

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

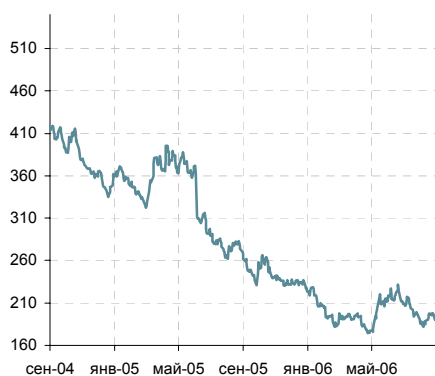
### Содержание:

Мировые рынки	3
Кредитный комментарий	4
Российский долговой рынок	6
Приложение	8

Мы по-прежнему полагаем, что у рынка Treasuries пока нет серьезных оснований для существенных движений в ту или иную сторону, поскольку ожидания понижения ставки или ее повышения в данный момент находятся на низком уровне, а другие идеи для начала какого-либо тренда отсутствуют. Неопределенность относительно движения базовых активов и инфляционная статистика на следующей неделе, судя по всему, будут способствовать сохранению напряженности на развивающихся рынках.  
(Подробнее стр. 3 ↗)

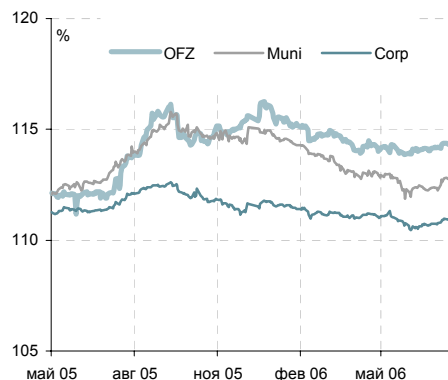
Кредитный комментарий: МОЭСК (Подробнее стр. 4 ↗)

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

## НОВОСТИ

Полностью размещен второй выпуск облигаций ОАО «Московское областное ипотечное агентство» под 7.99% годовых на 5 лет обращения бумаг, что определило доходность к погашению на уровне 8.15% годовых. /Rusbonds/

Размещение первого выпуска облигаций ООО «ТАИФ-Финанс» объемом 4 млрд. руб. запланировано на 14 сентября. /Cbonds/

ООО «ВТО Эрконтпродукт» планирует размещать облигации дебютного выпуска объемом 1.2 млрд. руб. 14 сентября. /Прайм-ТАСС/

Советом директоров ЗАО «Уфаойл-ОПТАН» принято решение о размещении трехлетних облигаций на сумму 1.5 млрд. руб. /AK&M/

ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций ОАО «ФСК ЕЭС» на общую сумму 11 млрд. руб.: серии 04 и 05 в объеме 6 млрд. руб. и 5 млрд. руб. соответственно. /Cbonds/

На 14 сентября запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Восток-Сервис-Финанс» объемом 1.5 млрд. руб. /AK&M/

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ООО «Инвесткомпания «Рубин» объемом 1.2 млрд. руб.

Комитет государственных заимствований города Москвы наметил на 20 сентября аукционы по выкупу облигаций 42, 31 и 40 выпусков Городского облигационного (внутреннего) займа Москвы. /Cbonds/

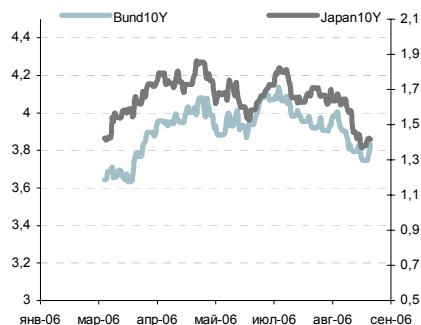
Размещение третьего выпуска облигаций ОАО «ЛОМО» объемом 1 млрд. руб. запланировано на 21 сентября 2006 года. /Cbonds/

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	9/7/2006	4,81	0	-9	94
UST 10 yr	9/7/2006	4,79	-1	-13	64
UST 30 yr	9/7/2006	4,94	-2	-9	50
Bund 2 yr	9/6/2006	3,63	5	8	146
Bund 10 yr	9/6/2006	3,83	4	-7	76
Bund 30 yr	9/6/2006	4,07	4	-9	51
Fed Fund	9/6/2006	5,25	0	0	175
Libor 1 mo	9/6/2006	5,33	0	-3,8	163
Libor 6 mo	9/6/2006	5,42	0	-6,9	150
Libor 12 mo	9/6/2006	5,40	0	-10	132
S&P 500	9/8/2006	1294,02	-0,48%	1,77%	5,06%
Nasdaq Composite	9/8/2006	2155,29	-0,58%	4,58%	-0,50%
RTS	9/7/2006	1588,62	-2,55%	-1,94%	79,88%
EURUSD	9/8/2006	1,2726	-0,03%	-0,84%	2,64%
USDJPY	9/8/2006	116,20	-0,19%	0,78%	5,14%
USDRUB	9/8/2006	26,70	-0,12%	-0,06%	-5,65%
EURRUB	9/8/2006	34,04	-0,02%	-0,76%	-2,95%
Brent 1m Future	9/8/2006	66,01	-0,78%	-14,88%	4,64%
Gold	9/8/2006	618,57	0,29%	-3,73%	38,26%

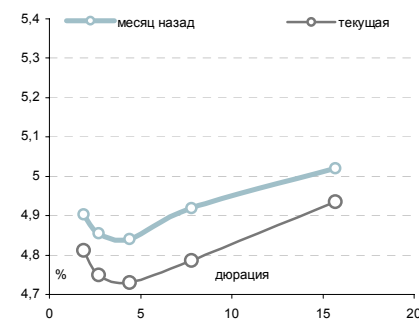
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



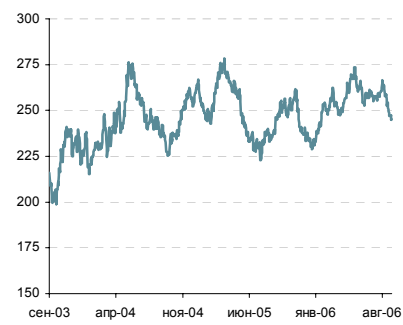
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



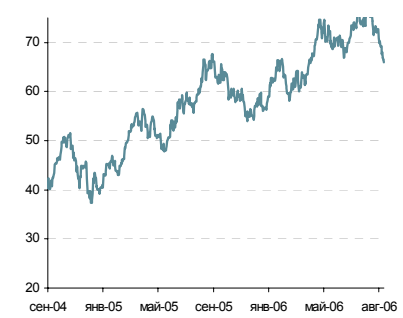
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	9/7/2006	110,97%	-4	-38	113	-396	5,87
UMS-31*	9/6/2006	124,98%	-65	-107	329	-159	6,30
Turkey-30*	9/7/2006	148,98%	-50	-12	85	446	7,43
Venezuela-27*	9/6/2006	122,62%	-50	-177	-206	1155	7,15
EMBIG	9/7/2006	194	2	-3	-3	-43	-
EMBIG Russia	9/7/2006	106	1	-2	-2	-12	-
EMBIG Brazil	9/7/2006	220	7	-4	-2	-88	-
EMBIG Mexico	9/7/2006	128	0	-2	-2	-15	-
EMBIG Turkey	9/7/2006	227	4	-6	-6	4	-
EMBIG Venezuela	9/7/2006	212	6	5	5	-101	-

\* - Указаны котировки

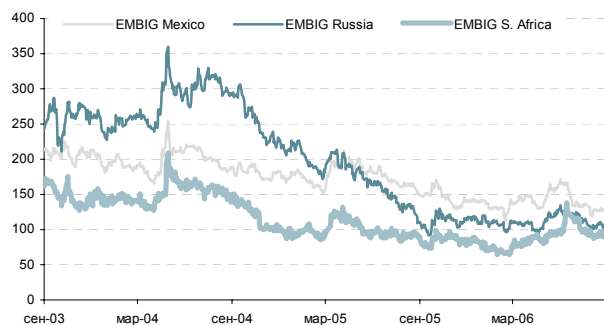
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



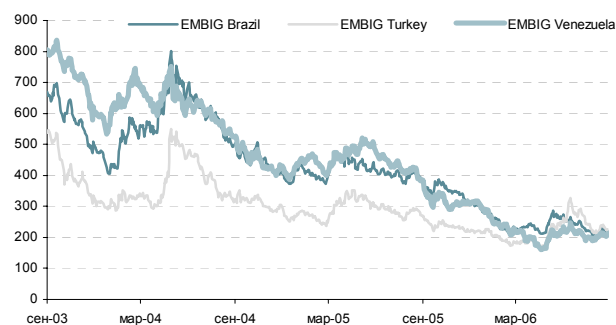
Источник: Bloomberg

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

Рынок казначейских бумаг в течение дня демонстрировал разнонаправленную динамику. В первой половине торгов Treasuries вновь попытались взять курс на рост доходностей, чему в определенной степени способствовали более низкие по сравнению с ожиданиями обращения за пособиями по безработице (310 тыс. против 315 тыс.). Однако в очередной раз во второй половине дня ситуация кардинально изменилась - рост оптовых запасов (0.8%, прогноз 0.6%) и выступление главы ФРБ Сан-Франциско вернули казначейские бумаги к прежнему уровню. Дженет Йеллен сказала о том, что хотя инфляция все еще выше комфортного уровня, ее снижение может наступить раньше, чем многие ожидают. В результате доходность 2-летних бумаг не изменилась (4.81%), доходность 10-летних снизилась на 1 б.п. до 4.79%.

