

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	8

Сегодня ожидается макроэкономический всплеск: будут опубликованы индекс PCE за июнь и июльский индекс деловой активности ISM, что приведет к росту волатильности. Тем не менее, мы полагаем, что после выхода ВВП вариант паузы 8 августа вполне осязаем, и этот факт будет оказывать поддержку рынку казначейских бумаг. *(Подробнее стр. 3 ↓)*

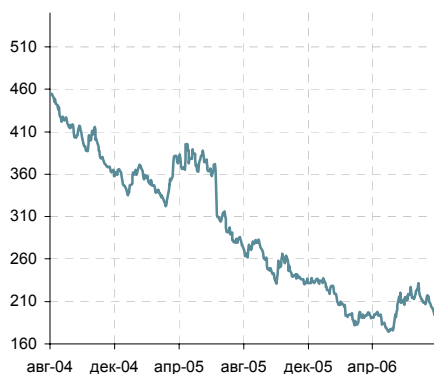
В случае сохранения благоприятной конъюнктуры на рынке мы ожидаем сдвига всей телекоммуникационной кривой вниз по доходности на фоне подтверждения позитивного тренда в финансовом состоянии *(Подробнее стр.5 )*

Кредитный комментарий: ЮТК и ЦТК: успешные результаты 1пг 2006 *(Подробнее стр.6)*

На 17 августа запланировано размещение второго облигационного займа САН Интербрю объемом 4 млрд. руб. /Reuters/

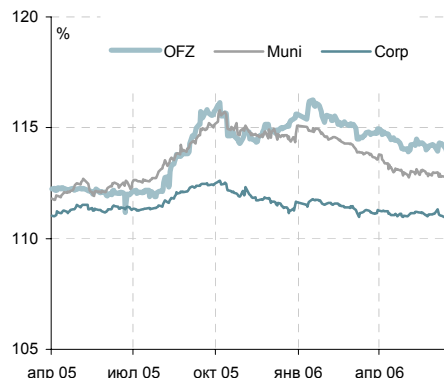
Fitch Ratings повысило рейтинги города Москвы в иностранной и национальной валюте с уровня «BBB» до «BBB+». По рейтингам сохранен прогноз «Стабильный». /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

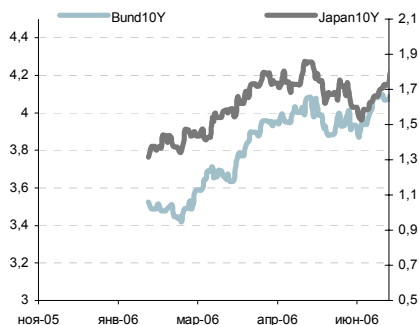
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	7/31/2006	4,95	-3	-20	92
UST 10 yr	7/31/2006	4,98	-1	-16	67
UST 30 yr	7/31/2006	5,07	0	-12	56
Bund 2 yr	7/28/2006	3,51	-2	-6	123
Bund 10 yr	7/28/2006	3,92	-3	-15	62
Bund 30 yr	7/28/2006	4,20	-3	-11	41
Fed Fund	7/28/2006	5,25	0	0	200
Libor 1 mo	7/28/2006	5,40	-1	5,6	187
Libor 6 mo	7/28/2006	5,55	-4	-7,9	159
Libor 12 mo	7/28/2006	5,59	-5	-15	138
S&P 500	8/1/2006	1276,66	-0,15%	0,51%	3,34%
Nasdaq Composite	8/1/2006	2091,47	-0,13%	-3,71%	-4,73%
RTS	7/31/2006	1551,09	-0,29%	3,78%	98,25%
EURUSD	8/1/2006	1,2740	-0,21%	-0,49%	4,59%
USDJPY	8/1/2006	114,67	0,00%	0,00%	2,17%
USDRUB	8/1/2006	26,83	0,09%	-0,12%	-6,17%
EURRUB	8/1/2006	34,18	-0,12%	-0,61%	-1,94%
Brent 1m Future	8/1/2006	75,10	-0,07%	2,16%	24,26%
Gold	8/1/2006	635,29	-0,23%	3,16%	46,99%

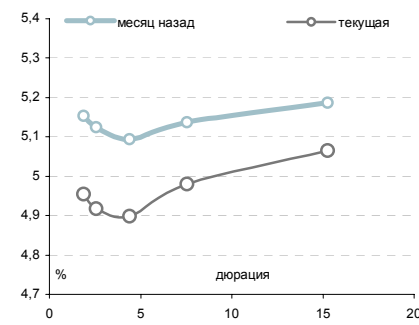
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



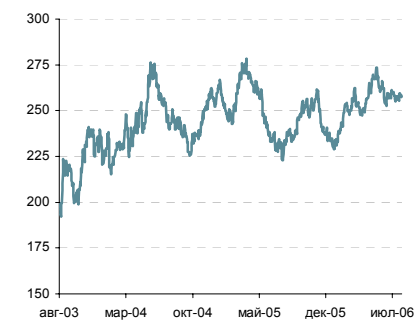
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	7/31/2006	108,87%	-3	72	237	-175	6,10
UMS-31*	7/28/2006	120,36%	18	-27	471	-278	6,62
Turkey-30*	7/31/2006	145,69%	48	304	829	376	7,65
Venezuela-27*	7/28/2006	123,84%	-3	155	546	1920	7,06
EMBIG	7/31/2006	197	0	-5	-21	-40	-
EMBIG Russia	7/31/2006	113	0	-3	-10	-5	-
EMBIG Brazil	7/31/2006	222	1	-7	-30	-86	-
EMBIG Mexico	7/31/2006	135	-1	3	-19	-8	-
EMBIG Turkey	7/31/2006	240	-6	-28	-54	17	-
EMBIG Venezuela	7/31/2006	199	3	-8	-27	-114	-

\* - Указаны котировки

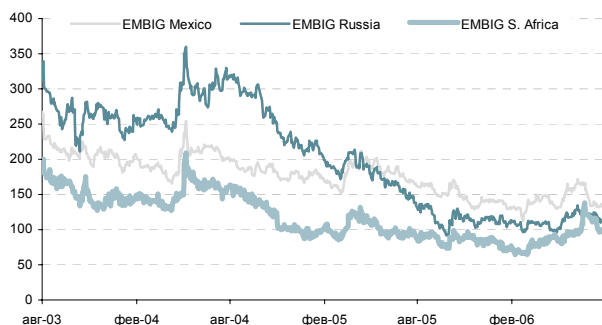
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



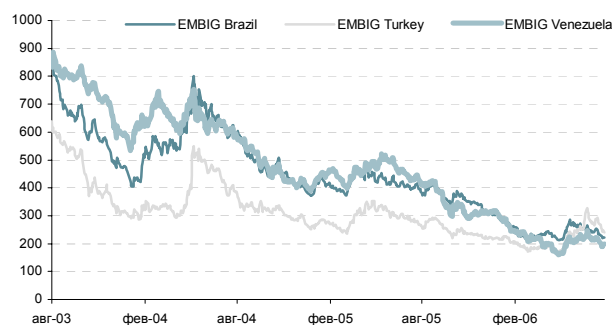
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

Спокойный ход торгов на рынке Treasuries, во второй половине дня сменился слабым ростом. Глава ФРБ Сан-Франциско Йеллен в своем выступлении отметила, что уровень ставки находится на приблизительно справедливом уровне, несмотря на разочаровывающие данные по инфляции. При этом в оставшуюся часть года темпы роста экономики несколько ниже установившегося тренда, что позитивно скажется на инфляции. В то же время, Йеллен не исключила, что ставка в августе будет повышена. Президент ФРБ Далласа Пул напомнил, что первоочередной целью ФРС остается сдерживание инфляции, и он оценивает перспективы повышения ставки 50 на 50. Таким образом, неопределенность относительно действий ФРС на августовском заседании сохраняется, хотя расстановка сил сейчас изменялась в сторону приостановки цикла повышений. Кроме этого, позитивным фактором для Treasuries стало сообщение о том, что правительство готово сократить объем заимствований в третьем квартале на две третьих до \$30 млрд. благодаря более высоким, нежели ожидалось налоговым поступлениям. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.95%, доходность 10-летних – на 1 б.п. до 4.98%.

Сегодня ожидается макроэкономический всплеск: будут опубликованы индекс PCE за июнь и июльский индекс деловой активности ISM, что приведет к росту волатильности. Тем не менее, мы полагаем, что после выхода ВВП вариант паузы 8 августа вполне осязаем, и это будет оказывать поддержку рынку казначейских бумаг.

