,4				100,05	100,35								
Росбанк	3 000	9,25	15.авг.06	14.фев.07	15.фев.09	6,6	31,0				101,10	101,30							B-/ruBBB-/Ba3	
РСХБанк	3 000	7,50	06.сен.06	06.дек.06	04.июн.08	4,3	22,5	100,35	0,00	501 750		101,45	6,63		6,41	7,47	0,33		Ba1	126
РСХБанк-2	7 000	7,85	23.авг.06		16.фев.11		55,4	99,89	-0,05	154 305 196	99,80	100,05		8,11		7,86	3,58		Ba1	161
РТК Лиз-4	2 250	8,80	10.окт.06		08.апр.08		20,6	100,04	0,09	5 322 555	100,03	100,20				8,80	0,93		B-	321
РТК-Лизинг-5	2 250	8,80	15.фев.07	20.авг.07	12.авг.10	12,8	49,1												B-	
РусСтанд-3	2 000	8,40	23.авг.06	01.сен.06	22.авг.07	1,1	12,9			5 000 500	100,00								B+/ruA+/Ba2	
РусСтанд-4	3 000	8,25	01.сен.06		03.мар.08		19,4	99,74	0,01	99 740	99,74	99,90		8,60		8,27	1,40		B+/ruA+/Ba2	278
РусСтанд-5	5 000	7,60	14.сен.06	15.мар.07	09.сен.10	7,6	50,0	99,25	-0,50	9 925			9,04		8,63	7,66	0,57		B+/ruA+/Ba2	366
РусСтанд-6	6 000	8,10	16.авг.06	23.авг.07	09.фев.11	12,9	55,1	99,90	0,00	2 997 000			8,30		8,11	0,96			B+/ruA+/Ba2	270
ХКФ-2	3 000	8,50	14.ноя.06	15.май.07	11.май.10	9,6	46,0					100,00							B-/Ba3	
ХКФ-3	3 000	8,25	21.сен.06	22.мар.07	16.сен.10	7,8	50,3	99,95	0,10	85 443 296	99,75	100,00	8,59		8,26	8,25	0,58		B-/Ba3	321



## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем выпуска, млн. руб.	Купонная ставка, %	Дата			Месяцев до		Цена	Изм.	Торговый объем, руб.	Котировки		Доходность, %				DVO1	Рейтинг	Сред. бл
			купона	оферты	погаш.	оферты	погаш.				покупка	продажа	оферты	погаш.	HPR	текущая			
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
Башкортостан-4	500	8,02	14.сен.06		13.сен.07		13,6	101,10	-0,15	4 327 080	101,10			7,09		7,93	1,03	BB/Ba1	147
Белг обл-31001	2 000	8,38	16.авг.06		10.ноя.10		52,1	101,59	0,18	35 679 970	101,20	101,65		8,18		8,25	3,43		171
Волг обл	600	12,00	14.дек.06		11.июн.09		34,9	105,48	0,08	1 571 705	105,45	106,10		8,24		11,38	1,72		218
Волг обл-2	700	5,98	21.дек.06		17.июн.10		47,2	106,44	0,05	6 652 575	106,29	106,45		8,28		5,62	2,11		209
Воронеж обл-2	500	13,00	16.дек.06		18.июн.09		35,1	111,80	0,10	42 465 500	110,80	115,00		7,83		11,63	2,63		156
Иркут обл	800	10,50	19.январ.07		22.июл.07		11,9	102,42	0,16	49 232 797	102,30	102,55		7,76	7,55	10,25	0,91	B+	218
Иркут обл-2	1 050	10,00	07.сен.06		07.сен.06		1,3				100,16	100,31						B+	
Ирк обл31-1	1 500	10,00	21.сен.06		17.дек.09		41,2				101,80							B+	
Ирк обл31-2	900	8,50	25.окт.06		23.окт.08		27,2				99,80	100,20						B+	
Коми-5	500	14,00	24.сен.06		24.дек.07		17,0	108,20	-0,08	541 000	108,20	108,40		7,28		12,94	1,32	-/Ba3	155
Коми-6	700	14,00	14.окт.06		14.окт.10		51,2				105,70	120,00						-/Ba3	
Коми-7	1 000	12,00	23.ноя.06		22.ноя.13		89,0				104,05	110,26						-/Ba3	
Коми-8	1 000	9,00	05.сен.06		03.дек.15		113,7				94,00	98,85						-/Ba3	
Костром обл-4	800	12,00	12.сен.06		11.мар.08		19,6				105,70	106,30							
Красноярск-4	630	12,50	27.окт.06		27.окт.06		2,9				101,10	101,46							
Крас край-3	3 000	7,00	04.окт.06		01.окт.08		26,4	99,25	0,01	70 348 500	99,20	99,35		7,32		7,05	1,48		
Краснод край	605	10,00	14.ноя.06		15.май.07		9,6	101,95	0,00	1 121 450	101,85	101,95		7,52	7,24	9,81	0,74	B+/ruA+	214
Лен обл-2	800	14,01	13.дек.06		08.дек.10		53,0					139,00						B+/ruA+	
Лен обл-3	1 300	13,50	15.дек.06		05.дек.14		101,6	129,00	0,01	665 640	128,50	138,25		7,65		10,47	6,94	B+/ruA+	99
Москва-37	4 000	10,00	23.сен.06		23.сен.06		1,8				100,02	103,02						BBB/Baa2	
Москва-27	4 000	15,00	20.сен.06		20.дек.06		4,7	104,00	-0,30	9 152 000	100,51			4,63	4,47	14,42	0,38	BBB/Baa2	-74
Москва-31	5 000	10,00	20.авг.06		20.май.07		9,8	103,10	-0,16	184 549	100,12	103,20		6,15	5,84	9,70	0,76	BBB/Baa2	77
Москва-42	3 000	10,00	13.авг.06		13.авг.07		12,6											BBB/Baa2	
Москва-40	5 000	10,00	26.окт.06		26.окт.07		15,1				104,50	106,45						BBB/Baa2	
Москва-43	5 000	10,00	17.авг.06		17.май.08		21,9				106,50	109,30						BBB/Baa2	
Москва-29	5 000	10,00	05.дек.06		05.июн.08		22,5				106,75	107,00						BBB/Baa2	
Москва-36	3 900	10,00	16.дек.06		16.дек.08		29,0				108,01	111,15						BBB/Baa2	
Москва-47	5 000	10,00	28.окт.06		28.апр.09		33,4				107,01	110,00						BBB/Baa2	
Москва-41	5 000	10,00	30.январ.07		30.июл.10		48,7				108,00	109,25						BBB/Baa2	
Москва-38	5 000	10,00	26.дек.06		26.дек.10		53,6	112,70	0,40	1 127	112,00	112,70		6,74		8,87	3,93	BBB/Baa2	26
Москва-39	4 800	10,00	21.январ.07		21.июл.14		97,1	108,89	0,13	790 168 851	108,77	108,97		7,05		9,18	6,04	BBB/Baa2	39
