

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

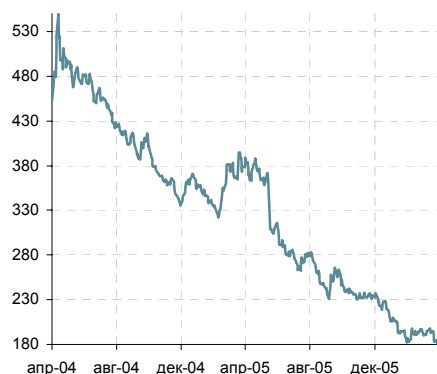
### Содержание:

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

Вчерашние слова Бернанке значительно повышают шансы на одно повышение ставки в текущем полугодии. В связи с этим, хотя развитие ситуации по-прежнему во многом зависит от выходящих макроэкономических данных, а до майского заседания нас ожидают ВВП, PCE и апрельский отчет по занятости, мы с осторожным оптимизмом смотрим на перспективы рынка казначейских бумаг, ожидая стабилизации доходностей по 10-летним бумагам ниже 5.1%. *(Подробнее стр. 3 ↵)*

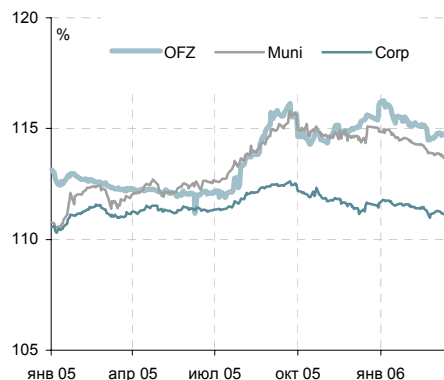
Хотя общий фон для рублевых облигаций, похоже, становится более позитивным, риски новых колебаний в базовых активах в понедельник (в частности, на выходящих экономических данных), когда российский рынок будет закрыт, по-прежнему присутствуют. В связи с этим мы сохраняем рекомендацию формировать портфели на длинные выходные из недооцененных защитных бумаг второго-третьего эшелона. *(Подробнее стр.5 ↵)*

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

Ставка первого купона по облигациям Акибанка утверждена в размере 12.62% годовых, что определило доходность к оферте через 1 год на уровне 13.02% годовых. Спрос при размещении составил 879.95 млн. руб. Выпуск размещен полностью.

Ставка 1 купона по облигациям Уралвнешторгбанка установлена в размере 10.25% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 10.65% годовых. Выпуск размещен полностью. /Rusbonds/

Ставка первого купона по облигациям ЗАО ИК «Элемтэ» определена в размере 9.8 % годовых, доходность к оферте через 1 год составила 10.04% годовых. /Rusbonds/

Европейский Банк Реконструкции и Развития в полном объеме разместил на ММВБ второй выпуск облигаций. /Cbonds/

Совет директоров ОАО «Собинбанк» принял решение размещать облигации дебютного выпуска объемом 2 млрд. руб. 17 мая. /AK&M/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО «Сибирьтелеком» серии 07 объемом 2 млрд. руб. /AK&M/

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск трехлетних облигаций ОАО «Роствертол» объемом 800 млн. руб. /Прайм-ТАСС/

Совет директоров ООО «Судостроительный банк» утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 объемом 500 млн. руб. /Cbonds/

Петербургская лизинговая компания «ПЭБ Лизинг» планирует выпустить трехлетние облигации на 500 млн. руб. /Cbonds/

Краснодарский краевой инвестиционный банк планирует выпустить трехлетние облигации на сумму 600 млн. руб. /Cbonds/

Совет директоров ОАО «Аптечная сеть 36.6» принял решение о размещении выпуска облигаций объемом 3 млрд. руб. /AK&M/

ЗАО «Компания «БелазКомплект Плюс» приняло решение о размещении облигаций серии 01 объемом 500 млн. руб. /Прайм-ТАСС/

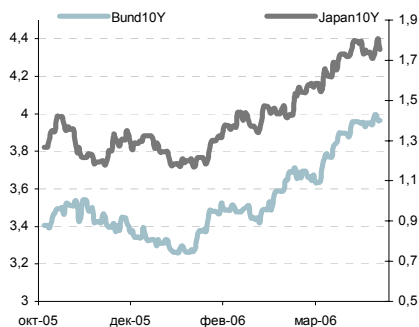
Экспобанк планирует дебютный выпуск трехлетних облигаций на сумму 1 млрд. руб. /Reuters/

