

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

В секторе корпоративных еврооблигаций мы по-прежнему рекомендуем искать инвестиционные возможности в коротких бумагах, их которых мы выделяем Ситроникс-09 и Абсолют-банк-09. (Подробнее стр. 3 ↓)

Сегодня на первичном рынке состоится размещение выпуска ОАО «Центральный Телеграф» объемом 700 млн. рублей и сроком на 3 года. Мы оцениваем справедливый уровень доходности по выпуску в диапазоне 9.8%-10.3% к погашению (см. «Кредитный комментарий») (Подробнее стр.5 ↓)

Ставка первого купона по облигациям ООО «Ренинс Финанс» установлена в размере 10.4% годовых, что соответствует доходности 10.67% годовых к двухлетней оферте. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

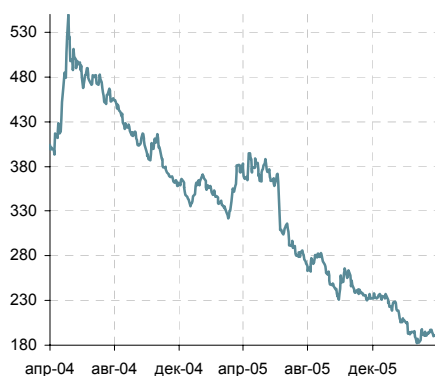
Третий выпуск ОАО «Башкирэнерго» полностью размещен со ставкой первого купона 8.3% годовых, доходность к трехлетней оферте составила 8.56% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям ООО «Сувар-Казань» установлена в размере 13% годовых, что определило доходность к первой оферте через 1 год на уровне 13.42% годовых. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

На 12 апреля запланирован аукцион по размещению облигаций 44 выпуска Москвы в объеме 5 млрд. руб. /Cbonds/

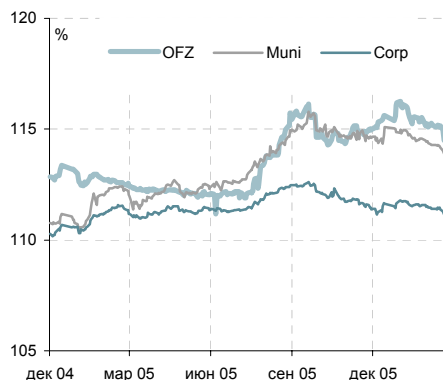
Единственным участником ООО «ЛСР-Инвест» принято решение о размещении трехлетних облигаций на сумму 2 млрд. руб. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

### Содержание:

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

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	4/4/2006	4,82	-3	7	110
UST 10 yr	4/4/2006	4,87	0	18	40
UST 30 yr	4/4/2006	4,91	2	25	16
Bund 2 yr	4/4/2006	3,32	-1	21	86
Bund 10 yr	4/4/2006	3,84	2	25	24
Bund 30 yr	4/4/2006	4,06	3	27	-3
Fed Fund	4/3/2006	4,75	0	25	200
Libor 1 mo	4/3/2006	4,83	1	16,8	197
Libor 6 mo	4/3/2006	5,14	2	16,0	179
Libor 12 mo	4/3/2006	5,29	2	15	152
S&P 500	4/5/2006	1305,93	0,63%	1,45%	10,54%
Nasdaq Composite	4/5/2006	2345,36	0,37%	1,86%	17,31%
RTS	4/4/2006	1455,67	0,33%	-2,11%	110,50%
EURUSD	4/5/2006	1,2284	0,21%	2,23%	-4,54%
USDJPY	4/5/2006	116,73	-0,69%	-0,72%	7,91%
USDRUB	4/5/2006	27,54	-0,08%	-1,40%	-1,34%
EURRUB	4/5/2006	33,83	0,11%	0,92%	-5,84%
Brent 1m Future	4/5/2006	66,23	-0,24%	3,19%	19,46%
Gold	4/5/2006	584,25	-0,42%	3,33%	37,36%

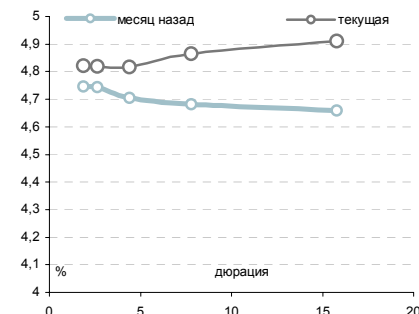
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



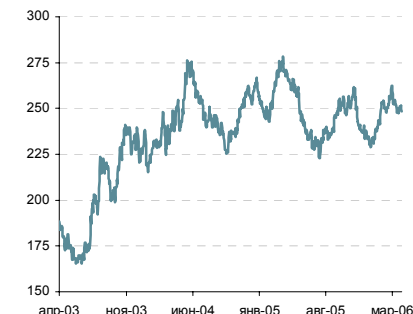
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



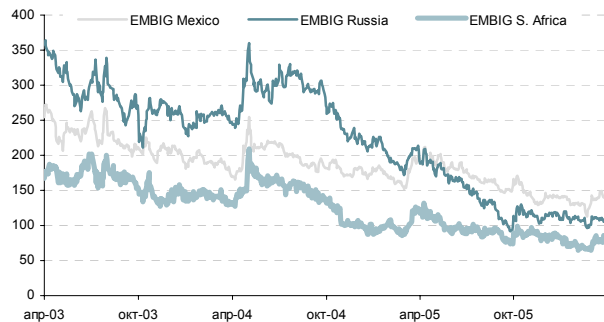
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	4/4/2006	109,60%	-3	-12	-203	670	5,96	UST10	109
UMS-31*	4/3/2006	120,63%	-100	-61	-688	672	6,61	UST30	170
Turkey-30*	4/4/2006	154,83%	-18	31	-299	2133	7,08	UST10	221
Venezuela-27*	4/3/2006	127,18%	-45	78	-142	2753	6,82	UST10	298
EMBIG	4/4/2006	191	0	-3	0	-46	-	-	-
EMBIG Russia	4/4/2006	107	2	-1	2	-11	-	-	-
EMBIG Brazil	4/4/2006	232	-2	-3	0	-76	-	-	-
EMBIG Mexico	4/4/2006	143	1	-3	3	0	-	-	-
EMBIG Turkey	4/4/2006	182	0	-5	0	-41	-	-	-
EMBIG Venezuela	4/4/2006	188	-1	-20	-2	-125	-	-	-

\* - Указаны котировки

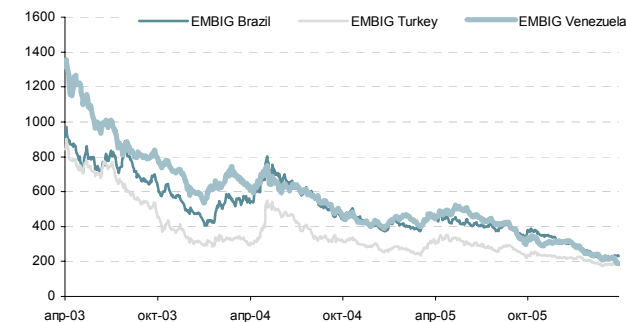
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

В течение вчерашней сессии кривая доходности Treasuries весьма преуспела в своем стремлении к нормальному виду: спрэд между 2-летними и 10-летними бумагами расширился до максимальных с начала весны 5 б.п. В то время как на коротком участке ощущалась оживление покупательской активности, доходности длинных бумаг оказались под влиянием очередных заявлений со стороны ФРС. Глава ФРБ Ричмонда Лакер выразил мнение, что экономика в текущем году будет расти значительными темпами и сможет противостоять замедлению рынка недвижимости, выдвигаемому многими инвесторами в качестве главного риска. Аналогичную точку зрения высказал президент ФРБ Далласа, вновь отметив, текущая форма кривой не является сигналом рецессии. В результате доходность 10-летних бумаг выросла на 1 б.п. до 4.87%, доходность 30-летних – на 2 б.п. до 4.91%. Мы полагаем, что вплоть до конца недели динамика Treasuries сохранится в рамках 4.8-4.9%, однако в случае позитивной статистики по рынку труда, мы ожидаем рост доходностей выше 4.9%.

### Развивающиеся рынки

Торги в секторе развивающихся рынков сохраняли выжидательный характер в преддверии важной статистики в США. Бразилия-40 выросла на 18 б.п. до 128.563% (YTM 6.82%), и спрэд сузился на 2 б.п. Спрэд Мексики расширился на 1 б.п., в то время как спрэд венесуэльских бумаг сузился на аналогичную величину.

