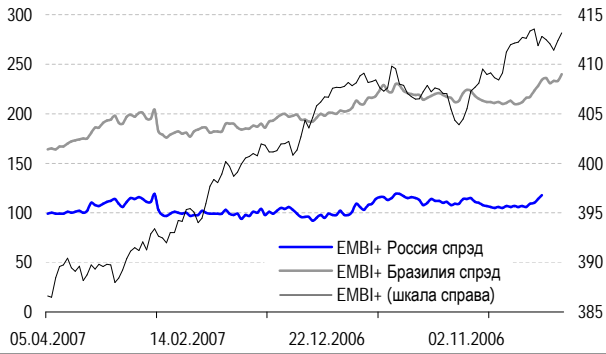
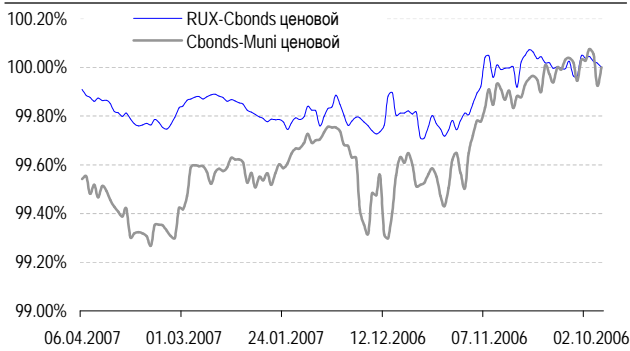


## Динамика спредов EMBI+



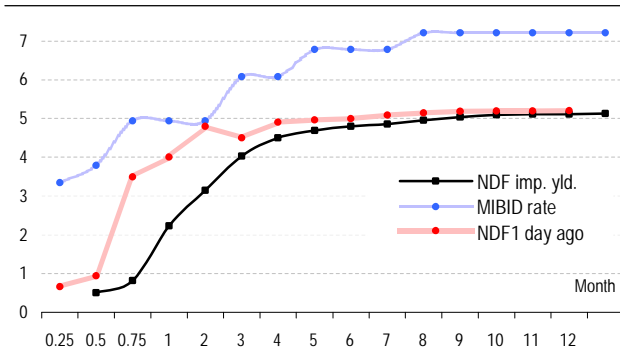
Источник: JP Morgan

## Нормализованные локальные долговые индексы



Источник: www. Cbonds.ru

## NDF RUR/USD, MIBID rate (%)



Источник: Bloomberg

## ВЗГЛЯД НА РЫНОК

### Макроэкономика

Число рабочих мест в экономике США в марте увеличилось на 180 тыс. Результат оказался выше среднего прогноза экспертов, ожидавших увеличения на 130 тыс. Число рабочих мест в сфере услуг США увеличилось в марте на 137 тыс., в строительном секторе - на 56 тыс., в производственном - сократилось на 16 тыс. Таким образом, даже проблемный строительный сектор подает в последнее время признаки оживления.

### Базовые активы

Порция сильных данных по рынку труда США стерла ожидания сокращения ключевой ставки ФРС в первом полугодии. Доходности казначейских обязательств США выросли к 7-недельным максимумам; доходность наиболее чувствительных к изменению монетарной политики 2-летних обязательств выросла на 11 б.п. - до 4.81%; доходность 10-летних обязательств - до 4.76%.

### Развивающиеся рынки

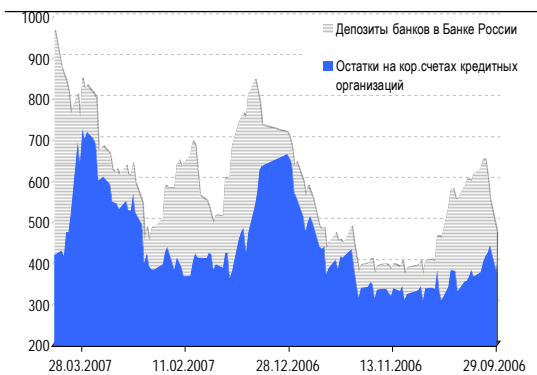
Нервная ситуация, сложившаяся на рынке базовых активов способствует восстановлению "аппетита" инвесторов к риску. Высокие цены на основное сырье поддерживают спрос на долги добывающих стран; что содействует сужению спредов. Позитивная динамика по кредитам сырьевых стран передается и на остальные развивающиеся рынки. За прошлую неделю индекс EMBI+ прибавил 1.14 п. и составляет 418.63 п.

В секторе российских еврооблигаций наблюдалась смешанная динамика: доходность суверенных выпусков снизилась на длинном конце кривой, тогда как корпоративные евробонды показали минимальные ценовые изменения. Спред Russia'30 сузился до 90 б.п., преимущественно за счет роста доходностей рынка базовых активов.

### Рынок рублевых облигаций

Локальный долговой рынок продолжил уверенный рост на протяжении прошлой недели. Покупки в государственных выпусках сдерживались высокими ценовыми уровнями; корпоративный сектор заметно сузил спреды к ОФЗ (*подробнее на стр. 2*).

## Показатели ликвидности



Источник: Центральный Банк РФ

## ЛОКАЛЬНЫЙ ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ликвидность и Ставки

Уровень рублевой ликвидности в понедельник установил новый исторический максимум, показав рост на 90.2 млрд – до 966.5 млрд руб. В очередной раз росту ликвидности способствовали увеличившиеся еще на 101 млрд депозиты банков в ЦБ, теперь их доля в банковской системе достигает 57%.

Ставки рынка МБК стабильны и находятся в сложившемся на прошлой неделе диапазоне, overnight составляет 3-4%. Текущая неделя будет благоприятна для денежного рынка. Уплаты налогов начнутся лишь с 16 апреля; первичный рынок облигаций отнимет всего 7.9 млрд руб.

Уровень 3m Libor на международном денежном рынке равен 5.35%. Динамика российских NDF практически не изменилась в пятницу, доллар выглядит слабым в среднесрочной перспективе.

## Инвестиции: фокус на ликвидность

В секторе государственных выпусков сохранились покупки, однако общий интерес к ОФЗ заметно снизился по достижении высоких ценовых уровней. По итогам недели наибольший рост цен показали ОФЗ, находящиеся либо на коротком (25060), либо на длинном концах кривой (46020, 46017). Впрочем, не без внимания инвесторов остались некоторые недооцененные среднесрочные выпуски (25059, 26198). Продолжение роста в ОФЗ будет означать преодоление локальных уровней сопротивления, чему может поспособствовать высокая рублевая ликвидность. По нашей оценке, ОФЗ сохраняют потенциал роста цен в среднем 0.10-0.20 п.п.

В корпоративных "фишках" основная активность сосредоточилась в дальних выпусках. В лидерах по активности торгов на протяжении недели были выпуски Лукойл-3, 4 и РЖД-7. В остальных выпусках "первого эшелона" наблюдалось боковое движение с незначительным сокращением спреда к ОФЗ.

## Инвестиции: фокус на доходность

Основная игра сосредоточилась в качественном "втором эшелоне": в банковском, телекоммуникационном и металлургических секторах. Выпуски МРК Связьинвеста получили стимул для роста после вхождения выпуска Волгатеком-3 в котировальный список "А1" ММВБ. Выпуск ХКФ-3 также вошел в список первого уровня, к тому же установленная после оферты купонная ставка на уровне 9.45% является дополнительным преимуществом.

Инвестиционные идеи:

**Амурметалл 01.** Выпуск отстал от ближайшего конкурента Мечел-2. Справедливый спред к ОФЗ оцениваем на уровне 240 б.п., что закладывает потенциал сужения 40 б.п.

