

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

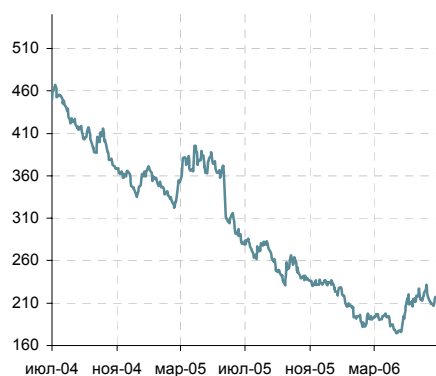
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	8

Несмотря на относительно мягкий тон выступления Бернанке, мы ожидаем, что ФРС еще раз поднимет ставку в августе и уже после этого переключится в режим мониторинга. (Подробнее стр. 3 ↗)

Избыточная денежная ликвидность, по всей видимости, обеспечит успех и предстоящих до конца недели первичных размещений, из которых мы выделяем дебютные выпуски ОАО «Кокс» и Агрохолдинга. По первому мы оцениваем справедливую доходность к погашению на уровне 8.9% - 9.3% годовых, подробную оценку кредитного качества эмитента мы приводили в последнем ежемесячном обзоре от 18.07.2006. По облигациям Агрохолдинга справедливый уровень, на наш взгляд, складывается в диапазоне 12.75% - 13.25% годовых к оферте (см. «Кредитный комментарий»). (Подробнее стр.5 )

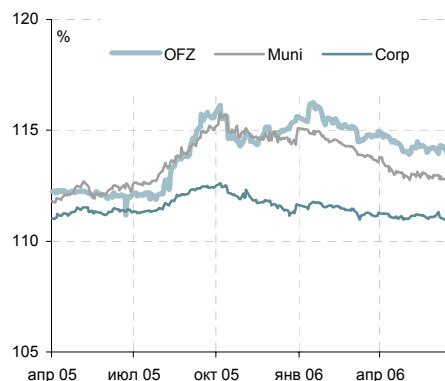
Кредитный комментарий: Агрохолдинг (Подробнее стр.6 )

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

Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению допвыпуска ОФЗ 25059 составила 6.63% годовых при средневзвешенной цене 98.5645%. Спрос по номиналу составил 14. 553 млрд. руб., размещенный объем выпуска - 9.956 млрд. руб. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям шестого выпуска Внешторгбанка была установлена в размере 6.5%, что определило доходность к оферте через 1 год на уровне 6.66% годовых.

Спрос на аукционе составил 18.9 млрд. руб., выпуск размещен в полном объеме (15 млрд. руб.). /AK&M/

На 25 июля намечено размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Городской супермаркет» («Азбука Вкуса») объемом 1 млрд. руб. /Rusbonds/

ООО «Единая Европа» (SPV-компания дистрибутора парфюмерии и косметики и владельца сети Ile de Beaute ОАО "Единая Европа-холдинг") планирует выпустить дебютные облигации на 1,2 млрд руб. /РБК/

ООО «Радионет» утвердило решение о выпуске облигаций объемом 600 млн. руб. /Cbonds/

ООО «Самохвал» планирует размещать трехлетние облигации объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «МиГ – Финанс» перенесло размещение второго выпуска облигаций на сентябрь. Ранее эмитент планировал провести размещение в июле. /Cbonds/

Совет директоров ЗАО АКБ «Московский залоговый банк» утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 объемом 800 млн. руб. /Cbonds/

ООО «Содружество-Финанс» утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций серии 01 на сумму 2.5 млрд. руб. /Cbonds/

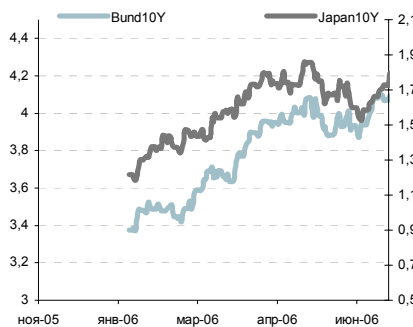
Банк «Северная Казна» перенес начало размещения трехлетних облигаций серии 01 на сумму 1 млрд. руб. на сентябрь. Ранее банк планировал начать размещение бумаг в конце июля - начале августа. /Интерфакс/

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	7/19/2006	5,10	-9	-9	123
UST 10 yr	7/19/2006	5,05	-8	-10	89
UST 30 yr	7/19/2006	5,10	-7	-9	71
Bund 2 yr	7/18/2006	3,57	4	11	133
Bund 10 yr	7/18/2006	4,01	2	2	71
Bund 30 yr	7/18/2006	4,28	1	2	48
Fed Fund	7/18/2006	5,25	0	25	200
Libor 1 mo	7/18/2006	5,38	1	11,0	196
Libor 6 mo	7/18/2006	5,58	3	6,0	174
Libor 12 mo	7/18/2006	5,66	4	4	160
S&P 500	7/20/2006	1259,81	1,86%	1,59%	1,99%
Nasdaq Composite	7/20/2006	2080,71	1,83%	-1,25%	-4,93%
RTS	7/19/2006	1481,89	1,80%	8,88%	95,54%
EURUSD	7/20/2006	1,2605	0,15%	0,21%	3,84%
USDJPY	7/20/2006	116,72	-0,15%	1,53%	3,39%
USDRUB	7/20/2006	26,97	0,00%	-0,30%	-5,89%
EURRUB	7/20/2006	34,00	0,13%	-0,10%	-2,28%
Brent 1m Future	7/20/2006	74,40	0,68%	9,28%	31,33%
Gold	7/20/2006	642,07	-0,11%	11,50%	51,74%

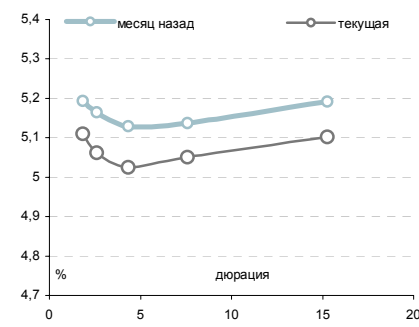
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



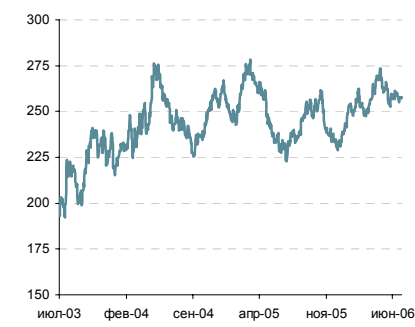
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



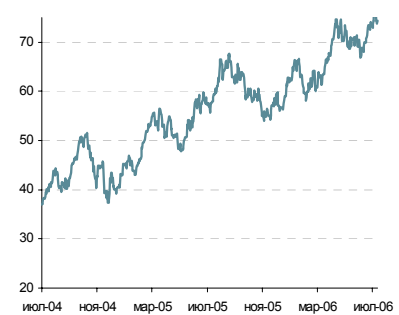
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	7/19/2006	107,58%	43	32	146	-302	6,26
UMS-31*	7/18/2006	120,11%	-17	59	689	-305	6,64
Turkey-30*	7/19/2006	139,72%	125	129	41	-204	8,07
Venezuela-27*	7/18/2006	120,69%	24	64	156	1585	7,31
EMBIG	7/19/2006	208	-1	-1	-10	-29	-
EMBIG Russia	7/19/2006	122	4	3	-1	4	-
EMBIG Brazil	7/19/2006	234	-6	-12	-18	-74	-
EMBIG Mexico	7/19/2006	133	-1	-1	-21	-10	-
EMBIG Turkey	7/19/2006	277	-6	6	-17	54	-
EMBIG Venezuela	7/19/2006	214	0	-3	-12	-99	-

\* - Указаны котировки

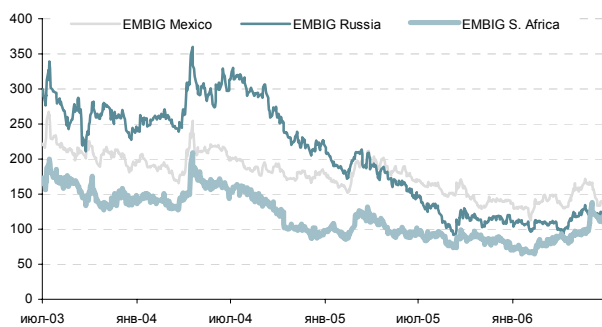
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



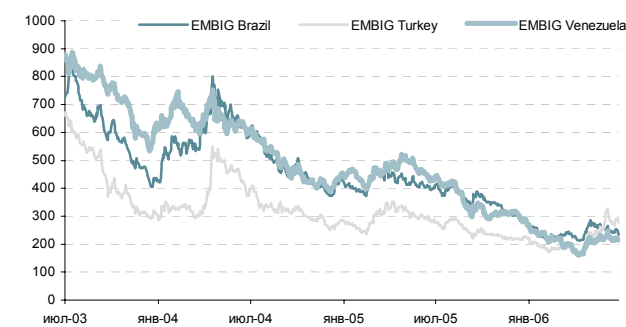
Источник: Bloomberg

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

Выступление Бернанке с полугодовым отчетом о состоянии экономики затмило в глазах инвесторов негативную инфляционную статистику. Лейтмотив доклада председателя ФРС - экономика находится в состоянии перехода к более умеренным темпам роста. При этом, хотя в последние месяцы базовая инфляция продолжает расти, в более долгосрочной перспективе можно ожидать ослабления инфляционного давления. Касаемо политики регулятора Бернанке отметил, что необходимо учитывать будущий эффект от предыдущих действий ФРС. Инвесторы расценили тон выступления как достаточно мягкий и уверовали в скорое окончание цикла ужесточения монетарной политики. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 9 б.п. до 5.1%, доходность 10-летних - на 8 б.п. до 5.5%.