Главным ньюс-мейкером в секторе развивающихся рынков на протяжении последних дней остается Перу, где опасения относительно возможного не попадания во второй раунд президентской гонки рыночного фаворита Флореса продолжают возрастать. В итоге суверенный спрэд Перу расширился на 9 б.п.

### Российский сегмент

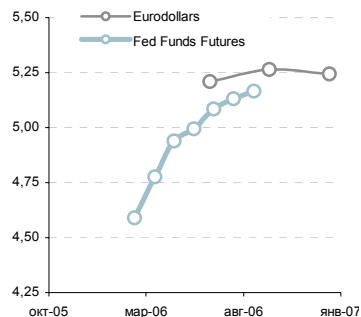
Прошедший день не привнес каких-либо изменений в поведение российского сегмента. Подъем базовых активов в середине сессии способствовал достижению России-30 109.76%, однако возобновившийся затем рост доходностей в США привел к снижению российского бенчмарка до 109.5-109.652% (YTM 5.95%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сохранился на уровне 108 б.п. В корпоративных бумагах сохраняется status quo, что подтверждается неизменностью с конца марта спреда индекса RUBI на уровне 195 б.п. Пожалуй, стоит отметить лишь незначительную коррекцию в коротких телекоммуникационных выпусках в пределах 15-20 б.п.

Днем ранее состоялось размещение 4-летних CLN Энергомаша. Принимая во внимание лидирующие позиции группы и, в то же время, огромную долговую нагрузку (по итогам 9 мес. 2005 года Долг/ЕБИТДА=7) мы полагаем, что уровень доходности 9.5% к 2-летнему пути не предполагает роста бумаг на вторичном рынке.

Мы полагаем, что в ближайшее время ситуация в российском сегменте не претерпит существенных изменений. Мы не видим оснований для того, чтобы российские евробонды выглядели лучше рынка, поэтому суверенный спрэд будет находиться вблизи 110 б.п. В корпоративных бумагах мы рекомендуем искать инвестиционные возможности в коротких бумагах, их которых мы выделяем Ситроникс-09 и Абсолют-банк-09.

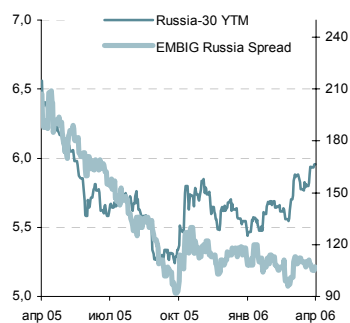
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

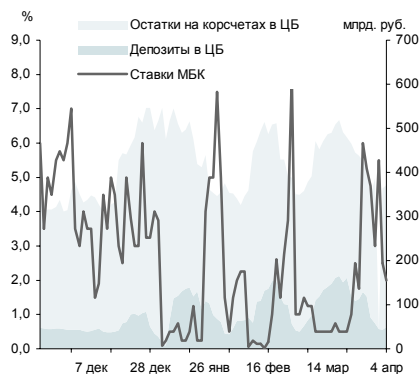
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

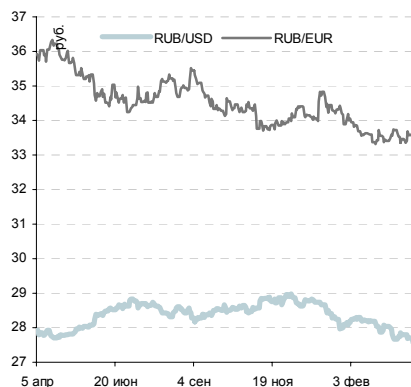
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



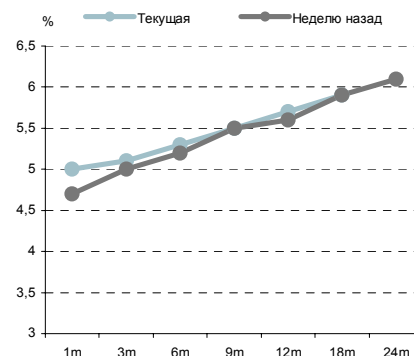
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

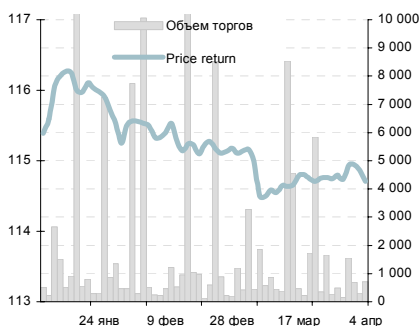


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU45002RMFS1	0,34	4,86	101,69	101,69	1,700	-	-0,100
SU25060RMFS3	2,81	6,31	98,99	98,99	0,985	-	0,210
SU46018RMFS6	8,78	6,87	110,40	110,29	0,520	-0,066	-0,144
SU46020RMFS2	12,83	6,98	100,48	100,50	0,914	0,135	0,081
МГор32-об	0,15	5,74	100,77	100,64	1,041	-	-
МГор31-об	1,08	5,09	105,50	105,50	1,178	-	0,64
МГор29-об	1,96	6,33	107,55	107,53	3,287	-0,13	0,45
МГор38-об	3,85	6,62	113,99	111,97	2,712	-1,83	-1,86
МГор39-об	6,00	6,90	110,80	110,60	2,000	-0,4	-0,4
ВТБ - 5 об	1,02	6,50	99,85	99,85	1,155	-0,15	0,05
РЖД-02обл	1,56	6,78	101,65	101,67	2,505	0,17	0,07
ГАЗПРОМ А6	3,01	7,07	100,00	100,00	1,028	-0,10	-0,15
ФСК ЕЭС-02	3,58	7,53	103,05	103,05	2,215	0,15	0,05
РЖД-07обл	5,18	7,49	101,13	101,02	2,875	0,05	0,18

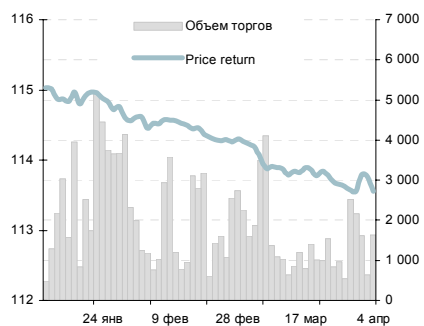
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



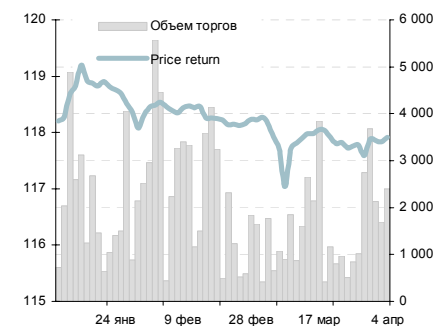
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

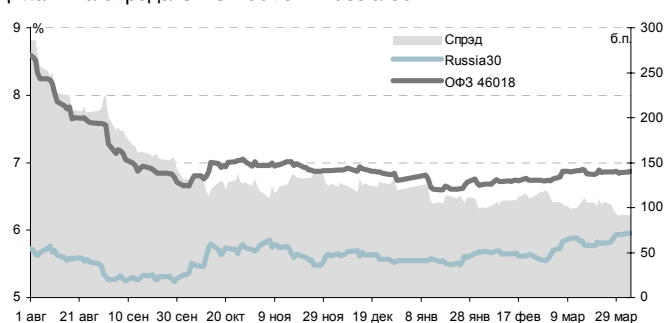
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
05/04/2006	Омела Холдинг	50	ИК Еврофинансы
05/04/2006	Центральный Телеграф	700	Связь Банк
12/04/2006	Москва-44	5 000	00/01/1900
13/04/2006	Дикая Орхидея	1 000	Банк Союз
13/04/2006	ТД Лаверна	1 000	Уралсиб
19/04/2006	ИК Элемтэ-2	600	ВТБ Розничные услуги
апрель	АЦБК-3	1 500	Газпромбанк
апрель	Арнест-Финанс	600	Уралсиб
апрель	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
апрель	РКС	1 500	Газпромбанк
апрель	Столичные Гастрономы	1 500	Росбанк

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

Прекратившееся было в конце марта тренд на укрепление национальной валюты вчера нашел поддержку на мировом валютном рынке: рост евро до январских максимумов 1.225-1.2275 долл. позволил курсу рубля опуститься более чем на 10 копеек до 27.65 руб./ долл. Приток средств от продажи / открытия коротких позиций по доллару, в свою очередь, оказал поддержку рублевым бумагам – главным образом, корпоративным голубым фишкам.