Москва-44	5 000	10,00	24.дек.06		24.июн.15		108,3				108,65	108,74						BBB/Baa2	
Моск обл-3	4 000	11,00	20.авг.06		19.авг.07		12,8	104,85	4,85	320 930 336	104,55	105,00		6,26		10,49	1,01	3B/ruAA/Ba3	66
Моск обл-4	9 600	11,00	24.окт.06		21.апр.09		33,2	110,35	-0,11	71 747 207	110,40	110,50		6,98		9,97	2,49	3B/ruAA/Ba3	73
Моск обл-5	12 000	10,00	03.окт.06		30.мар.10		44,6	107,44	0,10	138 316 985	107,30	107,44		7,13		9,31	2,54	3B/ruAA/Ba3	87
Моск обл-6	12 000	9,00	24.окт.06		19.апр.11		57,4	106,81	0,15	1 028 552 062	106,72	106,90		7,40		8,43	3,96	3B/ruAA/Ba3	89
Нижегор обл-1	1 000	11,80	02.авг.06		01.ноя.06		3,1												
Нижегор обл-2	2 500	10,24	02.ноя.06		02.ноя.08		27,5	104,09	0,09	9 407 219	104,00	104,10		7,37		9,84	1,43		138
Новосибирск-2	1 500	12,00	06.сен.06		07.дек.06		4,3				101,53	101,63							
Новосибирск-3	1 000	13,00	11.январ.07		14.июл.09		36,0	112,55	0,45	70 907	112,10	112,55		7,67		11,55	2,70		139
Новосиб обл-2	2 000	13,30	31.авг.06		29.ноя.07		16,2	107,39	1,44	12 221 128	107,26	107,44		7,62		12,38	1,24		192
Самар обл-2	1 500	6,82	14.сен.06		09.сен.10		50,0				97,85	99,20						BB-/ruAA/Ba2	
Твер Обл-2	600	16,90	24.авг.06		23.ноя.06		3,8	104,70	0,00	112 029	103,00	103,33		1,91	1,84	16,14	0,32		-347
Твер Обл-3	800	7,95	31.авг.06		30.ноя.08		28,4				100,35	100,50							
Томск	300	12,00	24.авг.06		22.ноя.07		16,0												
Томск обл-2	600	11,00	13.окт.06		13.окт.07		14,6				103,60	103,80						ruA	
Удмуртия	1 000	8,20	27.дек.06		27.дек.08		29,3	100,80	0,10	504 000	100,65	101,00		7,98		8,13	2,09		167
Уфа-4	500	10,03	05.дек.06		03.июн.08		22,4	104,10	0,00	2 365 152	103,90	104,10		7,74		9,63	1,68	B+/ruA+	172
Хаб край-5	700	10,00	05.окт.06		05.окт.06		2,2	100,35	-0,19	772 695	100,43	100,52		8,25	7,98	9,97	0,17		287
ХМАО-2	3 000	12,00	26.ноя.06		27.май.08		22,2				117,00							BB/ruAA	
Чувашия-2	500	8,50	11.окт.06		13.апр.07		8,5				100,93	101,31							
Чувашия-4	750	12,33	26.сен.06		27.мар.09		32,3	112,49	0,99	224 980	111,50	112,00		7,21		10,96	2,49		98
Якутия-3	800	12,00	19.сен.06		17.июн.08		22,9	108,59	3,59	162 885	106,00	108,60		7,27		11,05	1,74	ruA	120
Якутия-5	2 000	9,00	19.окт.06		21.апр.07		8,8	100,71	0,21	1 903 380	100,70	102,00		7,49	7,25	8,94	0,66	ruA	211
Якутия-25006	2 000	10,00	17.авг.06		13.май.10		46,1	107,45	-0,09	46 854 648	107,25	107,50		7,55		9,31	2,78	ruA	121
Якутия-35001	2 500	7,95	19.окт.06		11.апр.13		81,5	100,60	0,00	503 000	100,40	100,60		8,05		7,90	4,31	ruA	147
ЯНАО	1 800	11,00	05.авг.06		03.авг.08		24,5											BB-/ruAA-	
Яросл обл-3	1 000	12,00	17.ноя.06		17.ноя.06		3,6	101,25	0,00	644 963	101,25	101,34		7,74	7,54	11,85	0,29		236
Яросл обл-4	1 000	11,00	23.ноя.06		26.май.09		34,3	107,20	-0,05	8 381 968	106,40	107,49		7,65		10,26	2,52		138
Яросл обл-34006	2 000	8,35	24.окт.06		19.апр.11		57,4				98,35	98,70							
<b>ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>																			
ОФЗ 45002	2 760	10,00	02.авг.06		02.авг.06		0,1												
ОФЗ 45001	9 452	10,00	16.авг.06		15.ноя.06		3,6												
ОФЗ 27025	25 806	7,00	13.сен.06		13.июн.07		10,6	100,98	0,10	19 185 500	100,90	101,00		5,38	5,20	6,93	0,82		
ОФЗ 27019	8 800	10,00	17.январ.07		18.июл.07		11,7	104,18	0,26	20 836 200	104,09	104,16		5,56	5,42	9,60	0,93		
ОФЗ																			

