

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

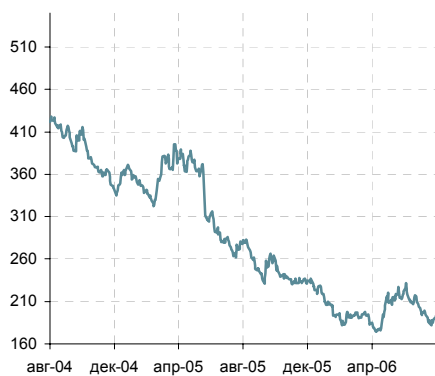
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Кредитный комментарий	6
Приложение	9

Вышедшие данные подтверждают наше мнение о сохранении ставки в ближайшее время на текущем уровне, что будет оказывать поддержку Treasuries. Тем не менее, вчерашний день показал, что потенциал более глубокого снижения доходностей на данный момент практически исчерпан. *(Подробнее стр. 3 ↓)*

Мы рекомендуем к покупке Мечел-2: upside по цене с текущих уровней составляет 100-115 б.п. *(Подробнее стр.5)*

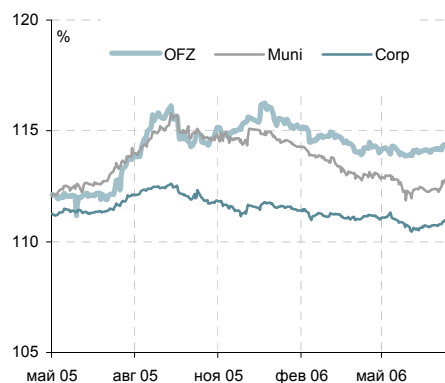
Кредитный комментарий: Финансовые результаты первого полугодия САНОС, НКНХ, Куйбышевазот *(Подробнее стр.6)*

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

ЦБ РФ с 1 октября 2006 г. повышает норматив обязательных резервов по обязательствам кредитных организаций перед банками-нерезидентами в рублях и иностранной валюте с 2% до 3.5%. /ЦБ РФ/

ООО «Жилищный капитал – Финанс» утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Группа Компаний «Заводы Гросс» утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

Банк Кедр планирует в сентябре размещать облигации серии 02 на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

Акционерная компания «ОЗНА» планирует в 4 квартале текущего года размещать облигационный заем объемом 500 млн. руб. /Cbonds/

Ориентировочно 12 сентября состоится аукцион по размещению четвертого выпуска облигаций ОАО «Волгателеком» объемом 3 млрд. руб. /AK&M/

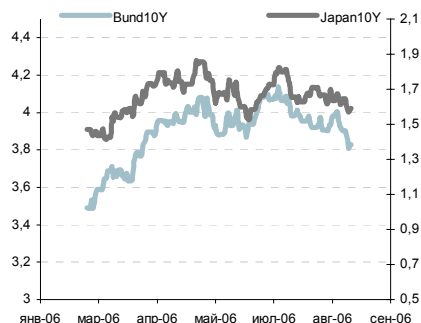
ООО «Востокцемент» планирует размещать трехлетние облигации на сумму 800 млн. руб. /AK&M/

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	8/23/2006	4,87	0	-22	89
UST 10 yr	8/23/2006	4,81	0	-23	64
UST 30 yr	8/23/2006	4,95	0	-16	56
Bund 2 yr	8/23/2006	3,53	1	0	131
Bund 10 yr	8/23/2006	3,83	2	-13	66
Bund 30 yr	8/23/2006	4,07	2	-15	42
Fed Fund	8/22/2006	5,25	0	0	175
Libor 1 mo	8/22/2006	5,33	0	-6,1	168
Libor 6 mo	8/22/2006	5,46	0	-9,0	141
Libor 12 mo	8/22/2006	5,47	0	-13	120
S&P 500	8/24/2006	1292,99	-0,45%	2,54%	6,89%
Nasdaq Composite	8/24/2006	2134,66	-0,71%	3,53%	0,27%
RTS	8/23/2006	1647,71	0,40%	9,87%	90,81%
EURUSD	8/24/2006	1,2775	-0,10%	1,11%	4,10%
USDJPY	8/24/2006	116,36	-0,05%	-0,28%	5,57%
USDRUB	8/24/2006	26,79	0,04%	-0,52%	-6,02%
EURRUB	8/24/2006	34,22	-0,06%	0,61%	-2,15%
Brent 1m Future	8/24/2006	72,25	0,32%	-3,16%	9,45%
Gold	8/24/2006	623,19	0,14%	1,29%	42,39%

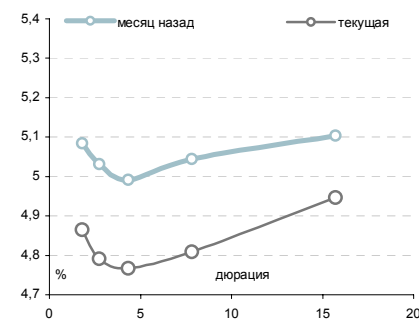
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



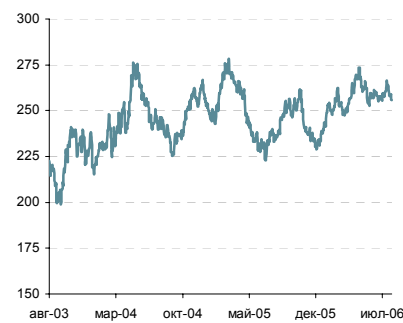
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



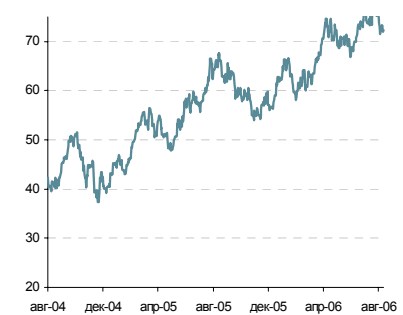
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	8/23/2006	110,92%	-22	7	285	-123	5,87
UMS-31*	8/22/2006	125,24%	66	73	461	37	6,28
Turkey-30*	8/23/2006	148,08%	-143	-284	671	808	7,49
Venezuela-27*	8/22/2006	123,92%	12	-40	163	1802	7,05
EMBIG	8/23/2006	193	3	7	-4	-44	-
EMBIG Russia	8/23/2006	106	4	3	-7	-12	-
EMBIG Brazil	8/23/2006	222	4	12	0	-86	-
EMBIG Mexico	8/23/2006	126	-1	0	-9	-17	-
EMBIG Turkey	8/23/2006	227	5	11	-13	4	-
EMBIG Venezuela	8/23/2006	210	4	11	11	-103	-

* - Указаны котировки

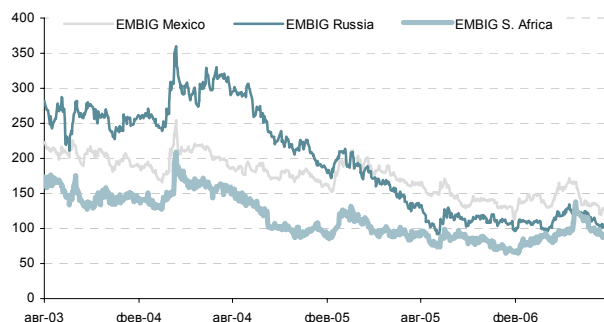
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



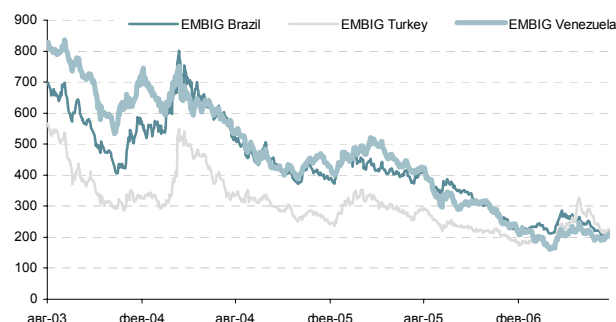
Источник: Bloomberg

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

Инвесторы в казначейские бумаги вчера демонстрировали нерациональное поведение. После статистики по продаже жилья на вторичном рынке (85% всего рынка недвижимости), показавшей падение на 4.1% до 6.33 млн. (прогноз 6.55 млн.) на рынке начался необъяснимый рост доходностей (4.84% по UST10). Однако перед самым закрытием участники рынка переоценили минимальный с января 2004 года уровень продаж как очередной сигнал к сохранению ставки на текущем уровне. В результате доходности 2-летних и 10-летних Treasuries вернулись к уровням предыдущего закрытия - 4.87% и 4.81% соответственно.

Вышедшие данные подтверждают наше мнение о сохранении ставки в ближайшее время на текущем уровне, что будет оказывать поддержку Treasuries. Тем не менее, вчерашний день показал, что потенциал более глубокого снижения доходностей на данный момент практически исчерпан, и дальнейший рост бумаг возможен по мере раскручивания спекуляций о вероятности скорого понижения ставки.

Развивающиеся рынки

Опасения по поводу замедления роста американской экономики и одновременное падение базовых активов привело к снижению развивающихся рынков и расширению спредов. Бразилия-40 упала 81 б.п. до 129.625% (УТМ 6.58%), а суверенный спред расширился на 4 б.п. Не спасло бразильские бумаги и заявление министра финансов Ортеги о продолжении ослабления монетарной политики в случае переизбрания президентом Лулы, что, судя по последним результатам опроса, является практически решенным вопросом. Спреды Турции и Венесуэлы расширились на 5 б.п. и 4 б.п. соответственно. В итоге спред EMBIG вырос на 3 б.п. до 193 б.п.