Между тем, непонятно как долго продержится появившийся оптимизм – ведь результат августовского заседания по-прежнему окутан тайной. На наш взгляд, инфляционное напряжение по-прежнему растет, подтверждением чему может служить июньский базовый CPI, уже четвертый месяц подряд прибавляющий по 0.3% (последний раз подобное наблюдалось в 1995 году), при этом в годовом выражении индикатор вышел на 5-летний максимум. К тому же, надо отметить, что, по мнению Бернанке, одним из главных инфляционных катализаторов остаются цены на нефть, а их июльская динамика на фоне ближневосточного конфликта также не дает поводов для радости. В связи с этим мы ожидаем, что ФРС будет вынуждена еще раз поднять ставку на августовском заседании до 5.5% и уже после этого переключится в режим мониторинга.

### Развивающиеся рынки

Рост базовых активов на фоне появившихся ожиданий пауз в действиях ФРС спровоцировал ралли в развивающихся рынках. Бразилия-40 выросла на 41 б.п. до 126.787% (YTM 6.96%), при этом суверенный спрэд сократился на 6 б.п. Спрэды Турции и Мексики сузились на 6 б.п. и 1 б.п. соответственно. В итоге спрэд EMBIG сократился на 1 б.п. до 208 б.п.

### Российский сегмент

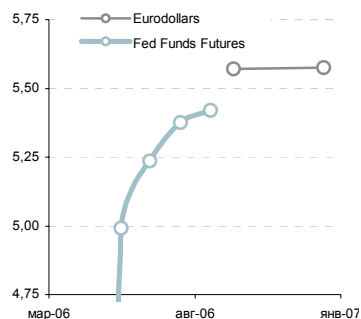
Рост российских бумаг в отличие от латиноамериканских рынков был менее выраженным, что привело к незначительному расширению спрэда. Россия-30 выросла на до 107.5-107.628% (YTM 6.25%), и спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился до 120 б.п.

Корпоративные бумаги в большинстве своем также не в полной мере успели отреагировать на позитивные новости с рынка базовых активов: рост затронул лишь наиболее ликвидные евробонды Газпрома-34 и Газпрома-20, прибавивших по 52 б.п. и 33 б.п. соответственно. В итоге спрэд индекса RUBI расширился на 3 б.п. до 225 б.п.

Между тем, мы ожидаем, что сегодня российский сегмент сможет наверстать упущенное: так с утра Россия-30 котируется в районе 108%. В то же время, риски возобновления роста доходностей казначейских бумаг сохраняются, поэтому мы не исключаем очередной смены настроений на развивающихся рынках в преддверии августовского заседания.

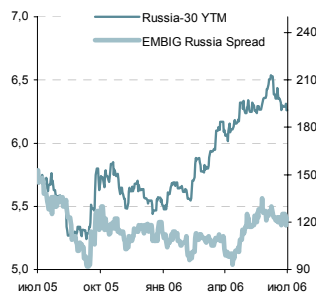
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

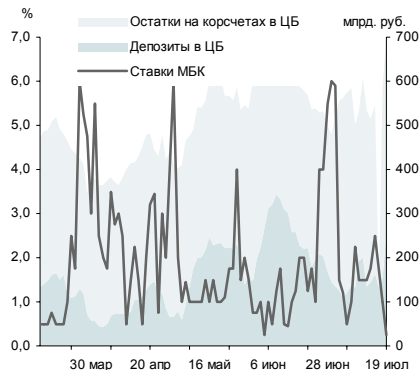
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

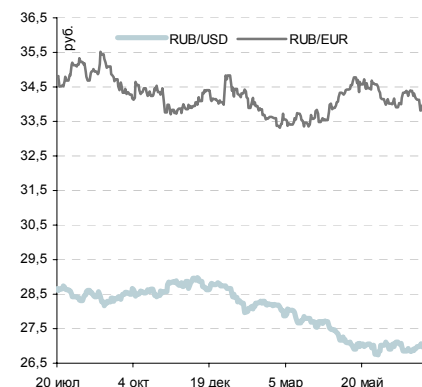
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



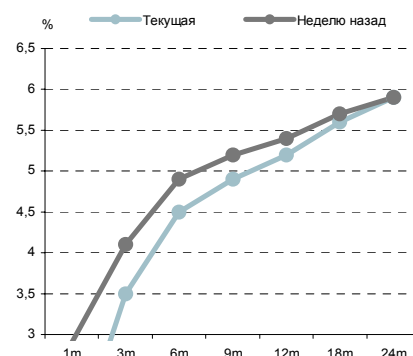
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

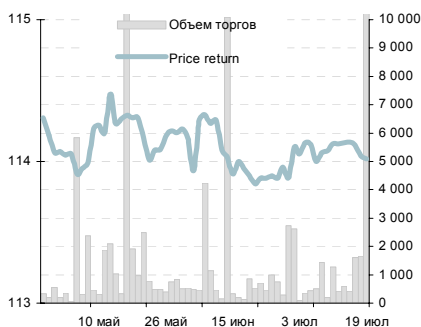


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,09	3,85	100,55	100,54	4,603	-	0,000
SU25060RMFS3	2,56	6,28	99,15	99,15	1,224	0,241	0,099
SU46018RMFS6	8,67	6,87	109,70	109,68	0,911	0,049	-0,171
SU46020RMFS2	12,49	7,03	99,90	99,88	2,932	-0,059	-0,060
МГор31-об	0,80	6,41	103,05	103,02	1,644	-	-0,38
МГор40-об	1,20	6,06	105,00	105,00	2,301	-	-0,23
МГор29-об	1,75	6,21	106,80	106,80	1,206	-0,2	-0,45
МГор38-об	3,74	6,84	112,40	112,40	0,630	-	0,4
МГор39-об	5,70	7,21	108,00	108,00	4,904	-	-0,47
ВТБ - 5 об	0,77	6,62	99,80	99,80	1,410	-	0
РЖД-02обл	1,33	6,93	101,20	101,20	0,892	-	-0,8
ГАЗПРОМ А6	2,72	7,25	99,55	99,52	3,047	-0,02	-0,19
ФСК ЕЭС-02	3,42	7,76	102,20	102,11	0,497	-0,09	-0,1
РЖД-07обл	5,08	7,47	101,07	101,07	1,303	-0,13	-0,25

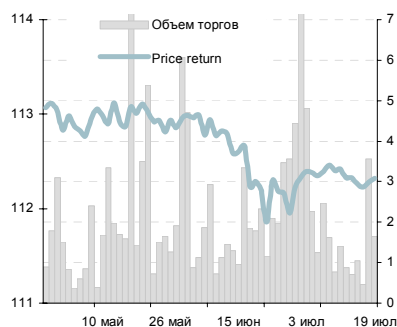
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



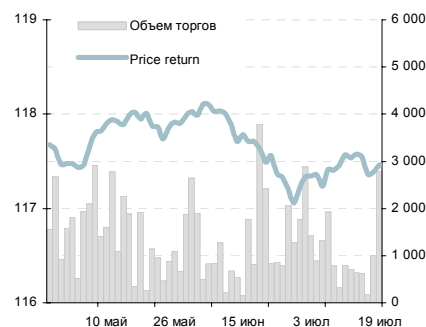
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

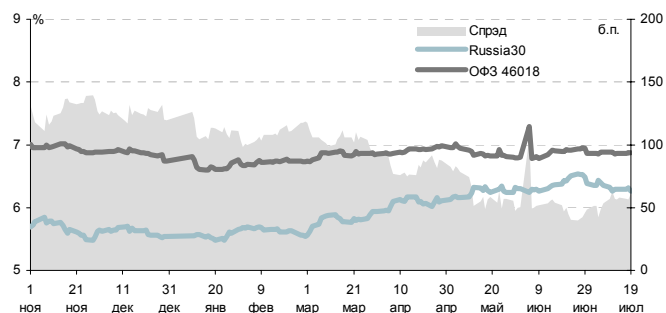
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
20 июл	Кокс	3 000	ВТБ, Райффайзенбанк
21 июл	Арктел-Инвест	200	Алор Инвест
21 июл	Агрохолдинг-Финас	1 000	Уралсиб
25 июл	Энергосберегающие рек	128	Алор Инвест
25 июл	Липецкая область	1 500	Тройка Диалог
25 июл	Азбука вкуса	1 000	Траст
26 июл	ЛенСпецСМУ-2	1 500	Банк Москвы
июль	МОЭСК	5 000	Альфа-Банк, ВТБ
июль	Марта-Финанс-3	2 000	Банк Москвы
2 пг 2006	ЛОМО-3	1 000	Банк Союз
2 пг 2006	МиГ-Финанс-2	3 000	МДМ-Банк

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

Из всех факторов, влияющих на рублевые облигации, на первом плане сейчас избыточная ликвидность денежного рынка, подталкивающая участников к новым покупкам. В частности, вчера рост остатков на корр. счетах и депозитах почти до 700 млрд. руб. не только обеспечил удачное размещение ОФЗ и ВТБ-6 на 10 и 15 млрд. рублей без какой-либо заметной премии к рынку, но и обусловил рост оборотов в корпоративных бумагах выше 11 млрд. руб.