### Развивающиеся рынки

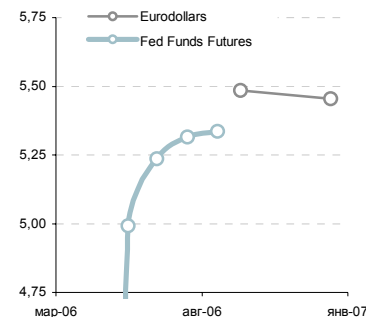
Развивающиеся рынки начали неделю достаточно спокойно, и спрэд EMBIG остался на уровне 197 б.п. Лучше рынка выглядели турецкие бумаги, как наиболее пострадавшие в мае-июне. Турция-30 выросла на 48 б.п. до 145.689% (YTM 7.65%), а суверенный спрэд сократился на 6 б.п. В остальном рынки двигались разнонаправленно: спрэды венесуэльских и бразильских бумаг расширились на 3 б.п. и 1 б.п., спрэд Мексики сузился на 1 б.п. Вообще, июль стал для развивающихся рынков более чем удачным месяцем: ожидания послабления со стороны ФРС привели к росту развивающихся рынков на 3.7% (согласно индексу EMB, что является лучшим показателем с августа 2004 года).

### Российский сегмент

В российском сегменте существенных изменений не произошло. Россия-30 закрылась на уровне предыдущего закрытия 108.823-108.923% (YTM 6.1%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился до 112 б.п. В корпоративном секторе активность была низкой, и сделки наблюдались по отдельным бумагам. Так, в частности, на 38 б.п. вырос Вымпелком-16, Алроса-14 выросла на 18 б.п. Мы полагаем, что позитивные настроения могут сохраниться, и по-прежнему считаем наиболее интересными евробонды Северстали-14, сохраняющей премию к кривой Евразия, а также Синек-15 и МДМ-11.

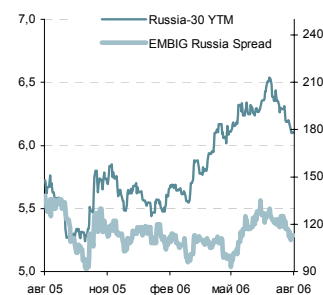
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

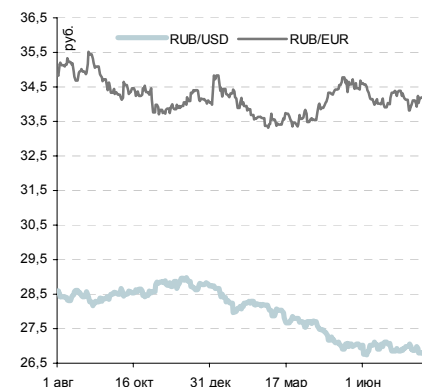
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



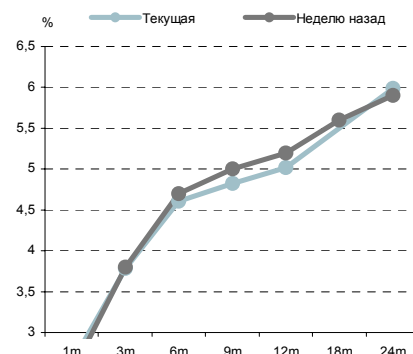
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

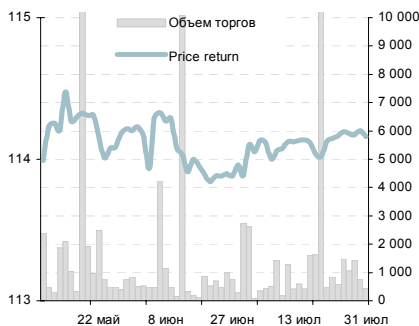


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,02	2,87	100,15	100,15	4,933	-	-0,086
SU25060RMFS3	2,52	6,28	99,09	99,16	1,414	-0,037	0,065
SU46018RMFS6	8,66	6,80	110,15	110,27	1,223	0,058	0,365
SU46020RMFS2	12,50	6,99	100,35	100,35	3,160	0,055	0,286
МГор31-об	0,77	6,15	103,10	103,10	1,973	-0,16	0
МГор40-об	1,20	6,06	105,00	105,00	0,137	-	0
МГор29-об	1,73	6,17	106,80	106,80	1,534	-	0
МГор38-об	3,69	6,74	112,70	112,70	0,959	0,4	0,3
МГор39-об	5,93	7,05	108,97	108,89	0,274	0,13	0,33
ВТБ - 5 об	0,73	6,17	100,14	100,12	0,068	0,12	0,32
РЖД-02обл	1,31	6,91	101,21	101,21	1,147	-	-0,29
ГАЗПРОМ А6	2,69	7,08	99,99	99,98	3,275	0,07	0,38
ФСК ЕЭС-02	3,39	7,60	102,47	102,61	0,768	0,22	0,31
РЖД-07обл	5,05	7,34	101,70	101,70	1,551	-0,05	0,34

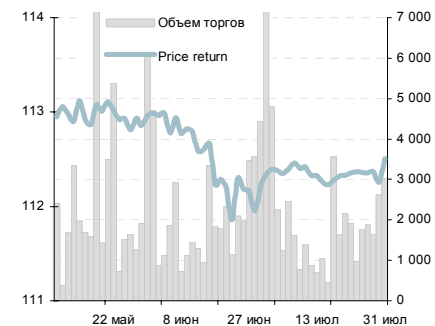
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

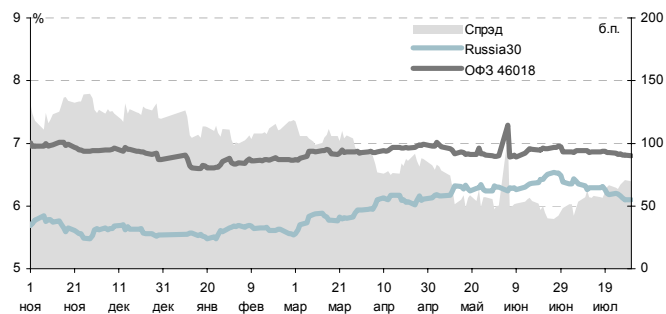
## Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
2 авг	Имплозия-Финанс	300	БК Регион
3 авг	Марта-Финанс-3	2 000	Банк Москвы
3 авг	Фазтон-Аэро-Финанс	1 000	ВТБ Розничные услуги
август	МОЭСК	5 000	Альфа-Банк, ВТБ
август	Никосхим-Инвест-2	1 500	Уралсиб
2 пр 2006	ЛОМО-3	1 000	Банк Союз
2 пр 2006	МиГ-Финанс-2	3 000	МДМ-Банк
2 пр 2006	САН Итербрю-2	4 000	Райффайзенбанк
2 пр 2006	Лебедянский-Финанс	2 300	Райффайзенбанк
2 пр 2006	Банк Северная Казна	1 000	Траст
2 пр 2006	ВИМ-Авиа	2 000	Банк Союз, ГК Регион

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

## Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Российский долговой рынок

Новая неделя в рублевых бумагах началась на позитивной ноте: в негосударственном сегменте продолжились покупки, при этом, основной спрос пришелся на выпуски второго эшелона хорошего кредитного качества.

В корпоративных бумагах вслед за выпуском Салаватнефтеоргсинтеза, заметно выросшем в цене пятницу, прошли покупки в облигациях Нижнекамскнефтехима-4 (+50 б.п.). Кроме того, присутствовал спрос в выпусках Салюта (+6 б.п.), Татэнерго (+45 б.п. к цене закрытия прошлого четверга) и, уже традиционно для последних дней, в облигациях телекоммуникационных компаний: ВлТел-2 и ВлТел-3 (+15 - +35 б.п. по последней сделке), УРСИ-7 (+38 б.п.), ЮТК-3 (+10 б.п.). Достаточно активно торговался 7 выпуск Сибирьтелекома. Компания вчера опубликовала довольно позитивные результаты за 1гг2006 по РСБУ, показавшие рост рентабельности (с 22% до 36% по EBITDA) и снижение долговой нагрузки. Несмотря на этот факт котировки по итогам дня снизились на 10 б.п., что видимо было вызвано желанием инвесторов зафиксировать прибыль – аналогичная ситуация наблюдалась в 4 выпуске ЦТК (-5 б.п.), также получившем поддержку со стороны хороших финансовых данных за полугодие.

Сегодня эстафета публикации цифр перешла к ЮТК, наиболее недооцененной, на наш взгляд, компании отрасли из числа представленных на рынке. Данные, в целом, выглядят довольно оптимистично: как и другим уже отчитавшимся за 2 квартал МРК, компании удалось улучшить норму прибыли, что нашло отражение в улучшении показателей покрытия (см. «Кредитный комментарий»). Мы по-прежнему полагаем, что справедливый спрэд ЮТК к кривой Сибирьтелекома более 100 б.п. является необоснованным.