Российский сегмент

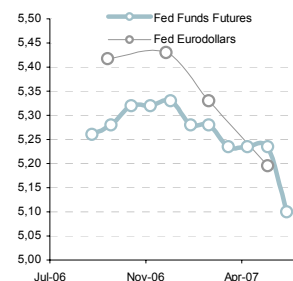
Российские еврооблигации вчера снижались вслед за остальными развивающимися рынками. Россия-30 упала на 22 б.п. до 110.872-110.972% (УТМ 5.86%), при этом спред к 10-летним Treasuries вырос до 105 б.п. Несмотря на наблюдаемое расширение спреда, мы сохраняем по нему целевой уровень 80-90 б.п. и рекомендуем удерживать длинные позиции.

В корпоративном секторе активность по-прежнему была не очень высокой, и можно было наблюдать лишь некоторую фиксацию в длинных выпусках. Алроса-14 снизилась на 24 б.п., Газпром-34 – на 25 б.п., Вымпелком-16 – на 32 б.п. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что у российского сегмента остается запас роста, поэтому рекомендуем к покупке Северстали-14, НКНХ-15, Ситроникс-09, а также банковские выпуски МДМ-11 и Банк Москвы-13.

Из новостей мы отмечаем решение агентства Moody's поставить на пересмотр рейтинг ГМК Норникеля в сторону возможного повышения. Однако вряд ли это окажет какое-то воздействие на котировки, поскольку рейтинг от Moody's сейчас всего лишь на уровне «Ba2», в то время как S&P и Fitch оценивает компанию на первом инвестиционном уровне «BBB-».

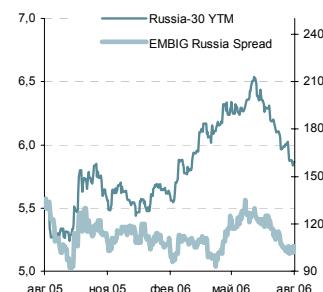
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

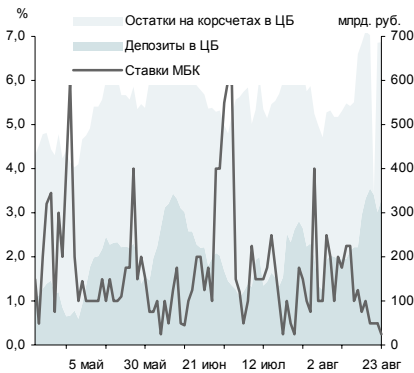
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

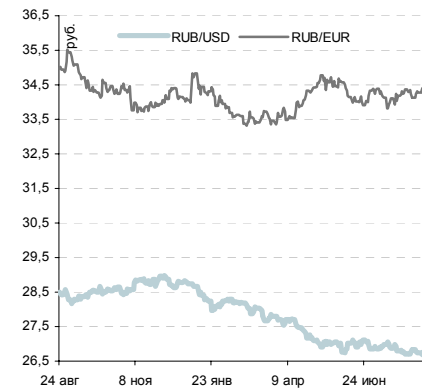
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



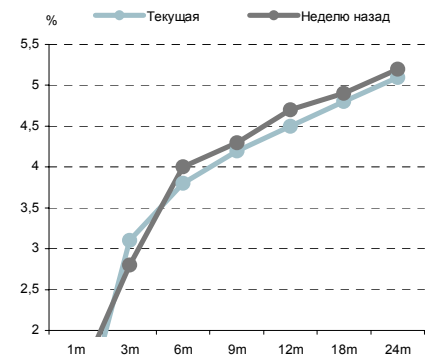
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

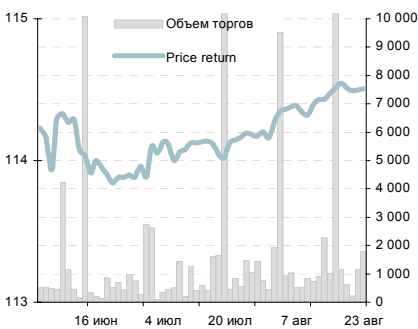


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,24	4,25	101,40	101,39	0,192	-	-0,088
SU25060RMFS3	2,50	6,18	99,30	99,40	0,334	0,002	0,095
SU46018RMFS6	8,63	6,67	111,16	111,30	1,822	-0,197	0,055
SU46020RMFS2	13,02	6,81	102,40	102,59	0,132	-	0,595
МГор31-об	0,73	5,78	103,15	103,15	0,082	-	0
МГор40-об	1,13	5,57	105,20	105,20	0,767	-	0,5
МГор29-об	1,67	6,04	107,10	106,80	2,165	-	0,05
МГор38-об	3,63	6,76	113,40	112,45	1,589	-	-0,35
МГор39-об	5,87	6,91	109,65	109,59	0,904	-0,1	0,06
ВТБ - 5 об	0,66	6,09	100,16	100,16	0,459	-	-0,13
РЖД-02обл	1,23	6,19	102,00	102,00	1,635	0,00	0,5
ГАЗПРОМ А6	2,72	6,75	100,66	100,82	0,248	-0,28	0,22
ФСК ЕЭС-02	3,33	7,25	103,80	103,72	1,288	-0,46	0,22
РЖД-07обл	4,99	7,11	102,75	102,79	2,027	0,04	0,01

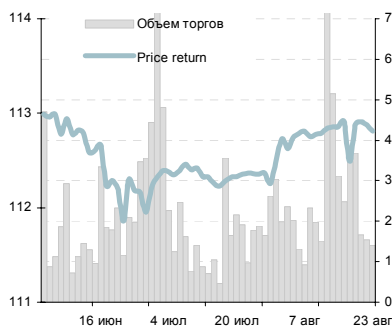
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



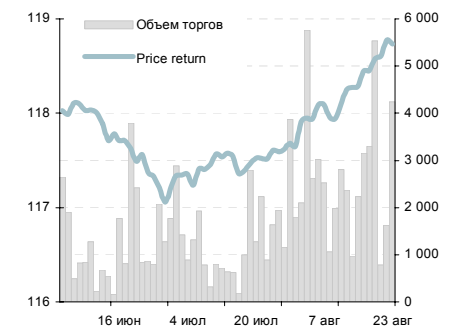
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



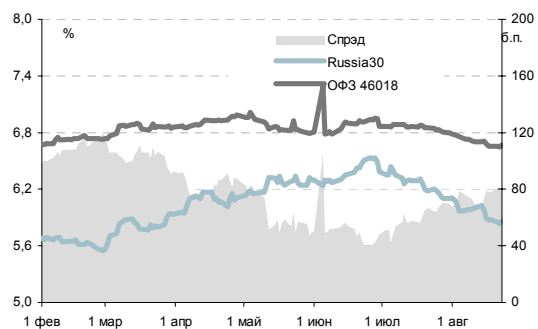
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
24 авг	Столичные Гастрономы	1 500	Росбанк
25 авг	Екатеринбургский мясокомб-т	500	Алор-Инвест
25 авг	АЛПИ-Инвест	1 500	Тройка Диалог
29 авг	АИЖК КО-2	1 000	КИТ Финанс
29 авг	Моск. Ком-т хлебопродуктов	1 000	Промсвязьбанк
29 авг	Банк Петрокоммерц-2	3 000	Тройка Диалог
30 авг	Казань-3	2 300	Росбанк
6 сен	ТАИФ-Финанс-1	4 000	Росбанк
12 сен	Волгателеком-4	3 000	Связь-Банк
сентябрь	Центртелеком-5	3 000	Банк Москвы
сентябрь	Банк Кедр-2	1 000	Банк Москвы

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

В среду в наиболее ликвидных рублевых облигациях прошли небольшие продажи в рамках фиксации участниками прибыли от предыдущего роста. В то же время, снижение котировок в целом было достаточно умеренным, и по большинству серий не превышало 20 б.п.

В частности, длинные ОФЗ серии 46017 и 46018 снизились на 8 и 19 б.п., корпоративные голубые фишки (ФСК-2, ФСК-3, РЖД-7, РЖД-5, Газпром-4, Газпром-6) подешевели в пределах 5- 20 б.п., Мособласть-6 и Москва-39 потеряли в стоимости 18 и 10 б.п. соответственно.

На общем фоне лучше других смотрелись облигации Ижавто, прибавившие в стоимости 50 б.п. на вчерашних новостях о возможной продаже компании основными акционерами – Группой СОК. Более существенное снижение доходности по бумаге, на наш взгляд, будет возможно, когда окончательно определится покупатель: пока, судя по доступной информации, владельцы бизнеса имеют лишь желание продать актив, однако непонятно, насколько их оценки стоимости близки к оценкам потенциальных покупателей. В этом плане вероятность будущей сделки пока далека от 100%.