Основной объем следок пришелся на короткие и среднесрочные выпуски первого эшелона: РЖД-4, ФСК-1 (+10 б.п.), ВТБ-4, ВТБ-5, ММБ-2, РЖД-5 (+5 б.п.). В длинных бумагах (ФСК-2, РЖД-6, РЖД-7, Газпром-6) оборот был не таким внушительным. При этом котировки по итогам дня немного снизились, по всей видимости, не успев отреагировать на рост базовых активов после выступления Бернанке, сгладивший падение на выходе данных по инфляции в США (см. «Динамика базовых активов»). Во втором эшелоне довольно активно торговались выпуски некоторых телекомов: УПСИ-5 (+25 б.п. по последней сделке), ВлТел-3, ВлТел-2 (+18 б.п.), УПСИ-4 (+20 б.п.).

Сегодня с утра объемы денежной ликвидности выросли еще на 33.7 млрд., что дает основания рассчитывать на еще один активный день в рублевых бумагах. При этом, рост рубля к доллару на фоне снижения американской валюты на FOREX и позитивный внешний фон, по всей видимости, окажут поддержку спросу. Мы рекомендуем обратить внимание на среднесрочные серии второго эшелона, из которых, в частности, привлекательно смотрятся облигации ЮТК (3, 4 серии).

Избыточная денежная ликвидность, по всей видимости, обеспечит успех и предстоящих до конца недели первичных размещений, из которых мы выделяем дебютные выпуски ОАО «Кокс» и Агрохолдинга. По первому мы оцениваем справедливую доходность к погашению на уровне 8.9% - 9.3% годовых, подробную оценку кредитного качества эмитента мы приводили в последнем ежемесячном обзоре от 18.07.2006. По облигациям Агрохолдинга справедливый уровень, на наш взгляд, складывается в диапазоне 12.75% - 13.25% годовых к оферте (см. «Кредитный комментарий»).

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,02	-0,02%	-0,09%
Zetbi Muni	112,32	0,04%	-0,01%
Zetbi Corp	110,68	0,00%	0,00%
Zetbi Corp10	117,46	0,06%	-0,06%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	617,50	0,04
Мос.обл.3в	311,55	-
МГор44-об	156,00	0,03
МГор43-об	134,36	-0,03
МГор29-об	101,87	-0,20

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-04обл	1233,09	-
РусСтанд-5	614,12	-
ФСК ЕЭС-01	571,36	0,1
ВТБ - 4 об	568,00	-
ГазпромБ 1	550,43	-0,28

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кредитный комментарий

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ru

Агрохолдинг представляет собой Группу компаний агропромышленного сектора, основные интересы которой сосредоточены в птицеводстве, свиноводстве, производстве комбикормов и хлебопродуктов. Главным направлением бизнеса эмитента, обеспечивающим довольно сильные позиции на региональных рынках, является птицеводство: выручка от направления «птицеводство и хлебопродукты» по итогам 2005 г. составила 2.4 млрд. руб. при общей выручке на уровне 3.6 млрд. руб.

При этом, использование собственных комбикормов для выращивания кур позволяет холдингу демонстрировать хороший уровень рентабельности: операционная рентабельность по итогам 2005 г. – 19.3%, по EBITDA – 21.3%.

Деятельность группы компаний «Агрохолдинг», как и других российских производителей мяса птицы, подвержена отраслевым рискам. Так, активное муссирование слухов о распространении птичьего гриппа в конце 2005 - начале 2006 гг. повлекло за собой сокращение потребления куриного мяса, и, как следствие, снижение цен на продукцию отечественных птицеводов. По прогнозам Агрохолдинга, снижение цен на продукцию компании обернется уменьшением в 2006 г. выручки на 5% до 2.3 млрд. руб., рентабельности по EBITDA – на 5.6 п.п. до 15.7%. В данной ситуации стоит отметить очень низкую вероятность заражения птиц на крупных предприятиях, к числу которых относится Агрохолдинг, ввиду полного контроля над производственным процессом и отсутствия контактов с внешней средой.

Весной страсти по поводу возможности эпидемии птичьего гриппа улеглись, и потребление куриного мяса в России начало восстанавливаться: в июне 2006 г. по сравнению с маем оно выросло, по данным Росптицесоюза, на 4%. Как следствие, цены прекратили снижение и стабилизировались на достигнутых уровнях. В целом, потребление куриного мяса в стране отстает от европейского и американского уровней, что совместно с более низкими ценами на куриное мясо по сравнению с другими источниками белка, поддержкой российских производителей курицы и глобальной тенденцией переключения спроса с говядины на куриное мясо и свинину создает предпосылки роста российского рынка мяса птицы в дальнейшем.

Инвестиционные планы Агрохолдинга сосредоточены не только в сфере основного направления бизнеса – птицеводства: более 40% средств (360 млн. руб.) от общего объема инвестиционной программы на 2006 г. направляется в строительство свинокомплексов. Выделение свиноводства в качестве одного из приоритетных направлений развития обуславливается его высокой рентабельностью, прогнозируемым ростом данной отрасли, а также поддержкой государства в виде льготного финансирования в рамках национального проекта «Развитие агропромышленного комплекса России». Вместе с тем, хорошие перспективы данного сегмента бизнеса привлекают множество новых игроков, что может привести к усилению конкуренции.

Реализация инвестиционной программы Агрохолдинга будет сопровождаться ростом долговой нагрузки: в 2006 г. общий объем финансовых обязательств компании увеличится, в т.ч. вследствие размещения облигационного займа, с 1.2 млрд. руб. до 1.7 млрд. руб., при этом debt/EBITDA вырастет с 2.3 до 4.7.

В качестве ориентира по доходности облигаций ООО «Агрохолдинг-Финанс» мы рассматриваем выпуск ЗАО «Моссельпром», торгующийся в настоящее время с доходностью 12.5% к оферте 18.06.2007 г. Группа компаний «Агрохолдинг» отличается более широкими масштабами бизнеса и меньшим уровнем долговой нагрузки: по итогам 2005 г. выручка ЗАО «Моссельпром» составила 1.4 млрд. руб., debt/EBITDA – 5.6. Вместе с тем, разница в масштабах компенсируется более прозрачной структурой ЗАО «Моссельпром» (активы и денежные потоки Моссельпрома отражаются в отчетности по РСБУ одной компании) и более быстрыми темпами роста: в 2005 г. по сравнению с 2004 г. выручка выросла на 84.6% (аналогичный показатель Агрохолдинга – 14.6%), в 2006 г. темпы роста прогнозируются на уровне 8.4% (у Агрохолдинга – снижение продаж).

В целом, мы полагаем, что риски двух компаний сопоставимы, что должно отражаться в близких спредах к ОФЗ на вторичном рынке. В то же время, учитывая премию за первичное размещение, мы оцениваем справедливый уровень доходности Агрохолдинга к годовой оферте на уровне 12.75% - 13.25% годовых.