В то же время, в выступлении представителя ФРС было достаточно и негативных моментов, на которые рынок не обратил внимания. Во-первых, Йеллен высказалась в том ключе, что наиболее подходящей сейчас может быть сдерживающая политика, что не вписывается в планы оптимистов, ожидающих понижение ставки в ближайшем будущем. Во-вторых, она особо отметила инфляционную напряженность, исходящую с рынка труда, заявив, что теперь менее оптимистично настроена после недавних цифр по заработной плате. Мы по-прежнему полагаем, что у рынка Treasuries пока нет серьезных оснований для существенных движений в ту или иную сторону, поскольку ожидания понижения ставки или ее повышения в данный момент находятся на низком уровне, а другие идеи отсутствуют.

### Развивающиеся рынки

Рост предложения долга и падение корпоративного сектора США вызвали негативную реакцию инвесторов в развивающиеся рынки. Бразилия-40 снизилась на 37 б.п. до 129.912% (YTM 8.34%), а спрэд расширился на 7 б.п. Кроме того, на фоне продолжающегося снижения цен на нефть Венесуэла продолжила расширение спреда на 6 б.п.

### Российский сегмент

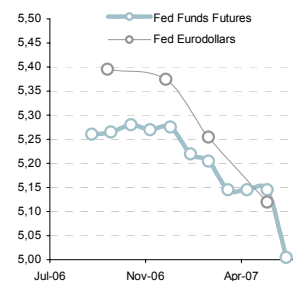
Суверенные российские еврооблигации в отличие от других стран выглядели более стабильно. Россия-30 закрылась на уровнях предыдущего закрытия 110.92-111.02% (YTM 5.86%), при этом спрэд вырос на 1 б.п. до 107 б.п. В корпоративном секторе, наоборот, инвесторы достаточно активно фиксировали прибыль. Газпром-34 снизился на 34 б.п., Алроса-14 – на 32 б.п., Евраз-15 – на 33 б.п. В результате спрэд индекса RUBI расширился на 5 б.п. до 205 б.п.

Напомним, что майские минимумы по суверенному спрэду и RUBI, повторения которых мы все еще ожидаем, составляют 90 б.п. и 180 б.п. соответственно. Однако текущая ситуация пока не способствует этому: снижение доходностей Treasuries в основном проходит под знаком замедления экономики, и инвесторы в этом случае настороженно относятся к рисковому активу, особенно сырьевых стран, и мы наблюдаем лишь отдельные покупки. В случае же падения базовых активов инвесторы спешат зафиксировать прибыль. Кроме этого, следующая неделя будет насыщена инфляционной статистикой, и позитива можно ожидать только если инфляция продемонстрирует сигналы к замедлению. В противном случае, инвесторы будут дожидаться итогов заседания ФРС, намеченного на 20 сентября.

На первичном рынке наблюдается высокий спрос на 3-летний евровыпуск банка Русский Стандарт – пересмотренная доходность соответствует нижней границе диапазона midswap+300 б.п. (6.84%). Мы оцениваем потенциал снижения доходности по выпуску в 20 б.п. Кроме этого, о желании разместить новый евробонд высказался Альфа-банк – роад-шоу намечено на двадцатые числа сентября.

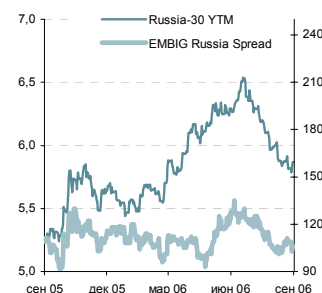
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

## Кредитный комментарий

12 сентября с выпуском пятилетних облигаций на сумму 6 млрд. руб. дебютирует ОАО «Московская областная электросетевая компания».

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

МОЭСК была создана в апреле 2005 г. путем выведения электросетевых и сервисных филиалов из ОАО «Мосэнерго» в соответствии с разделением видов деятельности в процессе реформирования электроэнергетики. В силу того, что в составе МОЭСК объединены распределительные сети не только Московской области, но и Москвы, в ближайшее время слово «областная» в названии компании для более корректного отражения характера деятельности планируется заменить на «объединенная».

Значимую поддержку кредитному качеству эмитента оказывает монопольный характер деятельности и государственное участие в капитале (контрольный пакет акций принадлежит РАО ЕЭС, около 30%, по неофициальным данным, находится во владении Газпромбанка и около 7.5% контролирует Правительство Москвы). Реформирование МОЭСК находится на этапе завершения. Финальным процессом должна стать передача контрольного пакета от РАО ЕЭС либо ФСК, что наиболее вероятно, либо Правительству Москвы, что имеет меньше шансов для реализации, но было бы более предпочтительно для эмитента, поскольку обеспечило бы доступ к сетям, принадлежащим Москве.

Основные источники доходов МОЭСК – это передача электроэнергии от генерирующих активов сбытовым компаниям (конечным потребителям) и подключение к сетям новых пользователей.

По итогам 6 месяцев текущего года выручка эмитента составила 11.77 млрд. руб., что втрое превышает аналогичный показатель прошлого года и сопоставимо с оборотом за апрель-декабрь 2005 г. (12.25 млрд. руб.). Прибыль от продаж составила 4 млрд. руб., что также превосходит итоги прошлого финансового года в целом (2.14 млрд. руб.).

Текущие финансовые успехи обусловлены не только тем, что компания постепенно расширяет масштабы своей деятельности. Стоит отметить, что финансы компании достаточно чувствительны к влиянию фактора сезонности: начало года характеризуется более высоким уровнем потребления энергии, кроме того, основная часть затрат по капитальным ремонтам приходится на теплое время года. Таким образом, в начале года мы можем наблюдать более высокие показатели нормы прибыли. В частности, рентабельность по EBITDA за 6 месяцев 2006 г. составила 40%, тогда как за апрель-декабрь 2005 г. была на уровне 24%. На вторую половину года будет приходиться проведение основного объема намеченных ремонтных работ, в связи с этим эмитент ожидает снижения рентабельности. Вместе с тем, рост спроса на услуги МОЭСК, обусловленный высоким уровнем экономического развития региона, обеспечивает эмитенту дополнительный запас прочности по норме прибыли, позволяющий без ощутимых усилий преодолевать главные проблемы: острую потребность в восстановлении пришедших в негодность распределительных сетей и сокращение энергопотерь при транспортировке.

Стоит отметить, что в данном случае ключевое значение приобретают новые подключения, характеризующиеся большей прибыльностью, поскольку компания получает возможность закладывать в стоимость данных услуг инвестиционную составляющую и генерировать, таким образом, в фонде накопления значительные ресурсы для финансирования капитальных расходов. Кроме того, по мере расширения сетей, естественно, будет увеличиваться объем передаваемой энергии (в частности компания ожидает ежегодный прирост полезного отпуска энергии в размере 2.5% - 2.6%), что также найдет свое позитивное отражение в рентабельности. Принимая во внимание, что общий объем капитальных вложений до 2009 г. оценивается на уровне 146 млрд. долл., актуальным становится риск усиления долгового бремени в среднесрочной перспективе: поскольку пока фонд накопления еще не сформирован, для финансирования компания планирует использовать кредитное плечо (уже анонсированы планы по дальнейшему привлечению средств на долгом рынке). Однако в силу того, что на текущий момент эмитент не обременен долгами – debt ratio составляет всего 9%, мы отмечаем, что в рост долга в среднесрочной перспективе не будет критичным для компании, особенно на фоне роста выручки от присоединения новых потребителей. По оценкам эмитента, уже в следующем году она может составить более 26 млрд. руб., а к 2009 г. вырасти до 44 млрд. руб. Поскольку расходы на подключения гораздо ниже издержек передачи

электроэнергии, норма прибыли МОЭСК не должна существенно снизиться, а напротив имеет достаточно перспектив для роста. Таким образом, компания имеет потенциал поддерживать хорошее качество покрытия долга в среднесрочной перспективе.

Среди присутствующих на долговом рынке энергокомпаний схожими с эмитентом рисками распределения электроэнергии, которые, по сути, являются более низкими, чем риски генерации или сбыта, характеризуются ФСК и Ленэнерго. Короткая дюрация выпуска Ленэнерго не позволяет рассматривать его в качестве ориентира по доходности. В то же время, находящиеся в обращении выпуски ФСК вполне могут выступать бенчмарком для нового выпуска, особенно в силу существующей вероятности перехода контроля от РАО ЕЭС к ФСК. Справедливый спрэд МОЭСК к кривой ФСК мы оцениваем на уровне 100 б.п. – 125 б.п. Таким образом, мы полагаем, что при размещении доходность облигаций дебютного выпуска МОЭСК будет находиться в диапазоне 8.35% - 8.6% годовых к погашению, допуская, что в условиях высокого спроса на выпуски второго эшелона инвесторы могут быть менее требовательны к премии за первичное размещение.