В частности, покупки присутствовали в среднесрочных выпусках ФСК-3 (+12 б.п.) и РЖД-5 (+28 б.п.), на дальнем отрезке корпоративной кривой – в облигациях ФСК-2 (+15 б.п.), РЖД-6 (+10 б.п.), РЖД-7 (+27 б.п.). В субфедеральном сегменте по длинной 39 серии Москвы, напротив, прошли продажи после новости о скором аукционе по более длинной 44 серии (12 апреля).

Сегодня с утра курс рубля опустился еще на 10 копеек, создавая тем самым позитивный фон для новых покупок в рублевых бумагах. В то же время, стоит отметить, что текущее движение на внутреннем валютном рынке является прямым следствием всплеска оптимизма в отношении евро на FOREX, а не реализации внутренней политики ЦБ – смена настроений в отношении пары мировых валют может вызвать возврат курса доллара к рублю на прежние уровни. Кроме того, ситуация на рынке базовых активов, хотя и стабилизировалась в последние дни, остается довольно волатильной: в пятницу данные по рынку труда могут добавить негативных оттенков. В этом свете мы не ждем существенного роста в рублевых бумагах: скорее всего, спрос будет носить выборочный характер.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,70	-0,14%	-0,08%
Zetbi Muni	113,56	-0,18%	-0,06%
Zetbi Corp	111,22	0,00%	0,07%
Zetbi Corp10	117,92	0,07%	0,11%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	365,29	0,06
МГор39-об	292,24	-0,40
ЛенОбл-3об	255,19	-1,20
ЯрОбл-02	169,64	-0,03
Якут-06 об	156,20	0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-03	689,27	0,12
РЖД-05обл	414,18	0,28
ФСК ЕЭС-02	381,81	0,15
РЖД-07обл	199,55	0,05
Лукойл2обл	198,45	-0,03

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кредитный комментарий

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ru

Сегодня состоится размещение третьего облигационного выпуска ОАО «Центральный Телеграф» объемом 700 млн. руб. и сроком на 3 года.

ОАО «Центральный телеграф» специализируется на предоставлении услуг городской телефонной сети (40% оборотов), новых услуг и Интернет (27%), а также услуг документальной электросвязи (16%) в Московском регионе. В течение последних лет наблюдается увеличение доли новых услуг (доступ в Интернет, IP-телефония) в доходах ЦНТ и одновременное снижение доли от предоставления услуг местной связи, что соответствует рыночным тенденциям в целом.

В результате выхода на новые рынки телефонии, активного развития новых услуг связи, а также роста абонентской базы, в 2004 к 2003 г. выручка ЦНТ выросла на 43.4%, в 2005 г. к 2004 г. – на 5.6% до 2.2 млрд. руб. Вместе с тем, изменение системы взаиморасчетов с ОАО «Ростелеком» за присоединение к телефонной сети общего пользования приведет к снижению оборотов ЦТ в 2006 г. на 5% (по прогнозам компании). На протяжении последних трех лет норма прибыли компании сохраняется на высоком уровне: операционная рентабельность за 2005 г. – 21.4%, рентабельность EBITDA – 26.8%.

Мы обращаем внимание на довольно высокую (относительно масштабов бизнеса компании) долговую нагрузку, выше среднего среди входящих в состав Холдинга Связьинвест региональных телекомов: debt ratio – 53.7% при общем объеме финансовых обязательств – 1.8 млрд. руб. Более того, размещение третьего облигационного займа объемом 700 млн. руб., средства от которого планируется направить на модернизацию и расширение инфраструктуры сети, а также на развитие новых услуг связи, приведет к росту долга в пассиве до 62% и снижению покрытия финансовых обязательств EBITDA с 33.3% до 23.9%.

Помимо этого, ЦНТ подвержен и отраслевым рискам, вызванным высоким уровнем конкуренции на телекоммуникационном рынке Московского региона и ее вероятным усилением в дальнейшем. При этом, развитие данного рынка во многом определяют его крупнейшие игроки: «Комстар-ОТС», образованный в результате консолидации активов МГТС, Комстар и МТУ-Интел, а также «Golden Telecom» и «Центртелеком».

В условиях высокой и к тому же растущей конкуренции, а также фактически завершившегося передела рынка корпоративных клиентов в Москве, бизнес-стратегия ОАО «Центральный Телеграф» направлена на расширение клиентской базы за счет жителей новостроек в Московском регионе, которые еще не выбрали оператора связи. Для привлечения таких клиентов ЦНТ разрабатывает новые услуги связи. Так, основными проектами компании в настоящее время являются: «Qwerty» (интерактивное ТВ, высокоскоростной домашний Интернет и домашний IP-телефон) и «BaZa» (предоставление современных телефонных услуг на основе объединения функциональных возможностей фиксированной и мобильной телефонии). При наличии достаточного уровня спроса на данные услуги реализация инвестиционных проектов усилит позиции ЦТ на телекоммуникационном рынке Московского региона.

Вместе с тем, понятно, что данный сегмент рынка, учитывая высокие темпы строительства жилой недвижимости в Москве и области, является «лакомым кусочком» и для других операторов связи, которые также пытаются вывести на рынок новые услуги (в настоящее время «Комстар-ОТС» внедряет широкополосный доступ и Интернет-ТВ), что может помешать планам компании по укреплению позиций на рынке.

В качестве ориентира по доходности третьего выпуска облигаций ОАО «Центральный Телеграф» мы рассматриваем третий выпуск ОАО «Таттелеком», доходность которого с последней декады марта колеблется около 8.4% годовых к погашению. Принимая во внимание более низкое кредитное качество ОАО «Центральный Телеграф» (debt ratio ОАО «Таттелеком» по состоянию на 1.10.2005 г. – 25.9%, покрытие финансового долга EBITDA – 78%), более широкие масштабы бизнеса ОАО «Таттелеком» (за 9 мес. 2005 г. выручка составила 2.2 млрд. руб.) и при этом учитывая разницу в дюреции двух выпусков, мы полагаем, что облигации ЦНТ должны нести премию к ОАО «Таттелеком» не менее 140-190 б.п. Таким образом, мы оцениваем справедливую доходность облигаций ОАО «Центральный телеграф» на уровне 9.8%-10.3% годовых к погашению.

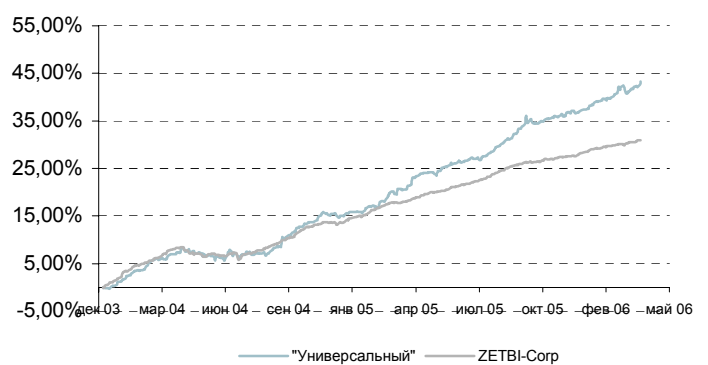
# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	199,94%	30,70%	0,73%	-0,63%	47,81%	113,32%	31,39	2,52
Универсальный	Сбалансированная	43,26%	4,49%	0,43%	0,79%	7,96%	18,75%	10,57	1,10
RTSI		169,81%	29,32%	0,33%	0,33%	50,69%	114,00%	31,71	2,08
ZETBI-Corp		30,95%	2,09%	0,00%	0,67%	4,16%	11,18%	7,57	0,83