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Изменение стоимости пая

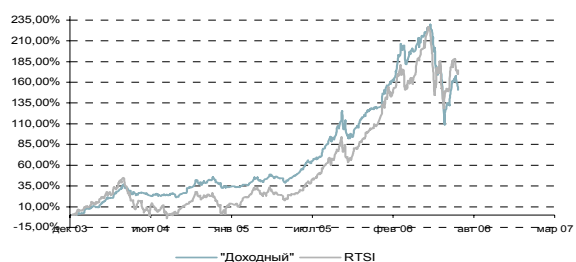
Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	150,79%	9,29%	-0,40%	12,55%	5,33%	59,89%	35,56	1,43
Универсальный	Консервативная	44,10%	5,10%	0,14%	2,68%	4,77%	13,86%	11,77	0,84
Перспективный	Фонд производных инструментов	-18,76%	-	-2,57%	15,15%	-	-	13,90	-
Валютный	Агрессивная	-2,33%	-	-1,91%	6,97%	-	-	4,68	-
RTSI	Индекс РТС	174,67%	31,65%	1,80%	11,43%	17,99%	106,43%	38,51	1,55
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	33,73%	4,26%	0,06%	0,63%	3,90%	9,93%	8,23	0,72

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

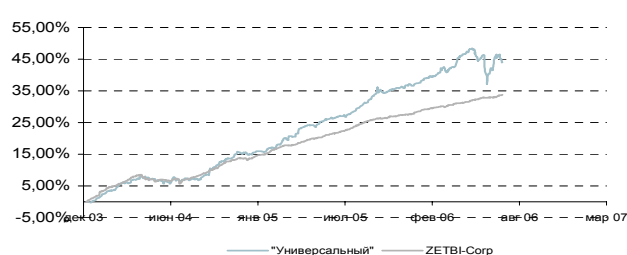
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

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

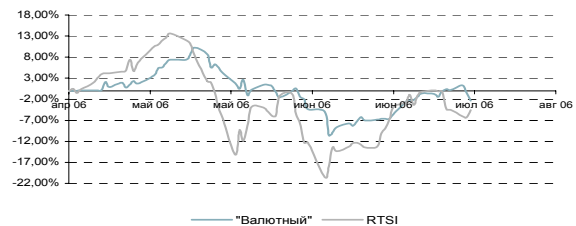
## ОФБУ "Доходный"



## ОФБУ "Универсальный"



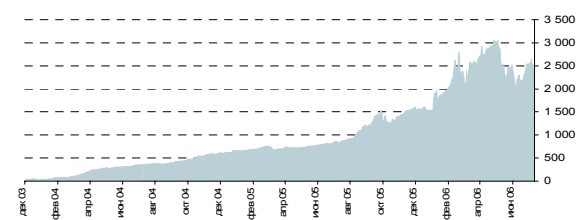
## ОФБУ "Валютный"



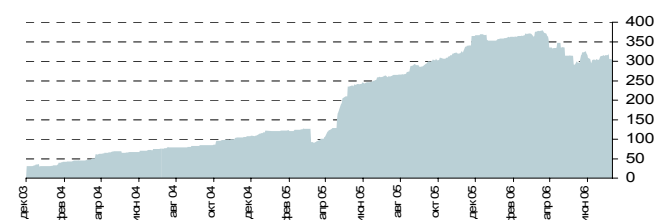
## ОФБУ "Перспективный"



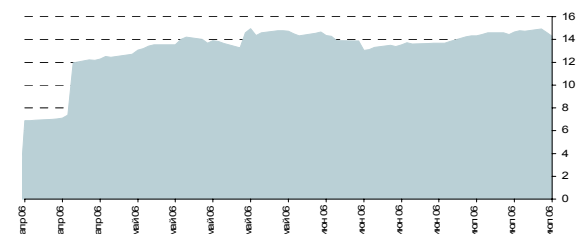
## Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



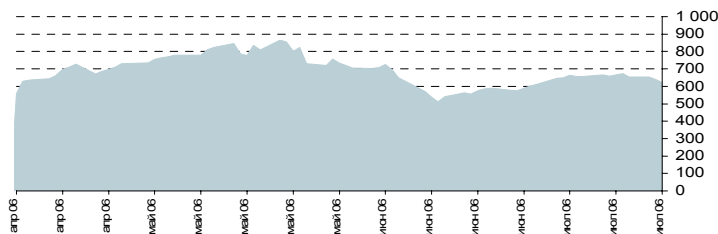
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