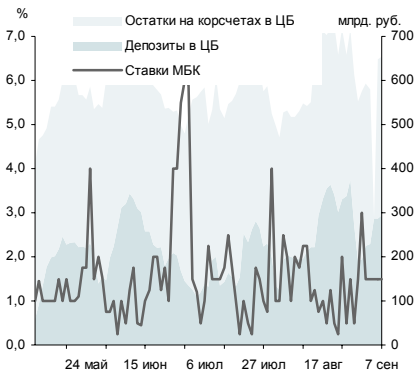
Финансовые показатели ОАО «МОЭСК» в 2005 – 2006 гг., (млрд. руб.)

	апр-дек 2005	1 кв. 2006	2 кв. 2006
Выручка	12 254	6 489	11 775
ЕБИТДА	2 975	2 775	4 659
Чистая прибыль	1 294	1 727	2 744
Активы	32 305	33 809	38 160
Долг	1 506	1 161	3 516
Собственный капитал	27 102	28 829	29 846
ЕБИТДА margin	24%	43%	40%
Debt ratio	5%	3%	9%
Debt/ЕБИТДА	0,51	0,10	0,38

Источник: отчетность по РСБУ, расчеты Банка ЗЕНИТ

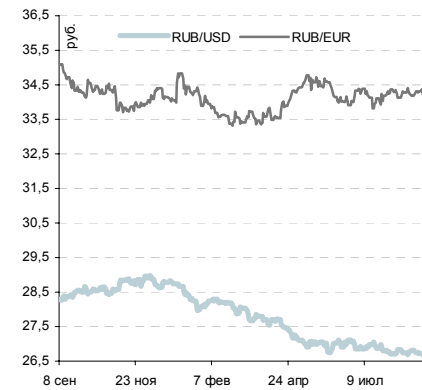
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



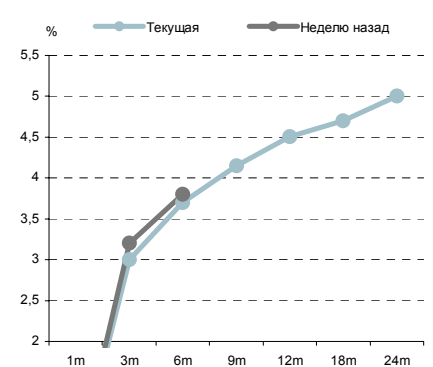
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

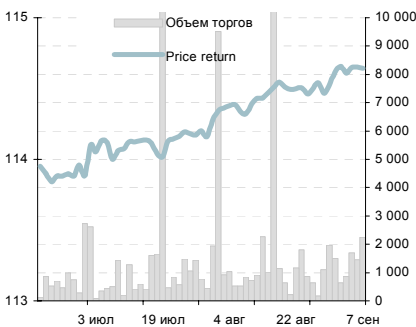


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU45001RMFS3	0,24	4,25	101,40	101,39	0,604	-	0,000
SU25060RMFS3	2,46	6,10	99,60	99,59	0,572	0,095	0,020
SU46018RMFS6	8,59	6,66	111,40	111,28	2,212	-0,357	-0,363
SU46020RMFS2	12,98	6,81	102,40	102,60	0,416	0,000	-0,076
МГор31-об	0,68	5,41	103,85	103,21	0,493	-	0,01
МГор40-об	1,08	5,83	104,90	104,68	1,178	-	-0,42
МГор29-об	1,61	6,10	106,50	106,50	2,575	-0,1	-0,03
МГор38-об	3,59	6,53	113,29	113,25	2,000	-0,25	-0,13
МГор39-об	5,84	6,84	109,90	109,90	1,315	-0,04	0,13
ВТБ - 5 об	0,62	5,50	100,50	100,50	0,713	-	-0,02
РЖД-02обл	1,21	6,41	101,70	101,70	1,953	-	1,5
ГАЗПРОМ А6	2,68	6,71	100,90	100,90	0,533	0,10	-0,01
ФСК ЕЭС-02	3,29	7,12	104,15	104,09	1,627	-0,12	0,02
РЖД-07обл	4,95	7,12	102,65	102,70	2,337	-0,12	0,08

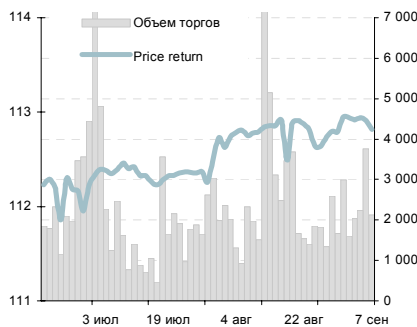
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



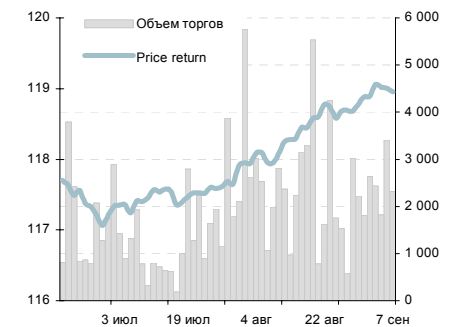
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



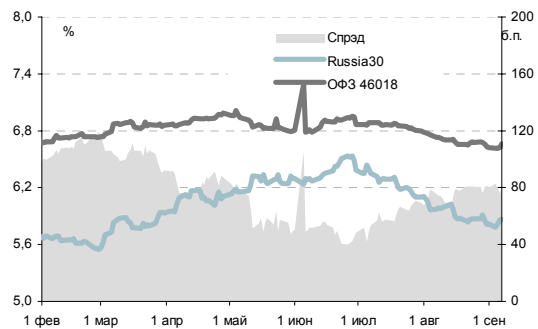
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
12 сен	Волгателеком-4	3 000	Связь-Банк
12 сен	МиГ-Финанс-2	3 000	МДМ-Банк
12 сен	МОЭСК	6 000	Альфа-банк, ВТБ
12 сен	Юнимилк Финанс	2 000	Райффайзенбанк
14 сен	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал
14 сен	ТАИФ-Финанс-1	4 000	Росбанк
14 сен	ВТБ Эрнкорнпродукт	1 200	ВТБ Розничные услуги
14 сен	Восток-Сервис-Финанс	1 500	Ренессанс Капитал
19 сен	Мосэнерго-1	5 000	Газпромбанк
20 сен	НК Альянс	3 000	Райффайзенбанк, Газпрс
21 сен	Карусель-Финанс	3 000	Газпромбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

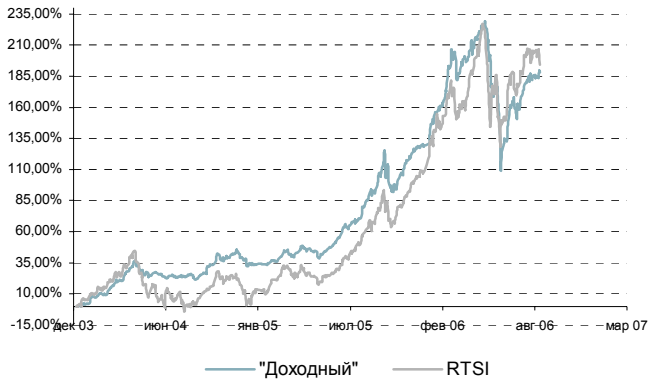
## Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



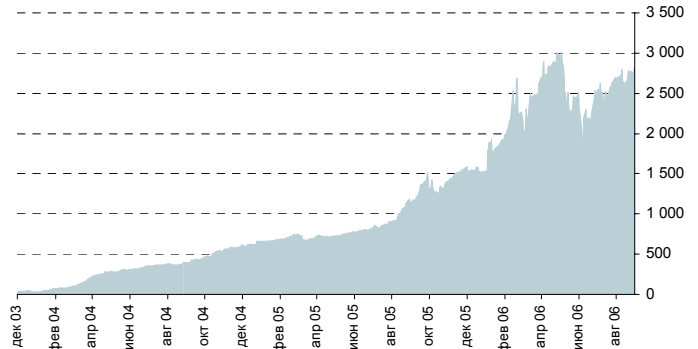
Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

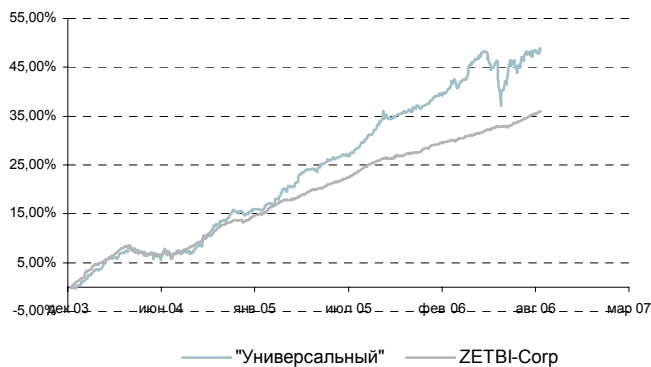
## ОФБУ "Доходный"