При этом, в случае сохранения благоприятной конъюнктуры на рынке мы ожидаем сдвига всей телекоммуникационной кривой вниз по доходности на фоне подтверждения позитивного тренда в финансовом состоянии, наметившегося еще в первом квартале. Тем более, что и точки зрения исторических значений, текущему спрэду телекомов к ОФЗ есть куда сужаться. Например, премия Сибирьтелекома-6 к кривой госбумаг в феврале – марте текущего года колебалась на уровне 200 – 210 б.п., а в октябре прошлого года достигала 160 б.п., тогда как сейчас она составляет порядка 250 б.п. Аналогичная ситуация и с Волгателекомом, который с точки зрения кредитного качества можно считать бэнчмарком для других МРК: спрэд Волгателекома-3 сейчас на 30-40 б.п. выше среднего во 2 кв. 2006. В целом, потенциал сужения спреда наиболее ликвидных серий телекомов в среднесрочной перспективе мы оцениваем как минимум на уровне 30 - 50 б.п.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,16	-0,04%	0,00%
Zetbi Muni	112,50	0,22%	0,12%
Zetbi Corp	110,81	0,03%	0,07%
Zetbi Corp10	117,65	-0,03%	0,11%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	1051,58	0,15
МГор39-об	792,16	0,13
Мос.обл.3в	335,92	4,85
Мос.обл.5в	142,48	0,10
ЛипецкОбл4	120,24	0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-02	717,14	0,22
НКНХ-04 об	470,99	0,5
СибТлк-7об	448,87	0,98
ГАЗПРОМ А6	390,57	0,07
СалютЭнерг	355,74	0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кредитный комментарий

Сегодня свои финансовые результаты за первое полугодие 2006 г. озвучила ЮТК. На фоне сокращения выручки на 3.5% до 8.37 млрд. руб., EBITDA выросла на 26% до 3.29 млрд. руб. При этом чистая прибыль компании выросла более чем в 6 раз до 657 млн. руб.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

Пока еще долговая нагрузка ЮТК сохраняется самой высокой среди региональных телекомов, что обуславливает значительную премию в доходности облигаций компании к выпускам других МРК. По состоянию на 31 июля выпуски ЮТК-2, ЮТК-3 и ЮТК-4 торговались с доходностью на уровне 9.32%, 9.57% и 9.83% соответственно, то есть их спрэд к кривой телекомов был несколько шире справедливого, на наш взгляд, уровня и составлял порядка 130 б.п. В то же время, продолжая свою консервативную долговую и инвестиционную политику в условиях продолжающегося роста рентабельности, обеспеченного увеличением в структуре продаж высокомаржинальных услуг, компания имеет достаточно шансов для перехода к более низким уровням доходности. В данном случае возможно слишком оптимистичным будет выглядеть предположение, что, преодолев границу в 100 б.п., спрэд ЮТК продолжит сужаться, однако такой сценарий имеет достаточно шансов в среднесрочной перспективе.

### Финансовые показатели ЮТК:

	2005		1 кв 2006		2 кв 2006	
	К	Оценка	К	Оценка	К	Оценка
<b>*** Структура капитала ***</b>						
Leverage ratio	0,71	0,3	0,70	0,3	0,69	0,4
Debt ratio	0,47	0,0	0,46	0,0	0,47	0,0
Current ratio	0,27	0,0	0,27	0,0	0,30	0,0
Cash ratio	0,04	0,3	0,01	0,0	0,03	0,1
<b>*** Рентабельность ***</b>						
Net Margin	0,02	0,5	0,08	2,1	0,08	2,0
EBITDA Margin	0,30	3,0	0,39	3,0	0,39	3,0
Operating Margin	0,23	2,8	0,30	3,0	0,29	3,0
<b>*** Адекватность денежных потоков ***</b>						
Total debt/EBITDA	3,76	0,2	3,06	0,9	3,04	1,0
CFO/Total debt	0,11	0,1	0,03	0,0	0,09	0,0
EBIT Interest coverage	1,30	0,8	1,82	1,0	1,86	1,0
<b>Оценка надежности</b>		<b>1,09</b>		<b>1,23</b>		<b>1,23</b>

Источник: Отчетность по РСБУ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Столь позитивные данные отчетности ЮТК подкрепляют наши ожидания принципиального улучшения кредитного качества региональных телекомов, озвученное в обзоре «Региональные телекомы: Дальше будет лучше?» (от 26 мая 2006 г.)

Определенную порцию оптимизма вселяют финансовые успехи отчитавшихся Сибирьтелекома и Центртелекома, которым наряду с увеличением рентабельности удалось существенно улучшить показатели покрытия долга.

### Финансовые показатели Центртелекома:

	2005		1 кв 2006		2 кв 2006	
	К	Оценка	К	Оценка	К	Оценка
<b>*** Структура капитала ***</b>						
Leverage ratio	0,65	0,6	0,64	0,7	0,63	0,8
Debt ratio	0,46	0,0	0,44	0,1	0,43	0,2
Current ratio	0,31	0,0	0,35	0,0	0,31	0,0
Cash ratio	0,05	0,4	0,06	0,7	0,04	0,3
<b>*** Рентабельность ***</b>						
Net Margin	0,02	0,7	0,08	2,1	0,08	2,1
EBITDA Margin	0,26	3,0	0,36	3,0	0,36	3,0
Operating Margin	0,23	2,8	0,30	3,0	0,29	3,0
<b>*** Адекватность денежных потоков ***</b>						
Total debt/EBITDA	2,91	1,1	2,06	1,9	1,96	2,0
CFO/Total debt	0,17	0,7	0,57	3,0	0,46	3,0
EBIT Interest coverage	1,60	0,9	2,45	1,1	2,44	1,1
<b>Оценка надежности</b>		<b>1,22</b>		<b>1,67</b>		<b>1,67</b>

Источник: Отчетность по РСБУ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Мы не исключаем, что в условиях благоприятной рыночной конъюнктуры бумаги телекомов, как наиболее качественные инструменты будут пользоваться высоким спросом, вследствие чего ожидаем не только сокращения спрэдов ЮТК и ЦТК к кривой бенчмарков, но и полагаем, что «кривая телекомов» имеет все предпосылки для смещения к кривой ОФЗ.

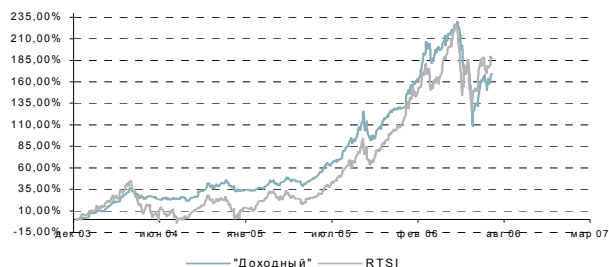
# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Изменение стоимости пая

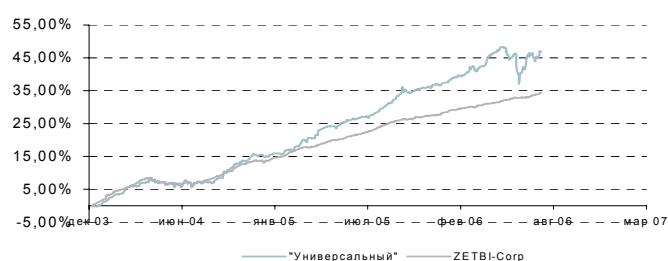
Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	169,43%	17,41%	0,27%	13,68%	5,81%	64,73%	35,56	1,61
Универсальный	Консервативная	46,82%	7,08%	-0,19%	2,55%	5,58%	15,56%	11,85	0,90
Перспективный	Фонд производных инструментов	-14,57%	-	-0,05%	11,29%	-	-	13,71	-
Валютный	Агрессивная	-0,29%	-	0,16%	6,74%	-	-	4,47	-
RTSI	Индекс РТС	187,49%	37,80%	-0,29%	9,69%	18,67%	104,61%	38,84	1,64
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	34,29%	4,70%	0,11%	1,13%	3,95%	9,99%	8,30	0,72

(\*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003  
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006  
(\*\*) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

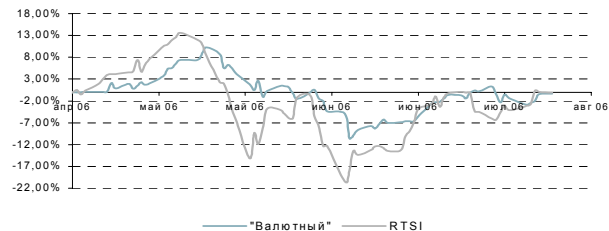
## ОФБУ "Доходный"



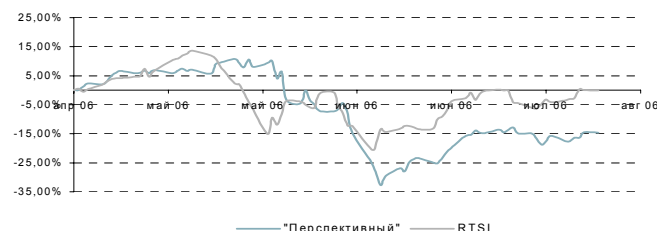
## ОФБУ "Универсальный"