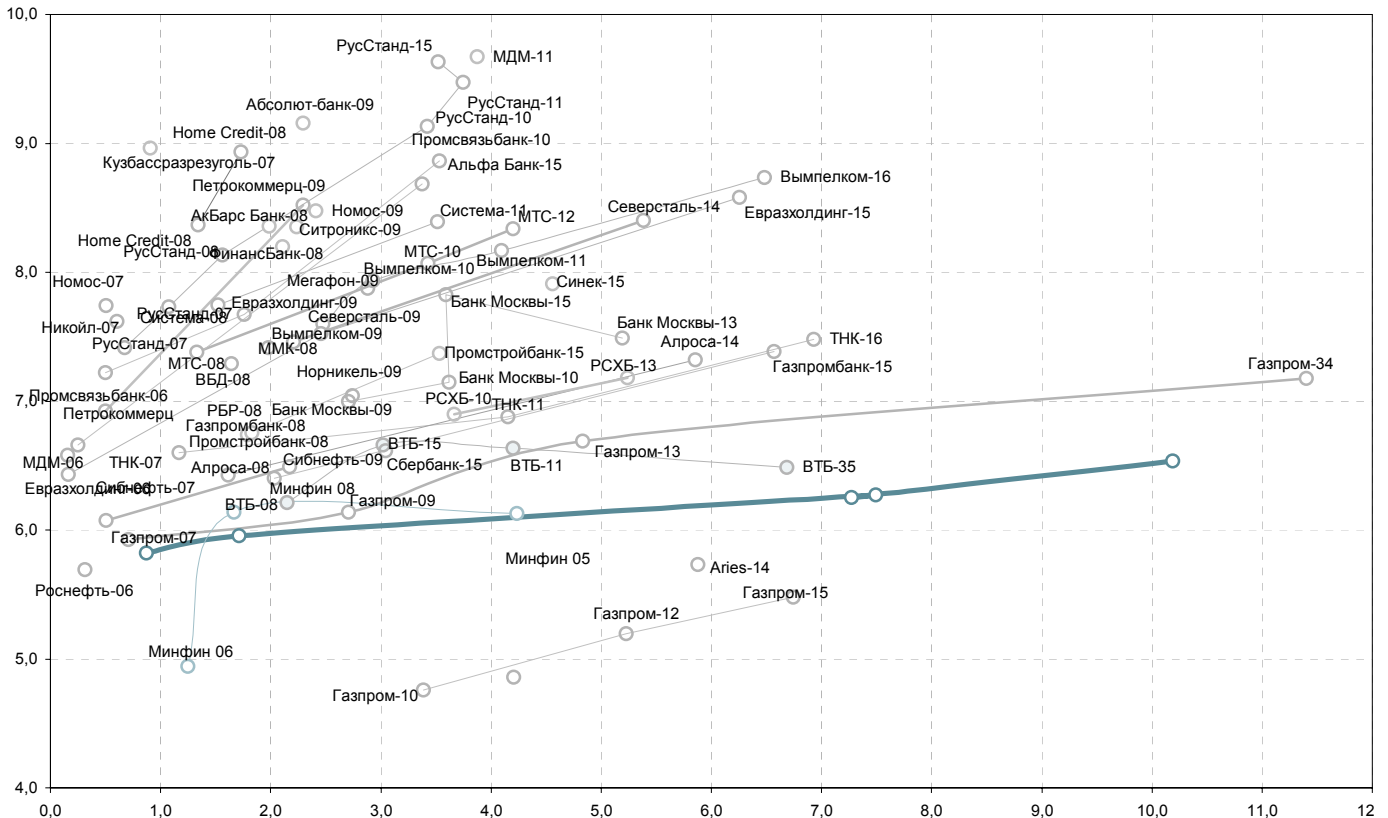


## Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



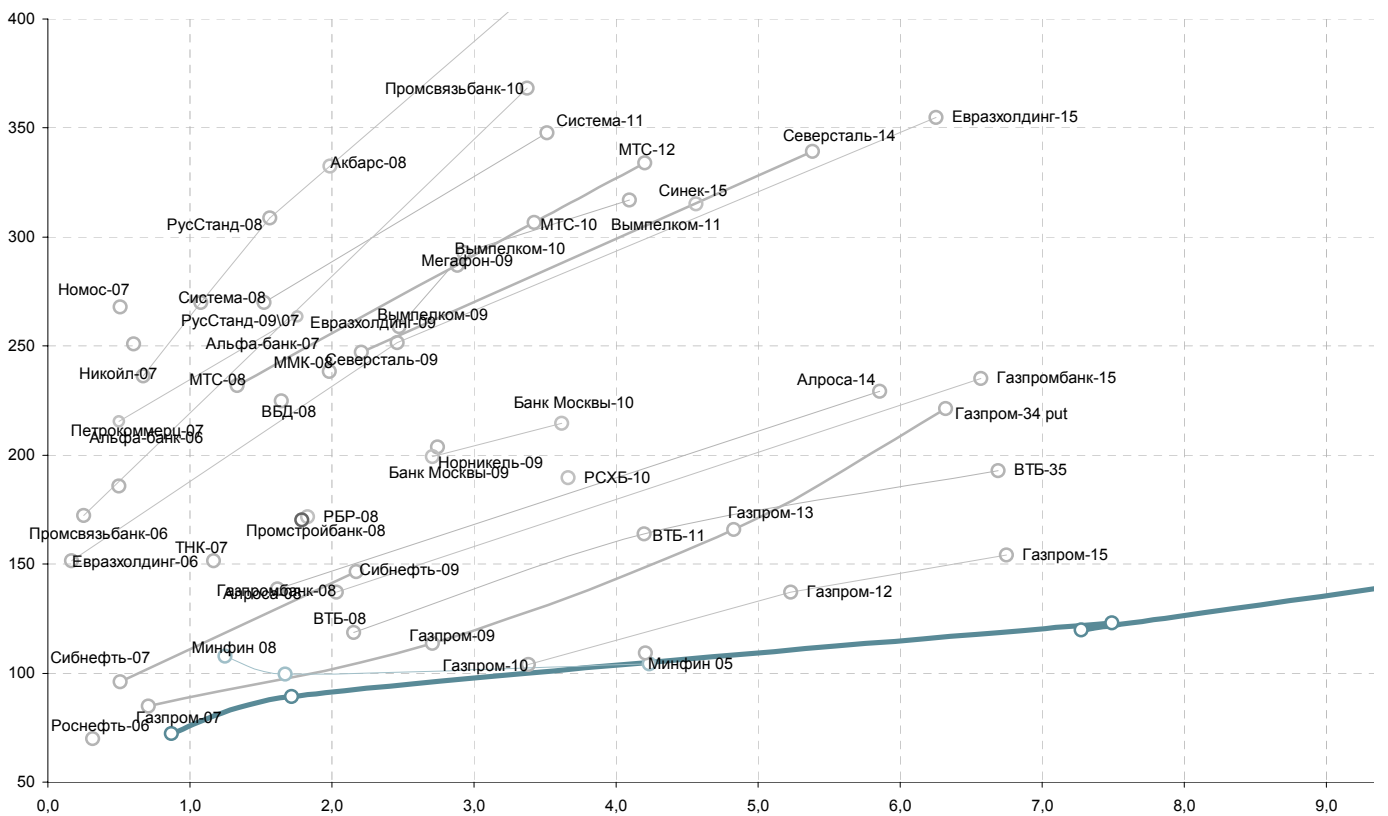
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



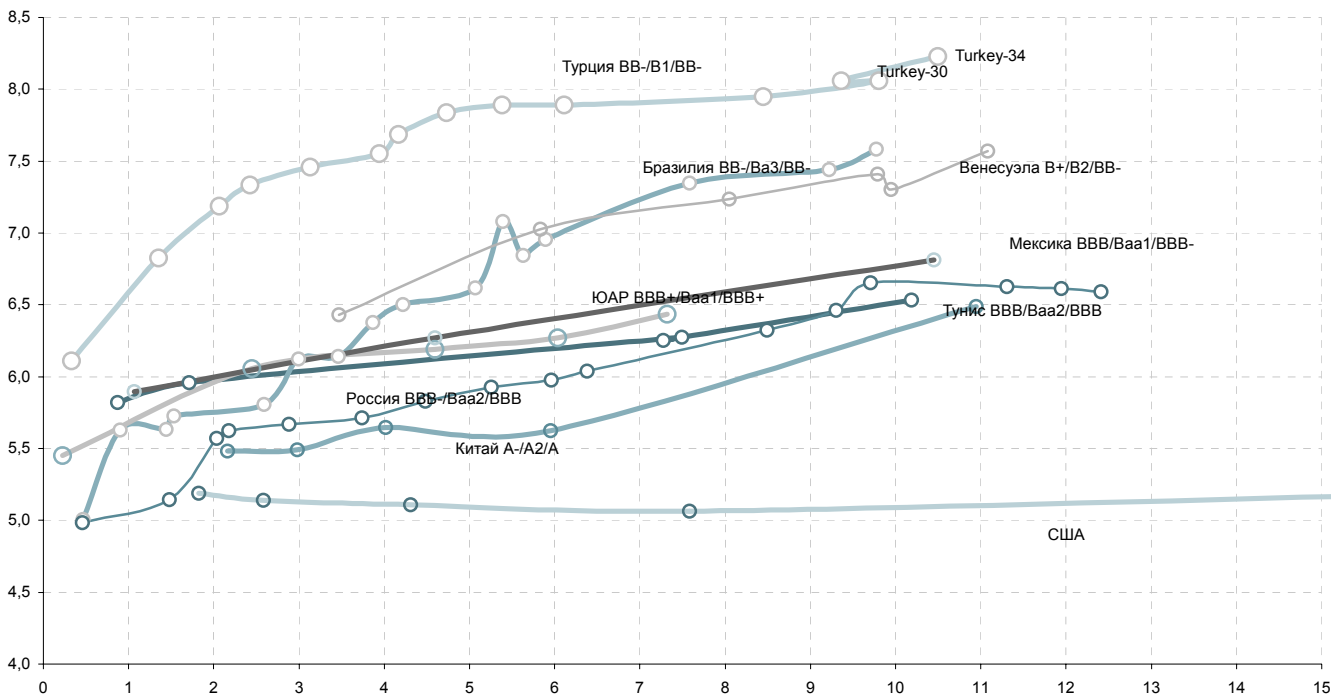
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	103,55	103,68	5,89	0,87	67
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	103,93	104,08	5,931	1,72	195
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	139,10	139,41	6,29	7,49	123
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	171,52	171,87	6,544	10,19	146
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	107,53	107,63	6,26	7,27	117
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,50	97,57	4,973	1,25	-20
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,58	94,78	6,202	1,67	98
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	87,09	87,29	6,158	4,24	104
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB / *+	103,70	103,84	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB / *+	111,20	111,45	3,962	2,76	30
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB / *+	124,88	125,13	5,748	5,88	70
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	106,80	107,15	4,896	4,21	111
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	102,15	102,30	6,025	0,71	79
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	112,31	112,61	6,189	2,71	113
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BBB-	111,00	111,25	4,79	3,39	106
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	115,39	115,46	6,693	4,83	166
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	102,26	102,71	5,51	6,75	157
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	102,36	102,61	6,915	8,34	185
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BBB-	117,20	117,33	7,18	11,40	208
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	102,80	102,88	6,148	0,51	89
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	109,33	109,58	6,545	2,17	146
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Baa2/BB / *+/BB+	105,15	105,30	6,66	1,17	148
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	102,12	102,17	5,769	0,31	61
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	103,12	103,34	7,453	1,33	230
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	100,81	101,06	8,103	3,43	307
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	98,28	98,53	8,367	4,20	334
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	105,86	106,11	7,647	2,47	259
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	99,95	100,20	7,975	2,93	293
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	100,60	100,85	8,196	4,10	317
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	100,10	100,35	7,919	2,88	287
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	103,69	103,94	7,82	1,52	269
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	101,42	101,79	8,44	3,51	341
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	99,97	100,22	7,085	2,74	203
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	100,92	101,17	7,476	1,98	238
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 / *+/B+ / *+	102,28	102,68	7,546	2,21	247
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 / *+/B+ / *+/BB-	104,34	104,74	8,435	5,39	339
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B2/B+	101,76	102,01	7,363	1,64	224
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	102,55	102,80	6,501	1,62	138
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	109,29	109,54	7,339	5,86	229
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	100,35	100,37	6,509	0,165	141
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	108,66	108,91	7,569	2,458	251
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,00	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	98,40	98,65	7,932	4,561	298
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,86	A2/BBB	100,27	100,30	6,137	0,00	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB-	98,55	98,80	7,054	3,04	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	101,18	101,43	6,27	2,15	118
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	103,49	103,74	6,665	4,20	164
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A2/BBB-	98,83	98,93	7,261	3,02	163
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	96,70	96,95	6,494	6,69	168
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	A3/BB	101,50	101,75	6,46	2,03	137
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	A3	102,54	102,79	7,043	2,71	199
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	A3	100,58	100,83	7,18	3,62	215
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	100,32	100,36	6,707	0,16	150
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,59	100,72	7,869	0,51	261
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	100,94	101,07	7,048	0,50	179
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	100,75	100,84	7,692	0,61	245
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	100,72	100,90	7,541	0,67	230
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	99,79	100,06	7,853	1,08	266
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	100,82	100,86	6,736	0,25	162
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/BB-	103,59	103,84	8,399	2,69	343