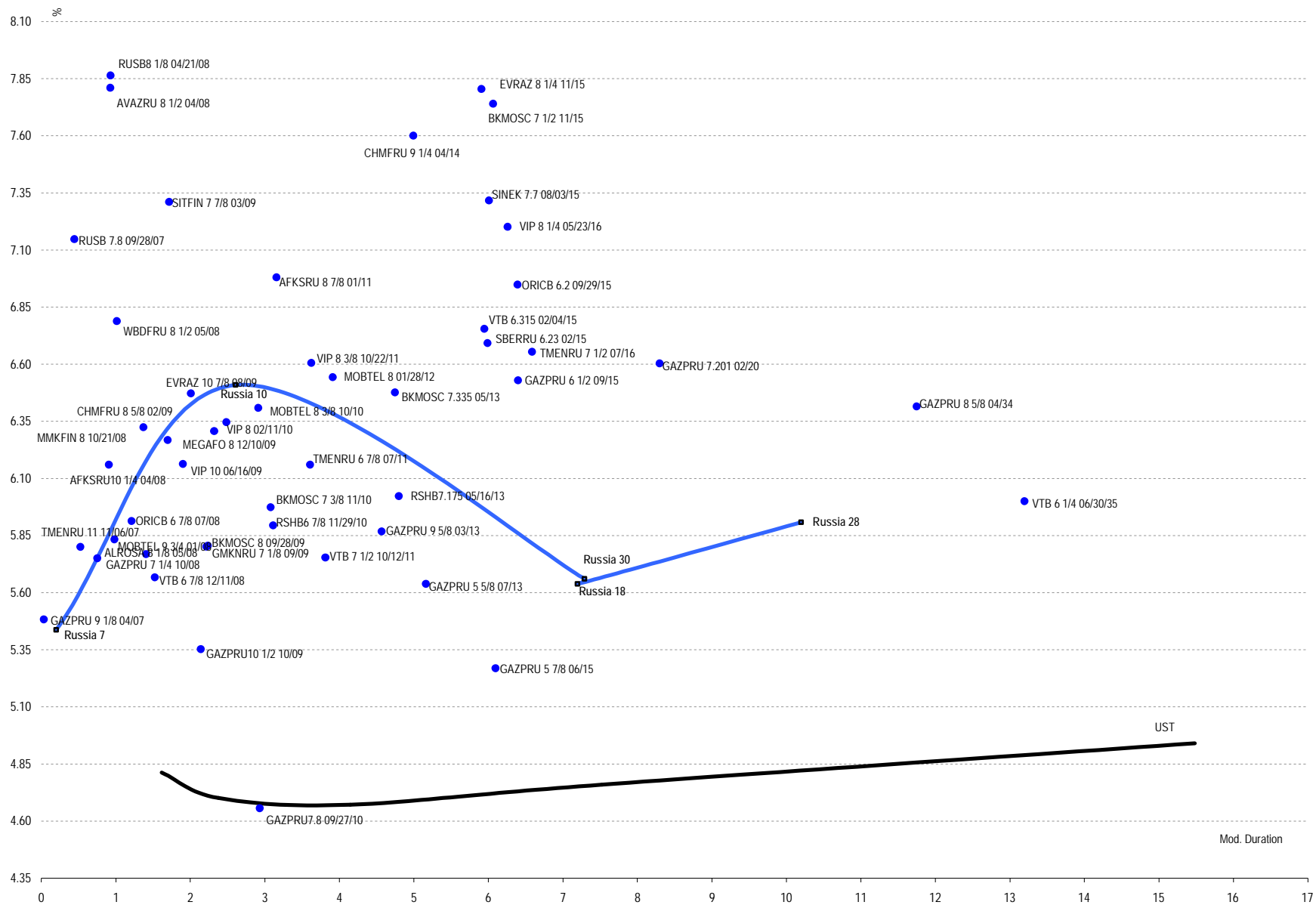
**УРСА Банк 03.** Выпуск недооценен относительно ближайших конкурентов, потенциал сокращения спреда к ОФЗ оцениваем в 50 б.п. – до 250 б.п.

**Кокс 02.** Покупка группой "Мечел" Южно-Кузбасской ГРЭС увеличила долговую нагрузку. Рекомендуем покупать выпуск КОКС 02 на форвардах, потенциал сужения спреда к выпуску Мечел 02 оцениваем в 20-30 б.п.

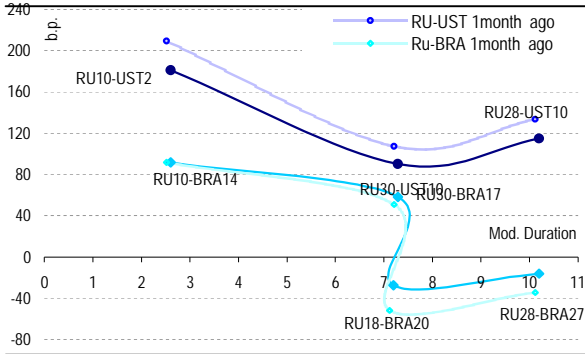
**Банк Возрождение 01.** Успешная финансовая отчетность банка по итогам 2006 г. перекрывает заниженную ставку купона при размещении выпуска. Справедливую доходность оцениваем на уровне 8.65% и рекомендуем покупать этот выпуск на форвардах.

**Судоостроительный Банк 01.** Выпуск вошел в котировальный список "А1" ММВБ, учитывая высокую купонную ставку имеет потенциал снижения доходности к июльской оферте до 8.5%.