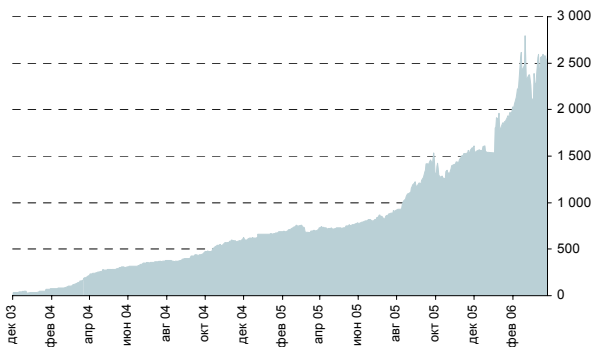
**ОФБУ "Доходный"**



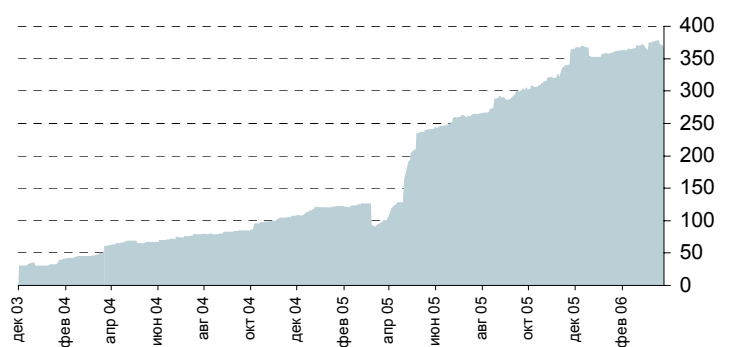
**ОФБУ "Универсальный"**



**Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.**

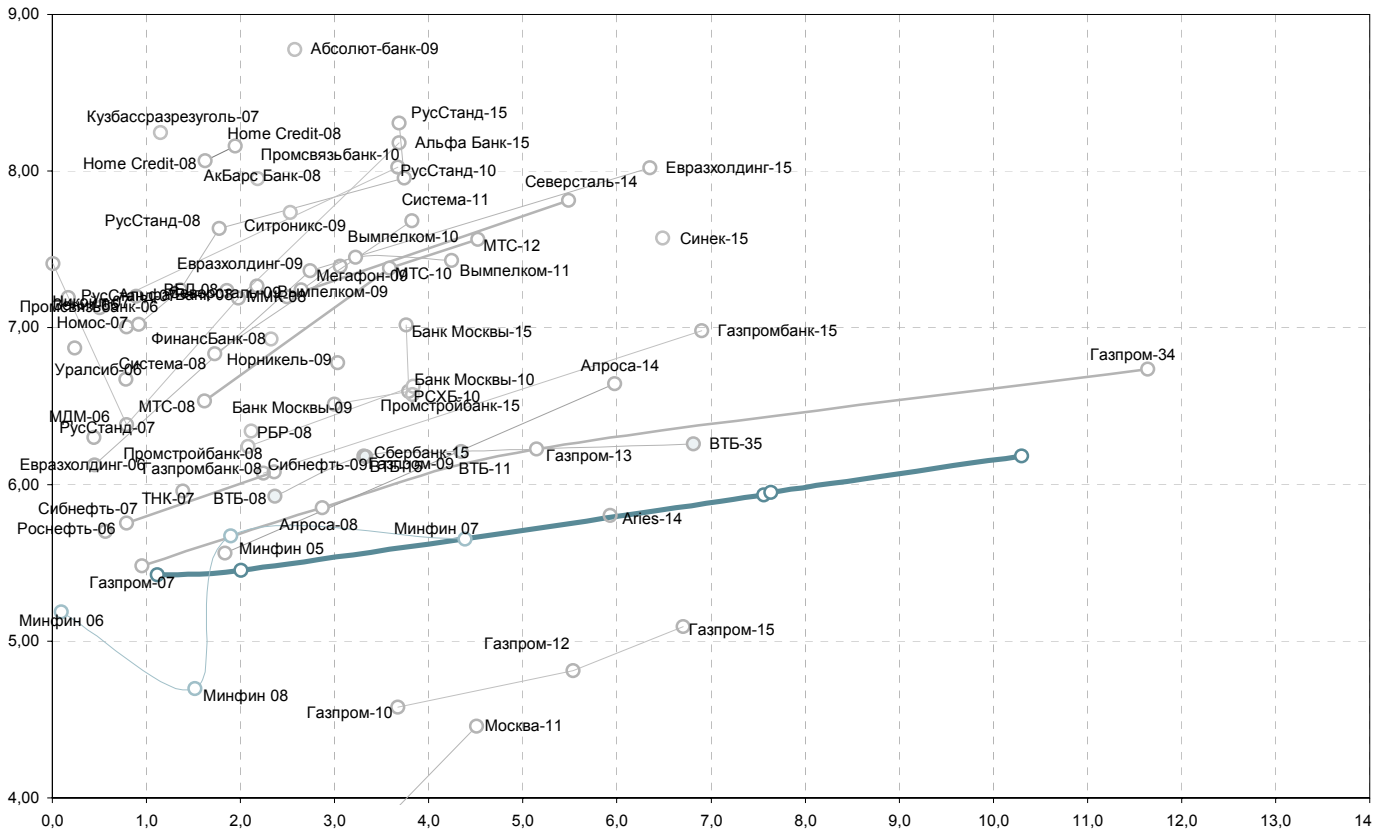


**Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.**



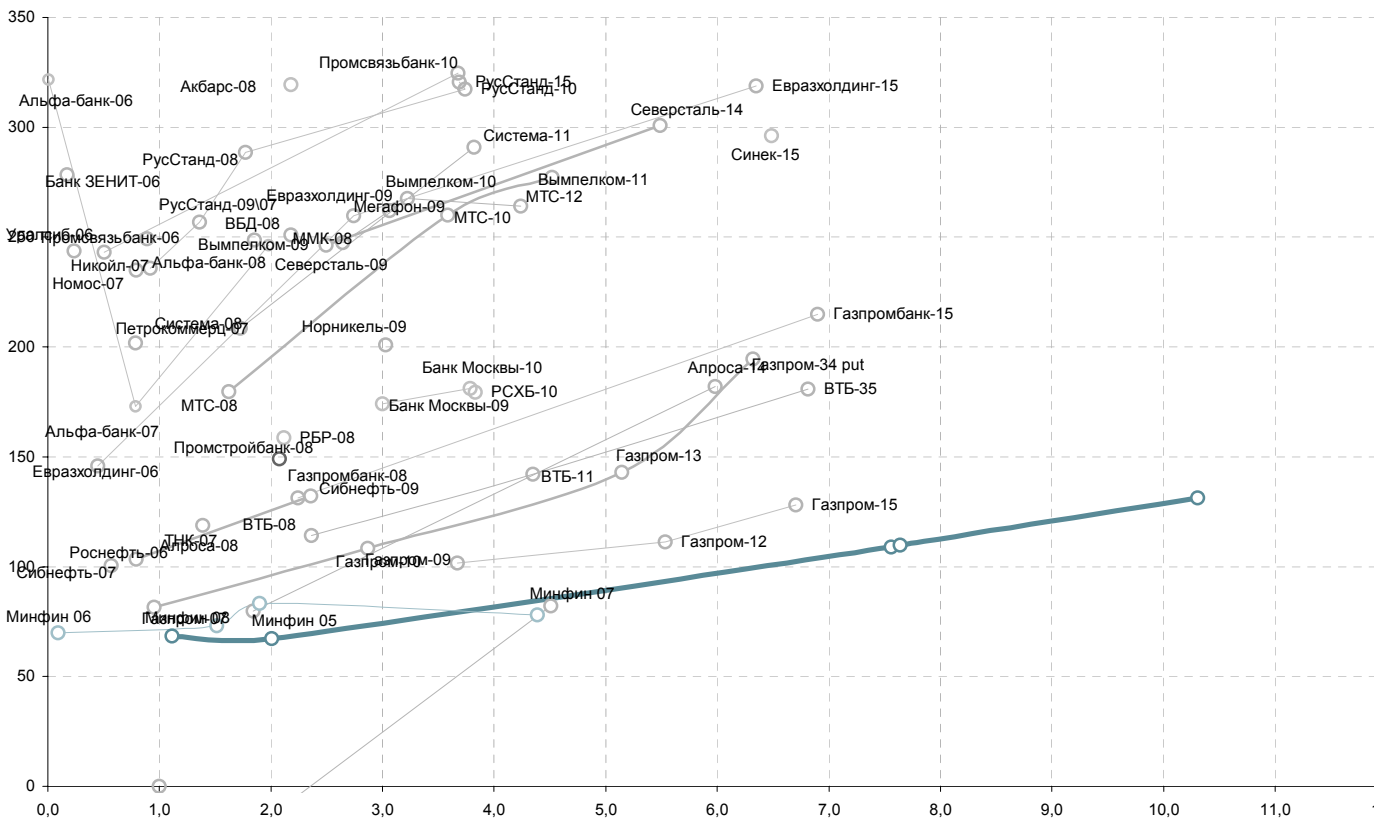
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