Вчера началось вторичное обращение облигаций Черкизово и 2 выпуска Группы Мечел. Мечел-2 по итогам дня практически не изменился в цене, доходность к погашению составила 8.56% годовых, что соответствует спреду к ОФЗ порядка 240 б.п. Мы полагаем, что данный уровень является достаточно привлекательным для покупки. Наиболее близким аналогом для Мечела с точки зрения кредитного качества можно считать выпуск Русал-3, который торгуется сейчас со спредом около 150 б.п. к кривой госбумаг. На наш взгляд, разница в масштабе двух компаний обуславливает премию Мечела-2 не более 50 б.п. Т.о. справедливый спред выпуска мы оцениваем на уровне 200 б.п., что соответствует доходности 8.2%: upside по цене с текущих уровней составляет 100-115 б.п.

Сегодня в центре внимания – размещение выпуска «Столичных Гастрономов»: мы оцениваем справедливую доходность в диапазоне 9.25% - 9.75% к двухлетней оферте (подробный кредитный комментарий см. во вчерашнем ежедневном обзоре).

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,51	0,01%	0,00%
Zetbi Muni	112,81	-0,06%	-0,09%
Zetbi Corp	111,14	-0,02%	0,06%
Zetbi Corp10	118,73	-0,04%	0,24%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ТулскоОб 1	256,60	-
МГор44-об	218,02	-
КостромОб4	169,92	0,01
Мос.обл.6в	154,69	-0,18
МГор39-об	119,67	-0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-02	1354,57	-0,46
Мечел 2об	1347,80	0,02
ФСК ЕЭС-03	953,86	-0,08
Черкизово1	605,43	-0,2
РЖД-07обл	550,74	0,04

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Кредитный комментарий

Финансовые результаты первого полугодия текущего года вносят определенную порцию позитива при оценке кредитного качества крупнейших компаний химического сегмента долгового рынка (Салаватнефтеоргсинтез, Нижнекамскнефтехим и Куйбышевазот) и укрепляют их позиции в статусе «бенчмарков» отрасли. Развивая более прибыльные направления, концентрируя свое внимание на оптимизации издержек, эмитенты стремятся укрепить свой «финансовый иммунитет» к неблагоприятному влиянию роста цен на сырье и продолжающегося укрепления курса рубля в условиях значительной доли экспорта в структуре продаж. Однако полностью преодолеть негативный фон достаточно сложно, в связи с чем, мы отмечаем общеотраслевую тенденцию снижения рентабельности продаж по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Наивысшую среди участников «большой тройки» оценку финансового состояния, в соответствии с методикой Банка ЗЕНИТ, по итогам 6 мес. 2006 г. имеет НКНХ – 2.14, что позволяет отнести его к группе «низкого риска».

Темпы прироста оборотов НКНХ к аналогичному периоду прошлого года гораздо скромнее, чем у САНОСа – 8.8% против 34.4%. При этом норма прибыли от продаж с начала года снизилась с 15.5% до 12.7%. Данное снижение не повлекло каких-либо существенных корректировок кредитного качества компании. Напротив, на фоне сокращения объема кредитного портфеля НКНХ удалось существенно улучшить качество покрытия долга (Debt/EBITDA), и теперь он характеризуется минимальным по сравнению с САНОСом и Куйбышевазотом значением – 1.83.

Свои позиции в группе «низкого риска» сохраняет и Куйбышевазот. В первой половине года конъюнктура товарных рынков сложилась для компании не лучшим образом: снижение цен на аммиак и капролактамы на рынке Китая повлекло снижение выручки на 4.8%. В то же время, бизнес Куйбышевазота по-прежнему остается самым прибыльным – рентабельность продаж за 6 мес. составила 14.2%, а норма EBITDA – 17.2%. Принимая во внимание, что компания продолжает наращивать объемы продаж в абсолютном выражении при сокращении операционных издержек, даже при условии давления неблагоприятной конъюнктуры товарных рынков эмитент сохраняет достаточный запас прочности. Временное увеличение долговой нагрузки, обусловленное финансированием программы по развитию производства за счет средств облигационного займа, не является критичным для компании и не несет существенных рисков ухудшения кредитного качества в среднесрочной перспективе.

Салаватнефтеоргсинтез является самым крупным и характеризуется наиболее высокими темпами роста продаж из рассматриваемых эмитентов. В то же время его деятельность в силу преобладания нефтепереработки в структуре выручки ярче остальных отражает неблагоприятное влияние высоких цен на нефть, что в значительной мере ограничивает рост рентабельности: у САНОСа она гораздо ниже, чем у НКНХ и Куйбышевазота. Помимо этого для финансирования операционной деятельности САНОС активнее НКНХ и Куйбышевазота использует кредитное плечо, следствием чего является самая высокая в «большой тройке» долговая нагрузка. Стоит отметить, что хотя компании и не удалось выйти на уровни прибыльности 1 полугодия 2005 г., финансовые результаты 6 мес. текущего года частично компенсировали убытки последнего квартала прошлого года. Так, рентабельность по EBITDA составила 8.2%, а это в свою очередь позволило существенно улучшить качества покрытия долга – соотношение долг/EBITDA уменьшилось до 3.23.

Основные финансовые показатели:

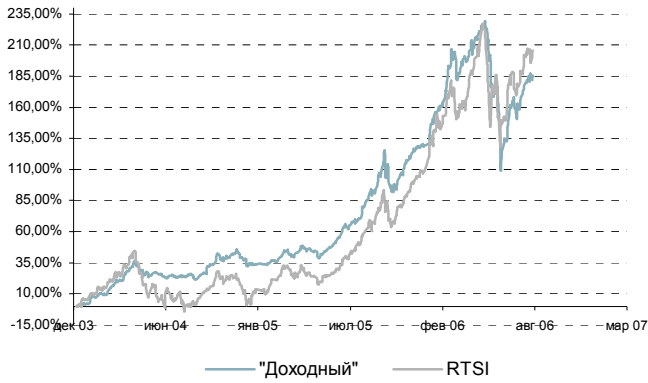
	Салаватнефтеоргсинтез		Нижнекамскнефтехим		Куйбышевазот	
	2005	1 пг 2006	2005	1 пг 2006	2005	1 пг 2006
Выручка, млн. руб.	63 997,8	38 441,0	42 150,0	23 045,2	13 596,5	6 335,5
изменение (%)	+89,9%	+34,4%	+24,4%	+8,8%	+34,4%	-4,8%
Прибыль от продаж, млн. руб.	3 273,1	2 922,7	6 521,4	2 916,9	2 490,9	901,2
изменение (%)	+37,6%	-15,3%	-1,1%	-21,5%	+17,5%	-26,6%
Рентабельность продаж	5,1%	7,6%	15,5%	12,7%	18,3%	14,2%
Чистая прибыль	305,2	1 416,7	2 151,2	1 656,4	1 603,3	546,8
изменение (%)	-76,1%	-21,7%	-35,3%	+30,4%	+8%	-31,5%
EBITDA, млн. руб.	2 276,7	3 145,0	4 910,7	3 402,3	2 567,2	1 086,6
EBITDA margin (%)	3,6%	8,2%	11,7%	14,8%	18,9%	17,2%
Долг, млн. руб.	21 882,6	20 319,4	15 069,5	12 427,6	3 472,9	4 872,9
Debt ratio (%)	58,0%	51,6%	32,4%	28,9%	32,7%	40,0%
Долг/EBITDA	9,6	3,23	3,1	1,83	1,33	2,2
Оценка финансового состояния по методике Банка ЗЕНИТ	0,60	0,97	1,90	2,14	2,51	1,73

Источник: отчетность компаний по РСБУ, расчеты Банка ЗЕНИТ

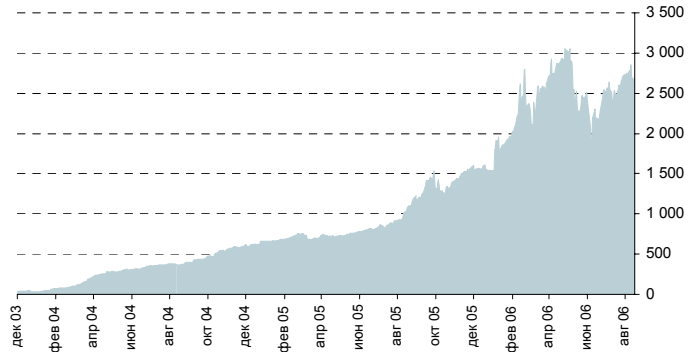
Учитывая, что снижение рентабельности остается одним из главных отраслевых рисков до конца года, мы отмечаем, что текущие значения спредов порядка 200 б.п. для САНОСа и НКНХ и около 260 б.п. для Куйбышевазота к кривой ОФЗ в полной мере соответствуют их кредитному качеству. Дальнейшее сужение данных спредов, на наш взгляд, возможно либо в случае разворота ценового тренда на сырье, либо в случае, если компаниям удастся полностью преодолеть его негативное влияние.