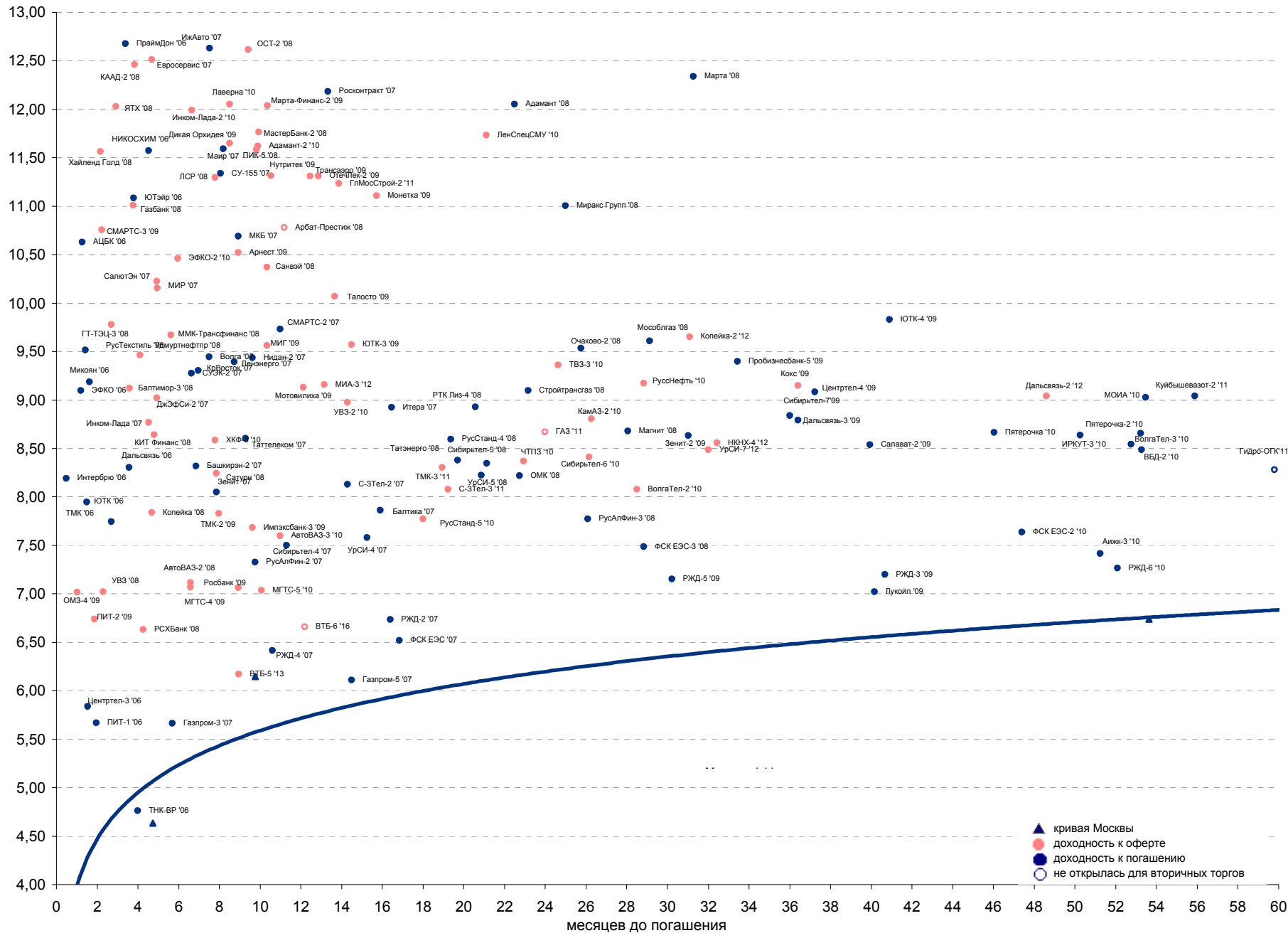


## Рынок рублевых облигаций

Выпуск	Объем, тыс. ед.	Купон	Дата погашения	Дата след. Купона	Цена закрытия	Изменение, %	Доходность, %		Спрэд к индикатору, б.п.	Мод. дюрация
							погашения	текущая		
<b>СУВЕРЕННЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Россия '07	\$ 2 400 000	10,00	26.06.2007	26.12.2006	103,68	-0,01	5,70	9,64	59,8	0,85
Россия '10	\$ 2 767 442	8,25	31.03.2010	30.09.2006	104,35	0,00	6,88	7,91	194,6	3,05
Россия '18	\$ 3 466 671	11,00	24.07.2018	24.01.2007	140,77	-0,02	6,14	7,81	108,1	7,50
Россия '28	\$ 2 500 000	12,75	24.06.2028	24.12.2006	174,15	-0,07	6,40	7,32	127,6	10,24
Россия '30	\$ 18 400 000	5,00	31.03.2030	30.09.2006	108,94	0,04	6,10	4,59	92,7	7,29
МинФин V	\$ 2 837 000	3,00	14.05.2008	14.05.2007	95,09	0,04	5,99	3,15	87,9	1,65
МинФин VII	\$ 1 750 000	3,00	14.05.2011	14.05.2007	87,94	0,10	5,97	3,41	107,1	4,22
МинФин VIII	\$ 1 322 000	3,00	14.11.2007	14.11.2006	97,09	0,02	5,38	3,09	27,5	1,22
Aries '07	eur 2 000 000	6,18	25.10.2007	25.10.2006	103,74	-0,01	3,47	5,96		0,23
Aries '09	eur 1 000 000	7,75	25.10.2009	25.10.2006	111,53	0,06	3,87	6,95	-106,4	2,74
Aries '14	\$ 2 435 500	9,60	25.10.2014	25.10.2006	126,18	0,03	5,58	7,61	41,6	5,87
<b>МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
Москва '11	eur 374 000	6,45	12.10.2011	12.10.2006	107,50	0,06	5,68	6,00	-29,6 / 77,5	4,83
<b>КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ</b>										
АЛРОСА '08	\$ 500 000	8,13	06.05.2008	06.11.2006	103,02	0,01	6,27	7,89	16,7 / 123,8	1,59
АЛРОСА '14	\$ 500 000	8,88	17.11.2014	17.11.2006	111,86	0,14	6,96	7,93	55,3 / 166,6	5,87
Альфа-Банк '07	\$ 150 000	7,75	09.02.2007	09.08.2006	100,44	0,02	6,85	7,72	114,8 / 174,6	0,48
Банк Москвы '09	\$ 250 000	8,00	28.09.2009	28.09.2006	103,29	0,05	6,82	7,75	13,2 / 188,4	2,69
Банк Москвы '10	\$ 300 000	7,38	26.11.2010	26.11.2006	101,48	0,15	6,97	7,27	18,0 / 205,1	3,60
ВБД '08	\$ 150 000	8,50	21.05.2008	21.11.2006	102,26	-0,01	7,13	8,31	101,0 / 210,0	1,62
ВТБ '08	\$ 550 000	6,88	11.12.2008	11.12.2006	101,72	0,14	6,07	6,76	-31,5 / 108,7	2,13
ВТБ '11	\$ 450 000	7,50	12.10.2011	12.10.2006	104,89	0,20	6,38	7,15	-40,5 / 146,9	3,66