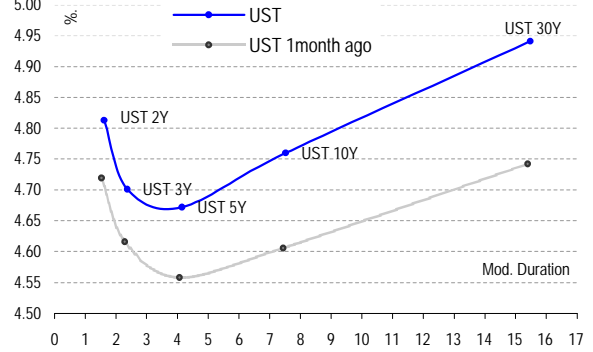
Российские еврооблигации



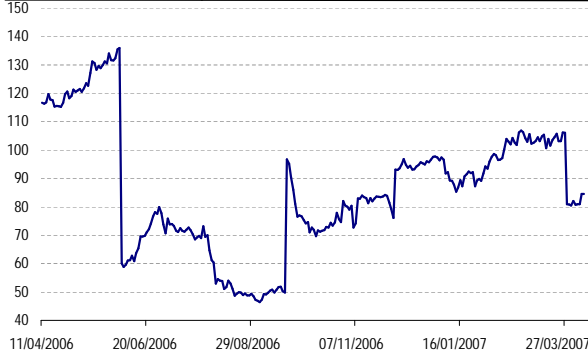
RU vs UST & RU vs BRA, spread curve



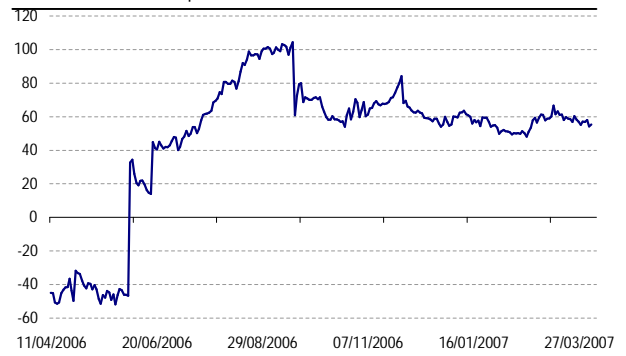
Treasuries, yield curve



Russia10 vs Russia30 spread



Russia30 vs Aries14 spread



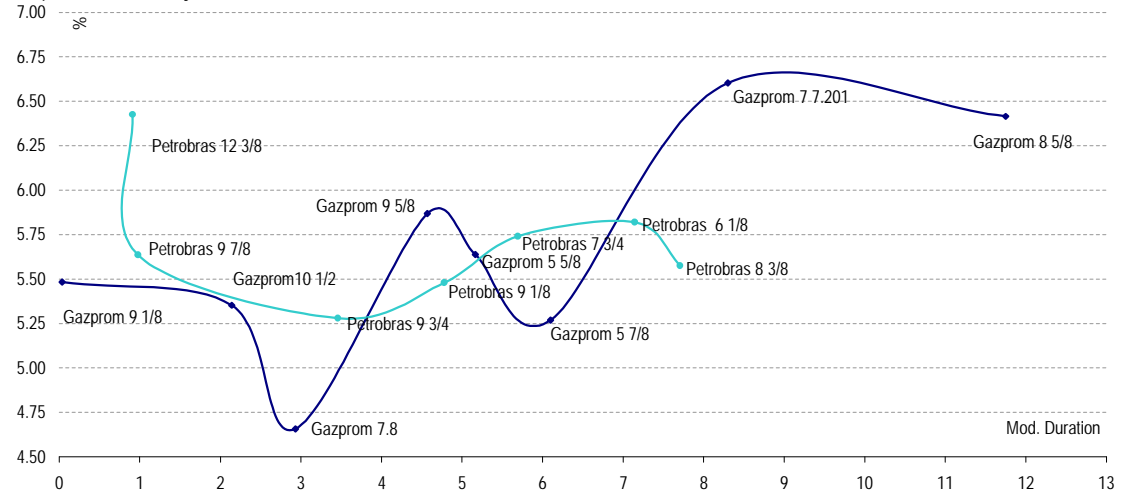
Russia30 vs UST10 spread



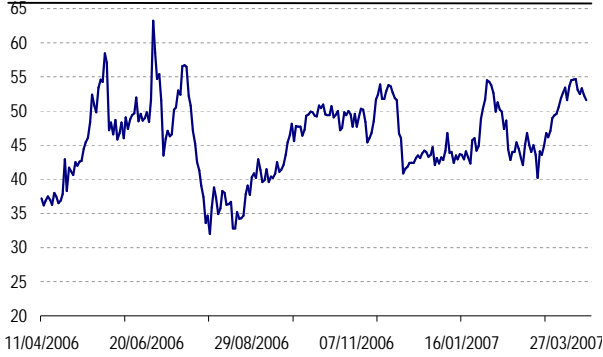
Brazil20 vs Russia30 spread



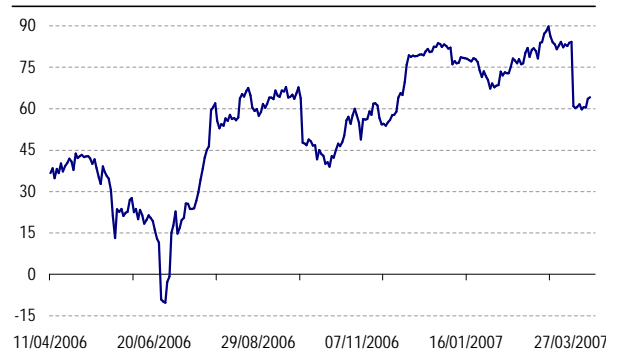
Gazprom & Petrobras yield curve



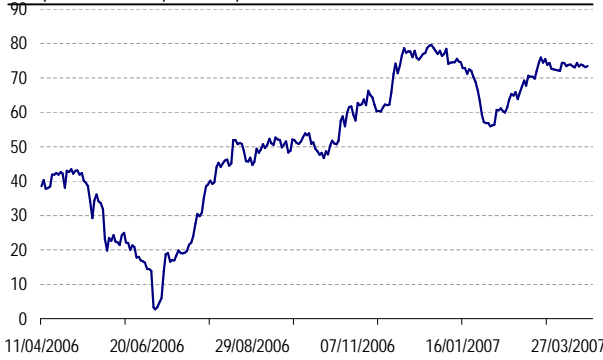
Gazprom13 vs Gazprom9 spread



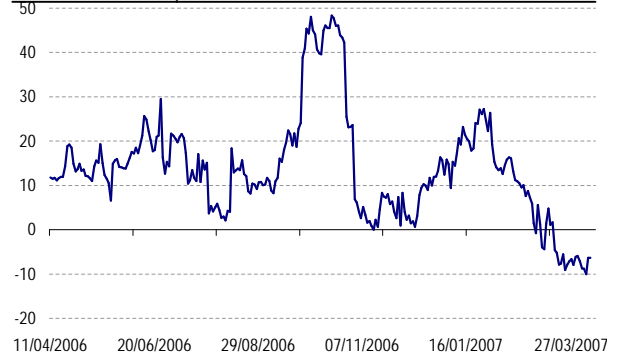
Russia10 vs Gazprom13 spread



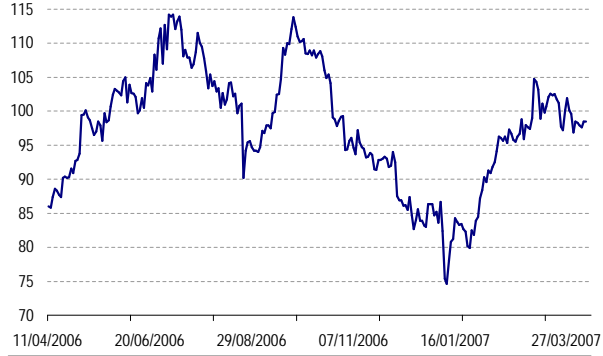
Gazprom20 vs Gazprom13 spread



MTS12 vs VIMP11 spread



Bank of Moscow15 vs VTB15 spread



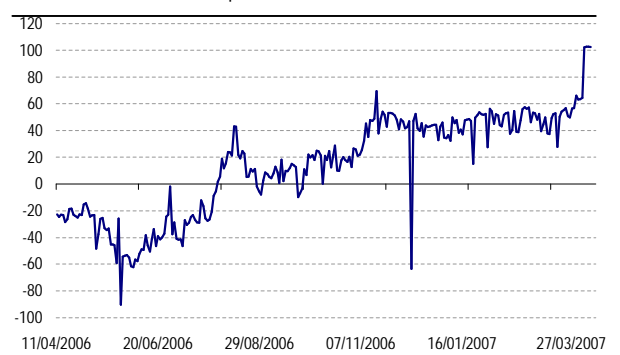
Evraz9 vs MMK8 spread



Evraz15 vs Severstal14 spread



Gazprom20 vs Petrobras18 spread



## SOVEREIGN EUROBONDS

| Security Name/ Rating<br>(S&P/Moody's/Fitch) | Cpn   | Maturity   | Amt Outstanding | Px Bid    | Px Ask    | Chg Net 1d | Chg Net 1w | Yld Ytm Mid | Oas Spread Mid | Dur Adj Mty Mid | Risk Oas Mid |
|--|-------|------------|-----------------|-----------|-----------|------------|------------|-------------|----------------|-----------------|--------------|
| <b>UNITED STATES (AAA/Aaa/AAA)</b>           |       |            |                 |           |           |            |            |             |                |                 |              |
| T 4 3/4 12/31/08                             | 4.75  | 31/12/2008 | 24.817MMM       | 99.859375 | 99.92     | 0.03       | 0.03       | 4.81        | 3.145          | 1.616           | 1.634        |
| T 4 5/8 11/15/09                             | 4.625 | 15/11/2009 | 24.773MMM       | 99.78125  | 99.84     | 0.05       | 0.05       | 4.70        | 1.294          | 2.376           | 2.413        |
| T 4 5/8 12/31/11                             | 4.625 | 31/12/2011 | 16.131MMM       | 99.765625 | 99.83     | 0.05       | 0.05       | 4.67        | 1.169          | 4.147           | 4.188        |
| T 4 5/8 11/15/16                             | 4.625 | 15/11/2016 | 23.294MMM       | 98.9375   | 99.00     | 0.06       | 0.06       | 4.76        | 1.929          | 7.524           | 7.599        |
| T 4 1/2 02/15/36                             | 4.5   | 15/02/2036 | 26.397MMM       | 93.21875  | 93.28     | 0.02       | 0.02       | 4.94        | 2.679          | 15.481          | 14.665       |
| <b>RUSSIA (BBB+/Baa2/BBB+)</b>               |       |            |                 |           |           |            |            |             |                |                 |              |
| RUSSIA 10 06/26/07                           | 10.00 | 26/06/2007 | 2.4MMM          | 100.87    | 100.92    | 0.00       | -1.29      | 5.44        | 49.08          | 0.20            | 0.21         |
| RUSSIA 8 1/4 03/10                           | 8.25  | 31/03/2010 | 1.845MMM        | 104.6007  | 104.65    | 0.00       | -0.10      | 6.51        | 60.7           | 2.6             | 1.661        |
| RUSSIA 11 07/24/18                           | 11.00 | 24/07/2018 | 3.467MMM        | 144.1797  | 144.43    | 0.00       | -0.61      | 5.64        | 89.0           | 7.2             | 10.571       |
| RUSSIA12 3/4 06/28                           | 12.75 | 24/06/2028 | 2.5MMM          | 181.96    | 182.21    | 0.00       | 0.71       | 5.91        | 109.04         | 10.20           | 19.04        |
| RUSSIA 7 1/2 03/30                           | 7.50  | 31/03/2030 | 2.021MMM        | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N Ap      | #N/A N.A.       | #N/A N Ap    |
|  |       |            |                 | 113.4300  | 113625.00 |            |            | 5.6600      |                |                 |              |
| RUSSIA 3 05/14/08                            | 3.00  | 14/05/2008 | 2.837MMM        | 97.15     | 97.25     | 0.00       | 0.00       | 5.72        | 73.64          | 1.00            | 1.03         |
| RUSSIA 3 05/14/11                            | 3.00  | 14/05/2011 | 1.75MMM         | 90.54     | 90.74     | 0.00       | 0.00       | 5.62        | 88.93          | 3.58            | 3.44         |
| RUSSIA 3 11/14/07                            | 3.00  | 14/11/2007 | 661MM           | 98.37     | 98.45     | 0.00       | 0.00       | 5.78        | 78.41          | 0.57            | 0.56         |
| ARIES 7 3/4 10/09                            | 7.75  | 25/10/2009 | 1MMM            | 108.27    | 108.52    | 0.05       | -0.01      | 4.18        | 13.37          | 2.24            | 2.51         |
| ARIES 9.6 10/25/14                           | 9.60  | 25/10/2014 | 2.436MMM        | 127.65    | 127.93    | -0.17      | -0.13      | 5.11        | 40.93          | 5.66            | 7.49         |
| <b>ARGENTINA (B+/B3/B)</b>                   |       |            |                 |           |           |            |            |             |                |                 |              |
| ARGENT11 3/4 04/09                           | 11.75 | 07/04/2009 | 886.338MM       | 32.6250   | 33.04     | -2.82      | -2.90      | 80.39       | #N/A N Ap      | 1.3             | #N/A N Ap    |
| ARGENT11 3/8 03/10                           | 11.38 | 15/03/2010 | 729.448MM       | 32.7850   | 33.22     | -3.01      | -3.16      | 59.42       | #N/A N Ap      | 1.9             | #N/A N Ap    |
| ARGENT12 3/8 02/12                           | 12.38 | 21/02/2012 | 412.422MM       | 33.2960   | 33.70     | -2.50      | -2.50      | 45.41       | #N/A N Ap      | 2.7             | #N/A N Ap    |
| ARGENT11 3/8 01/17                           | 11.38 | 30/01/2017 | 1.906MMM        | 32.7850   | 33.22     | -3.18      | -3.17      | 34.44       | #N/A N Ap      | 3.5             | #N/A N Ap    |
| ARGENT 9 3/4 09/27                           | 9.75  | 19/09/2027 | 891.286MM       | 32.7490   | 33.25     | -2.99      | -3.19      | 26.78       | #N/A N Ap      | 4.3             | #N/A N Ap    |
| ARGENT 12 06/19/31                           | 12.00 | 19/06/2031 | 8.821MMM        | 32.7960   | 33.20     | -3.31      | -3.40      | 34.31       | #N/A N Ap      | 3.1             | #N/A N Ap    |
| <b>BRAZIL (BB/Ba2/BB)</b>                    |       |            |                 |           |           |            |            |             |                |                 |              |
| BRAZIL14 1/2 10/09                           | 14.50 | 15/10/2009 | 1.225MMM        | 122.51    | 122.76    | 0.11       | 0.13       | 4.81        | 10.78          | 2.05            | 2.66         |
| BRAZIL 11 01/11/12                           | 11.00 | 11/01/2012 | 1.207MMM        | 123.23    | 123.48    | 0.01       | 0.13       | 5.36        | 69.42          | 3.74            | 4.72         |
| BRAZIL10 1/2 07/14                           | 10.50 | 14/07/2014 | 1.174MMM        | 128.80    | 129.05    | 0.05       | 0.16       | 5.59        | 89.39          | 5.27            | 6.93         |
| BRAZIL 11 06/26/17                           | 11.00 | 26/06/2017 | 387.343MM       | 145.96    | 146.45    | -0.14      | 0.09       | 5.08        | 93.83          | 6.52            | 10.16        |
| BRAZIL12 3/4 01/20                           | 12.75 | 15/01/2020 | 760.215MM       | 160.50    | 160.75    | 0.00       | 0.15       | 5.91        | 115.67         | 7.53            | 12.34        |
| BRAZIL10 1/8 05/27                           | 10.13 | 15/05/2027 | 3.435MMM        | 146.54    | 146.79    | 0.14       | 0.81       | 6.07        | 125.86         | 10.14           | 15.34        |
| BRAZIL 7 1/8 01/37                           | 7.13  | 20/01/2037 | 2.5MMM          | 111.57    | 111.82    | 0.11       | 1.18       | 6.25        | 136.28         | 12.94           | 14.74        |