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

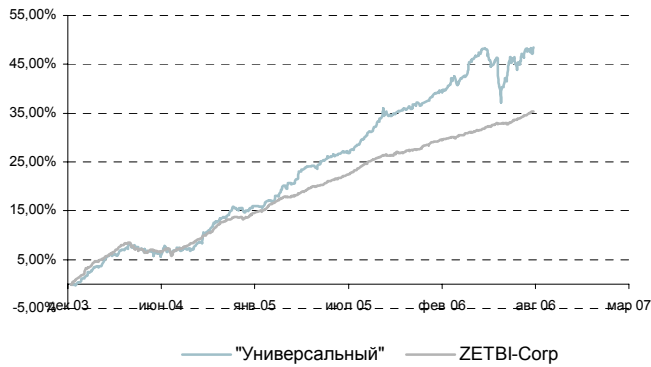
ОФБУ "Доходный"



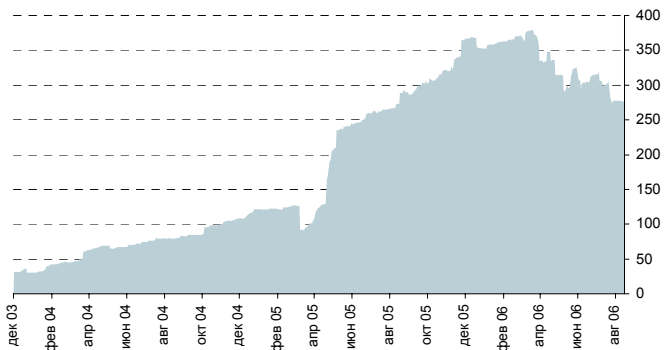
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



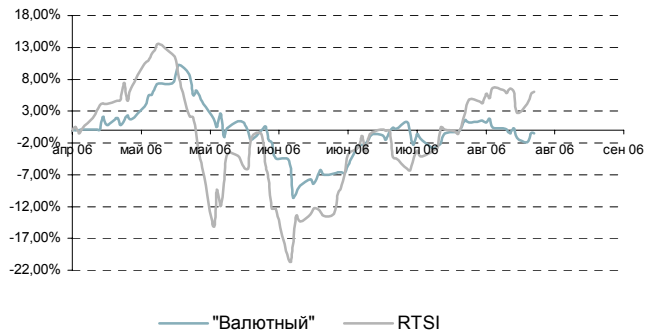
ОФБУ "Универсальный"



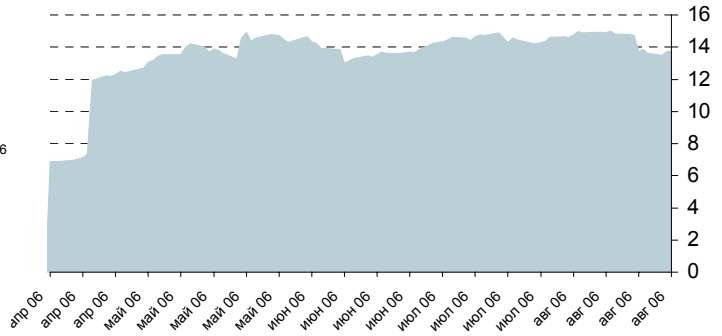
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



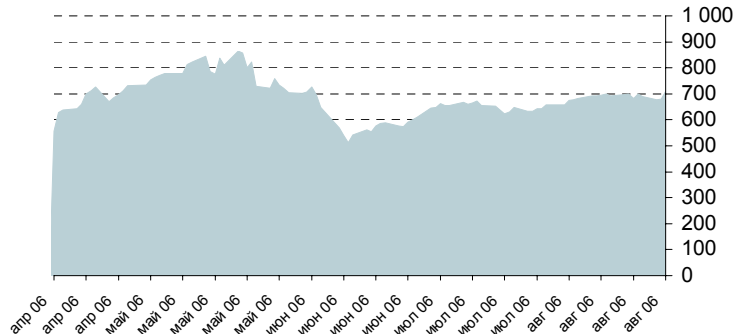
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

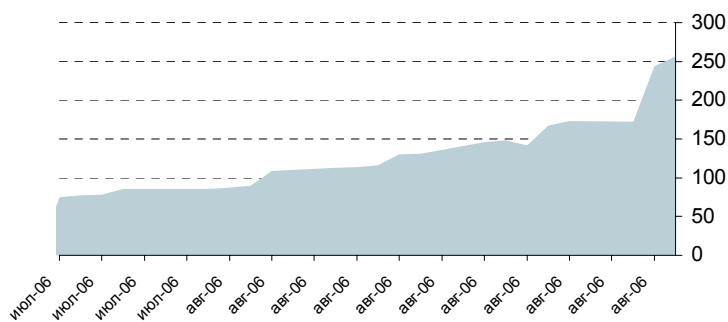
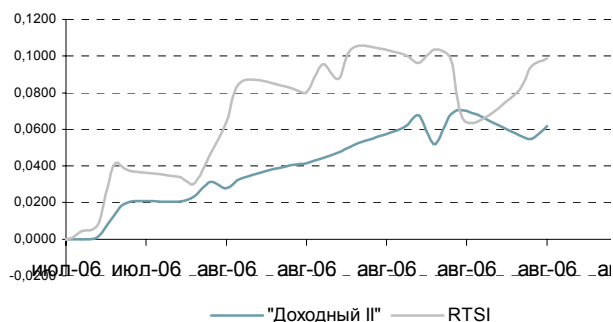


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	185,26%	24,30%	1,16%	8,43%	4,69%	70,07%	35,82	1,72
Универсальный	Консервативная	48,39%	8,23%	0,48%	2,01%	6,03%	15,93%	12,06	0,90
Перспективный	Фонд производных инструментов	-9,73%	-	3,30%	7,10%	-	-	12,65	-
Валютный	Агрессивная	-0,45%	-	0,07%	0,86%	-	-	4,07	-
Доходный II	Агрессивная	6,16%	-	0,65%	-	-	-	2,15	-
RTSI	Индекс РТС	205,40%	46,39%	0,40%	10,58%	19,26%	105,14%	39,85	1,73
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	35,38%	5,55%	0,01%	1,12%	4,34%	9,81%	8,45	0,72

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

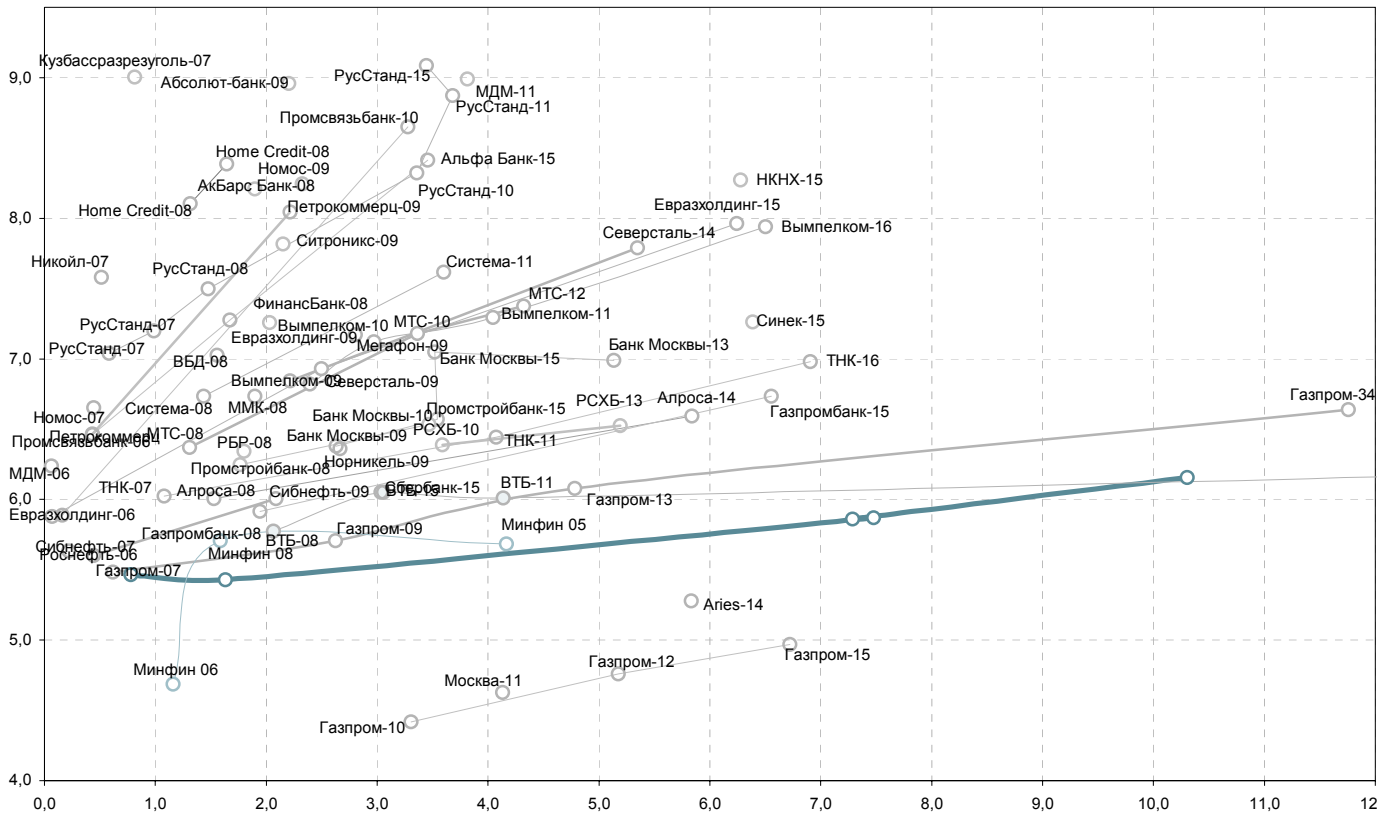
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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