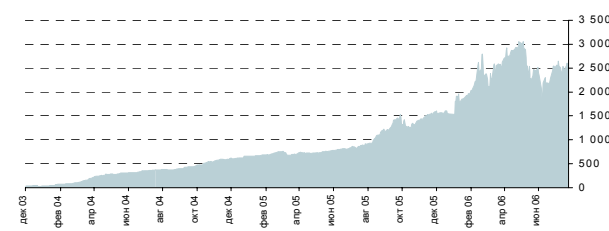
## ОФБУ "Валютный"



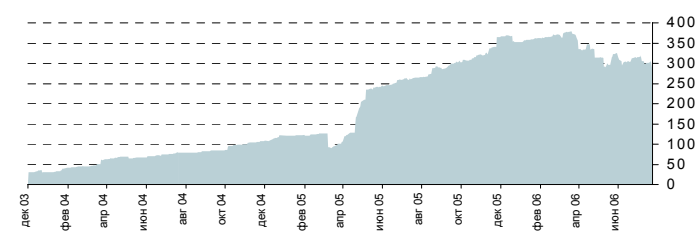
## ОФБУ "Перспективный"



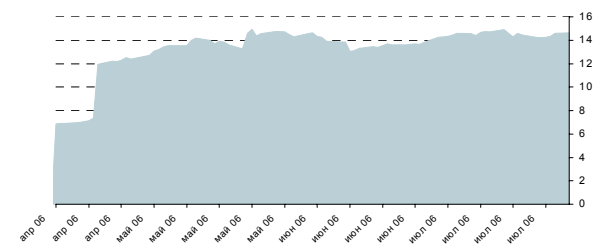
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



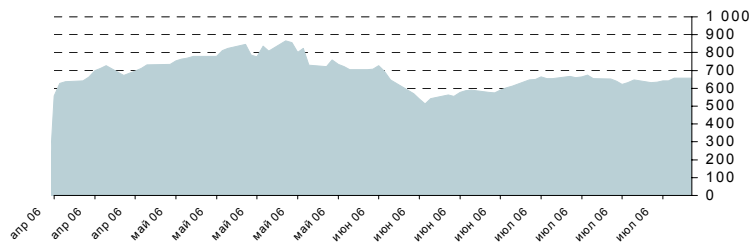
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. долл. США

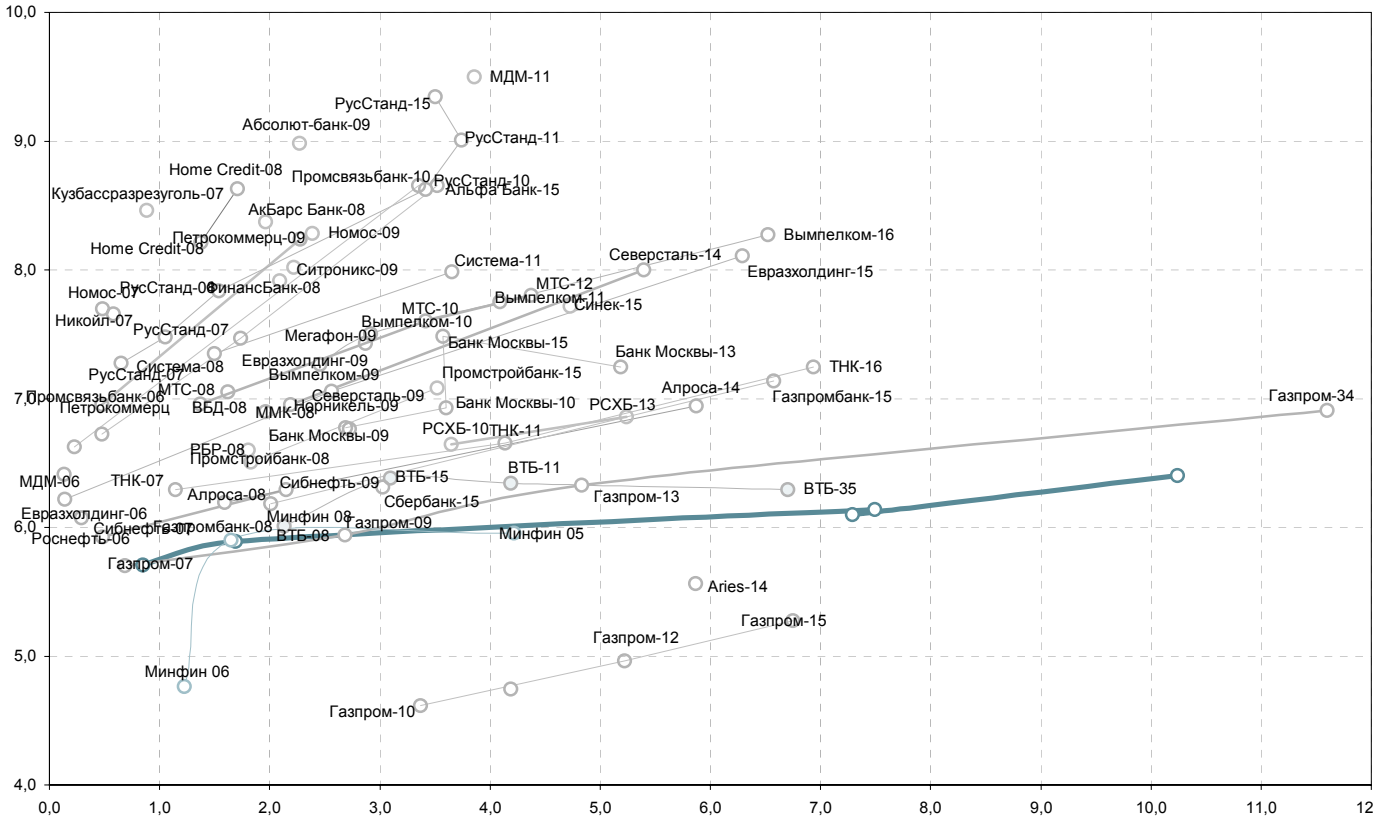


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



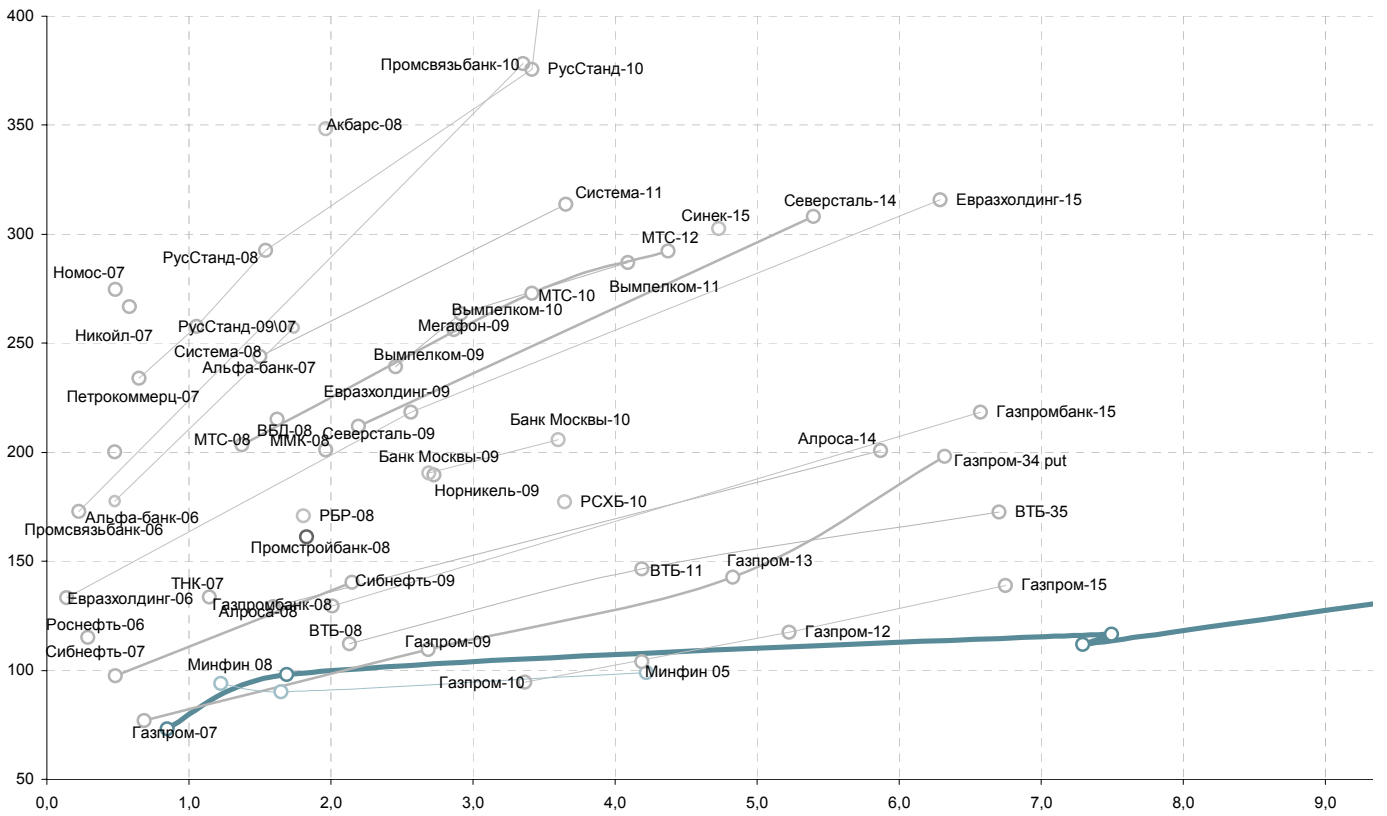
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