| Security Name/ Rating<br>(S&P/Moody's/Fitch) | Cpn   | Maturity   | Amt Outstanding | Px Bid | Px Ask | Chg Net 1d | Chg Net 1w | Yld Ytm Mid | Oas Spread Mid | Dur Adj Mty Mid | Risk Oas Mid |
|--|-------|------------|-----------------|--------|--------|------------|------------|-------------|----------------|-----------------|--------------|
| <b>CHINA (A/A2A)</b>                         |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| CHINA 7.3 12/15/08                           | 7.30  | 15/12/2008 | 1MMM            | 103.34 | 103.47 | 0.00       | 0.00       | 5.14        | 35.14          | 1.54            | 1.62         |
| CHINA 6.8 05/23/11                           | 6.80  | 23/05/2011 | 1MMM            | 106.21 | 106.37 | -0.12      | -0.12      | 5.06        | 33.86          | 3.37            | 3.88         |
| CHINA 4 1/4 10/14                            | 4.25  | 28/10/2014 | 1MMM            | 98.94  | 99.35  | 0.00       | 0.00       | 4.38        | 28.13          | 6.21            | 6.30         |
| CHINA 7 1/2 10/27                            | 7.50  | 28/10/2027 | 100MM           | 121.76 | 122.26 | 0.00       | 0.00       | 5.67        | 84.65          | 11.07           | 13.93        |
| <b>COLOMBIA (BB/Ba2/BB)</b>                  |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| COLOM 9 3/4 04/09                            | 9.75  | 23/04/2009 | 998.754MM       | 108.26 | 108.36 | 0.03       | 0.05       | 5.37        | 64.15          | 1.77            | 2.00         |
| COLOM 10 1/2 07/10                           | 10.50 | 09/07/2010 | 426.368MM       | 114.50 | 114.90 | 0.03       | 0.18       | 5.48        | 81.39          | 2.72            | 3.19         |
| COLOM 8 1/4 12/14                            | 8.25  | 22/12/2014 | 1MMM            | 114.31 | 114.56 | 0.20       | 0.41       | 5.89        | 118.31         | 5.69            | 6.66         |
| COLOM 7 3/8 01/17                            | 7.38  | 27/01/2017 | 1MMM            | 109.24 | 109.49 | 0.30       | 0.39       | 6.09        | 135.00         | 6.96            | 7.73         |
| COLOM 8 3/8 02/27                            | 8.38  | 15/02/2027 | 154.905MM       | 118.58 | 119.33 | 0.40       | 0.58       | 6.64        | 182.65         | 10.33           | 12.46        |
| COLOM 10 3/8 01/33                           | 10.38 | 28/01/2033 | 340.511MM       | 145.58 | 146.08 | 0.50       | 0.80       | 6.64        | 178.94         | 11.20           | 16.62        |
| COLOM 7 3/8 09/37                            | 7.38  | 18/09/2037 | 1.468MM         | 109.40 | 109.65 | 0.50       | 0.73       | 6.64        | 175.35         | 12.71           | 14.05        |
| <b>KAZAKHSTAN (BBB/Baa2/BBB)</b>             |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| KAZAKS11 1/8 05/07                           | 11.13 | 11/05/2007 | 350MM           | 100.42 | 100.44 | 0.00       | 0.00       | 5.47        | 54.31          | 0.08            | 0.08         |
| <b>MEXICO (BBB/Baa1/BBB)</b>                 |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| MEX10 3/8 02/17/09                           | 10.38 | 17/02/2009 | 1.006MM         | 109.21 | 109.51 | 0.01       | 0.01       | 5.00        | 23.55          | 1.67            | 1.85         |
| MEX 7 1/2 01/14/12                           | 7.50  | 14/01/2012 | 941.959MM       | 109.47 | 109.67 | -0.04      | 0.05       | 5.20        | 53.69          | 3.95            | 4.40         |
| MEX11 3/8 09/15/16                           | 11.38 | 15/09/2016 | 1.888MM         | 143.56 | 144.06 | 0.08       | 0.27       | 5.39        | 65.59          | 6.41            | 9.28         |
| MEX 5 1/2 02/17/20                           | 5.50  | 17/02/2020 | 750MM           | 106.00 | 106.00 | 0.08       | -0.08      | 4.86        | 66.93          | 9.14            | 9.82         |
| MEX11 1/2 05/15/26                           | 11.50 | 15/05/2026 | 338.58MM        | 163.57 | 163.93 | -0.37      | -0.11      | 5.89        | 108.83         | 9.72            | 16.41        |
| MEX 6 3/4 09/27/34                           | 6.75  | 27/09/2034 | 3.767MM         | 109.15 | 109.40 | 0.00       | 0.08       | 6.05        | 117.48         | 13.00           | 14.32        |
| <b>PHILLIPINES (BB-/B1/BB)</b>               |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| PHILIP 8 3/8 03/09                           | 8.38  | 12/03/2009 | 935.556MM       | 105.38 | 105.75 | -0.01      | -0.04      | 5.28        | 53.17          | 1.76            | 1.87         |
| PHILIP 8 3/8 02/11                           | 8.38  | 15/02/2011 | 1.5MMM          | 109.14 | 109.52 | 0.03       | 0.00       | 5.64        | 97.16          | 3.26            | 3.60         |
| PHILIP 8 1/4 01/14                           | 8.25  | 15/01/2014 | 1.602MM         | 112.26 | 112.64 | -0.06      | 0.16       | 5.98        | 128.97         | 5.16            | 5.91         |
| PHILIP 9 7/8 01/19                           | 9.88  | 15/01/2019 | 962.468MM       | 129.36 | 129.74 | 0.18       | 0.18       | 6.28        | 152.86         | 7.42            | 9.80         |
| PHILIP10 5/8 03/25                           | 10.63 | 16/03/2025 | 1.855MM         | 142.43 | 142.80 | 0.13       | 0.32       | 6.55        | 175.38         | 9.46            | 13.60        |
| PHILIP 6 3/8 01/32                           | 6.38  | 15/01/2032 | 1MMM            | 97.50  | 97.75  | 0.06       | 0.15       | 6.57        | 171.23         | 12.04           | 11.99        |
| <b>SOUTH AFRICA (BBB+/Baa1/BBB+)</b>         |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| SOAF9 1/8 05/19/09                           | 9.13  | 19/05/2009 | 1.5MMM          | 107.59 | 107.65 | -0.04      | -0.12      | 5.25        | 52.00          | 1.86            | 2.06         |
| SOAF7 3/8 04/25/12                           | 7.38  | 25/04/2012 | 1MMM            | 108.53 | 108.62 | -0.25      | -0.33      | 5.41        | 74.31          | 4.09            | 4.58         |
| SOAF6 1/2 06/02/14                           | 6.50  | 02/06/2014 | 1MMM            | 105.74 | 105.86 | -0.38      | -0.48      | 5.51        | 80.80          | 5.59            | 6.04         |
| SOAF8 1/2 06/23/17                           | 8.50  | 23/06/2017 | 237MM           | 122.29 | 122.79 | 0.00       | 0.00       | 5.57        | 82.81          | 7.01            | 8.79         |