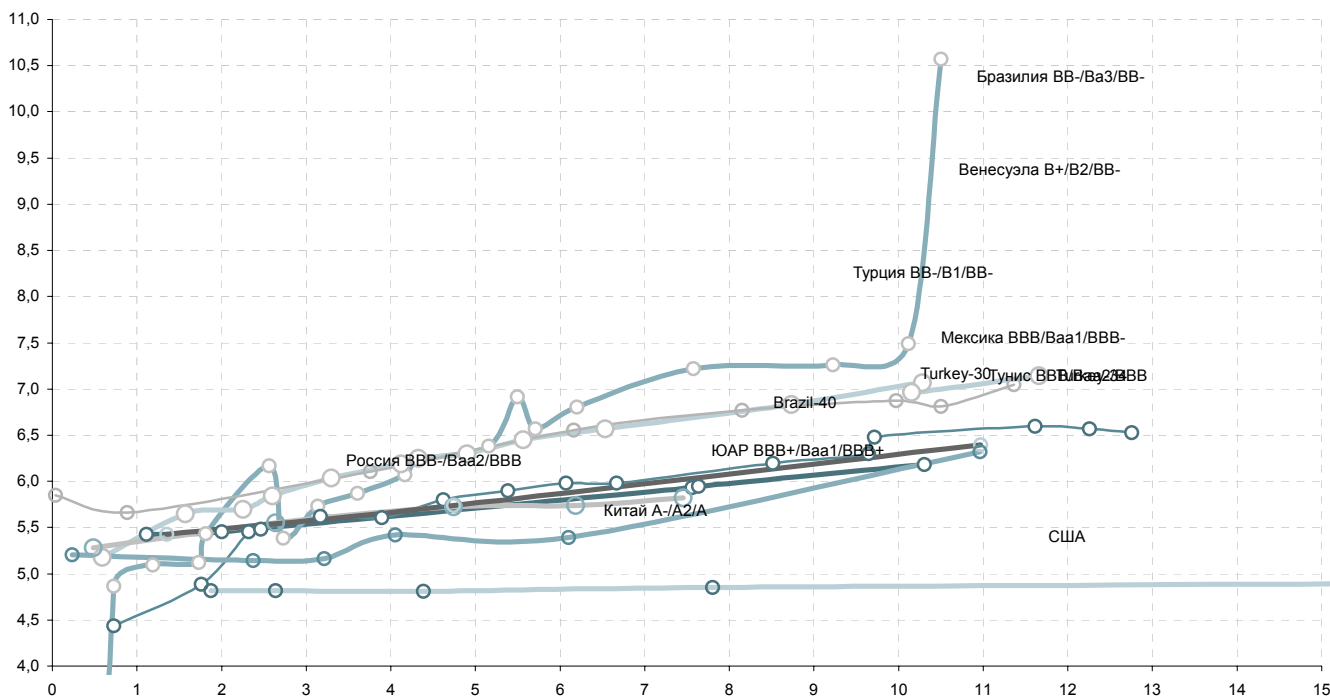
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	105,15	105,28	5,476	1,11	65
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,61	105,76	5,42	2,01	179
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	143,46	143,76	5,946	7,56	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	178,37	178,75	6,191	10,30	131
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	109,52	109,67	5,957	7,64	107
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,77	99,78	5,269	0,09	53
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,29	97,42	4,74	1,51	-9
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,65	94,85	5,727	1,90	83
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,34	88,54	5,675	4,39	78
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,51	104,64	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	111,80	112,05	4,057	3,04	54
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	125,03	125,28	5,821	5,93	98
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	100,44	100,45	1,791	0,05	-70
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	109,17	109,52	4,49	4,51	82
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	103,39	103,64	5,602	0,95	77
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	114,34	114,64	5,894	2,87	108
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	112,30	112,70	4,626	3,67	102
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	118,41	118,81	6,257	5,14	143
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	105,14	105,59	5,123	6,71	130
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	104,71	104,76	6,669	8,69	180
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	123,39	123,64	6,746	11,64	185
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	104,54	104,64	5,813	0,79	98
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	111,40	111,70	6,133	2,36	132
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	107,35	107,45	5,991	1,39	117
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	104,07	104,16	5,777	0,57	94
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,13	105,38	6,606	1,62	178
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,51	103,76	7,412	3,58	260
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,74	101,99	7,592	4,52	277
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	107,45	107,70	7,285	2,65	247
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	101,54	101,79	7,487	3,22	267
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	103,97	104,22	7,458	4,24	264
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	101,65	101,90	7,432	3,06	262
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,06	106,31	6,9	1,73	208
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,50	104,70	7,706	3,82	289
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,80	101,05	6,819	3,03	201
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,41	101,66	7,323	2,18	251
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,23	103,63	7,274	2,49	246
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,05	108,45	7,844	5,49	300
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,17	102,42	7,301	1,85	248
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	104,74	104,94	5,614	1,84	79
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	114,18	114,43	6,662	5,98	181
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,15	101,22	6,199	0,446	138
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	109,88	110,13	7,406	2,743	259
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	100,59	100,84	7,59	6,486	274
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,64	100,73	5,471	0,05	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	99,92	100,17	6,812	3,33	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,16	102,31	5,954	2,36	114
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	105,68	105,93	6,237	4,35	142
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	100,18	100,43	7,004	3,31	141
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	99,59	99,84	6,271	6,81	144
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	102,50	102,75	6,124	2,24	131
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,29	104,54	6,553	3,00	174
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,81	103,06	6,625	3,79	181
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,09	101,21	6,428	0,44	151
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,27	100,31	7,323	0,17	266
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,37	100,43	6,999	0,24	233
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,48	101,69	7,13	0,79	230
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,63	101,83	6,799	0,78	196
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	101,47	101,60	7,275	0,89	244
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,42	101,66	7,145	0,92	231
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,41	100,76	7,368	1,36	254
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,56	101,64	7,205	0,51	237
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,18	105,43	7,978	2,92	324

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

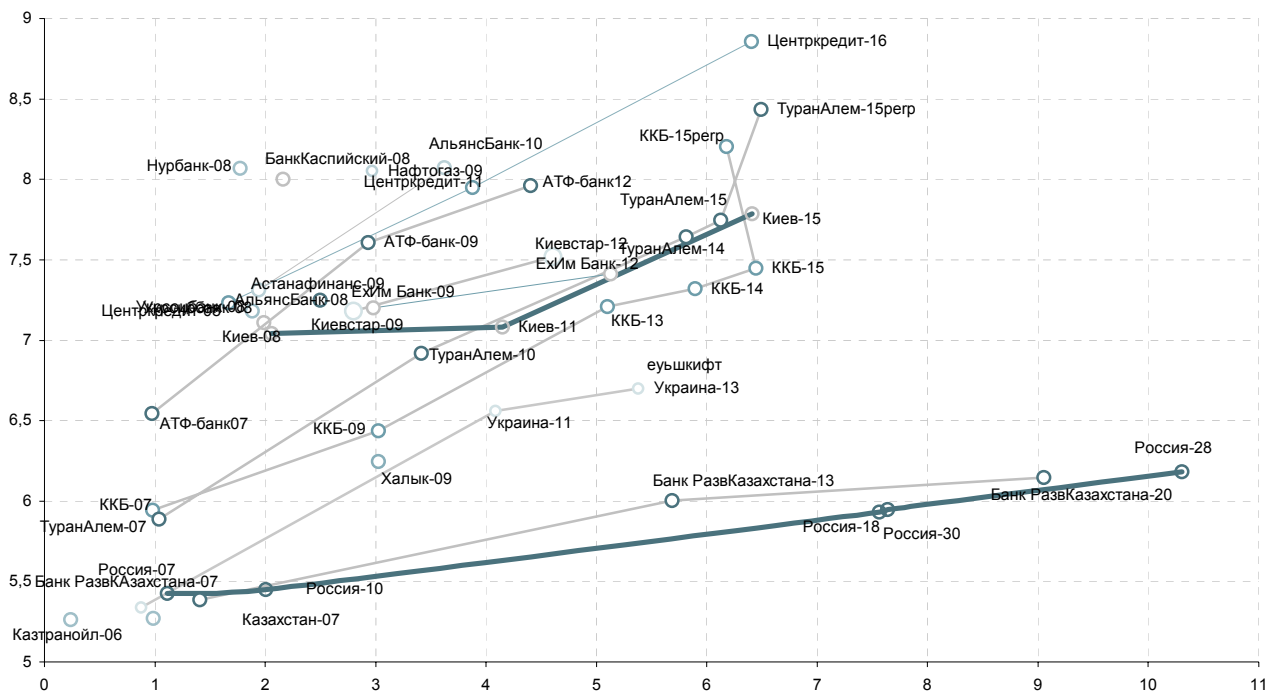
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	108,38	108,63	6,91	5,50
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	128,58	128,68	6,80	6,20
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,65	155,00	7,06	10,28