## Котировки российских еврооблигаций

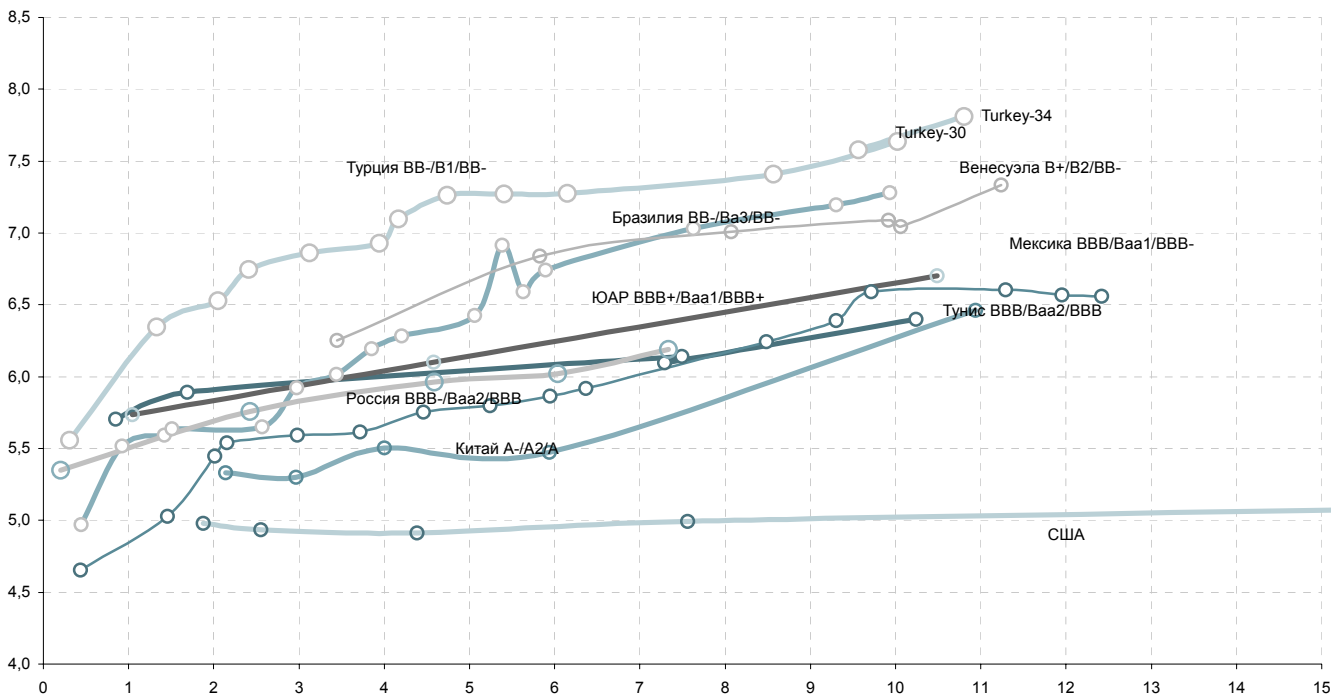
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB/BBB+	103,56	103,68	5,78	0,85	68
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB/BBB+	104,21	104,36	5,75	1,69	199
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB/BBB+	140,53	140,78	6,15	7,49	116
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB/BBB+	173,85	174,21	6,41	10,24	137
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB/BBB+	108,82	108,92	6,10	7,29	106
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB/BBB+	97,76	97,83	4,80	1,23	-25
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB/BBB+	95,02	95,22	5,96	1,65	89
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB/BBB+	87,81	88,01	5,98	4,22	99
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB /*+	103,68	103,81	3,44	0,23	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Baa3/BBB /*+	111,40	111,65	3,87	2,74	26
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Baa3/BBB /*+	126,08	126,33	5,58	5,87	62
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,32	107,67	4,78	4,19	106
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BB+	102,20	102,38	5,83	0,68	72
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BB+	112,70	113,15	6,01	2,69	109
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BB+ /BBB-	111,63	111,75	4,63	3,37	97
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BB+	117,20	117,50	6,35	4,83	142
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	103,93	104,13	5,29	6,75	141
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB/BBB	103,91	104,16	6,74	8,65	174
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BB+ /BBB-	120,83	121,08	6,92	11,60	185
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB	102,71	102,84	6,05	0,48	91
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB	109,71	109,96	6,34	2,15	140
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB /*+ /BB+	105,43	105,58	6,35	1,15	130
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+ /BB+	100,49	100,91	6,71	4,14	180
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+ /BB+	101,42	101,78	7,27	6,94	229
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	101,84	101,88	6,15	0,29	106
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,67	103,88	7,03	1,37	201
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	102,46	102,71	7,64	3,42	273
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	100,61	100,86	7,83	4,37	292
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB	106,70	106,95	7,31	2,46	239
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB	101,26	101,51	7,55	2,92	263
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB	102,37	102,62	7,78	4,09	287
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB	99,59	99,84	8,29	6,52	331
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	101,40	101,65	7,47	2,87	256
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,28	104,52	7,42	1,50	243
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	102,91	103,29	8,04	3,66	313
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,41	99,66	8,07	2,22	314
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Ba2/BB+	100,75	101,00	6,81	2,72	189
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB-/BB-	101,96	102,21	6,96	1,96	201
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B2 /*+ /BB-	103,38	103,85	7,05	2,19	212
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B2 /*+ /BB-/BB-	106,76	107,06	8,03	5,40	308
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	102,13	102,38	7,13	1,62	214
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba3/B+	102,90	103,15	6,27	1,59	128
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba3/B+	111,75	112,00	6,96	5,87	200
Evrazholding-06 \$	9/25/2006	200	8,875	B1/BB-	100,32	100,35	6,30	0,14	123
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB-	109,91	110,16	7,10	2,564	218
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB-	100,64	100,89	8,13	6,289	315
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,24	100,47	8,59	0,882	350
Amtel-07	6/30/2007	175	9,000	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	99,64	99,89	7,74	4,728	283
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,27	100,30	5,94	0,22	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	99,49	99,74	6,91	3,02	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,62	101,87	6,07	2,13	112
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	104,78	105,03	6,37	4,19	147
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	99,77	99,79	7,12	3,10	147
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	99,14	99,39	6,31	6,70	139
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	101,93	102,18	6,24	2,01	129
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	95,53	95,78	7,15	6,57	218
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,18	99,43	9,04	2,27	411
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	98,99	99,24	8,43	1,96	348
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/B+	100,38	100,51	6,85	0,48	171
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/B+	100,24	100,49	7,54	1,74	257
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B-	99,63	99,88	9,56	3,52	378
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB-	103,16	103,41	6,82	2,69	190
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB-	101,37	101,62	6,96	3,60	206
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB-	100,21	100,46	7,27	5,19	234
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,43	100,68	6,57	1,83	161
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	96,61	96,86	7,43	3,52	221

MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,375	Ba2/B+/BB-	100,29	100,33	6,54	0,14	137
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	100,52	100,96	9,56	3,86	466
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,59	100,72	7,82	0,48	268
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,40	99,90	8,39	2,39	346
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,70	100,79	7,74	0,58	261
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/B	100,89	101,01	7,08	0,48	194
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B	98,93	99,43	8,34	2,28	341
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,250	Ba3/B	100,75	100,78	6,70	0,23	163
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,500	Ba3/B	99,19	99,44	8,69	3,35	378
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	100,59	100,84	6,68	3,65	177
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	101,43	101,68	6,88	5,24	195
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,79	100,96	7,40	0,65	228
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,06	100,33	7,60	1,05	254
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,20	100,44	7,91	1,54	291
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,85	96,10	8,66	3,41	375
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,28	98,53	9,04	3,74	413
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,07	98,32	9,81	3,50	447
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,56	103,81	8,40	2,67	357