| Security Name/ Rating<br>(S&P/Moody's/Fitch) | Cpn   | Maturity   | Amt Outstanding | Px Bid | Px Ask | Chg Net 1d | Chg Net 1w | Yld Ytm Mid | Oas Spread Mid | Dur Adj Mty Mid | Risk Oas Mid |
|--|-------|------------|-----------------|--------|--------|------------|------------|-------------|----------------|-----------------|--------------|
| <b>TURKEY (BB-/Ba3/BB-)</b>                  |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| TURKEY12 3/8 06/09                           | 12.38 | 15/06/2009 | 1.046MMM        | 114.19 | 114.41 | 0.00       | 0.00       | 5.32        | 58.97          | 1.87            | 2.21         |
| TURKEY 9 1/2 01/11                           | 9.50  | 18/01/2011 | 750MM           | 115.45 | 115.80 | 0.00       | 0.00       | 4.85        | 78.20          | 3.16            | 3.74         |
| TURKEY 9 1/2 01/14                           | 9.50  | 15/01/2014 | 1.75MMM         | 116.21 | 116.46 | 0.00       | 0.00       | 6.47        | 178.30         | 5.01            | 5.95         |
| TURKEY 5 1/2 02/17                           | 5.50  | 16/02/2017 | 1.5MMM          | 97.03  | 97.40  | 0.00       | 0.00       | 5.88        | 171.33         | 7.34            | 7.27         |
| TURKEY 7 06/05/20                            | 7.00  | 05/06/2020 | 2MMM            | 101.02 | 101.27 | 0.00       | 0.00       | 6.87        | 209.81         | 8.34            | 8.65         |
| TURKEY 7 3/8 02/25                           | 7.38  | 05/02/2025 | 3.25MMM         | 103.17 | 103.29 | 0.00       | 0.00       | 7.05        | 225.11         | 9.84            | 10.31        |
| TURKEY 6 7/8 03/36                           | 6.88  | 17/03/2036 | 2.75MMM         | 95.98  | 96.23  | 0.00       | 0.00       | 7.20        | 231.83         | 12.14           | 11.77        |
| <b>UKRAINE (BB-/B1/BB-)</b>                  |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| UKRAIN 0 08/05/09                            | 8.78  | 05/08/2009 | 500MM           | 106.13 | 106.25 | 0.00       | -0.16      | 5.85        | #N/A N Ap      | 0.33            | #N/A N Ap    |
| UKRAIN 6 7/8 03/11                           | 6.88  | 04/03/2011 | 600MM           | 103.19 | 103.31 | 0.10       | -0.16      | 5.93        | 126.31         | 3.37            | 3.50         |
| UKRAIN 7.65 06/13                            | 7.65  | 11/06/2013 | 1MMM            | 107.58 | 107.71 | 0.04       | -0.88      | 6.14        | 145.77         | 4.81            | 5.30         |
| <b>VENEZUELA (BB-/B2/BB-)</b>                |       |            |                 |        |        |            |            |             |                |                 |              |
| VENZ7 3/8 10/29/08                           | 7.38  | 29/10/2008 | 180.082MM       | 103.26 | 103.49 | -0.01      | -0.04      | 5.02        | 94.26          | 1.41            | 1.51         |
| VENZ 11 1/8 07/11                            | 11.13 | 25/07/2011 | 250MM           | 120.83 | 121.08 | -0.18      | -0.17      | 5.49        | 140.02         | 3.30            | 4.28         |
| VENZ8 1/2 10/08/14                           | 8.50  | 08/10/2014 | 1.5MMM          | 111.06 | 111.41 | 0.07       | -0.10      | 6.58        | 187.41         | 5.61            | 6.25         |
| VENZ 13 5/8 08/18                            | 13.63 | 15/08/2018 | 500MM           | 147.85 | 148.35 | -0.04      | -0.14      | 7.31        | 256.55         | 6.67            | 10.03        |
| VENZ 6 12/09/20                              | 6.00  | 09/12/2020 | 1.5MMM          | 91.86  | 92.24  | 0.06       | -0.42      | 6.91        | 213.36         | 8.81            | 8.31         |
| VENZ 7.65 04/21/25                           | 7.65  | 21/04/2025 | 1.6MMM          | 105.89 | 106.24 | 0.10       | -0.04      | 7.05        | 224.79         | 9.62            | 10.58        |
| VENZ9 1/4 09/15/27                           | 9.25  | 15/09/2027 | 4MMM            | 125.02 | 125.27 | -0.13      | -0.50      | 6.93        | 211.48         | 10.20           | 12.86        |
| VENZ9 3/8 01/13/34                           | 9.38  | 13/01/2034 | 1.5MMM          | 128.28 | 128.73 | -0.01      | -0.66      | 7.00        | 214.64         | 11.24           | 14.75        |