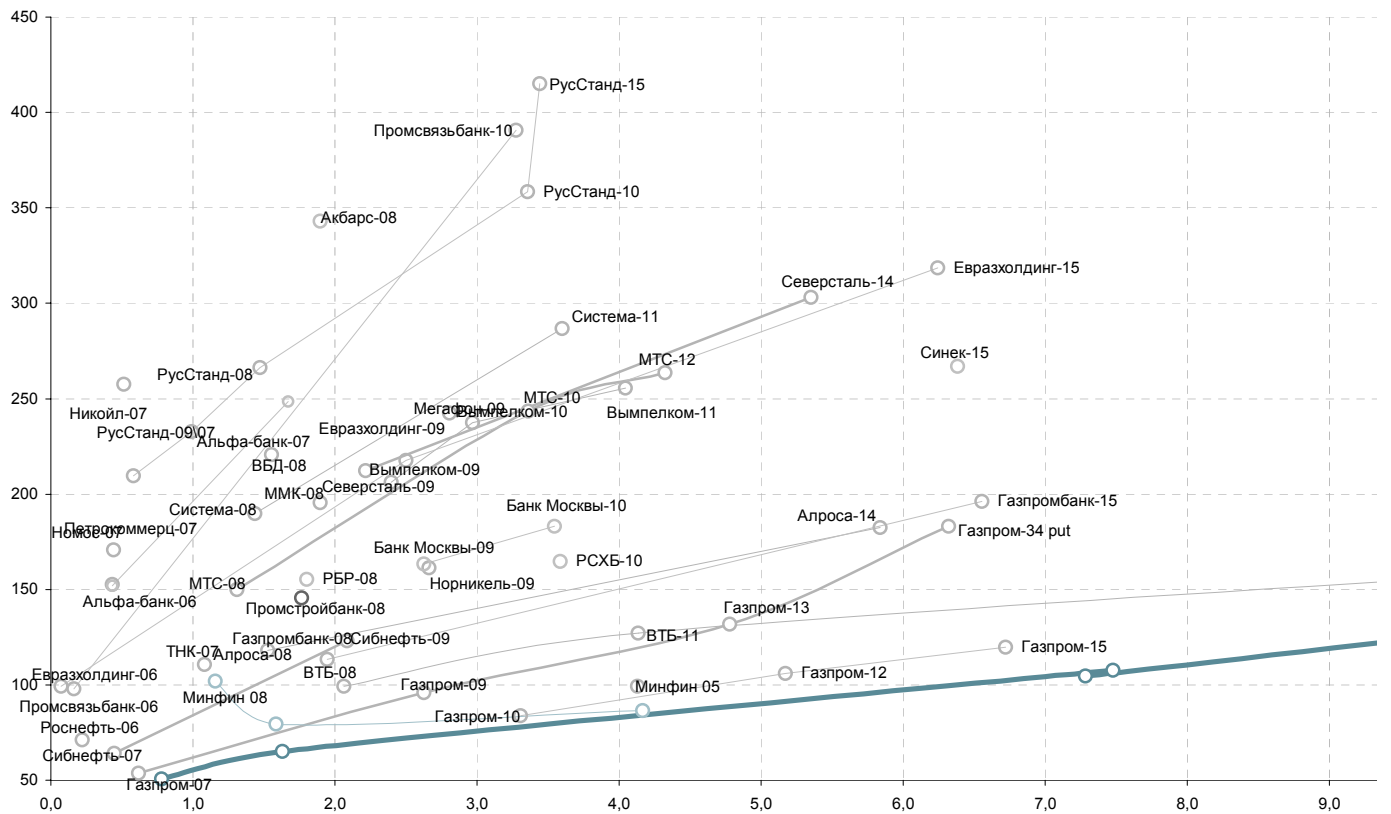
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

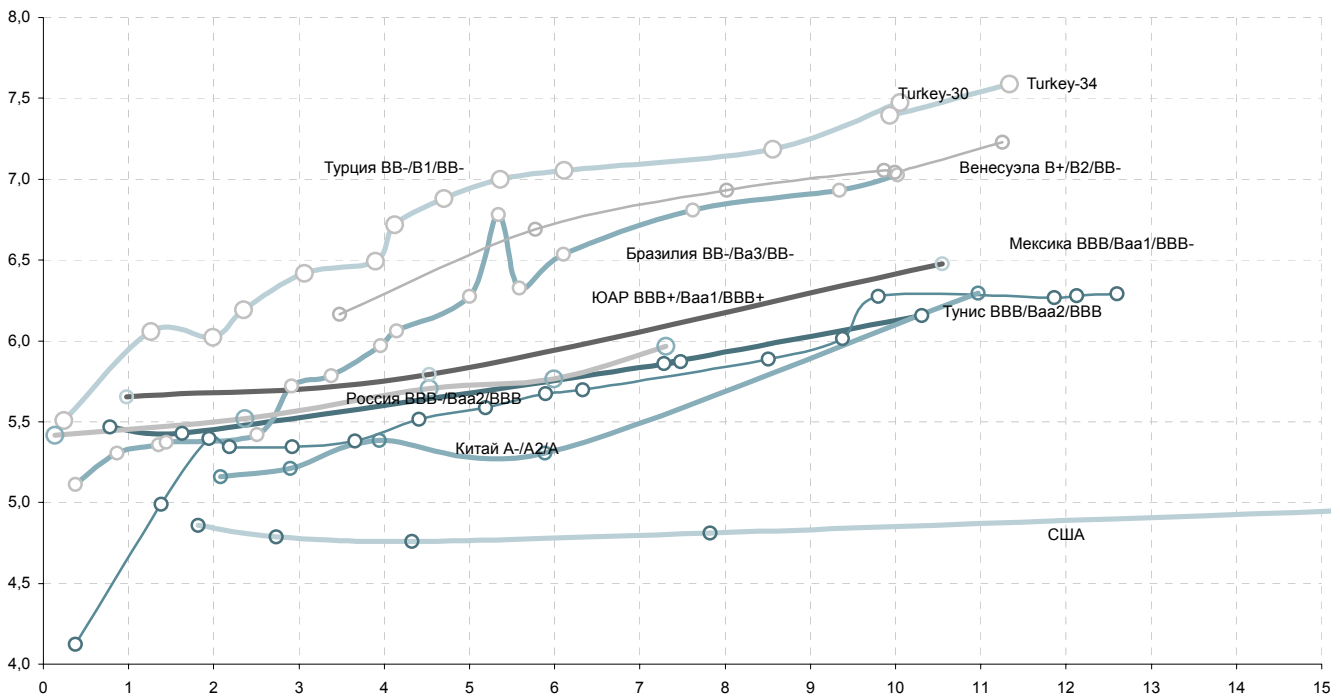
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB/BBB+	103,47	103,59	5,54	0,78	45
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB/BBB+	104,48	104,63	5,51	1,63	201
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB/BBB+	143,17	143,49	5,89	7,48	107
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB/BBB+	178,28	178,53	6,16	10,31	128
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB/BBB+	110,87	110,97	5,87	7,29	97
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB/BBB+	97,86	98,04	4,76	1,16	-25
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB/BBB+	95,50	95,70	5,77	1,59	78
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB/BBB+	88,97	89,17	5,71	4,17	86
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/AAA	103,55	103,63	3,49	0,16	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Baa3/AAA	111,49	111,74	3,77	2,67	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Baa3/AAA	128,08	128,33	5,29	5,83	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,77	108,12	4,67	4,13	101
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BB+	102,15	102,30	5,60	0,62	48
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BB+	113,31	113,61	5,75	2,62	96
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BB+/BBB-	111,92	112,36	4,47	3,31	86
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BB+	118,62	118,82	6,10	4,78	132
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,82	106,27	5,00	6,72	122
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB/BBB	105,37	105,49	6,58	8,62	176
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BB+/BBB-	124,76	125,01	6,65	11,76	172
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB	102,51	102,61	5,71	0,44	56
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB	110,10	110,35	6,06	2,09	123
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	105,45	105,60	6,09	1,08	107
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	101,36	101,78	6,49	4,08	173
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	103,31	103,67	7,00	6,91	220
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	101,50	101,54	5,71	0,22	63
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	104,30	104,51	6,44	1,31	148
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	103,95	104,20	7,21	3,36	244
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	102,48	102,73	7,41	4,32	264
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB	107,71	107,96	6,87	2,40	206
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB	102,39	102,64	7,16	2,97	238
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB	104,31	104,56	7,32	4,04	256
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB	101,81	102,06	7,96	6,50	316
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,13	102,38	7,21	2,81	242
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	105,07	105,31	6,81	1,44	189
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	104,44	104,63	7,64	3,60	287
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,87	100,12	7,88	2,15	305
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Ba2 /*+/BBB-	101,86	102,11	6,40	2,66	161
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB-/BB-	102,22	102,47	6,80	1,90	195
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B2 /*+/BB-	103,54	104,01	6,95	2,22	212
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B2 /*+/BB-/BB-	107,97	108,27	7,82	5,35	303
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	102,10	102,34	7,10	1,56	220
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,09	103,34	6,08	1,53	117
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,03	114,28	6,61	5,84	182
Evrazholding-06 \$	9/25/2006	200	8,875	B1/BB-	100,19	100,20	5,96	0,072	88
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB-	110,04	110,29	6,97	2,499	218
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB-	101,59	101,84	7,98	6,241	318
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	99,77	99,98	9,13	0,814	405
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	102,57	102,82	7,28	6,385	249
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,24	100,26	5,57	0,15	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	100,29	100,54	6,79	3,06	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,09	102,31	5,83	2,07	99
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,22	106,47	6,04	4,14	127
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	100,76	100,80	6,98	3,04	127
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,63	100,88	6,19	13,21	126
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,42	102,67	5,98	1,95	113
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,17	98,42	6,75	6,56	196
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,26	99,51	9,01	2,21	419
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,33	99,58	8,27	1,90	343
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/B+	100,44	100,55	6,59	0,43	144
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/B+	100,49	100,79	7,36	1,67	248
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B-	100,48	100,73	9,43	3,46	367
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,21	104,46	6,43	2,63	163
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,67	102,92	6,61	3,55	183
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,56	101,81	7,01	5,14	223
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,86	101,11	6,32	1,76	145
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	98,57	98,82	7,14	3,47	179
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,375	Ba2/B+/BB-	100,15	100,17	6,37	0,07	119

MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	102,57	102,94	9,04	3,81	427
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,97	101,08	6,78	0,44	163
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,49	99,99	8,35	2,32	354
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,67	100,75	7,65	0,51	251
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,97	101,08	6,59	0,43	145
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,64	99,89	8,10	2,21	328
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,250	Ba3/B	100,64	100,66	5,96	0,16	88
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,500	Ba3/B	100,05	100,30	8,69	3,28	391
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	101,53	101,78	6,42	3,59	165
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	103,22	103,47	6,55	5,19	177
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,86	101,01	7,16	0,58	203
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,35	100,61	7,32	0,99	229
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,71	100,94	7,57	1,48	265
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,92	97,17	8,36	3,36	359
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,79	99,04	8,91	3,68	414
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,00	99,25	9,66	3,44	435
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,72	103,97	8,31	2,60	361

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

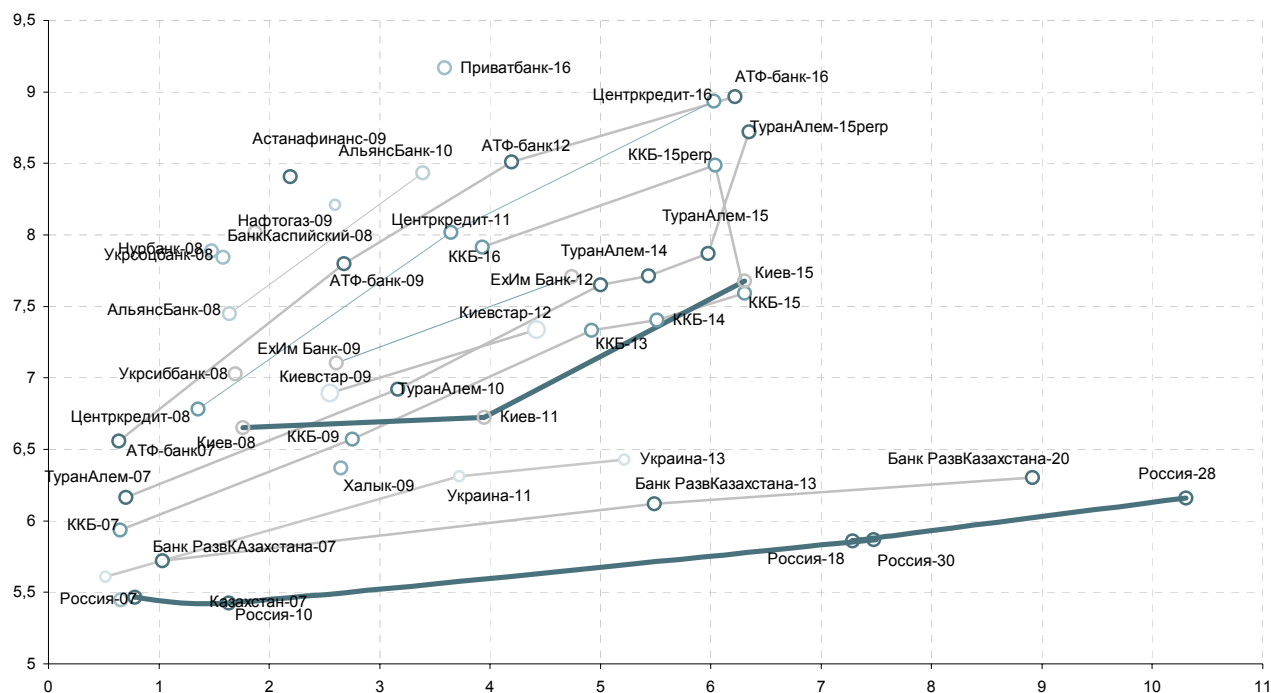
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba3 /*+/-	109,31	109,56	6,78	5,34
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3 /*+/BB	129,83	129,93	6,54	6,11
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	147,88	148,28	7,47	10,05

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

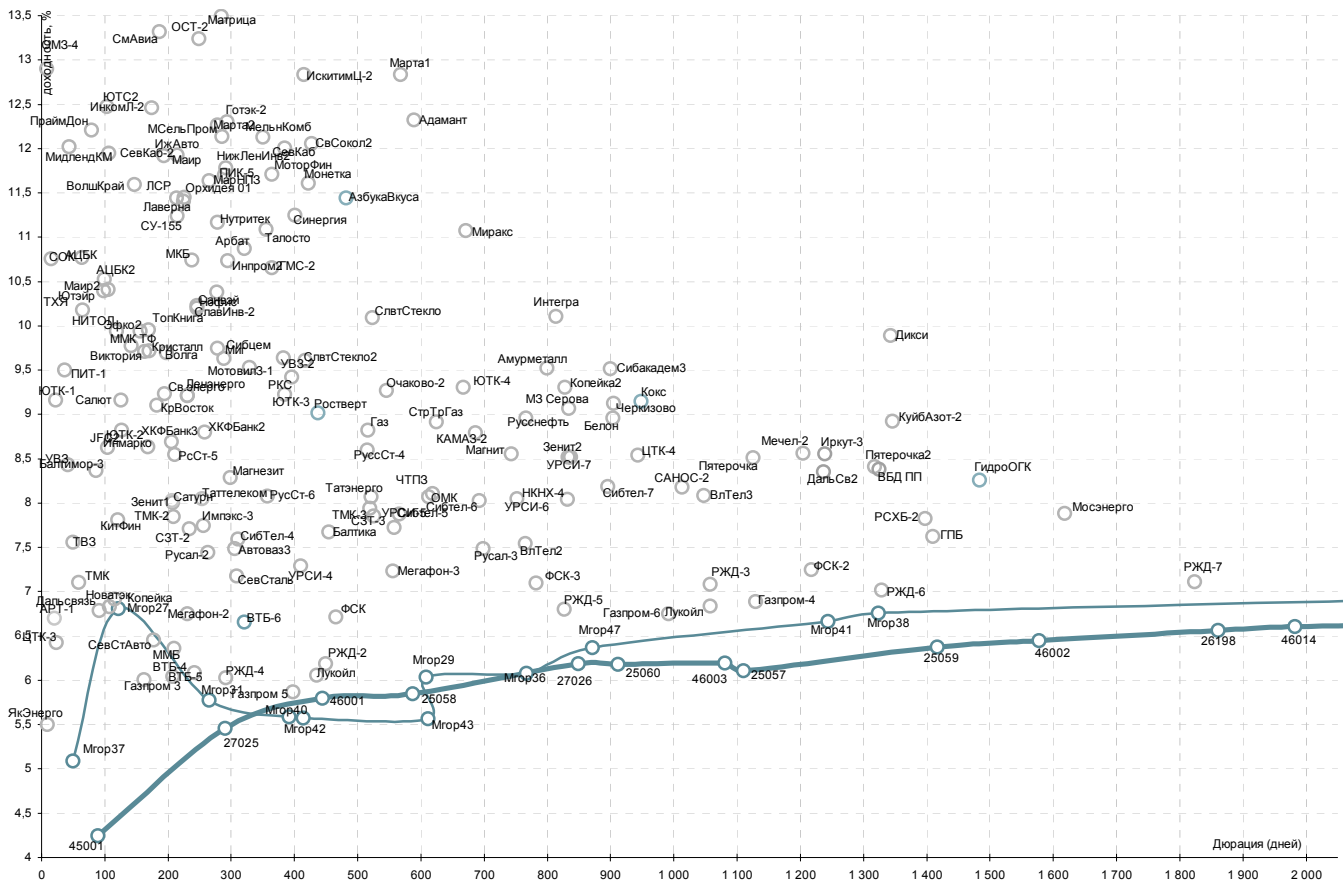
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,23	102,59	7,449	1,64
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,09	101,26	6,556	0,64
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,52	102,97	7,798	2,68
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B-/Ba1/BB-	102,73	103,23	8,512	4,20
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,41	101,66	6,78	1,36
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,32	101,48	5,723	1,03
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	106,91	107,21	6,119	5,49
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	101,31	101,80	6,301	8,92
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,44	104,87	6,368	2,65
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	103,68	103,83	5,447	0,66
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,61	102,78	5,935	0,65
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,01	101,20	6,57	2,75
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,78	106,03	7,332	4,92
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,44	102,69	7,405	5,51
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,29	101,68	7,89	1,48
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,56	102,75	6,166	0,70
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,71	103,09	6,923	3,17
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	101,36	101,61	7,714	5,44
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	103,42	103,82	7,871	5,98
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,23	99,71	8,02	1,87
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,82	109,19	6,894	2,55
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	101,62	101,87	7,338	4,42
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,50	99,75	8,212	2,59
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	101,86	101,99	6,24	0,52
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,19	100,19	5,317	0,06
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,43	101,55	8,05	0,51
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,67	102,17	6,314	3,72
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,35	106,63	6,427	5,22
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,43	103,76	6,651	1,76
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	107,29	107,79	6,722	3,95
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	101,83	102,08	7,678	6,31
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,91	103,31	7,027	1,69
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,47	101,74	7,104	2,61
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	95,13	95,63	7,71	4,74