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

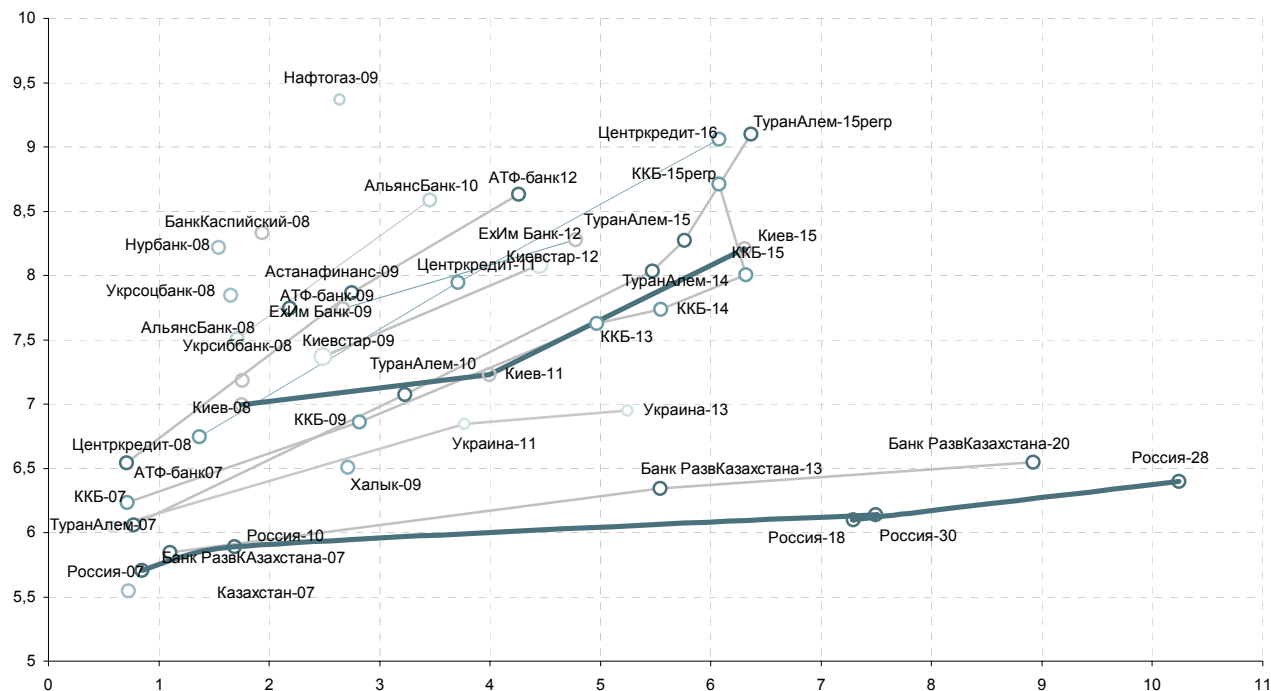
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba3/-	108,21	108,46	6,92	5,39
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB	128,36	128,46	6,74	5,90
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	145,48	145,89	7,64	10,02

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

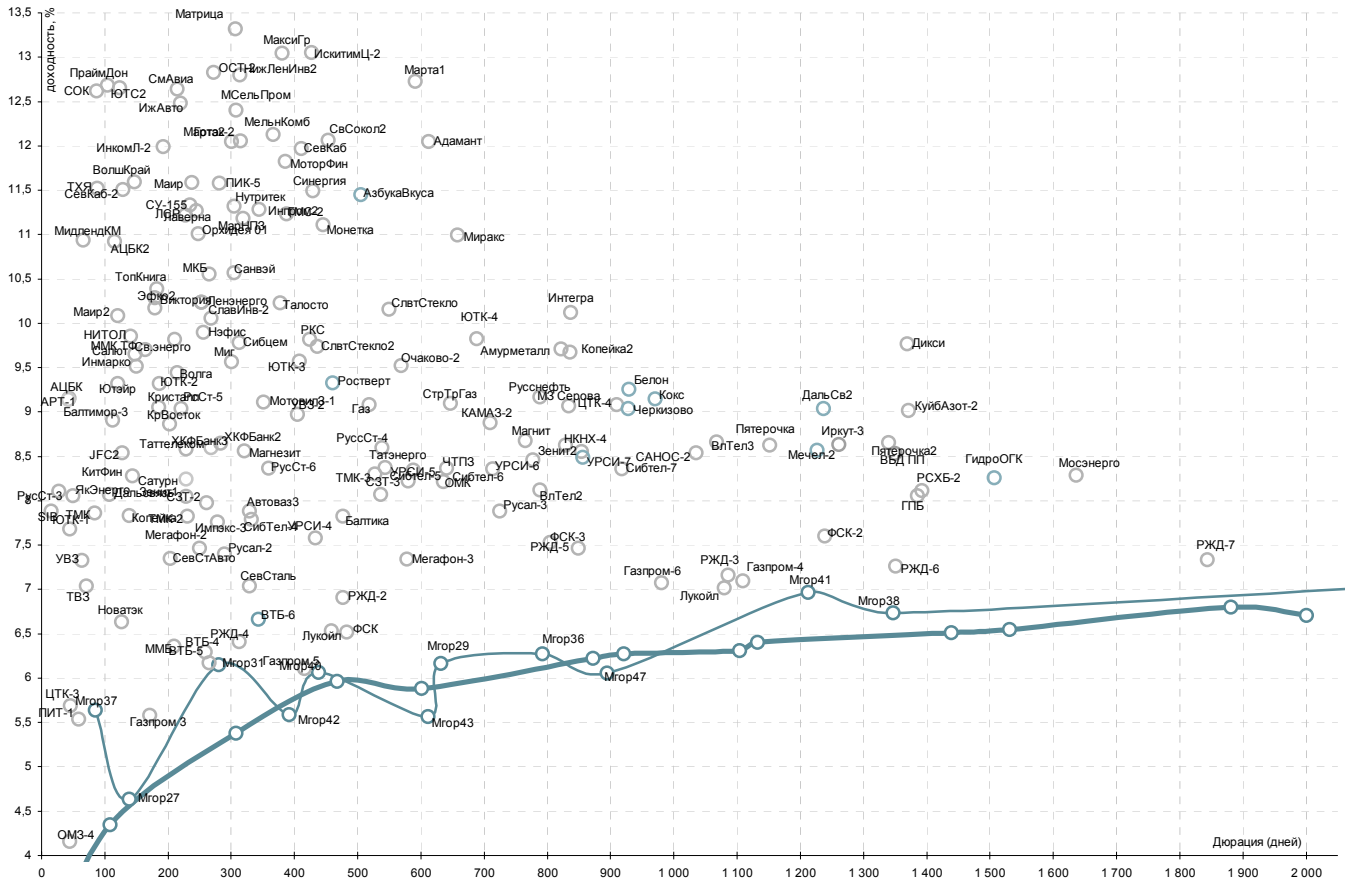
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,21	102,58	7,506	1,71
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,21	101,39	6,542	0,71
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,33	102,83	7,867	2,75
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,21	102,71	8,632	4,26
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,43	101,79	6,745	1,37
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,15	101,43	5,845	1,10
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	105,43	105,93	6,341	5,54
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	99,05	99,55	6,548	8,92
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,05	104,55	6,509	2,71
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	103,98	104,13	5,548	0,72
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,64	102,83	6,234	0,72
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB-/Baa1/BB+	100,08	100,38	6,862	2,82
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	103,99	104,49	7,627	4,97
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	100,27	100,77	7,736	5,55
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,82	101,22	8,218	1,54
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,89	103,09	6,059	0,77
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,23	102,63	7,074	3,23
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,29	99,79	8,034	5,47
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	100,85	101,35	8,276	5,76
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,59	99,07	8,335	1,94
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	107,54	108,04	7,368	2,49
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	97,97	98,47	8,085	4,45
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,40	96,65	9,367	2,64
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,35	102,45	5,905	0,59
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,38	100,38	5,53	0,13
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,61	101,76	8,028	0,58
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	99,60	100,10	6,847	3,77
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	103,30	103,76	6,948	5,25
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	102,87	103,24	6,994	1,75
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	105,47	105,72	7,227	3,99
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	98,14	98,64	8,209	6,30
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,74	103,14	7,186	1,76
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	99,75	100,00	7,743	2,66
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	92,51	92,96	8,277	4,77