## CORPORATE EUROBONDS

| Security Name      | Ticker | Industry Sector        | Cpn    | Maturity   | Amt Outstanding | Yld Cur Mid | Yld Ytm Mid | Px Bid | Px Ask | Chg Net 1d | Chg Net Wtd | Dur Adj Mty Mid | YAS Yld Spread | Rating (S&P/Moody's/Fitch) |
|--------------------|--------|------------------------|--------|------------|-----------------|-------------|-------------|--------|--------|------------|-------------|-----------------|----------------|----------------------------|
| RUSSIA             |        |                        |        |            |                 |             |             |        |        |            |             |                 |                |                            |
| AFKSRU 8 7/8 01/11 | AFKSRU | Diversified            | 8.875  | 28/01/2011 | 350MM           | 8.36        | 6.98        | 106.08 | 106.33 | 0.01       | 0.01        | 3.16            | 227            |                            |
| AFKSRU10 1/4 04/08 | AFKSRU | Financial              | 10.25  | 14/04/2008 | 350MM           | 9.86        | 6.16        | 103.85 | 104.00 | -0.01      | -0.01       | 0.91            | 99             | B+/B3/B+                   |
| ALROSA 8 1/8 05/08 | ALROSA | Basic Materials        | 8.125  | 06/05/2008 | 500MM           | 7.94        | 5.83        | 102.26 | 102.41 | -0.05      | -0.11       | 0.98            | 67             |                            |
| ALROSA 8 7/8 11/14 | ALROSA | Basic Materials        | 8.875  | 17/11/2014 | 500MM           | 7.69        | 6.29        | 115.27 | 115.52 | -0.04      | -0.03       | 5.49            | 161            | BB-/Ba2/BB-                |
| EVRAZ 10 7/8 08/09 | EVRAZ  | Basic Materials        | 10.875 | 03/08/2009 | 300MM           | 9.95        | 6.47        | 109.16 | 109.41 | -0.11      | -0.12       | 2.01            | 168            |                            |
| EVRAZ 8 1/4 11/15  | EVRAZ  | Basic Materials        | 8.25   | 10/11/2015 | 750MM           | 8.03        | 7.81        | 102.61 | 102.86 | -0.07      | -0.19       | 5.91            | 313            | BB-/B2/-                   |
| GAZPRU 9 1/8 04/07 | GAZPRU | Energy                 | 9.125  | 25/04/2007 | 500MM           | 9.11        | 5.48        | 100.12 | 100.13 | 0.00       | 0.00        | 0.04            | 39             |                            |
| GAZPRU 5 5/8 07/13 | GAZPRU | Energy                 | 5.625  | 22/07/2013 | 560.131MM       | 5.63        | 5.64        | 99.80  | 100.05 | -0.02      | -0.06       | 5.17            | 93             |                            |
| GAZPRU10 1/2 10/09 | GAZPRU | Energy                 | 10.5   | 21/10/2009 | 700MM           | 9.38        | 5.35        | 111.86 | 112.16 | -0.01      | -0.01       | 2.14            | 56             |                            |
| GAZPRU7.8 09/27/10 | GAZPRU | Energy                 | 7.8    | 27/09/2010 | 1MM             | 7.10        | 4.66        | 109.67 | 109.92 | -0.10      | -0.17       | 2.93            | 59             |                            |
| GAZPRU 9 5/8 03/13 | GAZPRU | Energy                 | 9.625  | 01/03/2013 | 1.75MM          | 8.13        | 5.87        | 118.43 | 118.50 | 0.03       | 0.03        | 4.57            | 120            | BBB/A3/BBB-                |
| GAZPRU 5 7/8 06/15 | GAZPRU | Energy                 | 5.875  | 01/06/2015 | 1MM             | 5.65        | 5.27        | 103.77 | 104.06 | -0.06      | -0.16       | 6.10            | 117            |                            |
| GAZPRU 7.201 02/20 | GAZPRU | Energy                 | 7.201  | 01/02/2020 | 1.192MM         | 6.85        | 6.60        | 105.04 | 105.17 | -0.01      | 0.00        | 8.30            | 125            |                            |
| GAZPRU 8 5/8 04/34 | GAZPRU | Energy                 | 8.625  | 28/04/2034 | 1.2MM           | 6.73        | 6.42        | 128.08 | 128.33 | -0.16      | -0.48       | 11.75           | 166            |                            |
| MEGAFO 8 12/10/09  | MEGAFO | Financial              | 8      | 10/12/2009 | 375MM           | 7.69        | 6.31        | 103.97 | 104.17 | -0.09      | -0.12       | 2.32            | 160            | BB/B1/BB+                  |
| MMKFIN 8 10/21/08  | MMKFIN | Basic Materials        | 8      | 21/10/2008 | 300MM           | 7.81        | 6.32        | 102.29 | 102.51 | -0.02      | -0.02       | 1.37            | 152            | BB/Ba3/BB-                 |
| MOBTEL 9 3/4 01/08 | MOBTEL | Communications         | 9.75   | 30/01/2008 | 400MM           | 9.46        | 5.75        | 103.01 | 103.13 | -0.01      | -0.07       | 0.76            | 58             |                            |
| MOBTEL 8 3/8 10/10 | MOBTEL | Communications         | 8.375  | 14/10/2010 | 400MM           | 7.90        | 6.41        | 105.96 | 106.21 | -0.11      | -0.13       | 2.91            | 170            | BB-/Ba3/BB-                |
| MOBTEL 8 01/28/12  | MOBTEL | Communications         | 8      | 28/01/2012 | 400MM           | 7.55        | 6.54        | 105.77 | 106.02 | -0.17      | -0.24       | 3.91            | 185            |                            |
| GMKNRU 7 1/8 09/09 | GMKNRU | Basic Materials        | 7.125  | 30/09/2009 | 500MM           | 6.92        | 5.81        | 102.87 | 103.12 | -0.22      | -0.18       | 2.24            | 102            | BBB-/Baa2/BBB-             |
| CHMFRU 8 5/8 02/09 | CHMFRU | Basic Materials        | 8.625  | 24/02/2009 | 325MM           | 8.29        | 6.27        | 103.95 | 104.20 | -0.01      | -0.01       | 1.70            | 146            |                            |
| CHMFRU 9 1/4 04/14 | CHMFRU | Basic Materials        | 9.25   | 19/04/2014 | 375MM           | 8.50        | 7.60        | 108.66 | 109.03 | 0.02       | 0.01        | 5.00            | 291            | BB-/B1/BB-                 |
| SINEK 7.7 08/03/15 | SINEK  | Government             | 7.7    | 03/08/2015 | 250MM           | 7.52        | 7.32        | 102.21 | 102.46 | -0.20      | 0.16        | 6.01            | 264            | -/BA1/BB                   |
| SITFIN 7 7/8 03/09 | SITFIN | Technology             | 7.875  | 02/03/2009 | 200MM           | 7.80        | 7.31        | 100.84 | 101.09 | -0.09      | -0.08       | 1.72            | 250            | -/B3/B-                    |
| TMENRU 11 11/06/07 | TMENRU | Energy                 | 11     | 06/11/2007 | 700MM           | 10.70       | 5.80        | 102.78 | 102.92 | 0.02       | -0.04       | 0.53            | 58             |                            |
| TMENRU 6 7/8 07/11 | TMENRU | Energy                 | 6.875  | 18/07/2011 | 500MM           | 6.70        | 6.16        | 102.51 | 102.76 | -0.18      | -0.27       | 3.61            | 147            | BB+/Baa2/BB+               |
| TMENRU 7 1/2 07/16 | TMENRU | Energy                 | 7.5    | 18/07/2016 | 1MM             | 7.09        | 6.65        | 105.64 | 105.89 | 0.08       | -0.17       | 6.59            | 189            |                            |
| VIP 10 06/16/09    | VIP    | Communications         | 10     | 16/06/2009 | 217.234MM       | 9.29        | 6.16        | 107.63 | 107.75 | -0.02      | -0.02       | 1.90            | 140            |                            |
| VIP 8 02/11/10     | VIP    | Communications         | 8      | 11/02/2010 | 300MM           | 7.68        | 6.35        | 104.09 | 104.34 | -0.05      | -0.14       | 2.49            | 163            |                            |
| VIP 8 3/8 10/22/11 | VIP    | Communications         | 8.375  | 22/10/2011 | 300MM           | 7.84        | 6.61        | 106.70 | 106.95 | -0.06      | -0.25       | 3.63            | 192            | BB+/Ba2/-                  |
| VIP 8 1/4 05/23/16 | VIP    | Communications         | 8.25   | 23/05/2016 | 600MM           | 7.72        | 7.20        | 106.81 | 107.01 | -0.01      | -0.11       | 6.26            | 244            |                            |
| WBDFRU 8 1/2 05/08 | WBDFRU | Consumer, Non-cyclical | 8.5    | 21/05/2008 | 150MM           | 8.35        | 6.79        | 101.71 | 101.87 | 0.00       | 0.00        | 1.01            | 162            | B+/B2/-                    |
| ALFARU 7 3/4 02/07 | ALFARU | Financial              | 7.75   | 09/02/2007 | .00             | #N/A        | #N/A        | #N/A   | #N/A   | #N/A       | #N/A        | #N/A            | #N/A           |                            |
| ALFARU 8 5/8 12/15 | ALFARU | Financial              | 8.625  | 09/12/2015 | 225MM           | 8.57        | 9.52        | 100.47 | 100.72 | -0.06      | 0.07        | 5.75            | 372            | -/Ba2/BB-                  |
| BKMOSC 8 09/28/09  | BKMOSC | Financial              | 8      | 28/09/2009 | 250MM           | 7.62        | 5.80        | 104.85 | 105.10 | -0.01      | -0.01       | 2.22            | 101            |                            |
| BKMOSC 7 3/8 11/10 | BKMOSC | Financial              | 7.375  | 26/11/2010 | 300MM           | 7.06        | 5.97        | 104.37 | 104.62 | -0.23      | -0.11       | 3.08            | 127            |                            |
| BKMOSC 7.335 05/13 | BKMOSC | Financial              | 7.335  | 13/05/2013 | 500MM           | 7.04        | 6.48        | 104.13 | 104.38 | -0.10      | -0.23       | 4.75            | 179            | -/Baa1/BBB-                |
| BKMOSC 7 1/2 11/15 | BKMOSC | Financial              | 7.5    | 25/11/2015 | 300MM           | 7.28        | 7.74        | 102.90 | 103.15 | -0.13      | -0.25       | 6.06            | 184            |                            |