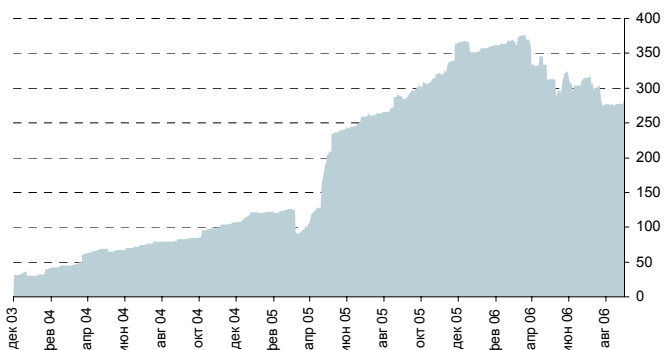
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



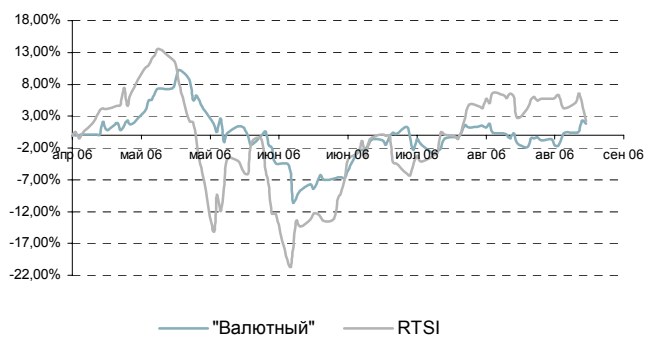
## ОФБУ "Универсальный"



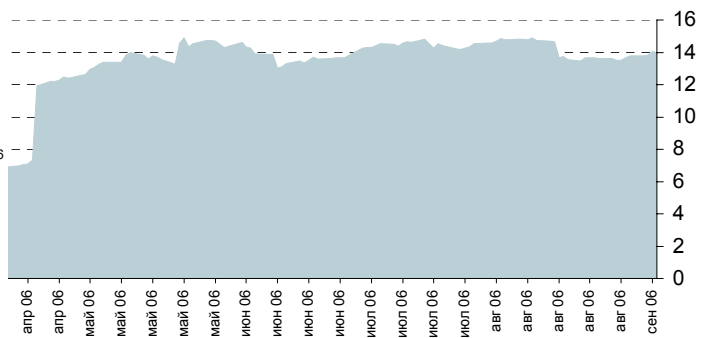
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



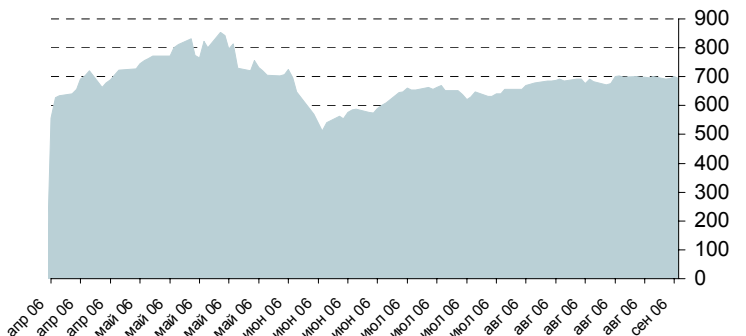
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"

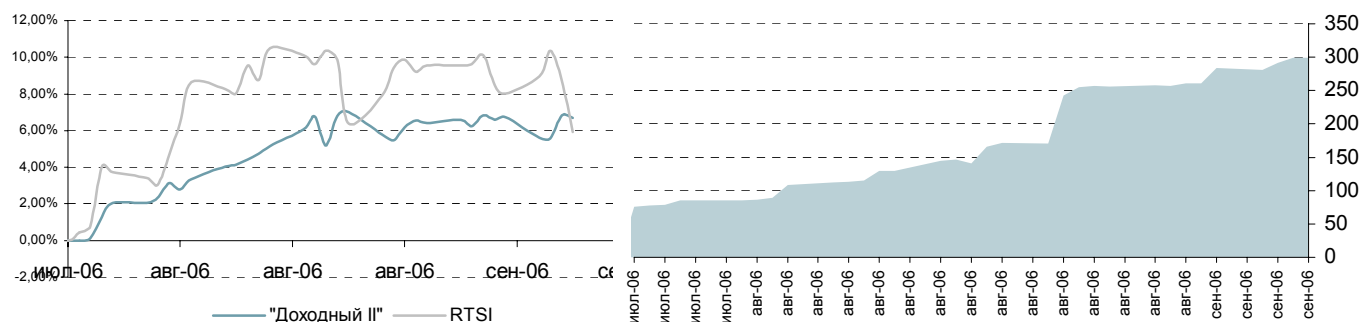


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## ОФБУ "Доходный II"

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



## 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	188,09%	-43,40%	-0,52%	3,18%	-5,37%	60,20%	35,99	1,71
Универсальный	Консервативная	48,48%	-5,26%	-0,26%	0,20%	4,34%	14,59%	12,19	0,87
Перспективный	Фонд производных инструментов	-9,98%	-	-0,91%	1,09%	-	-	12,00	-
Валютный	Агрессивная	1,78%	-	-0,53%	0,38%	-	-	3,86	-
Доходный II	Агрессивная	6,70%	-	-0,13%	2,55%	-	-	2,10	-
RTSI	Индекс РТС	194,45%	41,14%	-2,55%	-2,15%	7,27%	85,05%	40,38	1,58
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	35,99%	6,03%	0,02%	1,04%	4,54%	9,45%	8,56	0,71

(\*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

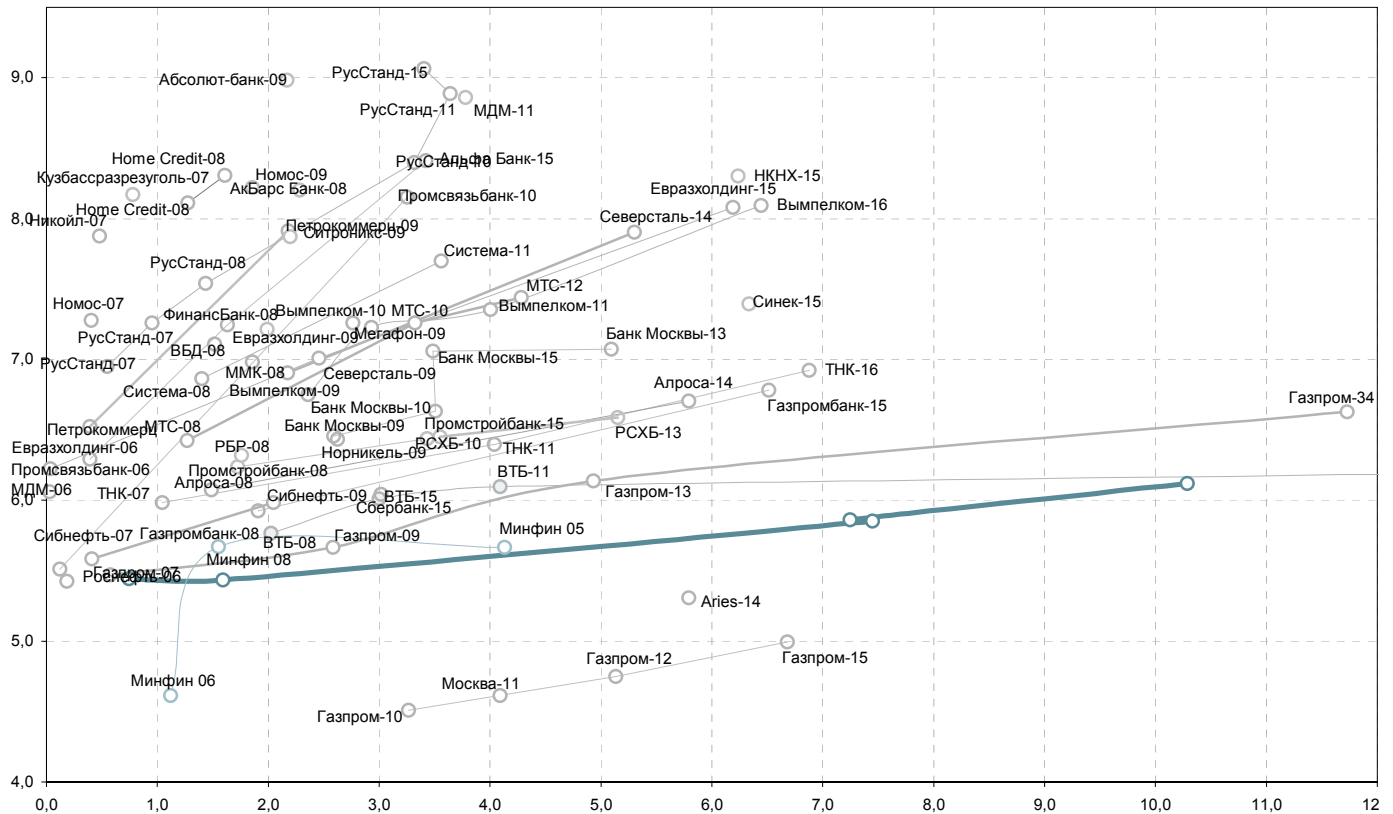
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