ВТБ '15	\$ 750 000	6,32	04.02.2015	04.02.2007	99,78	0,07	6,39	6,33	25,1 / 195,5	3,10
ВТБ '35	\$ 1 000 000	6,25	30.06.2035	30.12.2006	99,25	-0,08	6,31	6,30	-9,7 / 117,9	6,70
Вымпелком '09	\$ 450 000	10,00	16.06.2009	16.12.2006	106,82	0,05	7,31	9,36	75,1 / 236,6	2,46
Вымпелком '10	\$ 300 000	8,00	11.02.2010	11.08.2006	101,38	0,04	7,54	7,89	73,7 / 260,3	2,92
Вымпелком '11	\$ 300 000	8,38	22.10.2011	22.10.2006	102,48	0,29	7,78	8,17	107,7 / 287,8	4,09
Газпром '07	\$ 500 000	9,13	25.04.2007	25.10.2006	102,29	0,02	5,83	8,92	12,5 / 72,4	0,68
Газпром '09	\$ 700 000	10,50	21.10.2009	21.10.2006	112,93	0,03	6,01	9,30	-87,0 / 107,7	2,69
Газпром '10	eur 1 000 000	7,80	27.09.2010	27.09.2006	111,69	0,02	4,63	6,98	-224,8 / -30,2	3,37
Газпром '13	\$ 1 750 000	9,63	01.03.2013	01.09.2006	117,33	0,03	6,36	8,20	-52,3 / 145,6	4,83
Gazstream '13	\$ 646 500	5,63	22.07.2013	22.01.2007	98,95	0,01	5,81	5,68	-63,4 / 90,8	5,68
Газпром '15	eur 1 000 000	5,88	01.06.2015	01.06.2007	104,03	0,24	5,29	5,65	-97,6 / 12,0	6,75
Газпром '20	\$ 1 250 000	7,20	01.02.2020	01.02.2007	104,00	0,04	6,75	6,92	0,0 / 157,6	3,93
Газпром '34	\$ 1 200 000	8,63	28.04.2034	28.10.2006	120,94	0,05	6,92	7,13	51,3 / 174,7	11,60
Газпромбанк '08	\$ 1 050 000	7,25	30.10.2008	30.10.2006	102,06	0,11	6,24	7,10	-8,0 / 125,0	2,01
Газпромбанк '15	\$ 1 000 000	6,50	23.09.2015	23.09.2006	95,64	0,24	7,16	6,80	89,2 / 198,9	6,57
Евраз '06	\$ 175 000	8,88	25.09.2006	25.09.2006	100,33	-0,01	6,29	8,85	59,1 / 118,9	0,14
Евраз '09	\$ 300 000	10,88	03.08.2009	03.02.2007	110,03	0,07	7,10	9,88	47,9 / 216,3	2,56
Евраз '15	\$ 750 000	8,25	10.11.2015	10.11.2006	100,75	-0,06	8,13	8,19	186,5 / 296,2	6,29
МБРР '08	\$ 150 000	8,63	03.03.2008	03.09.2006	100,63	0,01	8,19	8,57	218,5 / 314,1	1,40
МДМ-Банк '06	\$ 200 000	9,38	23.09.2006	23.09.2006	100,31	-0,04	6,54	9,35	83,6 / 143,5	0,14
Мегафон '09	\$ 375 000	8,00	10.12.2009	10.12.2006	101,52	0,04	7,47	7,88	69,2 / 256,4	2,87
ММК '08	\$ 300 000	8,00	21.10.2008	21.10.2006	102,08	0,08	6,96	7,84	66,1 / 196,4	1,96
МТС '08	\$ 400 000	9,75	30.01.2008	30.01.2007	103,77	-0,04	7,03	9,40	133,1 / 210,1	1,37
МТС '10	\$ 400 000	8,38	14.10.2010	14.10.2006	102,57	0,17	7,64	8,17	56,8 / 269,0	3,42