| Security Name      | Ticker | Industry Sector    | Cpn    | Maturity   | Amt Outstanding | Yld Cur Mid | Yld Ytm Mid | Px Bid    | Px Ask    | Chg Net 1d | Chg Net Wtd | Dur Adj Mty Mid | YAS Yld Spread | Rating (S&P/Moody's/Fitch) |
|--------------------|--------|--------------------|--------|------------|-----------------|-------------|-------------|-----------|-----------|------------|-------------|-----------------|----------------|----------------------------|
| GAZPRU 7 1/4 10/08 | GAZPRU | Financial          | 7.25   | 30/10/2008 | 1.05MMM         | 7.10        | 5.77        | 102.06    | 102.26    | -0.11      | -0.13       | 1.41            | 97             | BB+/A3/BBB                 |
| GAZPRU 6 1/2 09/15 | GAZPRU | Financial          | 6.5    | 23/09/2015 | 1MMM            | 6.51        | 6.53        | 99.68     | 99.93     | -0.11      | -0.29       | 6.40            | 177            |                            |
| ORICB 6 7/8 07/08  | ORICB  | Financial          | 6.875  | 29/07/2008 | 300MM           | 6.80        | 5.91        | 101.08    | 101.27    | -0.08      | -0.07       | 1.21            | 110            | -/A3/BBB                   |
| ORICB 6.2 09/29/15 | ORICB  | Financial          | 6.2    | 29/09/2015 | 400MM           | 6.17        | 6.95        | 100.34    | 100.59    | -0.13      | -0.27       | 6.39            | 134            |                            |
| NIKOIL 9 03/19/07  | NIKOIL | Financial          | 9      | 19/03/2007 | .00             | #N/A N.A.   | #N/A N.A.   | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N.A.       | #N/A N.A.      | B+/Ba3/B+                  |
| RSHB6 7/8 11/29/10 | RSHB   | Financial          | 6.875  | 29/11/2010 | 350MM           | 6.67        | 5.89        | 103.03    | 103.28    | -0.04      | -0.12       | 3.11            | 119            |                            |
| RSHB7.175 05/16/13 | RSHB   | Financial          | 7.175  | 16/05/2013 | 700MM           | 6.78        | 6.02        | 105.68    | 105.93    | 0.02       | -0.03       | 4.80            | 134            | -/Baa1/BBB                 |
| RUSB8 3/4 04/14/07 | RUSB   | Financial          | 8.75   | 14/04/2007 | 300MM           | 8.74        | -13.97      | 100.13    | 100.13    | 0.00       | 0.00        | 0.01            | -1893          |                            |
| RUSB 7.8 09/28/07  | RUSB   | Financial          | 7.8    | 28/09/2007 | 300MM           | 7.78        | 7.15        | 100.23    | 100.34    | 0.03       | 0.02        | 0.45            | 194            |                            |
| RUSB8 1/8 04/21/08 | RUSB   | Financial          | 8.125  | 21/04/2008 | 300MM           | 8.11        | 7.86        | 100.18    | 100.32    | -0.03      | 0.03        | 0.93            | 270            | B-/Ba3/-                   |
| RUSB7 1/2 10/07/10 | RUSB   | Financial          | 7.5    | 07/10/2010 | 500MM           | 7.76        | 8.62        | 96.55     | 96.80     | 0.35       | 0.60        | 2.99            | 391            |                            |
| RUSB8 7/8 12/16/15 | RUSB   | Financial          | 8.875  | 16/12/2015 | 200MM           | 9.05        | 9.92        | 97.95     | 98.20     | -0.24      | 0.29        | 5.69            | 480            |                            |
| SBERRU 6.23 02/15  | SBERRU | Financial          | 6.23   | 11/02/2015 | 1MMM            | 6.15        | 6.69        | 101.26    | 101.51    | -0.23      | -0.26       | 5.99            | 97             | -/A2/BBB+                  |
| VTB 6 7/8 12/11/08 | VTB    | Financial          | 6.875  | 11/12/2008 | 550MM           | 6.75        | 5.67        | 101.81    | 101.96    | -0.14      | -0.14       | 1.52            | 89             |                            |
| VTB 7 1/2 10/12/11 | VTB    | Financial          | 7.5    | 12/10/2011 | 450MM           | 7.02        | 5.75        | 106.71    | 106.96    | -0.24      | -0.32       | 3.82            | 106            | BBB/A2/BBB                 |
| VTB 6.315 02/04/15 | VTB    | Financial          | 6.315  | 04/02/2015 | 750MM           | 6.16        | 6.76        | 102.43    | 102.68    | -0.09      | -0.14       | 5.95            | 60             |                            |
| VTB 6 1/4 06/30/35 | VTB    | Financial          | 6.25   | 30/06/2035 | 1MMM            | 6.05        | 6.00        | 103.24    | 103.49    | -0.22      | -0.24       | 13.20           | 125            |                            |
| AVAZRU 8 1/2 04/08 | AVAZRU | Consumer, Cyclical | 8.5    | 20/04/2008 | 250MM           | 8.44        | 7.81        | 100.54    | 100.78    | 0.00       | 0.00        | 0.93            | 259            |                            |
| IRKUT 8 1/4 04/09  | IRKUT  | Industrial         | 8.25   | 10/04/2009 | 125MM           | #N/A N.A.   | #N/A N.A.   | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N.A.       | #N/A N.A.      |                            |
| <b>ARGENTINA</b>   |        |                    |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| PESAAR 0 06/09/11  | PESAAR | Energy             | 6.315  | 09/06/2011 | 87.414MM        | 6.47        | 6.98        | 97.40     | 97.90     | 0.08       | 0.08        | 0.16            | #N/A N.A.      | B+/Ba2/B+                  |
| TELEFO 8.85 08/11  | TELEFO | Communications     | 8.85   | 01/08/2011 | 134.644MM       | 8.31        | 7.07        | 106.50    | 106.50    | 0.00       | 0.03        | 3.51            | 240            | B+/-/-                     |
| <b>BRAZIL</b>      |        |                    |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| PETBRA12 3/8 04/08 | PETBRA | Energy             | 12.375 | 01/04/2008 | 126.82MM        | 11.73       | 6.43        | 105.50    | 105.50    | 0.00       | 0.25        | 0.91            | 133            |                            |
| PETBRA 9 7/8 05/08 | PETBRA | Energy             | 9.875  | 09/05/2008 | 224.25MM        | 9.46        | 5.64        | 104.35    | 104.35    | -0.09      | -0.16       | 0.98            | 54             |                            |
| PETBRA 9 3/4 07/11 | PETBRA | Energy             | 9.75   | 06/07/2011 | 235.36MM        | 8.35        | 5.28        | 116.75    | 116.75    | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | 3.46            | 61             |                            |
| PETBRA 9 1/8 07/13 | PETBRA | Energy             | 9.125  | 02/07/2013 | 374.23MM        | 7.67        | 5.48        | 118.99    | 118.99    | 3.99       | 1.19        | 4.78            | 82             | BBB-/Baa2/BB+              |
| PETBRA 7 3/4 09/14 | PETBRA | Energy             | 7.75   | 15/09/2014 | 397.9MM         | 6.92        | 5.74        | 112.00    | 112.00    | 11.00      | -0.50       | 5.69            | 108            |                            |
| PETBRA 6 1/8 10/16 | PETBRA | Energy             | 6.125  | 06/10/2016 | 899.1MM         | 5.99        | 5.82        | 102.20    | 102.20    | -0.70      | -0.80       | 7.14            | 108            |                            |
| PETBRA 8 3/8 12/18 | PETBRA | Energy             | 8.375  | 10/12/2018 | 576.78MM        | 6.77        | 5.58        | 123.75    | 123.75    | 0.00       | 3.75        | 7.71            | 83             |                            |
| <b>CHINA</b>       |        |                    |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| CNOOC 6 3/8 03/12  | CNOOC  | Energy             | 6.375  | 08/03/2012 | 500MM           | 6.10        | 5.33        | 104.33    | 104.55    | -0.20      | -0.23       | 4.17            | 65             | A/A2/A                     |
| SDBC 4.7 08/24/09  | SDBC   | Financial          | 4.7    | 24/08/2009 | 10MMM           | 4.54        | 3.16        | 103.44    | 103.44    | 0.00       | 0.00        | 2.17            | 79             |                            |
| SDBC 2.66 12/30/10 | SDBC   | Financial          | 2.66   | 30/12/2010 | 20MMM           | 2.72        | 3.31        | 97.76     | 97.76     | 0.00       | 0.00        | 3.45            | 75             |                            |
| SDBC 3.63 10/26/12 | SDBC   | Financial          | 3.63   | 26/10/2012 | 10MMM           | 3.61        | 3.52        | 100.55    | 100.55    | 0.00       | 0.00        | 4.87            | 60             |                            |
| SDBC3 1/2 04/16/14 | SDBC   | Financial          | 3.5    | 16/04/2014 | 80MM            | 3.52        | 3.57        | 99.56     | 99.56     | 0.00       | 0.00        | 5.92            | 54             | A/A2/A                     |
| SDBC 5.48 01/06/20 | SDBC   | Financial          | 5.48   | 06/01/2020 | 20MMM           | 4.62        | 3.64        | 118.53    | 118.53    | 0.00       | 0.00        | 9.34            | 18             |                            |
| SDBC 3.8 10/30/36  | SDBC   | Financial          | 3.8    | 30/10/2036 | 23.8MMM         | 3.70        | 3.65        | 102.76    | 102.76    | -0.67      | -0.67       | 17.56           | 23             |                            |