(\*\*) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

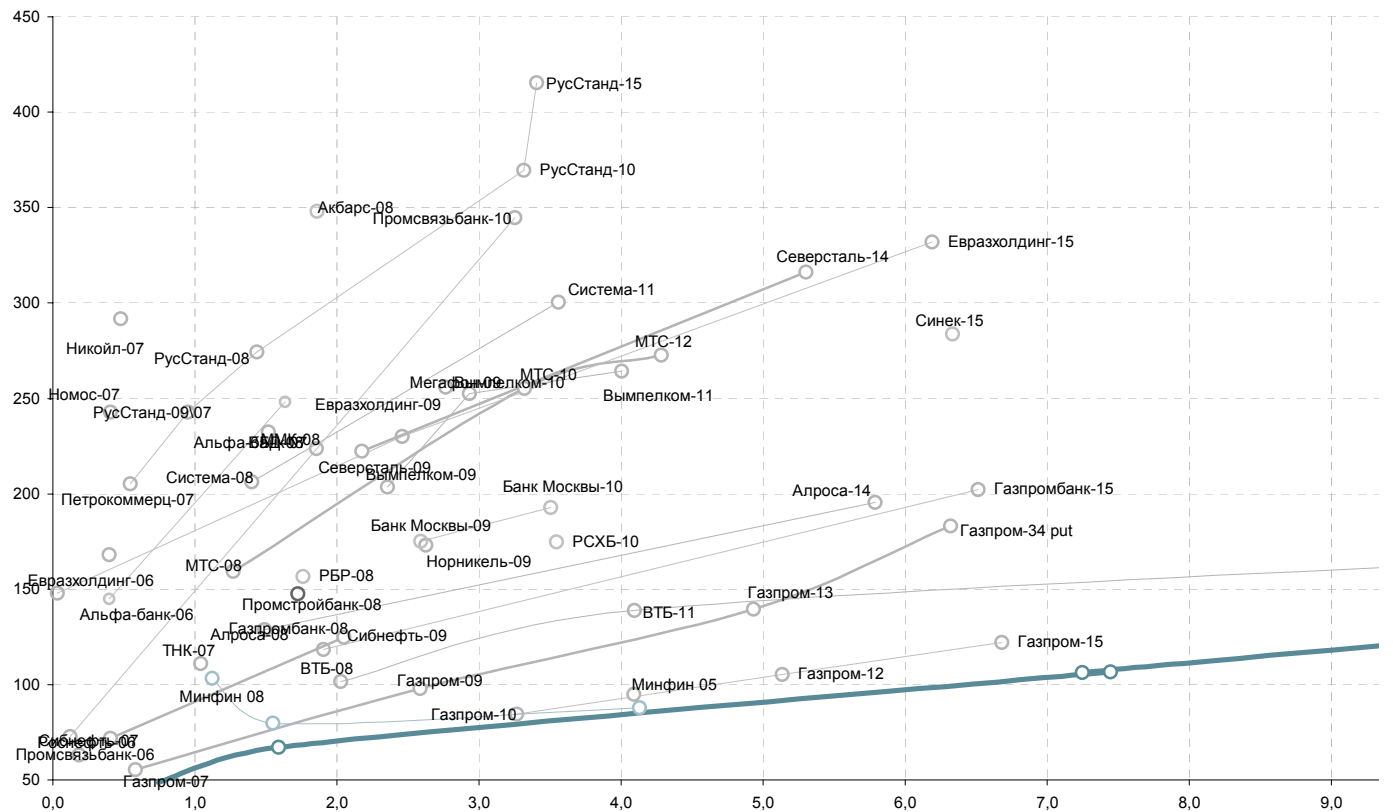
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Котировки российских еврооблигаций

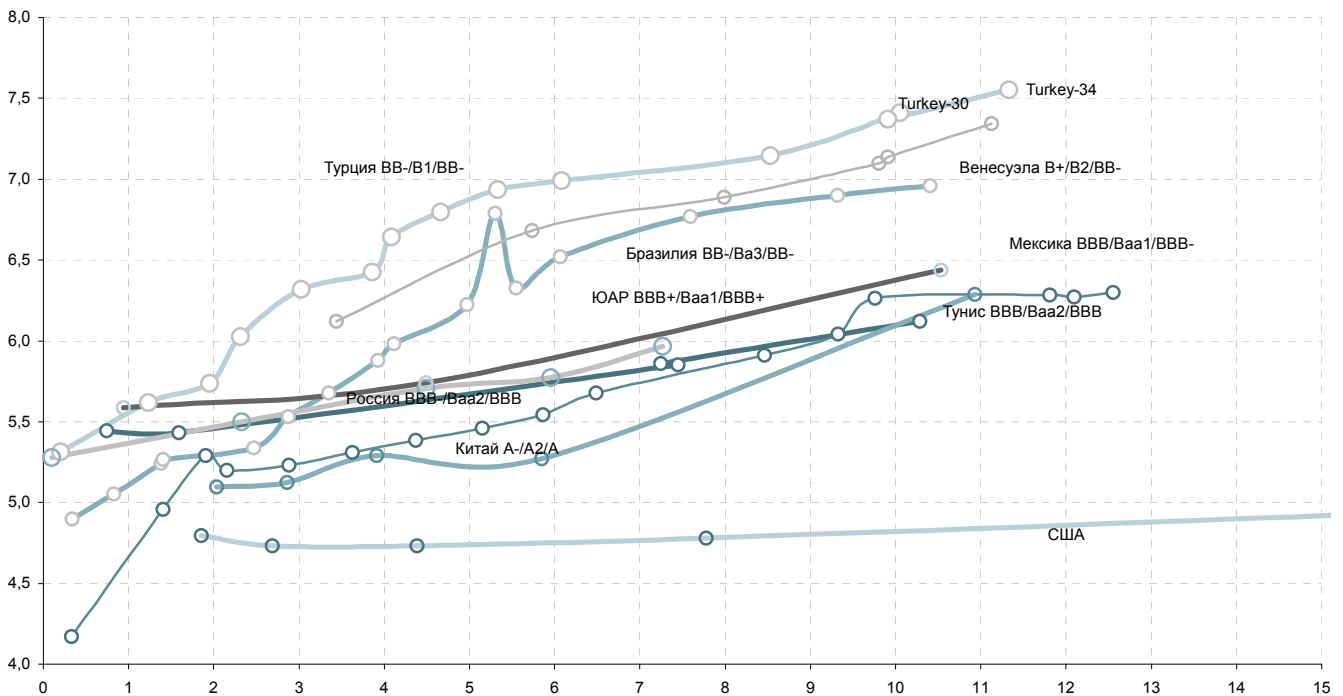
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	103,39	103,44	5,48	0,74	43
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,48	104,53	5,51	1,59	205
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,33	143,58	5,86	7,45	106
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,94	179,19	6,13	10,29	124
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	110,92	111,02	5,87	7,25	97
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,02	98,18	4,69	1,12	-28
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,64	95,84	5,74	1,55	78
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,11	89,31	5,69	4,13	87
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,47	103,55	3,53	0,12	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	111,29	111,54	3,79	2,63	17
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,92	128,02	5,31	5,79	54
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,79	108,14	4,65	4,09	97
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BB+	102,05	102,17	5,57	0,58	49
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BB+	113,19	113,59	5,73	2,59	98
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BB+/BBB-	111,79	111,91	4,52	3,27	87
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BB+	118,27	118,37	6,15	4,93	139
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,62	106,07	5,03	6,68	125
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /+ /BBB	104,71	104,96	6,65	8,57	183
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BB+/BBB-	124,91	125,16	6,64	11,73	171
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB	102,29	102,39	5,70	0,41	64
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB	109,99	110,24	6,04	2,05	125
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	105,32	105,47	6,05	1,04	107
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	101,70	101,95	6,43	4,04	169
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	103,80	104,05	6,94	6,88	215
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	101,28	101,31	5,50	0,18	55
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	104,12	104,32	6,50	1,27	157
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	103,62	103,87	7,29	3,32	255
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	102,19	102,44	7,47	4,28	272
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB	107,78	108,03	6,80	2,36	204
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB	102,04	102,29	7,27	2,93	252
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB	104,02	104,27	7,38	4,00	264
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB	100,76	101,01	8,11	6,45	332
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	101,84	102,09	7,30	2,77	255
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,77	105,00	6,94	1,40	205
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,91	104,29	7,75	3,56	301
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,76	100,01	7,93	2,20	314
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Ba2 /+ /BBB-	101,64	101,89	6,48	2,63	173
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB-/BB-	101,70	101,95	7,04	1,86	223
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B2 /+ /BB-	103,35	103,81	7,01	2,18	222
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B2 /+ /BB-/BB-	107,28	107,58	7,93	5,30	316
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,93	102,16	7,18	1,52	231
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,92	103,15	6,15	1,49	127
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,22	113,47	6,73	5,79	195
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,875	B1/BB-	100,07	100,08	6,30	0,033	135
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB-	109,69	109,94	7,06	2,46	230
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB-	100,81	101,06	8,10	6,188	332
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,44	100,64	8,30	0,78	326
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,70	101,95	7,41	6,333	263
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,18	100,28	5,18	0,11	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,32	100,57	6,79	3,02	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,09	102,30	5,81	2,03	101
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,79	106,04	6,13	4,09	139
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	100,83	100,91	6,96	3,00	128
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,47	100,72	6,20	13,16	127
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,36	102,61	5,99	1,91	118
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	97,86	98,11	6,80	6,51	202
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,21	99,46	9,04	2,17	426
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,31	99,56	8,29	1,86	348
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/B+	100,46	100,56	6,42	0,40	136
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/B+	100,56	100,82	7,32	1,63	247
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B-	100,47	100,72	9,44	3,42	371
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,96	104,21	6,50	2,59	175
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,42	102,67	6,67	3,51	193
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,11	101,36	7,10	5,09	234
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,86	101,11	6,31	1,73	147
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	98,93	99,18	7,09	3,43	173
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,375	Ba2/B+/BB-	100,07	100,08	6,20	0,03	115

MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	102,94	103,44	8,92	3,78	418
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,62	100,73	7,40	0,40	234
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,59	100,09	8,31	2,29	354
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,48	100,56	7,95	0,48	285
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,86	100,96	6,65	0,40	159
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,75	100,20	8,01	2,18	323
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,250	Ba3/B /*+	100,53	100,55	5,59	0,12	63
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,500	Ba3/B /*+	101,76	102,01	8,19	3,25	345
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	101,28	101,53	6,49	3,55	174
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	102,87	103,12	6,61	5,15	185
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,86	101,01	7,08	0,55	199
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,28	100,53	7,38	0,95	239
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,63	100,86	7,62	1,44	273
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,70	96,95	8,44	3,32	369
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,76	99,01	8,92	3,64	418
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,07	99,32	9,65	3,41	436
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,62	103,87	8,34	2,56	368

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

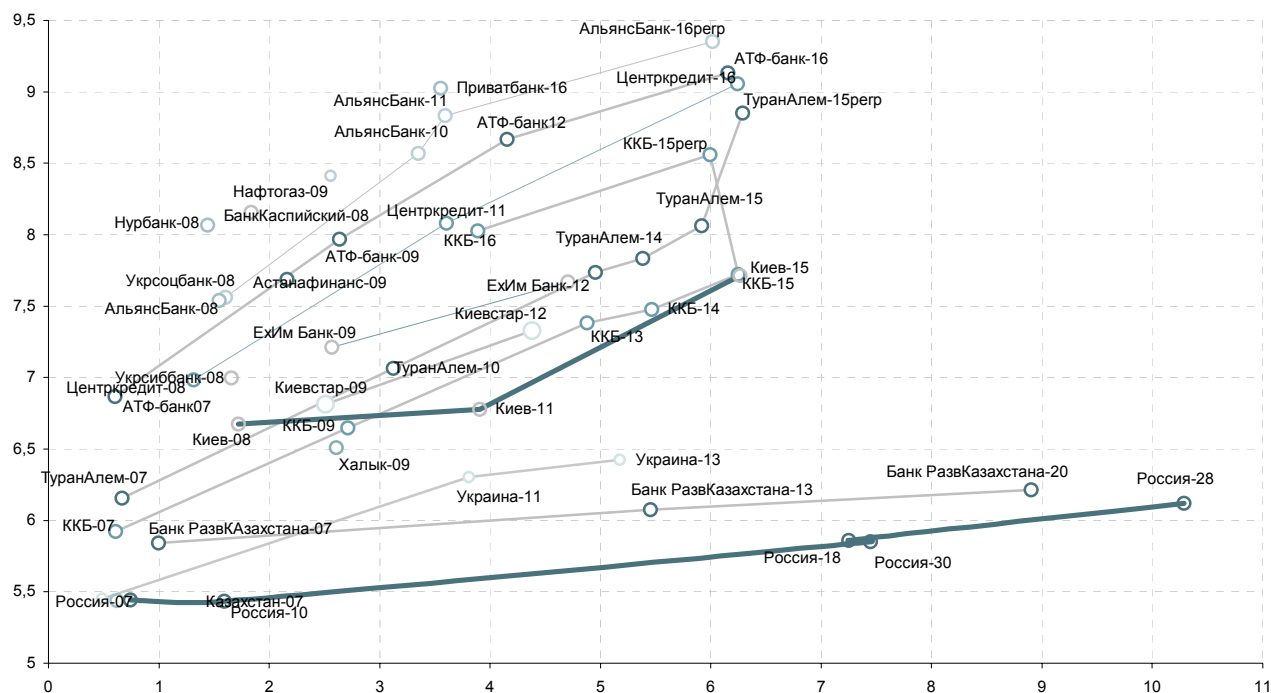
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	ВВ/Ва2/-	109,19	109,44	6,79	5,30
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	ВВ/Ва2/ВВ	129,86	129,96	6,52	6,07
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	ВВ-/Ва3/ВВ-	148,78	149,18	7,41	10,05

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

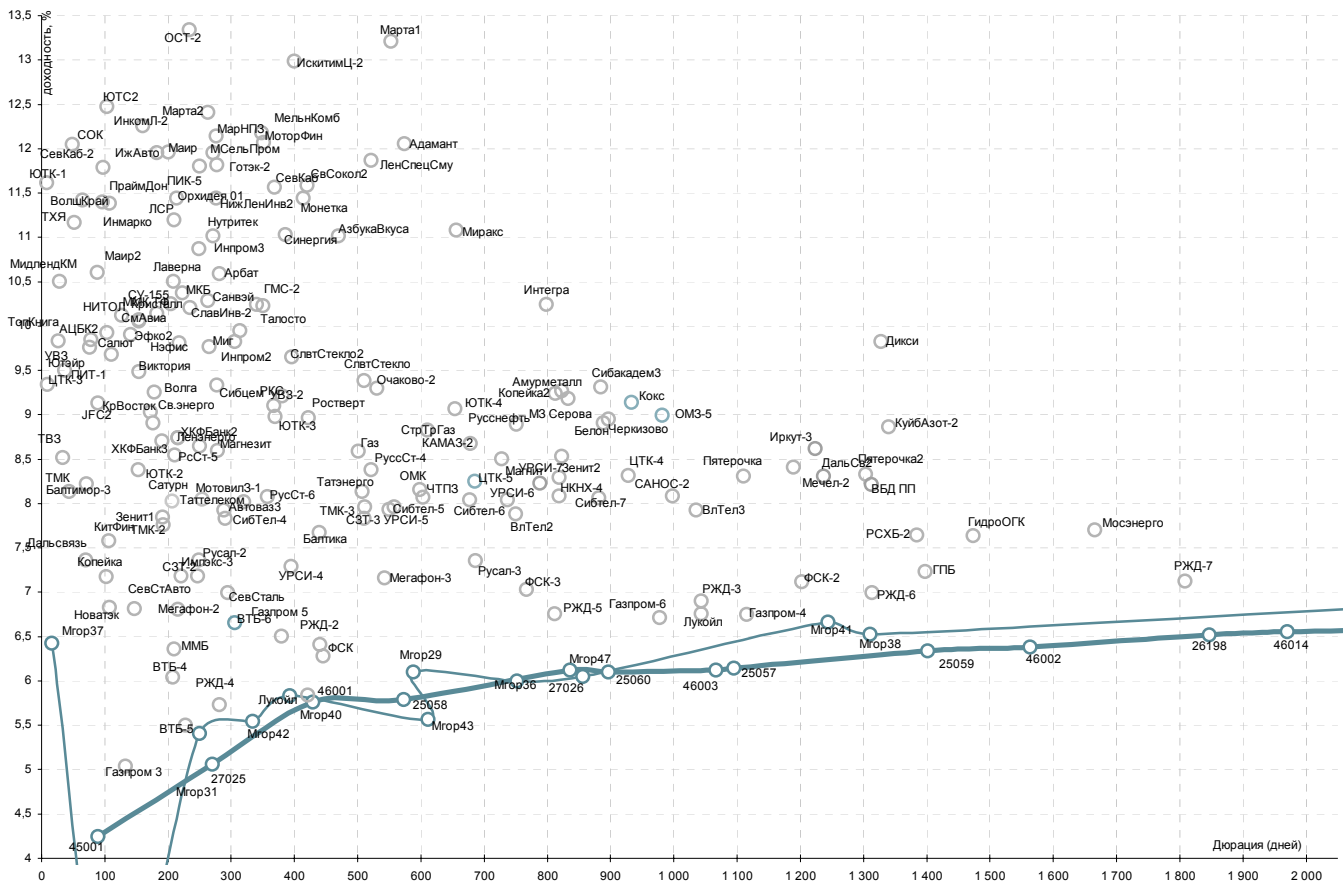
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,01	102,35	7,561	1,60
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,84	100,99	6,869	0,60
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,01	102,46	7,97	2,64
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,04	102,53	8,665	4,15
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,00	101,34	6,985	1,32
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,16	101,31	5,841	1,00
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	106,95	107,45	6,075	5,46
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	102,11	102,61	6,213	8,90
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,14	104,42	6,509	2,61
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	103,53	103,63	5,437	0,62
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,47	102,64	5,924	0,61
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,68	100,97	6,647	2,71
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,24	105,74	7,382	4,88
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	101,78	102,28	7,474	5,47
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,00	101,38	8,069	1,44
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,44	102,62	6,153	0,67
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,10	102,60	7,063	3,12
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,52	100,92	7,834	5,39
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,12	102,62	8,063	5,92
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,98	99,45	8,157	1,84
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,81	109,30	6,814	2,51
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	101,64	101,89	7,33	4,38
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	98,98	99,23	8,413	2,55
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	101,61	101,73	6,485	0,49
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,07	100,07	5,177	0,02
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,29	101,39	8,167	0,49
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,70	102,20	6,303	3,81
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,31	106,60	6,426	5,18
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,24	103,64	6,675	1,72
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	107,00	107,50	6,778	3,91
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	101,58	101,83	7,714	6,26
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,89	103,29	6,998	1,66
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	100,94	101,44	7,211	2,57
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	95,38	95,85	7,667	4,71