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

## Котировки еврооблигаций стран СНГ

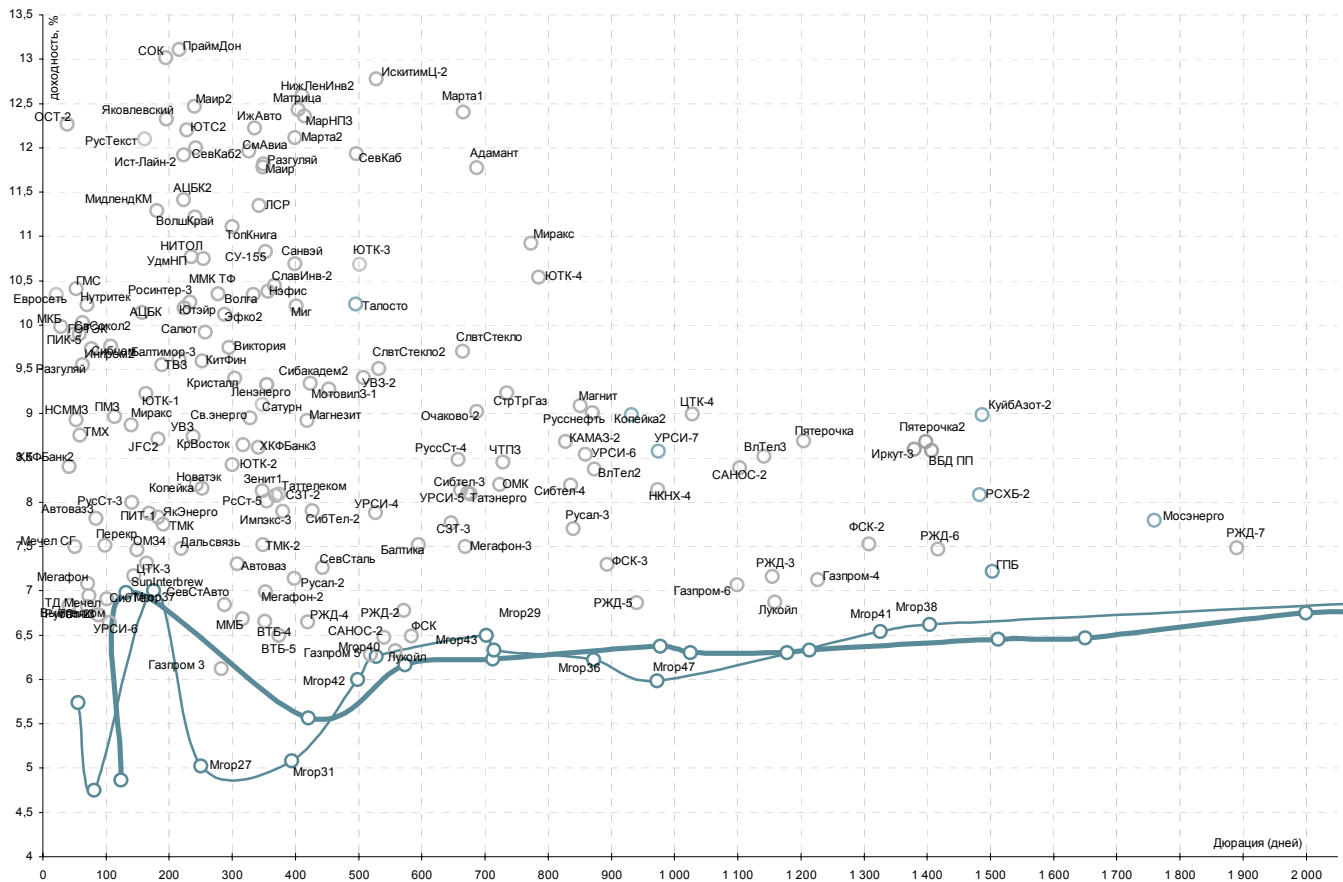
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,87	103,37	7,312	1,94
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,72	101,98	6,544	0,98
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,58	103,91	7,605	2,93
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	105,55	106,05	7,963	4,41
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,02	101,29	7,233	1,67
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,22	102,47	5,386	1,41
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	107,95	108,26	6,002	5,68
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	102,78	103,28	6,148	9,05
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	105,32	105,81	6,246	3,02
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	105,94	106,09	5,272	0,99
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,04	104,29	5,945	0,98
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	101,38	101,76	6,438	3,03
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	106,73	107,02	7,208	5,10
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	102,97	103,30	7,322	5,89
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,67	100,74	5,264	0,24
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,42	101,72	8,067	1,77
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	104,19	104,44	5,886	1,04
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	103,00	103,38	6,919	3,41
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	101,59	102,09	7,643	5,81
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	104,39	104,74	7,746	6,13
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,21	99,71	8,002	2,16
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,84	109,34	7,183	2,80
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	100,59	101,09	7,521	4,61
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	99,84	100,21	8,052	2,97
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,35	104,57	4,939	0,88
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,69	100,69	4,971	0,20
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,51	101,51	5,06	0,44
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	103,60	103,75	6,805	0,88
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	100,83	101,30	6,559	4,08
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,04	105,34	6,698	5,38
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,35	103,60	7,041	2,06
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,30	106,67	7,08	4,15
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,92	101,42	7,785	6,41
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,27	103,77	7,108	1,99
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,17	101,65	7,201	2,98
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,39	96,89	7,412	5,13