| Security Name      | Ticker | Industry Sector | Cpn    | Maturity   | Amt Outstanding | Yld Cur Mid | Yld Ytm Mid | Px Bid    | Px Ask    | Chg Net 1d | Chg Net Wtd | Dur Adj Mty Mid | YAS Yld Spread | Rating (S&P/Moody's/Fitch) |
|--------------------|--------|-----------------|--------|------------|-----------------|-------------|-------------|-----------|-----------|------------|-------------|-----------------|----------------|----------------------------|
| <b>MEXICO</b>      |        |                 |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| AMXLMM 4 1/8 03/09 | AMXLMM | Communications  | 4.125  | 01/03/2009 | 497.75MM        | 4.21        | 5.25        | 98.00     | 98.00     | 0.00       | 0.23        | 1.78            | 52             |                            |
| AMXLMM 5 1/2 03/14 | AMXLMM | Communications  | 5.5    | 01/03/2014 | 795MM           | 5.55        | 5.66        | 99.08     | 99.08     | #N/A N.A.  | 0.37        | 5.62            | 100            | BBB+/A3/BBB+               |
| AMXLMM 5 3/4 01/15 | AMXLMM | Communications  | 5.75   | 15/01/2015 | 500MM           | 5.71        | 5.63        | 100.76    | 100.76    | 0.20       | 0.47        | 6.12            | 88             |                            |
| PEMEX 6 1/8 08/08  | PEMEX  | Energy          | 6.125  | 15/08/2008 | 716.258MM       | 6.09        | 5.67        | 100.39    | 100.74    | -0.16      | -0.16       | 1.26            | 80             |                            |
| PEMEX 7 7/8 02/09  | PEMEX  | Energy          | 7.875  | 01/02/2009 | 995.449MM       | 7.57        | 5.47        | 103.87    | 104.27    | -0.16      | -0.20       | 1.65            | 62             | A-/Baa1/A-                 |
| PEMEX 7 7/8 02/09  | PEMEX  | Energy          | 7.875  | 01/02/2009 | 975.308MM       | 7.53        | 5.15        | 104.63    | 104.63    | -0.26      | -0.38       | 1.65            | 41             |                            |
| <b>UKRAINE</b>     |        |                 |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| EXIMUK 7 3/4 09/09 | EXIMUK | Government      | 7.75   | 23/09/2009 | 250000000       | 7.55        | 6.53        | 102.60    | 102.84    | 0.02       | -0.02       | 2.20            | 174            | -/Ba2/BB-                  |
| OKST 10 3/8 08/09  | OKST   | Communications  | 10.375 | 17/08/2009 | 266420000       | #N/A N.A.   | #N/A N.A.   | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N.A.       | #N/A N.A.      | BB-/Ba3/-                  |
| OKST7 3/4 04/27/12 | OKST   | Communications  | 7.75   | 27/04/2012 | 175000000       | #N/A N.A.   | #N/A N.A.   | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N.A.       | #N/A N.A.      |                            |
| <b>KAZAKHSTAN</b>  |        |                 |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| BTAS7 7/8 06/02/10 | BTAS   | Financial       | 7.875  | 02/06/2010 | 600MM           | 7.70        | 7.05        | 102.11    | 102.46    | 0.03       | -0.03       | 2.68            | 232            |                            |
| BTAS 8 03/24/14    | BTAS   | Financial       | 8      | 24/03/2014 | 400MM           | 8.04        | 8.09        | 99.25     | 99.75     | 0.22       | -0.04       | 5.23            | 339            |                            |
| BTAS8 1/2 02/10/15 | BTAS   | Financial       | 8.5    | 10/02/2015 | 350MM           | 8.36        | 8.21        | 101.39    | 101.89    | 0.07       | 0.07        | 5.58            | 351            | BB/Baa1/BB+                |
| BTAS8 1/4 01/22/37 | BTAS   | Financial       | 8.25   | 22/01/2037 | 750MM           | 8.20        | 8.20        | 100.34    | 100.84    | -0.01      | -0.21       | 10.88           | 343            |                            |
| TCOKZ 6.124 11/14  | TCOKZ  | Energy          | 6.124  | 15/11/2014 | 1.1MMM          | #N/A N.A.   | #N/A N.A.   | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N.A.       | #N/A N.A.      | -/Baa3/BBB-                |
| ATFBP 8 7/8 11/09  | ATFBP  | Financial       | 8.875  | 09/11/2009 | 200MM           | 8.67        | 7.86        | 102.21    | 102.43    | 0.00       | 0.00        | 2.19            | 307            |                            |
| ATFBP 8 1/8 10/10  | ATFBP  | Financial       | 8.125  | 28/10/2010 | 200MM           | 8.22        | 8.51        | 98.59     | 99.08     | 0.02       | 0.00        | 2.91            | 376            |                            |
| ATFBP 9 1/4 04/12  | ATFBP  | Financial       | 9.25   | 12/04/2012 | 200MM           | 9.25        | 9.25        | 99.74     | 100.24    | 0.02       | 0.02        | 3.93            | 453            | B+/Ba1/BB-                 |
| ATFBP 9 05/11/16   | ATFBP  | Financial       | 9      | 11/05/2016 | 350MM           | 9.44        | 9.78        | 95.10     | 95.60     | 0.07       | 0.07        | 5.80            | 508            |                            |
| <b>VENEZUELA</b>   |        |                 |        |            |                 |             |             |           |           |            |             |                 |                |                            |
| PETROZ 7.63 04/09  | PETROZ | Energy          | 7.63   | 01/04/2009 | 133.823MM       | 7.62        | 7.58        | 99.73     | 100.45    | -0.13      | 0.25        | 1.79            | 212            |                            |
| PETROZ 8.22 04/17  | PETROZ | Energy          | 8.22   | 01/04/2017 | 625MM           | 8.16        | 8.11        | 100.52    | 101.02    | -0.71      | -0.77       | 6.72            | 335            | B/B1/CCC                   |
| PETROZ 8.37 10/22  | PETROZ | Energy          | 8.37   | 01/10/2022 | 75MM            | #N/A N.A.   | #N/A N.A.   | #N/A N.A. | #N/A N.A. | #N/A N.A.  | #N/A N.A.   | #N/A N.A.       | #N/A N.A.      |                            |

## Руководство компании

**Генеральный директор** Александр Лактионов

**Старший Управляющий директор** Джошуа Ларсон

**Управляющий директор  
Департамент ценных бумаг** Александр Овчинников

## Аналитическое управление

**Начальник управления** Василий Конузин

**Нефть и Газ / Нефтехимия**  
Аналитик Анна Помаскина

**Энергетика** Василий Конузин

**Телекоммуникации**  
Аналитик Сергей Захаров

**Машиностроение**  
Аналитик Вадим Смирнов

**Металлургия / Потребсектор**  
Аналитик Григорий Савва

**Долговые рынки**  
Аналитик Владимир Евстифеев

## Отдел подготовки аналитических материалов

Редактор Екатерина Стручкова

## Контактная информация

Телефон 7 (495) 411 66 55  
Факс 7 (495) 733 96 82  
Интернет <http://www.alemar.ru>

Аналитическое управление  
Телефон (495) 411 66 55 (вн. 131)  
E-mail [research@alemar.ru](mailto:research@alemar.ru)

Операции с акциями  
Телефон (495) 411 66 55 (вн. 108)  
E-mail [salesdesk@alemar.ru](mailto:salesdesk@alemar.ru)

Трейдеры  
Телефон (495) 411 66 55 (вн. 108)  
E-mail [tradingdesk@alemar.ru](mailto:tradingdesk@alemar.ru)

Деривативы  
Телефон (495) 411 66 55 (вн. 110)  
E-mail [derivatives@alemar.ru](mailto:derivatives@alemar.ru)

Офис в Новосибирске  
Телефон (383) 227 65 66  
Факс (383) 349 51 81

Офис в Красноярске  
Телефон (391) 266 14 68  
Факс (391) 266 14 68

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР России ЗАО ИФК «Алемар»  
04.04..2002, N лицензии 177-05916-000100,  
04.04..2002, N лицензии 177-05929-001000,  
04.04..2002, N лицензии 177-05921-100000,  
04.04..2002, N лицензии 177-05926-010000,

## ИФК «Алемар»

тел. +7 (495) 411-6655  
Россия, 117218, г. Москва, ул. Кржижановского д.21/33,  
E-mail: [research@alemar.ru](mailto:research@alemar.ru)  
<http://www.alemar.ru>

При подготовке обзора использована информация агентств и компаний: «Интерфакс», РосБизнесКонсалтинг, Финмаркет, Bloomberg, BondsFINAM, компаний FXClub, FOREX times.

© 2003-2006 ИФК «Алемар». Все права защищены.

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Источники, используемые при написании данного отчета, ИФК «Алемар» рассматривает как достоверные, однако ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность предоставляемой информации. Оценки и мнения, отраженные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков ИФК в отношении рассматриваемых в отчете ценных бумаг и эмитентов.

ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ИФК «Алемар», его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами.

ИФК «Алемар» не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности.

Копирование и распространение информации, содержащейся в данном обзоре, возможно только с согласия ИФК «Алемар».