Источник: Bloomberg

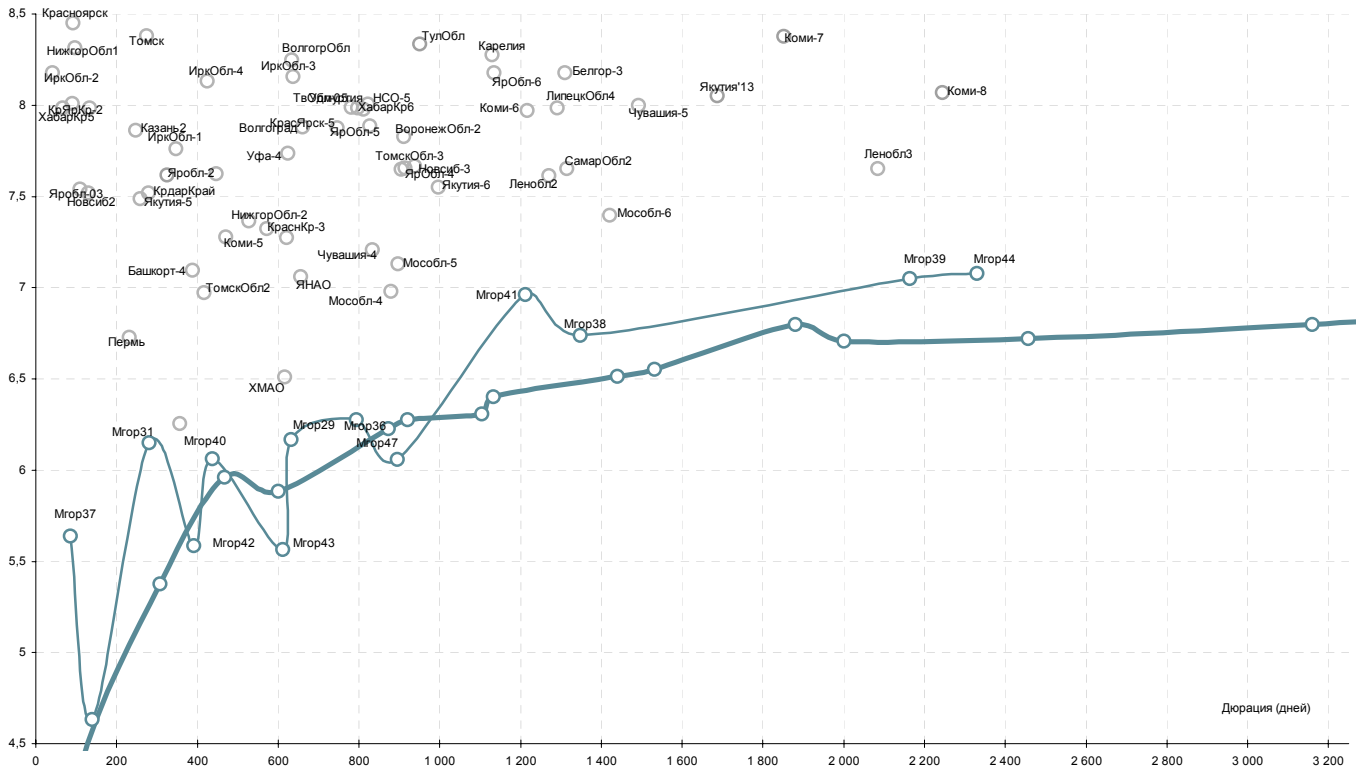
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	2		0	0,00	100,15	100,15	4,933	-	-0,09	2,87		0,02
SU45001RMFS3	16/08/2006	10,00	107		0	0,00	101,70	101,70	2,052	-	-0,28	4,35		0,30
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	317		3	19,36	100,95	100,98	0,901	-	-0,02	5,38		0,84
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	772		8	125,96	105,40	105,40	1,288	0,01	-0,06	5,96		1,28
SU25058RMFS7	02/08/2006	6,30	639		8	51,22	100,90	100,90	1,536	-	0,17	5,88		1,65
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	954		1	2,56	101,50	101,50	0,966	-0,05	-0,10	6,23		2,39
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1444		1	2,24	111,60	111,60	0,329	-0,10	0,05	6,31		3,02
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1269		2	0,00	103,62	103,56	0,101	-0,29	-0,24	6,40		3,10
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1633		8	32,00	99,00	99,00	0,084	0,04	0,20	6,51		3,94
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2200		6	131,27	109,60	109,60	4,548	0,00	0,10	6,55		4,19
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4412		4	2,53	108,65	108,64	3,781	-0,03	0,04	6,71		5,48
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2286		1	0,00	96,00	96,00	4,422	-	-0,30	6,80		5,15
SU46017RMFS8	16/08/2006	9,00	3656		6	5,42	105,80	105,81	1,849	-0,14	-0,03	6,72		6,73
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5595		8	11,53	110,15	110,27	1,223	0,06	0,37	6,80		8,66
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10782		3	5,24	100,35	100,35	3,160	0,06	0,29	6,99		12,50
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор27-об	20/09/2006	15,00	142		2	9,30	104,00	104,00	1,685	-0,30	-0,30	4,63		0,38
МГор31-об	20/08/2006	10,00	293		1	0,19	103,10	103,10	1,973	-0,16	0,00	6,15		0,77
МГор42-об	13/08/2006	10,00	378		0	0,00	105,20	104,93	2,165	-	-	5,59		1,07
МГор40-об	26/10/2006	10,00	452		0	0,00	105,00	105,00	0,137	-	0,00	6,06		1,20
МГор43-об	17/08/2006	10,00	656		0	0,00	108,10	107,87	2,055	-	0,00	5,56		1,67
МГор29-об	05/12/2006	10,00	675		0	0,00	106,80	106,80	1,534	-	0,00	6,17		1,73
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1460		0	0,00	107,75	107,75	0,027	-	0,00	6,96		3,32
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1609		1	0,00	112,70	112,70	0,959	0,40	0,30	6,74		3,69
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2912		25	792,16	108,97	108,89	0,274	0,13	0,33	7,05		5,93
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3250		2	26,17	108,70	108,58	1,014	-	0,29	7,08		6,38
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	409		3	4,46	101,10	101,10	3,011	-0,15	0,02	7,09		1,06
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	356		5	49,39	102,42	102,42	0,317	0,16	0,13	7,76		0,95
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	38		0	0,00	100,18	100,19	1,507	-	-0,30	8,18		0,11
ИркОбл31-1	21/09/2006	10,00	1235		0	0,00	102,20	102,20	1,068	-	0,20	8,16		1,74
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	815		0	0,00	100,00	100,00	2,235	-	-0,15	8,13		1,16
КОМИ 5в об	24/09/2006	14,00	511		1	0,55	108,20	108,20	1,419	-	-0,50	7,28		1,29
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1536		0	0,00	115,50	115,50	4,142	-	-1,00	7,97		3,33
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2671		0	0,00	105,20	105,20	2,268	-	-1,57	8,38		5,07
КраснодКр	14/11/2006	10,00	288		2	1,14	101,95	101,95	2,082	0,00	-0,15	7,52		0,77
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	88		0	0,00	101,00	101,00	0,137	-	-0,25	8,45		0,25
КраснЯрКр2	26/10/2006	10,95	87		0	0,00	100,70	100,71	0,150	-	-0,37	8,01		0,25
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	384		6	335,92	105,00	104,85	4,882	4,85	0,14	6,26		0,98
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	995		4	71,86	110,40	110,35	0,181	-0,11	0,37	6,98		2,41
Мос.обл.5в	03/10/2006	10,00	1338		11	142,48	107,45	107,44	3,233	0,10	0,18	7,13		2,46
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1723		30	1051,58	106,70	106,81	2,392	0,15	0,38	7,40		3,89
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	439		0	0,00	103,80	103,80	3,285	-	0,13	6,97		1,14
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1197		0	0,00	100,00	99,80	2,047	-	-0,14	7,66		2,50
Томск 1	24/08/2006	12,00	479		0	0,00	102,90	102,90	2,201	-	0,00	8,38		0,75
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	673		6	2,40	104,10	104,10	1,511	0,00	0,20	7,74		1,71
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	666		0	0,00	109,55	109,55	2,104	-	0,00	6,51		1,69
Якут-10 об	19/09/2006	12,00	687		1	0,16	108,59	108,59	1,348	-	3,59	7,27		1,70
Якут-05 об	19/10/2006	9,00	264		3	1,91	100,71	100,71	0,271	0,21	0,01	7,49		0,71
ЯрОбл-02	03/10/2006	12,78	337		0	0,00	104,80	104,80	0,945	-	-0,40	7,62		0,89
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	883		0	0,00	100,02	100,02	0,723	-	0,00	7,89		2,26
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	1030		2	8,54	107,20	107,20	2,049	-	-0,05	7,65		2,48
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1723		0	0,00	98,70	98,70	2,219	-	0,15	8,18		3,11
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	744	198	3	0,84	100,90	100,90	4,184	-	-0,12	-	7,60	0,52
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1422	330	0	0,00	100,05	100,05	0,727	-	0,00	-	7,88	0,90
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	38		0	0,00	100,50	100,50	1,960	-	0,00	9,15		0,12
Балтимор03	16/11/2006	11,65	654	108	0	0,00	100,75	100,76	2,362	-	-0,29	-	8,91	0,31
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1598		2	15,51	102,30	102,30	0,986	-	0,07	8,53		3,70
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1583	857	3	20,34	100,50	100,45	1,236	-	0,37	-	8,12	2,16
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1583		16	149,95	100,50	100,02	1,281	-0,23	0,06	8,67		2,93
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	962	234	0	0,00	100,20	100,20	2,315	-	-	-	6,29	0,71
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2635	269	4	36,77	100,14	100,12	0,068	0,12	0,32	-	6,17	0,73
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	171		3	74,72	101,10	101,15	0,200	0,16	0,05	5,58		0,47
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1290		7	59,72	103,84	103,84	3,738	0,00	0,71	7,10		3,04
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	435		3	1,59	101,80	101,76	2,305	0,40	0,75	6,11		1,14
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1102		12	390,57	99,99	99,98	3,275	0,07	0,38	7,08		2,69
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	107		2	2,50	101,35	101,35	2,671	0,05	-0,30	8,07		0,29
ДиксиФин-1	21/09/2006	9,25	1690		0	0,00	98,90	98,90	3,295	-	-0,46	9,77		3,75
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	236		1	10,29	100,05	100,05	2,827	-	0,05	8,05		0,63
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	931		0	0,00	99,70	99,85	3,839	-	0,15	8,63		2,27
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	103		0	0,00	98,40	98,40	1,315	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1509	780	3	143,51	99,52	99,52	2,986	0,12	0,10	-	8,88	1,94
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	209		1	82,87	101,55	101,55	4,947	-	0,20	8,86		0,55
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	192		0	0,00	101,60	101,60	5,655	-	0,25	9,05		0,51