Источник: Bloomberg

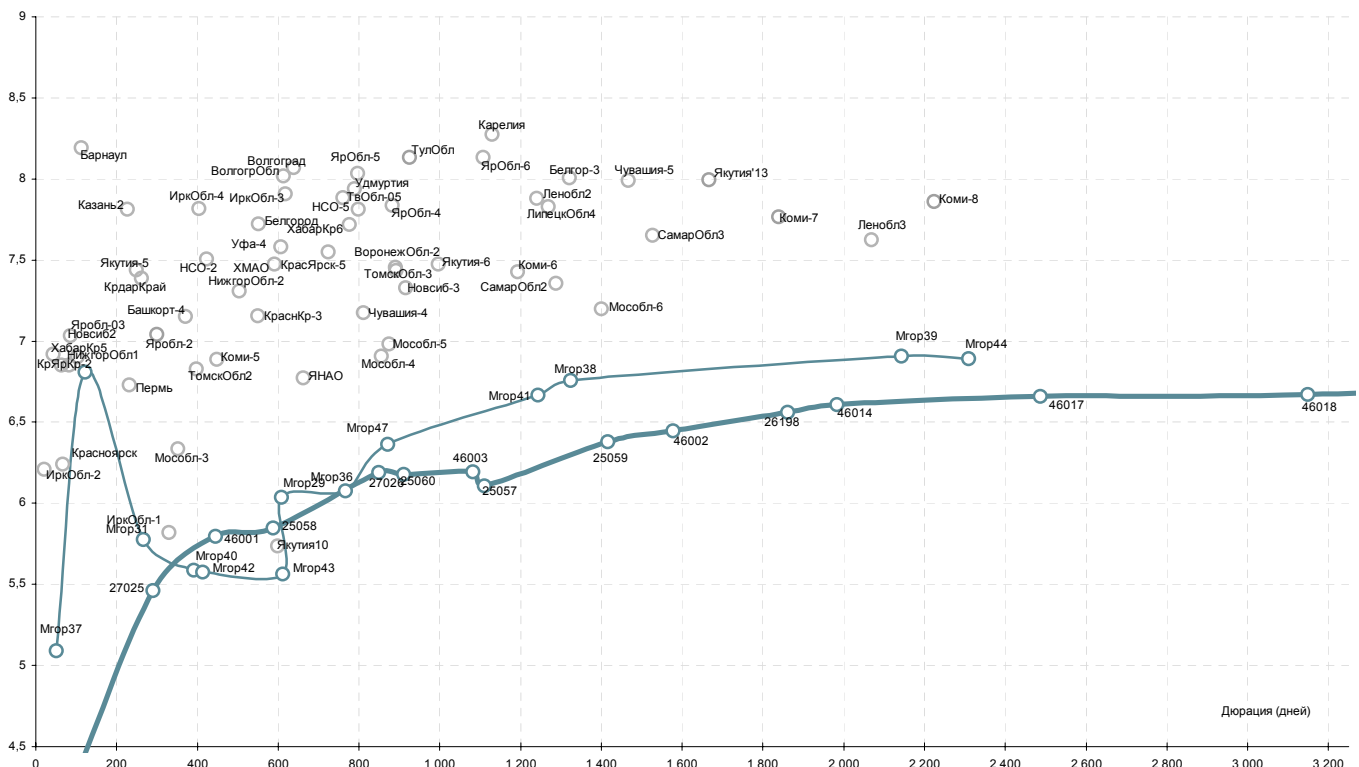
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	
Государственные облигации														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	84		0	0,00	101,40	101,39	0,192	-	-0,09	4,25		0,24
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	294		0	0,00	100,83	100,83	1,342	-	-0,53	5,46		0,79
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	749		5	11,59	105,40	105,36	1,918	-0,01	-0,13	5,80		1,22
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	616		10	50,64	100,97	100,92	0,363	0,07	0,07	5,85		1,61
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	931		1	0,87	101,50	101,50	1,438	-0,10	-0,05	6,19		2,33
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1421		11	150,80	111,75	111,75	0,959	0,00	0,01	6,20		2,96
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1246		20	128,03	104,40	104,37	0,568	-	-0,16	6,11		3,04
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1610		10	0,50	99,50	99,50	0,468	-	0,12	6,38		3,88
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2177		11	157,36	109,90	109,90	0,173	0,00	-0,04	6,45		4,32
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4389		13	49,42	109,10	109,03	4,411	-	0,06	6,61		5,43
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2263		29	194,33	97,11	97,19	4,800	-	0,17	6,56		5,10
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3633		38	392,05	106,00	106,09	0,173	-0,09	0,25	6,66		6,81
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5572		15	185,51	111,16	111,30	1,822	-0,20	0,05	6,67		8,63
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10759		15	162,52	102,40	102,59	0,132	-	0,59	6,81		13,02
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/09/2006	15,00	119		0	0,00	102,80	102,80	2,630	-	-0,78	6,81		0,33
МГор31-об	20/11/2006	10,00	270		0	0,00	103,15	103,15	0,082	-	0,00	5,78		0,73
МГор42-об	13/11/2006	10,00	355		0	0,00	105,20	104,93	0,274	-	-	5,59		1,07
МГор40-об	26/10/2006	10,00	429		0	0,00	105,20	105,20	0,767	-	0,50	5,57		1,13
МГор43-об	17/11/2006	10,00	633		0	0,00	108,10	107,87	0,164	-	-	5,56		1,67
МГор29-об	05/12/2006	10,00	652		0	0,00	107,10	106,80	2,165	-	0,05	6,04		1,67
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1437		0	0,00	108,60	108,60	0,658	-	0,00	6,67		3,41
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1586		2	0,00	113,40	112,45	1,589	-	-0,35	6,76		3,63
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2889		24	119,67	109,65	109,59	0,904	-0,10	0,06	6,91		5,87
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3227		16	218,02	109,58	109,60	1,644	0,00	0,18	6,89		6,33
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	386		0	0,00	101,00	101,00	3,516	-	0,10	7,15		1,01
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	333		1	18,03	104,00	104,00	0,977	-	1,80	5,82		0,90
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	15		0	0,00	100,21	100,21	2,137	-	0,00	6,21		0,06
ИркОбл31-1	21/09/2006	10,00	1212		0	0,00	102,50	102,50	1,699	-	0,00	7,91		1,69
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	792		0	0,00	100,30	100,30	2,771	-	0,06	7,82		1,11
КОМИ 5в об	24/09/2006	14,00	488		0	0,00	108,35	108,31	2,301	-	-0,09	6,89		1,23
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1513		0	0,00	117,07	117,14	5,025	-	0,18	7,43		3,27
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2648		0	0,00	108,10	108,10	3,025	-	-0,36	7,77		5,04
КраснодКр	14/11/2006	10,00	265		0	0,00	101,92	101,92	2,712	-	-0,06	7,39		0,72
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	65		0	0,00	101,11	101,11	0,925	-	-0,11	6,24		0,18
КрасЯрКр2	26/10/2006	10,95	64		2	0,25	100,70	100,70	0,840	-0,01	-0,15	6,85		0,18
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	361		2	5,41	104,60	104,50	0,090	-	-0,01	6,33		0,96
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	972		5	45,13	110,60	110,31	0,874	-	-0,66	6,91		2,34
Мос.обл.5в	03/10/2006	10,00	1315		11	55,19	107,70	107,66	3,863	-0,05	0,06	6,98		2,40
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1700		12	154,69	107,47	107,51	2,959	-0,18	-0,13	7,20		3,83
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	416		0	0,00	103,75	103,75	3,978	-	0,00	6,83		1,09
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1174		0	0,00	100,25	100,22	2,614	-	0,02	7,44		2,44
Томск 1	24/08/2006	12,00	456		0	0,00	102,00	102,00	2,957	-	0,00	9,40		0,68
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	650		0	0,00	104,25	104,25	2,143	-	0,30	7,58		1,66
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	643		0	0,00	109,15	107,60	2,860	-	-	7,47		1,62
Якут-10 об	19/09/2006	12,00	664		9	40,03	109,70	110,96	2,104	5,96	3,16	5,74		1,64
Якут-05 об	19/10/2006	9,00	241		0	0,00	100,70	100,70	0,838	-	0,00	7,44		0,68
ЯрОбл-02	03/10/2006	12,78	314		0	0,00	105,00	104,91	1,751	-	0,05	7,04		0,82
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	860		0	0,00	99,67	99,67	1,243	-	0,02	8,04		2,18
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	1007		13	1,37	107,30	106,55	2,742	-	-0,25	7,84		2,42
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1700		4	0,98	98,80	98,80	2,745	0,00	0,10	8,13		3,03
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	721	175	10	9,13	101,00	101,01	0,176	-	-0,10	-	7,01	0,48
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1399	307	0	0,00	100,35	100,35	1,218	-	0,15	-	7,49	0,84
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	15		5	2,12	100,10	100,10	2,811	-	-0,20	10,76		0,04
Балтимор03	16/11/2006	11,65	631	85	0	0,00	100,70	100,70	3,096	-	-0,15	-	8,36	0,24
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1575		1	0,00	102,80	102,80	1,553	-0,10	-0,05	8,38		3,63
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1560	834	1	10,03	101,59	101,59	1,752	-0,20	0,78	-	7,55	2,10
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1560		3	1,08	101,61	101,59	1,816	0,11	0,09	8,09		2,87
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	939	211	0	0,00	100,30	100,30	2,725	-	0,00	-	6,05	0,57
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2612	246	2	50,31	100,16	100,16	0,459	-	-0,13	-	6,09	0,66
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	148		0	0,00	101,05	100,90	0,711	-	0,00	6,01		0,44
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1267		7	388,79	104,41	104,41	0,158	-0,04	-0,16	6,89		3,09
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	412		0	0,00	101,95	101,95	2,783	-	0,28	5,87		1,09
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1079		8	193,87	100,66	100,82	0,248	-0,28	0,22	6,75		2,72
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	84		0	0,00	101,47	101,47	3,490	-	0,00	6,78		0,25
ДиксиФин-1	21/09/2006	9,25	1667		4	102,69	98,50	98,50	3,877	-0,20	-0,06	9,89		3,68
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	213		0	0,00	99,95	100,07	3,332	-	-0,13	8,01		0,57
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	908		8	509,73	100,10	100,10	0,161	-	0,10	8,52		2,29
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	80		0	0,00	98,40	98,40	1,693	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1486	757	3	51,56	99,70	99,69	3,519	-	0,04	-	8,79	1,88
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	186		0	0,00	101,30	101,30	5,671	-	0,20	9,10		0,50
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	169		0	0,00	101,00	101,00	0,427	-	-0,25	9,72		0,47