МТС '12	\$ 400 000	8,00	28.01.2012	28.01.2007	100,72	0,27	7,84	7,94	117,5 / 293,3	4,37
НИКойл '07	\$ 150 000	9,00	19.03.2007	19.09.2006	100,74	-0,01	7,74	8,93	203,1 / 262,9	0,58
НОМОС '07	\$ 125 000	9,13	13.02.2007	13.08.2006	100,65	0,01	7,82	9,07	211,8 / 271,6	0,48
Норникель '09	\$ 500 000	7,13	30.09.2009	30.09.2006	100,87	0,09	6,81	7,06	10,4 / 187,6	2,72
Петрокоммерц '07	\$ 120 000	9,00	09.02.2007	10.08.2006	100,95	-0,09	7,08	8,92	137,5 / 197,3	0,48
Промсвбанк '06	\$ 200 000	10,25	27.10.2006	27.10.2006	100,76	-0,01	6,70	10,17	99,6 / 159,4	0,23
Промстройбанк '08	\$ 300 000	6,88	29.07.2008	29.01.2007	100,56	-0,02	6,57	6,84	34,4 / 163,8	1,83
Промстройбанк '15	\$ 400 000	6,20	29.09.2015	29.09.2006	96,74	0,32	7,12	6,41	31,6 / 201,3	3,52
РБР '08	\$ 170 000	6,50	11.08.2008	11.08.2006	99,69	0,03	6,67	6,52	45,1 / 173,3	1,81
Росбанк '09	\$ 300 000	9,75	24.09.2009	24.09.2006	103,69	-0,04	8,40	9,40	152,0 / 339,5	1,87
Роснефть '06	\$ 150 000	12,75	20.11.2006	20.11.2006	101,86	-0,24	6,15	12,52	44,7 / 104,5	0,29
РусСтандарт '07	\$ 300 000	8,75	14.04.2007	14.10.2006	100,88	0,04	7,40	8,67	142,9 / 249,9	0,65
РусСтандарт '08	\$ 300 000	8,13	21.04.2008	21.10.2006	100,32	0,01	7,91	8,10	183,6 / 287,4	1,54
Сбербанк '15	\$ 1 000 000	6,23	11.02.2015	11.08.2006	99,61	-0,04	6,35	6,25	-53,1 / 118,4	3,02
Северсталь '09	\$ 325 000	8,63	24.02.2009	24.08.2006	103,59	0,14	7,06	8,33	63,9 / 209,1	2,19
Северсталь '14	\$ 375 000	9,25	19.04.2014	19.10.2006	106,90	0,13	8,03	8,65	153,9 / 286,0	5,40
Сибкадембанк '08	\$ 175 000	9,75	19.05.2008	19.11.2006	101,74	0,05	8,67	9,58	256,6 / 363,7	1,59
Сибнефть '07	\$ 400 000	11,50	13.02.2007	13.08.2006	102,77	-0,05	6,05	11,19	34,6 / 94,4	0,48
Сибнефть '09	\$ 500 000	10,75	15.01.2009	15.01.2007	109,82	-0,09	6,35	9,79	64,8 / 124,7	2,15
Синек '15	\$ 250 000	7,70	03.08.2015	03.02.2007	99,75	0,09	7,74	7,72	113,8 / 257,1	4,73
Система '08	\$ 350 000	10,25	14.04.2008	14.10.2006	104,40	-0,04	7,42	9,82	172,0 / 249,0	1,50
Система '11	\$ 350 000	8,88	28.01.2011	28.01.2007	103,08	0,39	8,04	8,61	126,2 / 312,6	3,66
ТНК '07	\$ 700 000	11,00	06.11.2007	06.11.2006	105,50	0,04	6,35	10,43	65,0 / 124,9	1,15
ХКФ '08	\$ 150 000	9,13	04.02.2008	04.02.2007	101,16	-0,01	8,29	9,02	230,2 / 323,9	1,38