Источник: Bloomberg



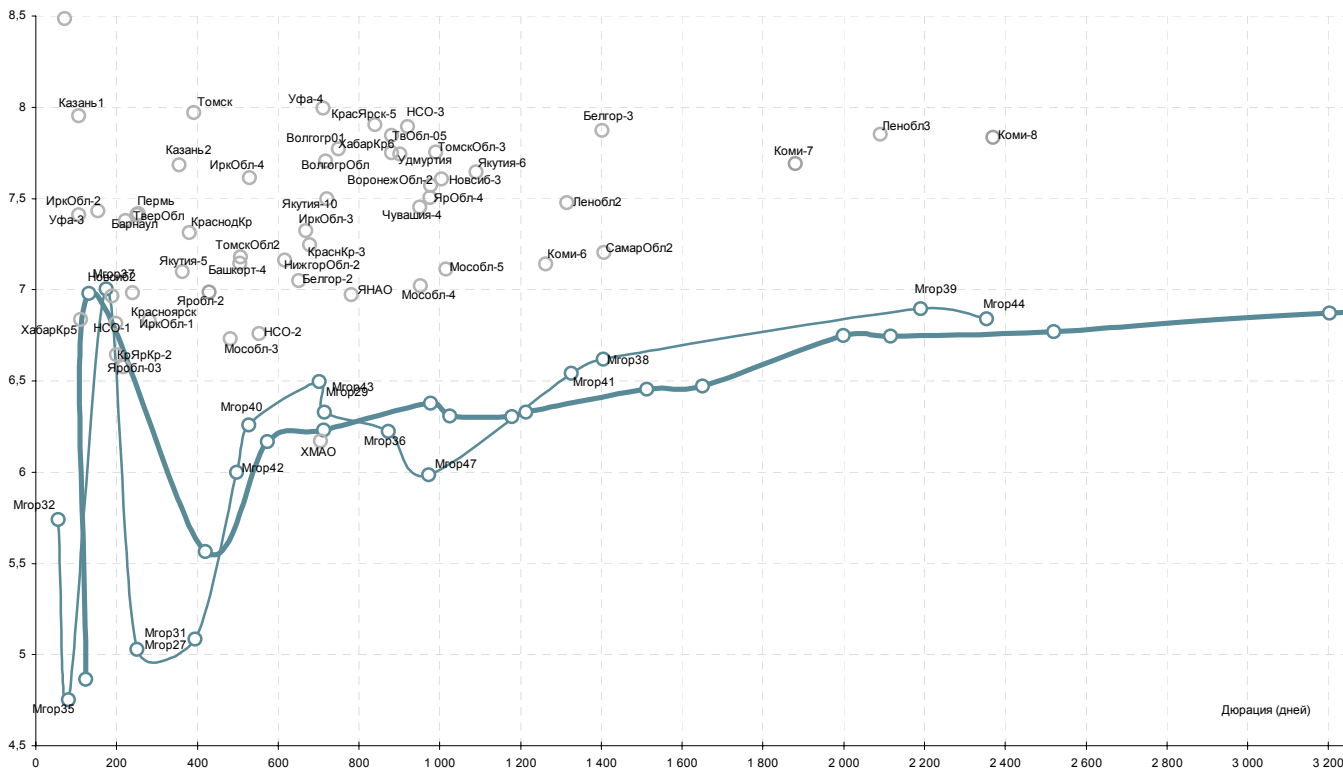
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение		оферта
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	120		0	0,00	101,69	101,69	1,700	-	-0,10	4,86	0,34	
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	225		1	0,00	101,14	101,14	1,316	-	-1,30	6,98	0,36	
SU27025RMFS4	14/06/2006	7,00	435		4	20,34	101,40	101,30	0,384	0,00	0,10	5,57	1,15	
SU46001RMFS2	14/06/2006	10,00	890		1	0,06	106,30	106,30	0,548	-0,25	-0,18	6,17	1,57	
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	757		0	0,00	100,45	100,41	1,070	-	0,01	6,23	1,95	
SU27026RMFS2	14/06/2006	7,50	1072		0	0,00	101,55	101,55	0,411	-	-0,68	6,38	2,68	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1562		0	0,00	112,50	112,60	2,082	-	0,43	6,30	3,23	
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1387		0	0,00	104,10	104,10	1,399	-	0,20	6,33	3,32	
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1751		4	30,12	99,18	99,16	1,153	-	0,06	6,46	4,14	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2318		2	2,36	110,75	110,90	1,315	-0,10	0,13	6,47	4,52	
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4530		3	20,16	109,30	109,30	0,548	-0,19	-0,27	6,75	5,80	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2404		4	98,58	96,08	96,08	2,482	-0,07	0,01	6,75	5,48	
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3774		9	24,36	106,05	106,12	1,184	-0,08	-0,02	6,77	6,90	
SU46018RMFS6	14/06/2006	9,50	5713		15	399,71	110,40	110,29	0,520	-0,07	-0,14	6,87	8,78	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10900		10	106,73	100,48	100,50	0,914	0,14	0,08	6,98	12,83	
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор32-об	25/05/2006	10,00	51		0	0,00	100,77	100,64	1,041	-	-	5,74	0,15	
МГор35-об	18/06/2006	10,00	75		0	0,00	101,20	101,15	0,466	-	-	4,75	0,22	
МГор27-об	20/06/2006	15,00	260		1	0,23	107,00	107,00	0,616	-0,01	-0,19	5,03	0,69	
МГор31-об	20/05/2006	10,00	411		0	0,00	105,50	105,50	1,178	-	0,64	5,09	1,08	
МГор42-об	13/05/2006	10,00	496		0	0,00	105,70	105,70	1,370	-	-	6,00	1,36	
МГор40-об	26/04/2006	10,00	570		3	32,32	105,75	105,75	1,863	-	-0,85	6,26	1,45	
МГор43-об	17/05/2006	10,00	774		2	5,40	107,20	107,20	1,260	-	-0,53	6,50	1,92	
МГор29-об	05/06/2006	10,00	793		4	11,10	107,55	107,53	3,287	-0,13	0,45	6,33	1,96	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1578		0	0,00	110,10	110,10	1,753	-	0,00	6,54	3,63	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1727		4	11,59	113,99	111,97	2,712	-1,83	-1,86	7,10	3,85	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3030		33	292,24	110,80	110,60	2,000	-0,40	-0,40	6,90	6,00	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3368		0	0,00	110,95	110,95	2,767	-	-0,05	6,84	6,45	
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	527		1	4,13	101,30	101,30	0,418	-	0,04	7,18	1,39	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	474		2	2,94	103,08	102,72	2,186	-	-0,29	6,83	0,77	
ИркОбл-а02	06/06/2006	10,00	156		4	4,89	101,15	101,15	0,767	0,05	-0,05	7,43	0,42	
ИркОбл31-1	22/06/2006	10,00	1353		0	0,00	104,00	104,00	0,329	-	0,00	7,32	1,83	
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	933		0	0,00	100,90	100,90	2,725	-	1,00	7,61	1,45	
Казань01об	20/04/2006	10,50	108		3	3,09	100,80	100,80	2,158	-0,16	-0,15	7,95	0,29	
КОМИ 5в об	24/06/2006	14,00	629		0	0,00	108,15	108,08	0,422	-	-1,68	8,65	1,58	
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1654		2	0,06	120,00	120,35	6,597	-	0,85	7,14	3,46	
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2789		0	0,00	109,90	109,90	4,340	-	0,00	7,69	5,15	
КраснодКр	16/05/2006	10,50	406		1	3,21	103,00	103,00	4,027	-	-0,10	7,31	1,04	
КрасЯрк04	26/04/2006	12,50	206		5	3,43	103,23	103,21	2,363	-0,04	0,07	6,82	0,54	
КраснЯркР2	25/04/2006	10,95	205		0	0,00	102,45	102,45	2,130	-	0,08	6,65	0,54	
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	502		2	13,35	105,75	105,72	1,326	-	0,17	6,73	1,32	
Мос.обл.4в	25/04/2006	11,00	1113		2	22,82	111,34	111,34	2,110	-0,01	-0,06	7,02	2,61	
Самара03-1	04/07/2006	12,00	91		1	8,61	104,98	104,90	0,000	-	0,00	-	0,00	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	114		0	0,00	101,94	101,92	2,049	-	0,72	4,87	0,32	
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	557		0	0,00	104,75	104,75	5,214	-	0,25	7,15	1,38	
Томск 1	25/05/2006	12,00	597		0	0,00	104,55	104,55	1,314	-	0,00	7,97	1,07	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	105		0	0,00	100,70	100,70	2,115	-	-0,02	7,41	0,29	
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	791		5	15,41	104,35	104,26	3,269	0,22	-0,13	8,00	1,95	
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	784		0	0,00	110,00	111,89	4,241	-	0,00	6,17	1,93	
Якут-10 об	20/06/2006	12,00	805		1	0,05	109,50	109,50	0,460	-	0,50	7,50	1,97	
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	382		4	0,92	101,60	101,61	1,849	-	0,51	7,10	0,99	
ЯрОбл-02	04/07/2006	13,28	455		26	169,64	107,20	107,20	0,000	-	-0,03	6,99	1,17	
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	227		1	0,01	103,30	103,30	4,537	-4,78	0,05	6,58	0,59	
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	862	316	1	0,01	101,65	101,65	1,210	0,15	0,25	-	7,31	0,84
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1540	84	7	53,70	100,49	100,38	2,604	-0,02	-0,02	-	7,82	0,23
АЦБК-Инв 1	08/06/2006	13,50	156		0	0,00	101,87	101,57	0,962	-	0,42	10,15	0,43	
Балтимор03	18/05/2006	11,65	772	226	2	0,42	101,30	101,30	4,405	0,04	0,03	-	9,62	0,59
ВБД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1716		1	5,24	102,25	102,25	2,564	-	0,05	8,58	3,85	
ВлгТлкВТ-2	06/06/2006	8,20	1701	975	1	5,13	99,94	99,94	2,673	-	-0,16	-	8,37	2,39
ВлгТлкВТ-3	06/06/2006	8,50	1701	0	6	33,69	100,45	100,45	2,771	0,12	0,07	8,52	3,13	
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	1080	352	0	0,00	99,95	99,95	0,214	-	-0,06	-	6,66	0,96
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2753	387	2	37,74	99,85	99,85	1,155	-0,15	0,05	-	6,50	1,02
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	42		3	20,47	100,32	100,32	3,797	-0,02	-0,10	6,84	0,12	
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	289		5	129,97	101,25	101,57	1,578	-	0,20	6,12	0,77	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1408		8	32,68	104,10	104,03	1,081	0,02	-0,23	7,13	3,36	
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	553		0	0,00	102,00	102,00	3,634	-	-0,28	6,28	1,42	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1220		17	162,78	100,00	100,00	1,028	-0,10	-0,15	7,07	3,01	
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	63		2	3,13	100,35	100,35	4,075	-	-0,14	10,03	0,17	
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	225	0	0	0,00	103,39	103,40	4,951	-	0,25	7,48	0,60	
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	609		1	42,80	102,85	102,85	4,238	-	0,06	-	8,74	0,65
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	21		11	3,56	100,30	100,30	7,203	-0,13	-0,18	10,35	0,06	
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	354	0	5	34,04	100,05	100,02	0,241	0,02	0,22	8,13	0,95	
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	221	0	0	0,00	99,00	99,00	2,367	-	-	7,40	0,80	
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	327	0	3	7,47	102,50	102,54	1,229	-0,04	-0,10	8,65	0,87	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	310	0	0	0,00	102,25	102,25	1,775	-	-0,11	9,40	0,83	