Источник: Bloomberg

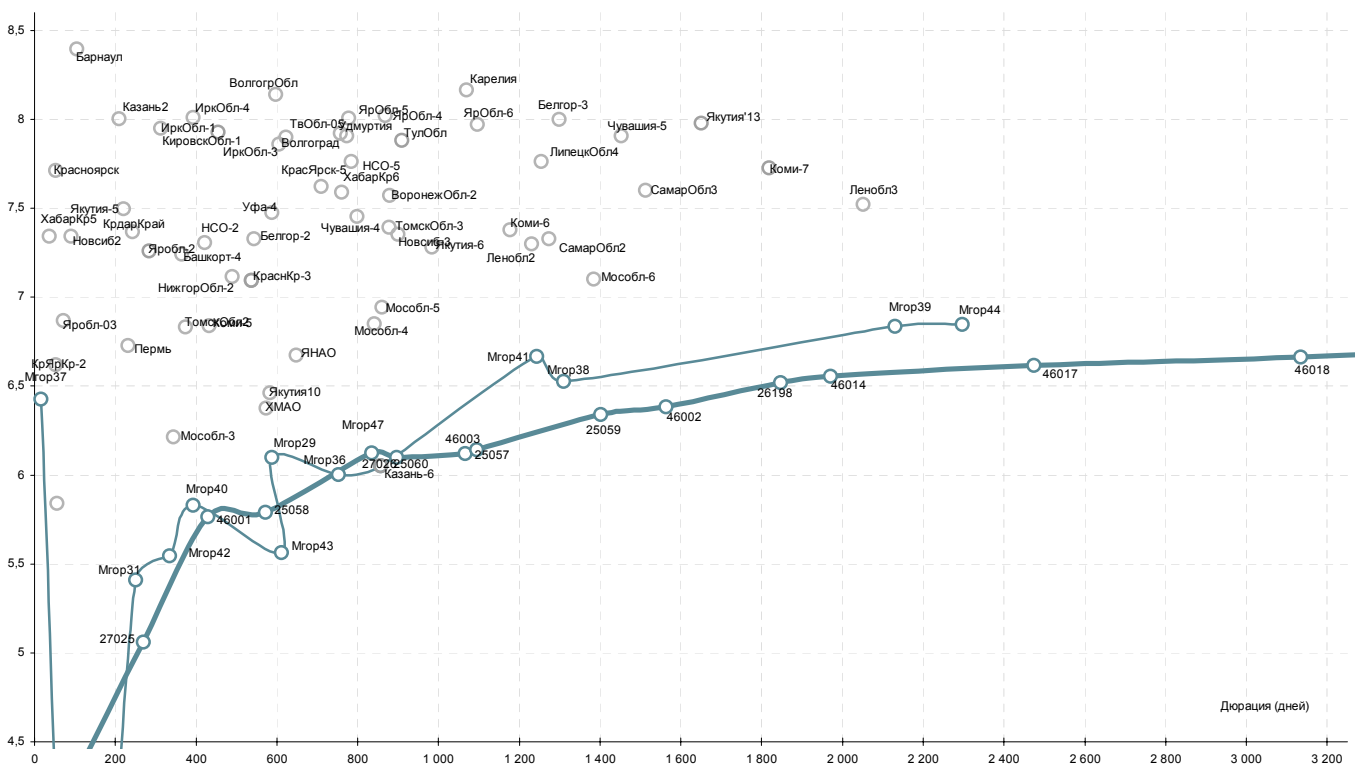
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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>														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	69		0	0,00	101,40	101,39	0,604	-	0,00	4,25		0,24
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	279		10	154,51	101,15	101,03	1,630	0,03	0,33	5,06		0,74
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	734		29	388,16	105,31	105,24	2,329	0,05	-0,01	5,76		1,18
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	601		17	137,54	101,10	100,99	0,621	0,14	0,09	5,79		1,57
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	916		0	0,00	101,60	101,60	1,747	-	0,30	6,12		2,29
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1406		16	159,28	111,87	111,85	1,370	0,05	0,07	6,12		2,92
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1231		2	82,57	104,27	104,23	0,872	0,04	-0,12	6,14		3,00
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1595		4	2,01	99,68	99,64	0,719	0,13	-0,01	6,34		3,84
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2162		15	267,78	110,11	110,11	0,543	0,05	0,14	6,38		4,28
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4374		11	186,01	109,27	109,24	4,822	-0,01	0,04	6,55		5,40
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2248		3	30,73	97,40	97,40	5,047	0,00	0,10	6,52		5,06
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3618		32	480,17	106,25	106,29	0,543	-0,17	-0,11	6,62		6,78
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5557		5	110,66	111,40	111,28	2,212	-0,36	-0,36	6,66		8,59
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10744		2	1,58	102,40	102,60	0,416	0,00	-0,08	6,81		12,98
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор27-об	20/09/2006	15,00	104		0	0,00	104,00	104,00	3,247	-	0,00	1,90		0,30
МГор31-об	20/11/2006	10,00	255		0	0,00	103,85	103,21	0,493	-	0,01	5,41		0,68
МГор42-об	13/11/2006	10,00	340		0	0,00	104,20	104,20	0,685	-	0,00	5,55		0,92
МГор40-об	26/10/2006	10,00	414		9	158,81	104,90	104,68	1,178	-	-0,42	5,83		1,08
МГор43-об	17/11/2006	10,00	618		0	0,00	108,10	107,87	0,575	-	-	5,56		1,67
МГор29-об	05/12/2006	10,00	637		1	0,82	106,50	106,50	2,575	-0,10	-0,03	6,10		1,61
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1422		0	0,00	108,60	108,60	1,068	-	-	6,67		3,41
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1571		7	78,60	113,29	113,25	2,000	-0,25	-0,13	6,53		3,59
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2874		1	11,12	109,90	109,90	1,315	-0,04	0,13	6,84		5,84
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3212		13	194,67	109,75	109,80	2,055	-0,06	0,22	6,85		6,29
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	371		0	0,00	100,80	100,90	3,846	-	0,00	7,24		1,00
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	318		0	0,00	102,00	102,00	1,409	-	-0,20	7,95		0,85
ИркОбл31-1	21/09/2006	10,00	1197		1	21,11	102,50	102,50	2,109	-	0,00	7,86		1,66
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	777		0	0,00	100,05	100,08	3,120	-	0,00	8,01		1,07
КОМИ 5в об	24/09/2006	14,00	473		0	0,00	108,10	108,10	2,877	-	-0,15	6,84		1,19
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1498		1	0,07	117,10	117,10	5,600	-0,05	-0,10	7,38		3,22
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2633		11	0,58	108,10	108,10	3,518	-	0,00	7,73		4,98
КировОбл 1	22/09/2006	8,39	837		0	0,00	100,85	100,85	1,770	-	0,00	7,93		1,24
КраснодКр	14/11/2006	10,00	250		0	0,00	101,80	101,80	3,123	-	-0,08	7,37		0,66
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	50		0	0,00	100,66	100,66	1,438	-	-0,24	7,71		0,14
КрасЯрКр2	26/10/2006	10,95	49		0	0,00	100,60	100,60	1,290	-	-0,13	6,62		0,14
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	346		0	0,00	105,00	104,51	0,542	-	0,00	6,22		0,94
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	957		2	9,37	110,30	110,30	1,326	-0,15	-0,26	6,85		2,30
Мос.обл.5в	03/10/2006	10,00	1300		18	273,23	107,70	107,65	4,273	-0,08	-0,17	6,94		2,36
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1685		9	197,14	107,95	107,84	3,329	-0,17	-0,15	7,10		3,79
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	401		1	3,24	103,50	103,50	4,430	-0,10	0,50	6,83		1,03
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1159		0	0,00	100,25	100,25	2,984	-	0,00	7,39		2,40
Томск 1	23/11/2006	12,00	441		0	0,00	102,10	102,10	0,460	-	0,03	10,53		1,14
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	635		0	0,00	104,30	104,30	2,555	-	0,29	7,48		1,61
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	628		0	0,00	109,19	109,19	3,353	-	1,68	6,37		1,57
Якут-10 об	19/09/2006	12,00	649		1	2,24	109,50	109,50	2,597	-	-0,20	6,46		1,60
Якут-05 об	19/10/2006	9,00	226		6	0,01	100,50	100,53	1,208	-	-0,14	7,50		0,60
ЯрОбл-02	03/10/2006	12,78	299		1	2,14	104,50	104,50	2,276	-	-0,19	7,26		0,78
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	845		3	3,04	99,70	99,70	1,582	0,01	-0,30	8,01		2,13
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	992		0	0,00	106,00	106,00	3,195	-	-1,44	8,02		2,38
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1685		0	0,00	99,25	99,25	3,088	-	0,25	7,97		3,00
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	706	160	11	7,65	100,62	100,65	0,555	0,00	-0,02	-	7,62	0,44
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1384	292	0	0,00	100,00	100,00	1,539	-	-0,50	-	7,93	0,79
Балтимор03	16/11/2006	11,65	616	70	0	0,00	100,60	100,60	3,575	-	0,25	-	8,22	0,19
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1560		0	0,00	103,30	103,36	1,923	-	0,36	8,21		3,59
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1545	819	6	28,56	100,82	100,89	2,089	0,05	-0,11	-	7,89	2,05
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1545		2	14,55	102,00	102,00	2,166	-	0,15	7,93		2,83
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	924	196	0	0,00	100,30	100,30	2,992	-	0,00	-	6,05	0,57
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2597	231	0	0,00	100,50	100,50	0,713	-	-0,02	-	5,50	0,62
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	133		8	70,93	100,95	101,08	1,044	0,15	-	5,04		0,36
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1252		25	756,33	104,65	104,77	0,495	-0,02	-0,02	6,75		3,05
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	397		2	157,59	101,22	101,22	3,094	-	-0,78	6,50		1,04
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1064		13	259,14	100,90	100,90	0,533	0,10	-0,01	6,71		2,68
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	69		0	0,00	101,01	101,01	4,025	-	-0,14	7,36		0,19
ДиксиФин-1	21/09/2006	9,25	1652		1	0,00	98,75	98,75	4,258	-0,28	-0,45	9,82		3,64
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	198		10	106,95	100,15	100,15	3,660	0,00	0,01	7,85		0,52
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	893		2	40,22	100,05	100,05	0,506	-	-0,05	8,54		2,26
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	65		0	0,00	98,40	98,40	1,940	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1471	742	0	0,00	100,00	99,90	3,866	-	0,09	-	8,68	1,86
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	171		0	0,00	101,10	101,10	0,378	-	-0,30	9,03		0,47
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	154		4	40,60	100,55	100,75	0,921	0,25	0,25	10,05		0,42