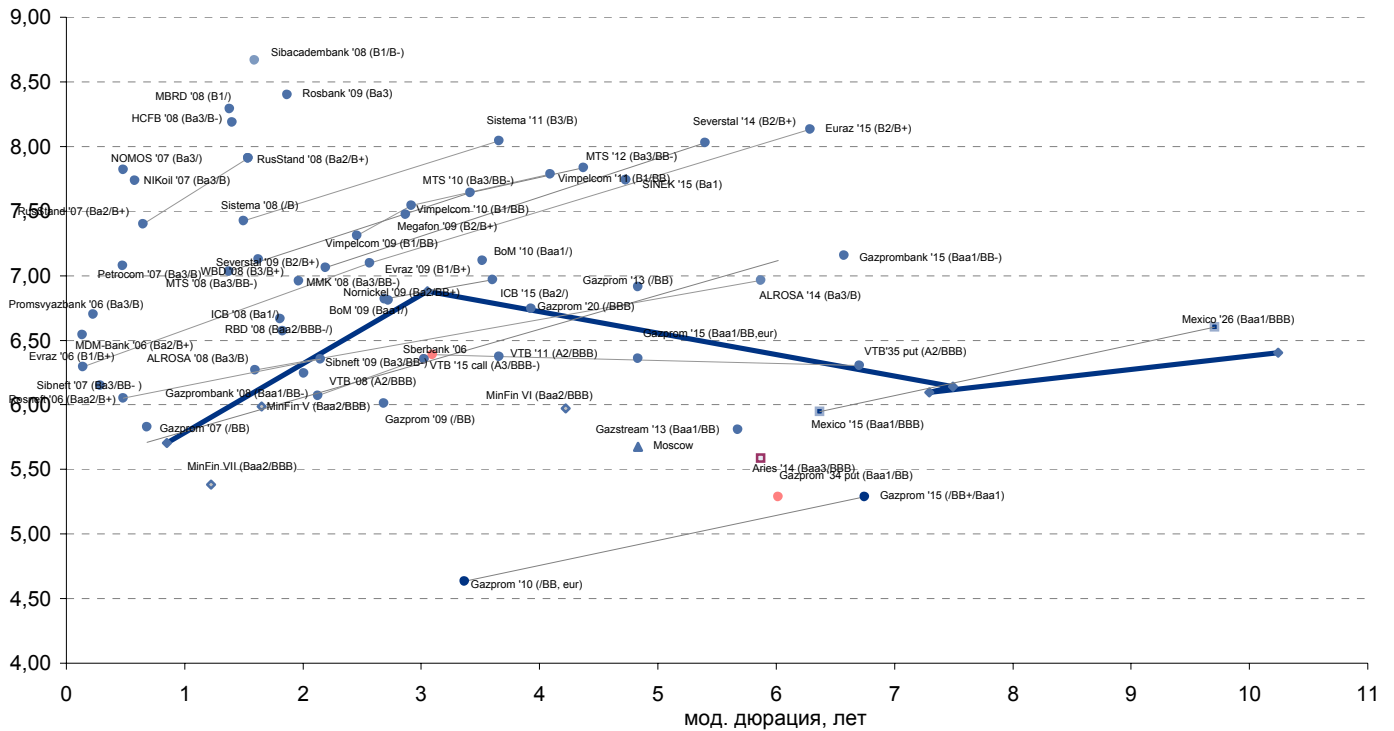


**Рынок корпоративных облигаций**

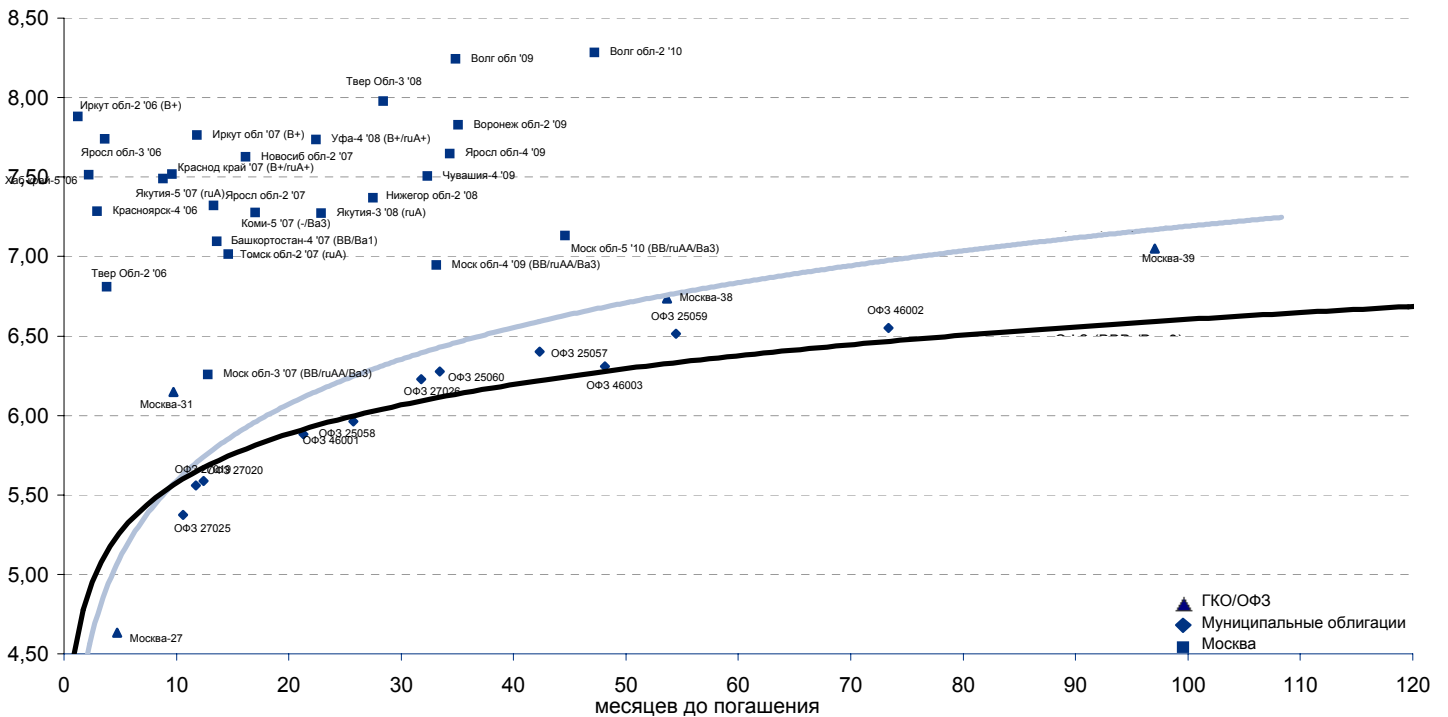




## Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



## Рублевые муниципальные облигации



## Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Сфера
02 авг 06	Имплозия	Регион	300	2 года	1 год
03 авг 06	Марта-3	УРАЛСИБ, Банк Москвы	2 000	5 лет	1,5 года
03 авг 06	Фазгон-Азро	Нева-Инвест	1 000	3 года	1,5 года
17 авг 06	САН Интербрю-2	Райффайзен	4 000	3 года	-
<b>Итого:</b>			<b>7 300</b>		



## Бизнес-блок операций с долговыми инструментами

### Исполнительный директор, руководитель бизнес-блока

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she\_sa@uralsib.ru  
Елена Довгань, клиентский менеджер, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, клиентский менеджер, kar\_am@uralsib.ru  
Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Андрей Борисов, трейдер, bor\_av@uralsib.ru  
Чалов Вячеслав, трейдер, chalovVG@uralsib.ru  
Дудкин Дмитрий, начальник управления, DudkinDI@uralsib.ru  
Анастасия Залесская, ст. аналитик, zal\_av@uralsib.ru

## Управление рынков долгового капитала

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru  
Гузель Тимошкина, начальник отдела, tim\_gg@uralsib.ru

Виктор Орехов, ст. аналитик, ore\_vv@uralsib.ru

## Аналитическое управление

### Руководители управления

Владимир Савов, sav\_vn@uralsib.ru