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

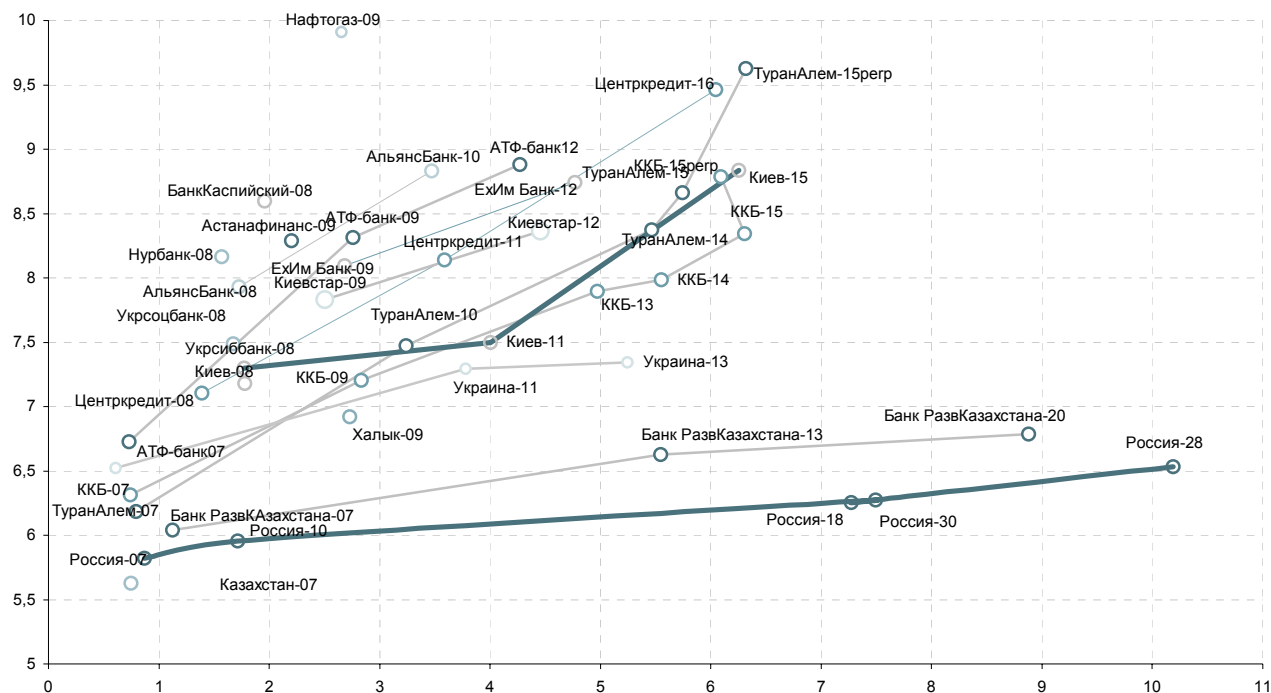
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	106,91	107,16	7,08	5,39
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB	126,74	126,84	6,96	5,89
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	139,52	139,92	8,06	9,80

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

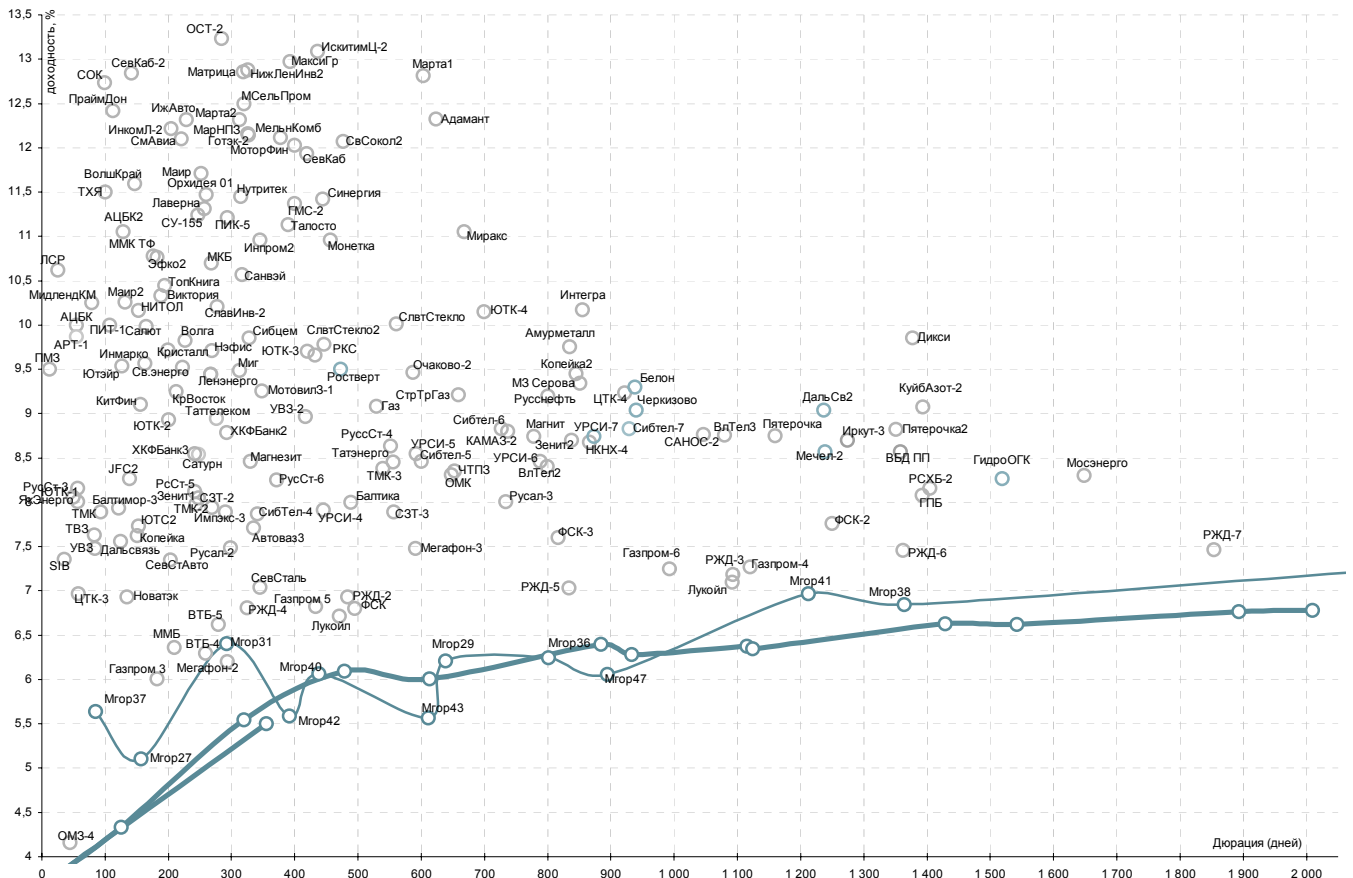
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,56	101,86	7,929	1,73
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,11	101,30	6,728	0,73
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,26	101,57	8,311	2,76
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,35	101,60	8,881	4,27
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,04	101,29	7,106	1,39
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	100,95	101,23	6,039	1,12
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	104,02	104,27	6,625	5,54
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	97,18	97,43	6,787	8,88
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	103,14	103,39	6,919	2,73
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	104,04	104,19	5,629	0,75
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,67	102,86	6,312	0,74
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	99,10	99,40	7,202	2,83
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	102,84	103,09	7,896	4,97
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	99,11	99,36	7,984	5,55
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,92	101,32	8,165	1,57
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,88	103,08	6,186	0,80
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	100,91	101,31	7,472	3,24
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	97,65	97,90	8,374	5,47
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	98,78	99,03	8,661	5,74
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,05	98,54	8,597	1,96
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	106,55	106,80	7,829	2,51
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	96,71	97,21	8,365	4,46
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	94,96	95,21	9,911	2,65
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,43	102,59	5,828	0,61
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,45	100,45	5,556	0,15
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,54	101,69	8,242	0,61
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	97,93	98,37	7,294	3,78
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	101,24	101,61	7,345	5,24
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	102,44	102,69	7,299	1,77
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	104,10	104,60	7,498	4,01
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	94,64	94,76	8,836	6,25
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,80	103,20	7,178	1,78
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	98,79	99,04	8,094	2,68
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	90,43	90,85	8,741	4,77