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	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1323	595	9	198,45	101,55	101,55	2,642	-0,03	-0,26	6,87	6,33	3,17
МаирИнв-01	04/07/2006	12,30	364	0	2	2,42	101,00	100,94	0,000	-	0,23	11,78	-	0,95
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	779	51	2	0,01	105,10	105,10	5,326	-0,40	-0,40	12,40	-	1,82
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	64	0	0	0,00	100,80	100,80	3,718	-	0,00	7,08	-	0,19
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	372	0	0	0,00	102,35	102,35	4,424	-	-0,03	6,99	-	0,97
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	742	0	0	0,00	103,50	103,50	4,258	-	1,05	7,50	-	1,83
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1165	73	17	21,53	100,90	100,90	3,509	-0,10	-0,11	-	6,94	0,20
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	167	0	4	6,17	102,40	102,25	0,592	2,25	2,24	8,34	-	0,46
Миракс 01	22/08/2006	12,50	868	0	1	1,00	101,30	101,30	1,438	-	0,05	10,93	8,87	2,12
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	612	0	7	122,69	101,35	101,33	3,152	-0,07	0,21	9,06	-	1,54
НКНХ-03 об	01/06/2006	8,00	515	0	0	0,00	100,25	100,24	0,723	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2183	1091	3	77,91	105,25	105,25	0,027	-	-0,30	-	8,14	2,67
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	240	0	0	0,00	100,30	100,87	3,193	-	0,00	8,20	-	0,67
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	383	0	2	10,50	100,35	100,35	4,747	-0,23	-0,25	10,38	-	0,98
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	1059	149	3	14,08	102,65	102,65	1,288	0,53	1,55	-	7,46	0,41
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	800	0	4	22,98	102,25	102,26	2,949	-	0,04	8,20	-	1,98
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	765	37	0	0,00	100,12	100,07	5,403	-	0,06	-	12,26	0,10
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	177	0	0	0,00	102,00	102,00	0,164	-	0,01	7,83	-	0,50
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	1084	174	6	74,53	103,22	103,08	0,312	-0,08	0,08	-	7,53	0,48
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	220	0	0	0,00	100,00	99,98	1,815	-	-0,18	13,11	-	0,59
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	553	184	0	0,00	100,00	100,00	5,425	-	0,00	-	11,29	0,50
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1499	0	2	0,00	110,15	109,98	4,360	1,87	9,38	8,69	-	3,30
ПятерочФ 2	20/06/2006	9,30	1715	0	6	68,91	103,00	103,00	2,675	0,00	0,06	8,69	-	3,83
РазгуляйФ1	06/04/2006	11,50	912	366	0	0,00	100,00	100,00	5,671	-	0,00	-	11,82	0,96
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	610	0	3	1,04	101,65	101,67	2,505	0,17	0,07	6,78	-	1,56
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1338	0	11	185,43	104,10	104,09	2,693	-0,03	0,19	7,16	-	3,16
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1681	0	10	187,78	100,10	100,03	2,799	0,02	-0,01	7,47	-	3,88
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2409	0	10	199,55	101,13	101,02	2,875	0,05	0,18	7,49	-	5,18
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	411	0	0	0,00	101,09	101,05	2,959	-	0,00	7,14	-	1,09
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	71	0	2	21,11	101,33	101,33	4,269	-0,27	0,08	6,82	-	0,19
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	505	141	4	15,67	100,12	100,12	0,944	0,02	-0,12	-	8,00	0,39
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	699	0	0	0,00	100,00	99,88	0,746	-	0,18	8,48	-	1,80
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1619	345	0	0,00	99,75	99,75	0,396	-	-	-	8,01	0,97
РусТекстил	12/09/2006	18,80	161	0	2	0,04	102,75	102,75	1,082	0,05	-0,08	12,10	-	0,44
РусТекс 2	07/09/2006	12,75	1066	0	3	4,41	99,25	99,25	0,908	-	0,08	13,58	-	1,82
Слатстекло	26/09/2006	11,60	721	175	3	11,44	103,75	103,74	0,222	-	0,44	9,70	3,66	1,92
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1316	588	3	52,57	105,45	105,45	3,836	0,00	0,18	8,39	6,48	3,02
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	133	0	0	0,00	102,28	102,20	1,745	-	0,00	7,17	-	0,39
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	719	0	0	0,00	100,15	100,08	0,271	-	-0,04	-	9,10	0,95
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	450	0	0	0,00	101,15	101,13	2,130	-	0,00	7,27	-	1,21
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1388	296	0	0,00	103,50	103,50	2,096	-	1,15	-	6,85	0,79
СЗПК -1 об	13/07/2006	13,90	100	0	1	0,21	100,85	100,85	3,123	-	0,05	10,38	-	0,27
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	547	0	0	0,00	99,50	99,65	1,849	-	-0,14	8,08	-	1,01
СЗТелек3об	01/06/2006	9,25	1787	695	0	0,00	103,00	103,00	0,836	-	0,00	-	7,77	1,77
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	101	0	2	5,40	102,00	102,00	3,218	0,00	-0,08	6,91	-	0,28
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	457	0	2	21,72	105,53	105,53	3,048	-0,08	-0,05	7,91	-	1,17
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	800	0	0	0,00	100,50	100,50	3,767	-	-0,30	-	9,73	0,21
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	937	0	0	0,00	99,80	99,80	4,247	-	-0,25	-	10,44	1,00
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	49	0	0	0,00	88,50	88,50	1,726	-	-	78,04	-	0,21
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	751	205	2	0,03	99,98	99,97	5,489	0,07	0,42	-	13,02	0,53
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	88	0	2	8,34	101,20	101,20	3,123	-	0,18	6,73	-	0,24
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	709	0	1	1,03	102,95	102,95	0,502	-	-0,30	8,14	-	1,81
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	199	0	15	112,93	101,50	101,50	4,684	-0,04	0,13	7,76	-	0,52
Трансфтр	10/05/2006	8,90	36	0	0	0,00	100,19	100,19	3,560	-	0,04	6,77	-	0,10
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	910	182	3	9,00	102,20	102,22	0,000	-	-0,03	-	8,71	0,50
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	105	0	9	45,14	102,09	102,09	3,006	0,05	-0,26	6,65	-	0,29
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	576	0	12	13,82	103,32	103,28	4,160	0,08	0,13	7,88	-	1,44
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	744	0	0	0,00	102,30	102,30	4,180	-	0,30	8,10	-	1,84
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	623	0	3	54,60	103,00	103,85	2,532	-	0,75	6,49	-	1,60
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1540	0	8	381,81	103,05	103,05	2,215	0,15	0,05	7,53	-	3,58
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	983	0	17	689,27	99,82	99,82	2,120	0,12	0,09	7,30	-	2,45
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	560	0	0	0,00	100,00	100,00	0,460	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1498	42	13	1,14	99,97	99,98	3,260	-0,02	-0,04	-	8,40	0,12
ХКФ Банк-3	22/06/2006	8,25	1626	352	1	0,02	99,90	99,90	0,271	-	0,05	-	8,62	0,93
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	164	0	6	4,19	102,11	102,17	0,609	0,03	-0,03	7,32	-	0,45
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1235	226	13	141,59	115,97	114,32	1,739	-1,75	-1,58	9,00	-	2,82
ЦНТ-01 обл	25/05/2006	16,00	142	0	0	0,00	102,91	102,70	1,841	-	1,69	8,95	-	0,38
ЭФКО-01 об	05/09/2006	8,00	154	0	1	1,23	100,50	100,50	0,614	-	-	7,20	-	0,55
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	163	0	4	31,26	102,12	102,12	0,741	0,12	0,12	9,23	-	0,45
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	309	0	9	66,03	100,92	101,78	1,582	1,59	1,29	8,42	-	0,82
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1285	553	0	0,00	100,75	100,70	6,032	-	0,10	-	10,69	1,37
ЮТК-04 об.	14/06/2006	10,50	1345	0	20	163,25	100,00	100,02	0,575	0,01	0,48	10,54	-	2,15
ЯкутскЭН-1	31/08/2006	14,00	149	0	0	0,00	102,70	102,70	1,266	-	0,00	7,88	-	0,46

Источник: ИМББ, 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  
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков  
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru  
kopelovich@zenit.ru

## Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления  
Еврооблигации  
Рублевые облигации  
Рублевые облигации  
Брокерское обслуживание  
Брокерское обслуживание

Константин Поспелов  
Владислав Григорьев  
Алексей Третьяков  
Роман Попов  
Ирина Киреева  
Тимур Мухаметшин

konstantin.pospelov@zenit.ru  
v.grigoriev@zenit.ru  
a.tretyakov@zenit.ru  
r.popov@zenit.ru  
i.kireeva@zenit.ru  
t.mukhametshin@zenit.ru

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации  
Еврооблигации  
Анализ кредитных рисков  
Акции  
Акции  
Акции

Яков Яковлев  
Александр Доткин  
Ольга Ефремова  
Евгений Суворов  
Мария Сулима  
Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru  
a.dotkin@zenit.ru  
o.efremova@zenit.ru  
e.suvorov@zenit.ru  
m.sulima@zenit.ru  
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

## Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@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.