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

#### Стратегия

Владимир Савов, руководитель управления, sav\_vn@uralsib.ru  
Наталья Майорова, аналитик, mai\_ng@uralsib.ru

#### Металлургия/Машиностроение

Кирилл Чуйко, аналитик, chu\_ks@uralsib.ru  
Дмитрий Смолин, аналитик, smolindv@uralsib.ru

#### Телекоммуникации

Константин Чернышев, руководитель управления, che\_kb@uralsib.ru  
Станислав Юдин, аналитик, yud\_sa@uralsib.ru  
Константин Белов, аналитик, belovka@uralsib.ru

#### Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap\_ca@uralsib.ru  
Алексей Кормщиков, аналитик, kor\_an@uralsib.ru

#### Банки

Владимир Савов, руководитель управления, sav\_vn@uralsib.ru  
Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih\_vi@uralsib.ru  
Мария Плотникова, аналитик, plo\_my@uralsib.ru

#### Потребительский сектор

Владимир Савов, руководитель управления, sav\_vn@uralsib.ru

#### Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih\_vi@uralsib.ru

### Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.), bra\_ms@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор, pro\_ja@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор, pya\_ae@uralsib.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru\_jo@uralsib.ru

Ольга Симкина, переводчик/редактор, sim\_oa@uralsib.ru

### Интернет / Базы данных

Андрей Богданович, специалист, BogdanovicAS@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005