Источник: Bloomberg

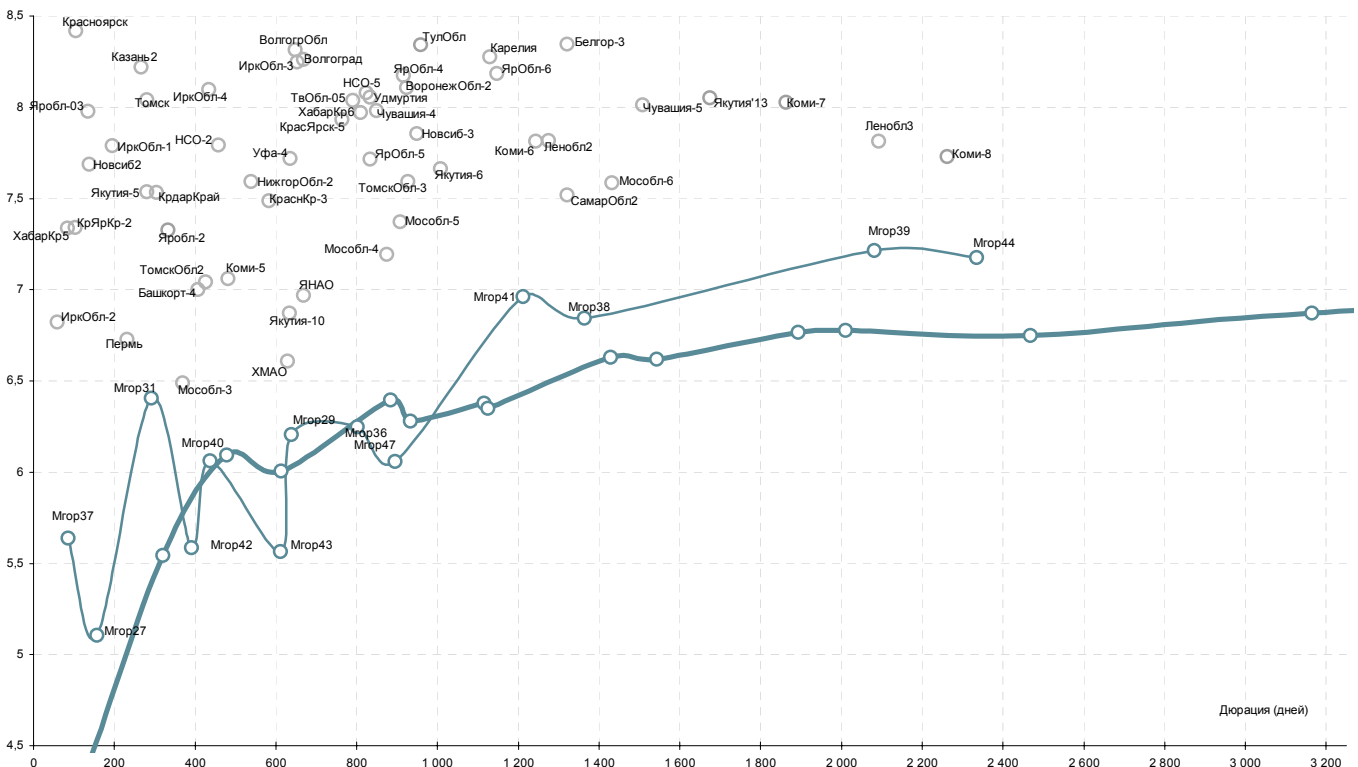
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	14		0	0,00	100,55	100,54	4,603	-	0,00	3,85		0,09
SU45001RMFS3	16/08/2006	10,00	119		0	0,00	101,98	101,98	1,724	-	0,00	4,33		0,34
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	329		10	46,40	100,93	100,89	0,671	-0,01	-0,11	5,55		0,88
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	784		1	0,27	105,35	105,35	0,959	-0,12	-0,17	6,09		1,31
SU25058RMFS7	02/08/2006	6,30	651		3	0,06	100,72	100,72	1,329	0,05	0,04	6,00		1,68
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	966		2	0,00	101,30	101,15	0,719	-	-0,15	6,40		2,42
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1456		9	55,74	111,49	111,48	0,000	0,07	0,06	6,38		3,06
SU25057RMFS9	26/07/2006	7,40	1281		5	106,51	103,75	103,75	1,703	0,07	-0,04	6,35		3,08
SU25059RMFS5	26/07/2006	6,10	1645		123	10035,49	98,66	98,57	1,404	-0,04	1,25	6,63		3,91
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2212		13	221,49	109,40	109,39	4,219	-	0,00	6,62		4,22
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4424		0	0,00	108,33	108,33	3,452	-	-0,29	6,78		5,51
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2298		7	30,11	96,20	96,13	4,225	0,08	-0,10	6,77		5,19
SU46017RMFS8	16/08/2006	9,00	3668		9	44,78	105,70	105,67	1,554	-0,01	-0,04	6,75		6,76
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5607		2	33,18	109,70	109,68	0,911	0,05	-0,17	6,87		8,67
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10794		2	41,12	99,90	99,88	2,932	-0,06	-0,06	7,03		12,49
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор27-об	20/09/2006	15,00	154		0	0,00	104,30	104,30	1,192	-	-0,40	5,11		0,43
МГор31-об	20/08/2006	10,00	305		2	9,08	103,05	103,02	1,644	-	-0,38	6,41		0,80
МГор42-об	13/08/2006	10,00	390		0	0,00	105,20	104,93	1,836	-	-	5,59		1,07
МГор40-об	26/07/2006	10,00	464		0	0,00	105,00	105,00	2,301	-	-0,23	6,06		1,20
МГор43-об	17/08/2006	10,00	668		3	134,36	108,10	107,87	1,726	-0,03	-0,18	5,56		1,67
МГор29-об	05/12/2006	10,00	687		6	101,87	106,80	106,80	1,206	-0,20	-0,45	6,21		1,75
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1472		0	0,00	107,75	107,75	4,658	-	0,00	6,96		3,32
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1621		0	0,00	112,40	112,40	0,630	-	0,40	6,84		3,74
МГор39-об	21/07/2006	10,00	2924		0	0,00	108,00	108,00	4,904	-	-0,47	7,21		5,70
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3262		7	156,00	108,00	108,00	0,685	0,03	-0,16	7,17		6,40
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	421		0	0,00	101,25	101,25	2,747	-	0,00	7,00		1,12
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	368		0	0,00	101,40	101,40	5,236	-	-	7,79		0,53
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	50		0	0,00	100,50	100,49	1,178	-	0,00	6,82		0,16
ИркОбл31-1	21/09/2006	10,00	1247		0	0,00	102,00	102,13	0,740	-	0,00	8,25		1,79
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	827		10	1,02	100,00	100,05	1,956	0,08	-0,10	8,10		1,19
Казань01об	21/07/2006	10,50	2		0	0,00	100,08	100,06	2,589	-	0,00	8,74		0,04
КОМИ 5в об	24/09/2006	14,00	523		1	6,50	108,70	108,70	0,959	-	0,40	7,06		1,32
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1548		0	0,00	116,50	116,45	3,682	-	0,00	7,81		3,41
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2683		3	5,45	107,05	107,05	1,874	-	0,55	8,03		5,10
КраснодКр	14/11/2006	10,00	300		0	0,00	102,10	102,10	1,753	-	0,00	7,53		0,83
КрасЯрск04	27/07/2006	12,50	100		0	0,00	101,25	101,25	2,877	-	0,00	8,42		0,29
КраснЯрКр2	26/07/2006	10,95	99		0	0,00	101,08	101,08	2,550	-	0,00	7,34		0,28
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	396		2	311,55	104,75	104,75	4,521	0,00	0,19	6,49		1,01
Мос.обл.4в	25/07/2006	11,00	1007		0	0,00	110,15	109,98	2,562	-	-0,01	7,20		2,40
Мос.обл.5в	03/10/2006	10,00	1350		5	54,34	106,96	106,90	2,904	-0,03	-0,01	7,37		2,49
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1735		32	617,50	106,15	106,11	2,096	0,04	-0,14	7,58		3,92
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	451		0	0,00	103,80	103,80	2,923	-	0,45	7,04		1,17
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1209		0	0,00	100,00	100,00	1,751	-	0,20	7,59		2,54
Томск 1	24/08/2006	12,00	491		1	1,54	103,20	103,20	1,807	-	-0,18	8,04		0,77
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	685		2	0,00	104,50	104,20	1,181	-	0,40	7,72		1,74
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	678		0	0,00	109,55	109,55	1,710	-	0,00	6,61		1,72
Якут-10 об	19/09/2006	12,00	699		7	0,14	109,40	109,45	0,953	-	2,95	6,87		1,73
Якут-05 об	20/07/2006	9,00	276		0	0,00	100,80	100,80	2,219	-	0,00	7,54		0,77
ЯрОбл-02	03/10/2006	12,78	349		6	16,96	105,15	105,17	0,525	-0,03	0,16	7,33		0,91
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	895		0	0,00	100,40	100,40	0,452	-	0,50	7,71		2,28
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	1042		10	23,48	106,50	105,97	1,688	-0,03	-0,33	8,17		2,51
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1735		0	0,00	98,70	98,70	1,945	-	0,15	8,18		3,14
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	756	210	5	0,06	100,95	100,95	3,882	0,05	0,14	-	7,60	0,55
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1434	342	5	203,00	99,50	100,20	0,470	-	0,21	-	7,71	0,92
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	50		0	0,00	100,50	100,50	1,516	-	-0,10	10,00		0,15
Балтимор03	16/11/2006	11,65	666	120	0	0,00	101,15	101,15	1,979	-	0,14	-	7,94	0,33
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1610		10	0,51	102,20	102,20	0,690	0,01	0,17	8,57		3,72
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1595	869	9	87,46	99,92	99,88	0,966	0,18	-0,03	-	8,41	2,19
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1595		17	170,78	99,85	99,78	1,001	-0,01	-0,15	8,76		2,96
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	974	246	3	568,00	100,20	100,20	2,101	-	0,00	-	6,29	0,71
ВТБ - 5 об	27/07/2006	6,20	2647	281	2	444,29	99,80	99,80	1,410	-	0,00	-	6,62	0,77
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	183		0	0,00	100,85	101,10	3,933	-	0,00	6,01		0,50
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1302		8	80,71	103,42	103,33	3,468	0,04	-0,08	7,27		3,07
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	447		0	0,00	101,00	101,01	2,056	-	-0,19	6,82		1,19
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1114		11	280,43	99,55	99,52	3,047	-0,02	-0,19	7,25		2,72
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	119		1	15,58	101,75	101,75	2,244	-	0,10	7,56		0,34
ДиксиФин-1	21/09/2006	9,25	1702		7	78,46	98,70	98,60	2,990	-	-0,75	9,85		3,77
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	248		0	0,00	100,05	100,05	2,564	-	0,00	8,05		0,68
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	943		1	0,52	99,70	99,70	3,563	-	0,17	8,70		2,30
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	115		0	0,00	98,40	98,40	1,118	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1521	792	0	0,00	99,65	99,65	2,709	-	0,00	-	8,80	2,02
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	221		0	0,00	101,40	101,40	4,568	-	0,09	9,25		0,58
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	204		0	0,00	100,80	101,35	5,260	-	-0,43	9,72		0,54