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	1659		13	1,98	100,25	100,25	4,002	0,17	0,45	8,92	3,69
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1182	454	2	2,27	101,50	101,50	1,827	0,04	0,02	6,83	2,90
МаирИнв-01	03/10/2006	12,30	223		3	13,28	100,50	100,50	1,685	0,15	0,10	11,92	0,59
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	819		4	63,61	101,95	101,90	2,329	-0,01	0,00	8,56	2,03
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	638		1	1,07	103,60	103,60	3,659	-0,10	-0,07	12,84	1,56
МаксиГ 01	14/09/2006	11,25	932	386	4	6,85	98,20	98,06	4,932	-0,19	-0,44	-	0,98
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	231		0	0,00	101,65	101,65	3,381	-	0,00	6,75	0,63
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	601		4	5,38	103,20	103,26	3,218	-	-0,04	7,23	1,52
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	1024	0	0	0,00	92,00	91,84	1,025	-	-	8,96	2,67
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	26		0	0,00	100,40	100,40	5,807	-	-0,35	8,28	0,08
Миракс 01	20/02/2007	11,50	727		2	10,60	100,42	100,42	0,032	0,02	0,06	11,08	1,84
МСельПром1	15/12/2006	13,00	842		4	1,55	100,90	100,87	2,422	0,12	0,17	-	0,78
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	471		4	0,73	101,15	101,15	2,057	-	-0,20	8,96	1,22
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	374		0	0,00	100,00	100,00	1,819	-	-	8,24	0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2042	950	4	11,48	104,85	104,85	3,887	-	0,55	-	2,28
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	99		0	0,00	100,70	100,70	2,138	-	0,00	6,83	0,29
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	242		0	0,00	100,31	100,31	3,538	-	0,00	10,23	0,67
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	918	8	23	142,11	100,10	100,01	6,793	-0,06	-0,39	-	12,90
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	659		5	8,59	102,10	102,10	1,916	-	0,10	8,07	1,68
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	624	260	1	0,01	100,00	100,00	3,676	-	-0,12	-	0,68
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	36		3	2,63	100,20	100,20	4,800	-	-0,30	9,50	0,10
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	943	33	0	0,00	100,10	100,10	5,817	-	-0,78	-	0,10
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	79		4	2,10	100,05	100,05	0,411	0,03	0,05	12,21	0,22
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	412	43	0	0,00	100,06	100,06	4,189	-	0,00	-	0,16
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1358		0	0,00	109,75	109,75	3,074	-	0,35	8,51	3,08
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1574		2	0,00	103,75	103,75	1,631	-	0,07	8,41	3,61
РазгуляйФ1	05/10/2006	11,50	771	225	0	0,00	100,50	100,50	4,379	-	0,13	-	0,60
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	469		1	1,04	102,00	102,00	1,635	0,00	0,50	6,19	1,23
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1197		2	0,00	104,85	103,93	1,757	-0,62	-0,37	7,09	2,90
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1540		9	126,35	101,60	101,62	1,973	-0,02	0,25	7,02	3,64
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2268		10	550,74	102,75	102,79	2,027	0,04	0,01	7,11	4,99
РосселхБ 2	22/11/2006	7,85	1638		28	481,25	100,75	100,93	0,000	-	0,48	7,82	3,83
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	270		5	14,36	100,30	100,47	2,082	-	-0,17	7,44	0,72
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	364	0	1	0,05	100,25	100,25	0,000	-	-	8,30	0,98
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	558		2	0,36	99,75	99,75	3,933	-	-0,20	8,60	1,41
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1478	204	0	0,00	99,50	99,55	3,332	-	0,00	-	8,55
Слатстекло	26/09/2006	11,60	580	34	1	2,14	102,50	102,50	4,704	-	-0,40	10,09	-
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1175	447	96	88,15	105,50	105,51	2,712	-0,04	0,40	8,18	5,35
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	578		0	0,00	100,62	100,62	3,748	-	0,14	-	8,03
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	309		0	0,00	100,85	100,85	1,221	-	0,00	7,18	0,85
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1247	155	0	0,00	103,00	102,25	0,832	-	-	-	6,46
СЗТелек2об	04/10/2006	7,50	406		1	1,21	100,00	100,00	1,007	-	-0,25	7,71	0,64
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1646	554	0	0,00	102,20	102,20	2,103	-	-1,80	-	7,94
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	316		1	21,14	104,20	104,20	1,644	-	-0,15	7,59	0,85
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	611		1	5,26	102,25	102,25	2,949	0,01	-0,18	7,88	1,55
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1485		0	0,00	99,95	99,95	3,291	-	0,05	-	8,03
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	659		0	0,00	100,20	100,20	1,834	-	0,09	-	9,63
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	796		0	0,00	100,00	100,00	3,123	-	0,00	-	10,20
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	610	64	3	3,38	100,10	100,24	4,073	0,05	0,28	-	10,77
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	568		0	0,00	102,50	102,49	4,230	-	0,09	8,07	1,43
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	58		0	0,00	100,52	100,52	3,527	-	0,04	7,11	0,16
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	944		0	0,00	101,35	101,35	4,091	-	-0,20	-	7,85
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1637		0	0,00	100,40	100,34	0,022	-	0,26	-	7,85
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	769	41	6	57,88	100,45	100,50	5,161	-	-0,09	-	8,43
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	435		6	106,80	103,15	103,15	3,038	0,20	-0,10	7,29	1,12
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	603		2	36,96	102,49	102,44	3,147	0,34	0,34	7,72	1,53
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1912		13	0,53	100,60	100,60	2,022	-	0,00	-	8,05
УрСИ сер07	19/09/2006	8,40	2029		3	62,81	100,55	100,11	3,567	-	-0,40	-	8,52
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	482		0	0,00	102,75	102,75	1,543	-	0,00	6,71	1,28
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1399		44	1354,57	103,80	103,72	1,288	-0,46	0,22	7,25	3,33
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	842		122	953,86	100,25	100,25	1,323	-0,08	0,24	7,10	2,14
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	419		0	0,00	100,00	100,00	0,348	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1357	265	1	0,08	99,90	99,90	2,305	-	0,00	-	8,80
ХКФ Банк-3	21/09/2006	8,25	1485	211	1	0,02	99,90	99,90	1,401	0,00	0,01	-	8,69
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	23		1	1,06	100,35	100,35	5,380	0,05	0,05	6,42	0,06
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1094	85	26	238,42	114,20	114,14	0,151	-0,13	0,37	8,54	-
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1248		2	2,93	100,20	100,20	0,748	0,00	0,13	-	9,94
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	22		1	0,02	100,27	100,27	6,242	0,00	-0,13	9,16	0,06
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	168		3	6,49	100,82	100,81	0,403	0,11	-0,04	8,64	0,46
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1144	412	4	25,20	101,95	101,95	4,091	0,11	0,08	-	9,23
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1204		13	116,72	102,02	101,98	2,014	0,05	0,17	9,31	1,83
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	8		0	0,00	100,20	100,20	6,674	-	0,00	5,50	0,02

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	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
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru

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

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

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

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