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
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	
КуйбАзот-2	08/09/2006	8,80	1644		0	0,00	100,45	100,45	4,364	-	0,00	8,87	3,67
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1167	439	0	0,00	101,70	101,70	2,125	-	-0,16	6,76	2,86
МаирИнв-01	03/10/2006	12,30	208		1	0,00	100,45	100,45	2,190	-	0,00	11,96	0,55
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	804		4	104,68	101,95	101,97	2,712	-	0,11	8,50	1,99
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	623		3	1,18	102,86	102,99	4,269	-0,01	-0,03	13,21	1,51
МаксиГ 01	14/09/2006	11,25	917	371	17	8,36	98,10	98,08	5,394	0,01	0,03	-	0,94
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	216		0	0,00	101,51	101,51	3,763	-	0,00	6,81	0,59
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	586		0	0,00	103,30	103,30	3,599	-	0,18	7,16	1,49
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	1009	0	5	0,79	91,00	91,00	1,251	0,00	1,00	9,47	2,56
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	11		1	20,25	100,35	99,89	6,362	-	1,89	15,60	0,04
Миракс 01	20/02/2007	11,50	712		5	5,76	100,26	100,38	0,504	0,05	-0,16	11,08	1,80
МСельПром1	15/12/2006	13,00	827		0	0,00	100,95	100,95	2,956	-	-0,10	-	0,74
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	456		3	1,76	101,35	101,35	2,458	0,15	0,11	8,75	1,18
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	359		0	0,00	100,00	100,00	0,132	-	-	8,24	0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2027	935	0	0,00	104,70	104,70	4,297	-	-0,15	-	2,24
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	84		0	0,00	100,70	100,70	2,524	-	-	6,83	0,29
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	227		3	3,14	100,52	100,52	3,970	0,01	0,06	9,81	0,60
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	644		0	0,00	102,00	101,92	2,294	-	-0,18	8,16	1,64
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	609	245	2	1,03	99,90	99,94	4,206	-	0,41	-	0,64
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	21		0	0,00	100,20	100,20	5,293	-	0,00	9,50	0,10
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	928	18	0	0,00	100,15	100,15	6,403	-	-0,10	1,22	10,66
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	64		0	0,00	100,19	100,17	0,925	-	0,12	11,42	0,18
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	397	28	0	0,00	100,00	100,00	4,641	-	-	-	0,08
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1343		2	5,70	110,25	110,30	3,545	-	0,37	8,31	3,04
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1559		12	45,44	104,00	104,01	2,013	0,01	0,51	8,33	3,57
РазгуляйФ1	05/10/2006	11,50	756	210	3	4,89	100,50	100,43	4,852	0,18	0,06	-	0,55
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	454		1	13,36	101,70	101,70	1,953	-	1,50	6,41	1,21
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1182		2	15,99	104,40	104,40	2,100	-0,17	0,21	6,90	2,86
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1525		21	619,94	101,65	101,69	2,275	-0,06	0,02	6,99	3,60
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2253		18	589,28	102,65	102,70	2,337	-0,12	0,08	7,12	4,95
РоссельБ 2	22/11/2006	7,85	1623		2	50,88	101,40	101,55	0,323	-	0,41	7,65	3,79
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	255		1	25,77	100,30	100,50	2,411	-	-0,20	7,36	0,68
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	349	0	0	0,00	100,55	100,55	0,345	-	0,05	7,94	0,94
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	543		1	1,00	100,05	100,05	0,136	0,05	0,30	8,38	1,43
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1463	189	0	0,00	99,50	99,55	3,644	-	-	-	0,58
Слвстекло	26/09/2006	11,60	565	19	0	0,00	103,42	103,42	5,180	-	0,06	9,39	1,40
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1160	432	1	0,45	105,70	105,70	3,123	-	0,07	8,08	5,03
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	563		0	0,00	100,62	100,62	4,118	-	0,00	-	0,56
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	294		0	0,00	100,95	100,95	1,553	-	0,00	6,99	0,81
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1232	140	0	0,00	101,71	101,71	1,295	-	0,00	-	0,40
СЗТелек2об	04/10/2006	7,50	391		0	0,00	100,30	100,30	1,315	-	0,20	7,18	0,60
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1631	539	1	15,37	102,10	102,10	0,177	-	-0,10	-	1,40
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	301		1	6,35	103,75	103,75	2,158	-0,05	0,29	7,83	0,80
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	596		0	0,00	102,10	102,10	3,327	-	0,00	7,96	1,53
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1470		0	0,00	99,92	99,92	3,613	-	-0,08	-	1,85
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	644		0	0,00	100,40	100,40	2,232	-	-0,07	-	0,76
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	781		0	0,00	100,00	100,00	3,534	-	0,00	-	0,64
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	595	49	2	2,93	100,00	100,00	4,591	0,30	-0,18	-	0,13
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	553		0	0,00	102,35	102,35	4,627	-	-0,10	8,14	1,39
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	43		0	0,00	100,27	100,27	3,951	-	-0,15	8,14	0,12
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	929		1	0,17	101,30	101,30	4,506	-0,05	-0,07	-	0,53
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1622		4	84,58	100,35	100,35	0,348	0,02	0,15	-	1,40
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	754	26	3	2,13	100,21	100,21	5,710	-	-0,20	-	0,07
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	420		1	0,00	103,05	103,05	3,449	-0,05	-0,23	7,29	1,08
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	588		0	0,00	102,10	102,10	3,525	-	0,00	7,93	1,50
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1897		13	0,53	100,60	100,60	2,359	0,00	-0,07	-	2,02
УрСИ сер07	19/09/2006	8,40	2014		1	0,00	100,60	100,60	3,912	-	-0,38	-	2,24
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	467		1	0,16	103,15	103,15	1,905	0,10	0,05	6,28	1,22
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1384		15	644,65	104,15	104,09	1,627	-0,12	0,02	7,12	3,29
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	827		5	109,57	100,37	100,37	1,615	0,02	0,07	7,03	2,10
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	404		0	0,00	100,00	100,00	0,389	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1342	250	0	0,00	100,00	100,00	2,655	-	0,00	-	0,68
ХКФ Банк-3	21/09/2006	8,25	1470	196	1	0,00	99,90	99,90	1,740	-	0,09	-	0,52
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	8		0	0,00	100,07	100,06	5,887	-	-0,17	9,34	0,02
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1079	70	18	125,02	114,60	114,56	0,718	-0,04	0,16	8,32	2,54
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1818	726	0	0,00	100,00	100,00	0,044	-	-	-	1,88
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1233		12	3,60	100,05	100,18	1,179	-0,02	-0,03	-	0,39
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	7		0	0,00	100,03	100,04	6,827	-	-0,16	11,62	0,02
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	153		10	15,31	100,75	100,83	0,834	0,13	-0,04	8,38	0,42
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1129	397	5	17,27	102,22	102,13	4,539	0,08	0,04	-	1,01
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1189		0	0,00	102,25	102,35	2,445	-	0,27	9,07	1,79

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

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

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.