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	день	неделя	пога-щение	оферта			
КуйбАзот-2	08/09/2006	8,80	1694		0	0,00	99,70	99,70	3,158	-	0,00	9,07		3,82	
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1217	489	8	170,34	100,92	100,80	1,132	-0,03	0,22	7,09	6,72	2,99	
МаирИнв-01	03/10/2006	12,30	258		0	0,00	100,75	100,72	0,505	-	0,02	11,71		0,69	
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	673		3	1,72	103,55	103,83	2,236	0,32	0,14	12,81		1,65	
Максиг 01	14/09/2006	11,25	967	421	12	24,49	98,60	98,58	3,853	-	0,06	-	12,97	1,07	
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	266		0	0,00	102,50	102,50	2,492	-	-	6,20		0,80	
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	636		1	3,69	103,05	103,05	2,332	-	0,07	7,48		1,62	
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	1059	0	0	0,00	90,00	90,00	0,497	-	-1,20	9,73		2,71	
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	61		0	0,00	101,00	101,00	4,512	-	0,20	7,31		0,17	
Миракс 01	22/08/2006	12,50	762		1	26,41	100,60	100,60	5,068	-	0,30	11,05	5,91	1,83	
МСельПром1	15/12/2006	13,00	877		1	3,06	100,70	100,70	1,175	0,03	-0,10	-	12,50	0,88	
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	506		0	0,00	101,00	101,10	1,122	-	-0,20	9,08		1,32	
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	409		0	0,00	100,00	100,00	1,052	-	-	8,24		0,70	
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2077	985	6	63,92	103,50	103,50	2,929	-	0,50	-	8,68	2,37	
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	134		0	0,00	100,85	100,86	1,236	-	-0,12	6,93		0,37	
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	277		0	0,00	100,65	100,70	2,532	-	0,65	9,71		0,74	
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	953	43	0	0,00	101,20	101,21	5,427	-	0,11	-	4,16	0,12	
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	694		2	4,32	101,82	101,81	1,033	0,03	-0,05	8,31		1,77	
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	659	295	4	2,05	100,00	100,01	2,439	-	-0,05	-	13,23	0,78	
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	71		0	0,00	100,50	100,50	3,649	-	-	10,00		0,29	
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	978	68	0	0,00	101,30	101,30	4,451	-	0,00	-	7,59	0,21	
ПраймДон-1	11/08/2006	12,50	114		0	0,00	100,00	100,18	2,329	-	0,18	12,42		0,31	
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	447	78	0	0,00	100,00	100,00	3,134	-	-0,30	-	10,67	0,22	
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1393		0	0,00	109,20	109,20	1,976	-	0,00	8,75		3,18	
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1609		1	5,16	102,37	102,37	0,739	0,00	-0,14	8,83		3,70	
РагуляйФ1	05/10/2006	11,50	806	260	0	0,00	100,00	100,00	3,277	-	-0,25	-	11,77	0,69	
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	504		2	81,99	101,20	101,20	0,892	-	-0,80	6,93		1,33	
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1232		1	0,00	103,75	103,75	0,959	-	0,30	7,18		2,99	
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1575		13	240,12	100,20	100,07	1,269	-0,08	-0,20	7,46		3,73	
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2303		7	91,14	101,07	101,07	1,303	-0,13	-0,25	7,47		5,08	
РоссельБ 2	23/08/2006	7,85	1673		6	104,52	99,75	99,73	1,204	-	-0,15	8,16		3,85	
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	305		2	112,27	100,50	100,50	1,315	-	0,00	7,49		0,82	
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	399	35	0	0,00	100,00	100,00	3,383	-	-	-	8,16	0,16	
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	593		0	0,00	99,68	99,68	3,142	-	-0,02	8,63		1,51	
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1513	239	2	614,12	99,50	99,75	2,603	-	0,00	-	8,12	0,66	
Слатстекло	26/09/2006	11,60	615	69	0	0,00	102,75	102,75	3,591	-	-0,25	10,01		1,54	
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1210	482	3	11,63	104,00	104,00	1,753	0,00	-0,15	8,76	6,88	2,87	
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	27		0	0,00	100,50	100,50	5,521	-	0,00	7,36		0,10	
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	613		0	0,00	100,50	100,40	2,885	-	0,00	-	8,54	0,68	
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	344		0	0,00	100,25	101,08	0,444	-	0,00	7,04		0,95	
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1282	190	1	56,43	102,50	102,25	5,363	-	-	-	7,35	0,56	
СЗТелек2об	04/10/2006	7,50	441		2	6,01	99,85	99,84	0,288	-	0,04	7,94		0,74	
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1681	589	0	0,00	102,40	102,40	1,216	-	0,00	-	7,89	1,52	
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	351		2	0,00	104,28	104,34	0,445	-	-0,01	7,87		0,93	
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	646		2	0,00	101,60	101,45	2,067	-0,05	-0,09	8,46		1,64	
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1520		1	22,18	98,80	98,80	2,538	-	0,20	-	8,64	1,99	
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	694		0	0,00	100,05	100,05	0,904	-	0,20	-	9,86	0,90	
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	831		0	0,00	100,00	100,00	2,164	-	0,01	-	10,21	0,76	
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	645	99	3	0,85	99,85	99,87	2,865	-	-0,13	-	12,73	0,27	
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	603		11	43,97	102,14	102,05	3,305	-	0,05	8,46		1,52	
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	93		3	81,73	100,60	100,60	2,540	-	-0,15	7,89		0,25	
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	979		0	0,00	101,50	101,47	3,124	-	-0,12	-	7,98	0,67	
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1672		2	11,31	99,60	99,60	3,224	0,00	-0,18	-	8,38	1,48	
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	804	76	0	0,00	101,27	101,27	3,880	-	0,00	-	7,48	0,23	
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	470		19	73,70	102,70	102,66	2,080	0,17	0,01	7,91		1,22	
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	638		18	351,76	101,55	101,28	2,266	0,08	0,11	8,55		1,62	
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1947		0	0,00	99,80	99,80	1,236	-	0,13	-	8,46	2,16	
УрСИ сер07	19/09/2006	8,40	2064		1	20,43	99,70	99,60	2,762	-	-0,01	-	8,74	2,39	
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	517		4	571,36	102,80	102,80	0,699	-	0,10	6,80		1,36	
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1434		16	152,81	102,20	102,11	0,497	-0,09	-0,10	7,76		3,42	
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	877		9	148,26	99,25	99,21	0,642	-	-0,18	7,60		2,24	
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	454		0	0,00	100,00	100,00	0,252	-	-	-		0,00	
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1392	300	4	60,84	99,90	99,90	1,490	-	0,06	-	8,79	0,80	
ХКФ Банк-3	21/09/2006	8,25	1520	246	0	0,00	99,97	99,97	0,610	-	0,00	-	8,55	0,66	
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	58		2	32,53	100,80	100,80	4,196	-	0,05	6,96		0,16	
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1129	120	6	105,32	112,50	112,60	5,747	-0,02	2,99	9,24		2,52	
ЦНТ-01 обл	24/08/2006	16,00	36		1	0,00	100,85	100,85	2,499	1,35	0,10	6,28		0,10	
ЭФКО-02 об	28/07/2006	10,50	1283		14	49,44	100,00	100,00	4,977	0,00	-0,20	-	10,76	0,50	
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	57		7	64,44	100,81	100,90	4,877	-	0,07	8,01		0,16	
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	203		0	0,00	100,95	100,95	4,632	-	0,05	8,93		0,55	
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1179	447	2	52,35	101,45	101,58	3,046	-	-0,06	-	9,70	1,15	
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1239		8	136,62	100,60	100,60	1,007	0,00	-0,13	10,15		1,91	
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	43		0	0,00	100,75	100,75	5,332	-	0,00	8,06		0,14	

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

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

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