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
КуйБазот-2	08/09/2006	8,80	1682		1	30,99	99,95	99,89	3,448	-	-	9,02		3,76
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1205	477	1	1,02	101,00	101,00	1,371	-	0,10	7,02	6,53	2,96
МаирИнв-01	03/10/2006	12,30	246		2	0,41	100,60	100,75	0,910	-	0,03	11,59		0,65
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	842		8	110,97	101,75	101,71	1,740	-	0,11	8,68		2,10
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	661		2	1,09	103,88	103,89	2,724	0,21	-0,02	12,73		1,62
Максиг 01	14/09/2006	11,25	955	409	1	0,06	98,55	98,55	4,223	0,08	0,07	-	13,05	1,04
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	254		1	132,94	101,30	101,30	2,797	-	-	7,46		0,68
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	624		1	38,64	103,20	103,20	2,636	-	0,15	7,34		1,58
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	1047	0	0	0,00	92,00	91,84	0,678	-	1,84	8,96		2,67
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	49		0	0,00	101,00	101,00	4,956	-	0,00	7,31		0,17
Миракс 01	22/08/2006	12,50	750		0	0,00	100,75	100,66	5,479	-	-0,04	10,99	2,70	1,80
МСельПром1	15/12/2006	13,00	865		9	123,02	100,78	100,74	1,603	0,03	0,07	-	12,40	0,84
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	494		13	39,15	101,25	101,25	1,442	0,00	0,06	8,92		1,29
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	397		0	0,00	100,00	100,00	1,315	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2065	973	93	470,99	103,50	103,75	3,257	0,50	0,25	-	8,56	2,34
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	122		0	0,00	100,90	100,90	1,545	-	-0,10	6,64		0,35
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	265		1	0,01	100,54	100,54	2,877	-	0,00	9,90		0,70
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	941	31	0	0,00	101,20	101,21	5,895	-	0,00	-	4,16	0,12
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	682		3	123,85	101,93	101,93	1,336	0,15	0,17	8,22		1,74
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	647	283	2	1,63	100,25	100,28	2,863	-0,07	0,03	-	12,83	0,75
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	59		1	0,53	101,00	101,00	4,044	-	-	5,54		0,16
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	966	56	11	113,66	101,40	101,12	4,919	0,12	-0,18	-	6,55	0,15
ПраймДон-1	11/08/2006	12,50	102		0	0,00	100,10	100,10	2,740	-	0,10	12,69		0,29
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	435	66	0	0,00	100,05	100,05	3,496	-	-0,05	-	10,39	0,19
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1381		0	0,00	109,45	109,54	2,353	-	0,64	8,63		3,16
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1597		3	57,20	102,95	102,95	1,045	-	0,55	8,65		3,67
РазуляйФ1	05/10/2006	11,50	794	248	0	0,00	100,20	100,20	3,655	-	0,00	-	11,45	0,67
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	492		0	0,00	101,21	101,21	1,147	-	-0,29	6,91		1,31
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1220		0	0,00	103,80	103,80	1,232	-	0,05	7,16		2,97
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1563		5	75,58	100,62	100,76	1,510	0,21	0,46	7,26		3,70
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2291		3	2,17	101,70	101,70	1,551	-0,05	0,34	7,34		5,05
РосселХБ 2	23/08/2006	7,85	1661		7	156,56	99,80	99,89	1,462	-0,05	0,09	8,11		3,81
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	293		0	0,00	100,65	100,55	1,578	-	-0,15	7,40		0,79
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	387	23	1	5,18	100,00	100,00	3,659	-	-	-	8,11	0,07
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	581		1	0,10	99,74	99,74	3,413	-	-0,01	8,60		1,48
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1501	227	1	0,01	99,25	99,25	2,853	-	-0,50	-	9,04	0,60
Славстекло	26/09/2006	11,60	603	57	0	0,00	102,50	102,50	3,973	-	-0,25	10,16		1,51
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1198	470	4	4,27	104,60	104,59	2,082	0,03	0,59	8,54	6,32	2,83
СанИнТБрюФ	15/08/2006	13,00	15		1	9,55	100,19	100,19	5,948	-	-0,31	7,89		0,04
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	601		2	8,82	100,55	100,55	3,181	-	0,17	-	8,24	0,63
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	332		0	0,00	101,03	101,03	0,710	-	-0,05	7,04		0,90
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1270	178	0	0,00	102,50	102,25	0,123	-	-	-	7,35	0,56
СЗТелек2об	04/10/2006	7,50	429		0	0,00	99,82	99,82	0,534	-	0,02	7,98		0,72
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1669	577	6	164,69	102,10	102,07	1,521	-0,33	0,07	-	8,07	1,47
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	339		1	36,02	104,30	104,30	0,856	-	0,00	7,79		0,91
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	634		3	72,78	101,60	101,60	2,369	0,89	-0,09	8,35		1,61
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1508		9	100,45	99,00	99,04	2,796	-0,16	0,29	-	8,51	1,95
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	682		0	0,00	100,10	100,10	1,222	-	0,02	-	9,78	0,86
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	819		0	0,00	100,10	100,10	2,493	-	0,10	-	10,06	0,74
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	633	87	2	0,03	99,90	99,90	3,279	-0,07	-0,09	-	12,62	0,24
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	591		11	280,68	102,15	102,13	3,622	1,13	0,03	8,38		1,49
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	81		0	0,00	100,50	100,55	2,878	-	-0,05	7,86		0,23
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	967		7	153,09	101,57	101,49	3,455	-	0,09	-	7,83	0,63
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1660		4	103,21	99,72	99,72	3,485	-0,03	0,02	-	8,31	1,44
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	792	64	4	86,30	100,90	100,99	4,319	-0,09	-0,28	-	7,33	0,18
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	458		5	29,69	103,30	102,98	2,409	0,14	0,12	7,58		1,19
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	626		2	0,70	101,75	101,75	2,568	-	0,10	8,23		1,59
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1935		0	0,00	99,80	99,80	1,505	-	0,23	-	8,46	2,13
УрСИ сер07	19/09/2006	8,40	2052		6	249,94	99,85	100,18	3,038	0,38	0,78	-	8,49	2,35
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	505		2	0,75	103,10	103,10	0,988	-	0,30	6,52		1,32
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1422		12	717,14	102,47	102,61	0,768	0,22	0,31	7,60		3,39
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	865		9	108,45	99,50	99,36	0,875	-0,09	0,05	7,53		2,20
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	442		0	0,00	100,00	100,00	0,285	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1380	288	0	0,00	100,00	100,00	1,770	-	0,10	-	8,65	0,78
ХКФ Банк-3	21/09/2006	8,25	1508	234	17	86,20	100,00	99,95	0,882	0,10	0,00	-	8,59	0,63
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	46		2	15,81	100,80	100,80	4,602	0,19	0,14	5,69		0,13
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1117	108	10	135,98	112,90	112,91	6,201	0,00	0,13	9,08		2,49
ЦНТ-01 обл	24/08/2006	16,00	24		0	0,00	100,47	100,47	3,025	-	-0,03	8,19		0,07
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1271		16	82,69	100,10	100,15	0,086	0,08	0,15	-	10,17	0,49
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	45		2	15,91	100,75	100,75	5,345	0,03	-0,05	7,68		0,12
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	191		0	0,00	101,30	100,70	4,977	-	-0,04	9,32		0,51
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1167	435	17	61,42	101,70	101,68	3,404	0,07	0,13	-	9,57	1,12
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1227		8	16,48	101,15	101,14	1,352	0,00	0,27	9,83		1,89
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	31		0	0,00	100,75	100,75	5,792	-	0,00	8,06		0,14

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Александр Глебов	a.glebov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Акции	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.