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	4/27/2006	4,90	-9	10	133
UST 10 yr	4/27/2006	5,07	-4	29	92
UST 30 yr	4/27/2006	5,17	-1	38	69
Bund 2 yr	4/26/2006	3,41	4	16	116
Bund 10 yr	4/26/2006	4,00	1	27	60
Bund 30 yr	4/26/2006	4,25	0	30	29
Fed Fund	4/26/2006	4,75	0	25	200
Libor 1 mo	4/26/2006	5,00	2	20,1	196
Libor 6 mo	4/26/2006	5,26	3	22,8	188
Libor 12 mo	4/26/2006	5,38	4	25	169
S&P 500	4/28/2006	1309,72	0,33%	1,28%	14,56%
Nasdaq Composite	4/28/2006	2344,95	0,49%	1,76%	23,15%
RTS	4/27/2006	1626,08	-2,59%	14,94%	143,00%
EURUSD	4/28/2006	1,2531	-0,02%	4,42%	-2,81%
USDJPY	4/28/2006	114,30	0,16%	-3,10%	7,70%
USDRUB	4/28/2006	27,39	0,34%	-1,47%	-1,48%
EURRUB	4/28/2006	34,32	0,32%	2,88%	-4,25%
Brent 1m Future	4/28/2006	70,70	-0,30%	8,82%	34,72%
Gold	4/28/2006	637,57	0,62%	13,12%	47,79%

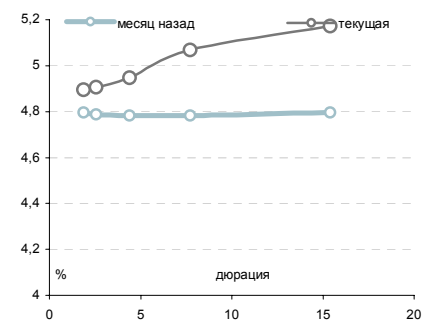
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



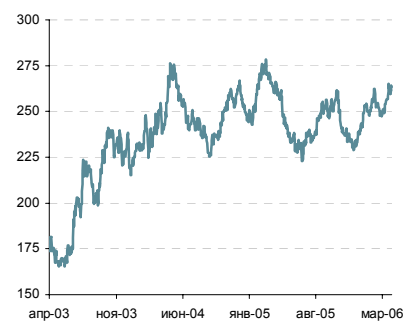
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



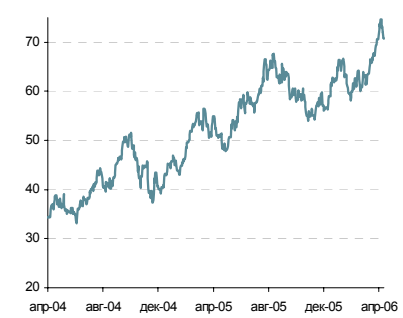
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	4/27/2006	108,63%	60	-13	-150	240	6,09
UMS-31*	4/26/2006	118,75%	-30	-5	-249	144	6,74
Turkey-30*	4/27/2006	152,26%	63	-63	-281	2041	7,23
Venezuela-27*	4/26/2006	126,13%	-6	50	-28	2742	6,89
EMBIG	4/27/2006	179	-2	-4	-12	-58	-
EMBIG Russia	4/27/2006	98	-1	-1	-7	-20	-
EMBIG Brazil	4/27/2006	220	-3	-4	-12	-88	-
EMBIG Mexico	4/27/2006	135	-1	-2	-5	-8	-
EMBIG Turkey	4/27/2006	175	-4	-1	-7	-48	-
EMBIG Venezuela	4/27/2006	168	-2	-7	-22	-145	-

\* - Указаны котировки

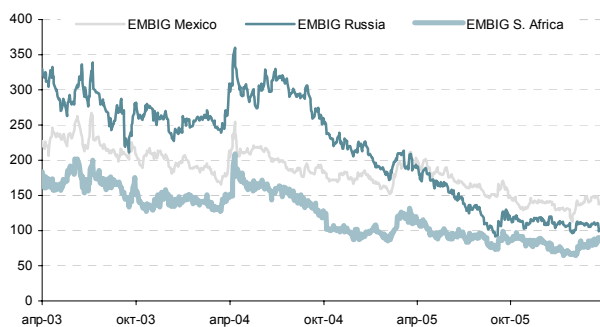
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



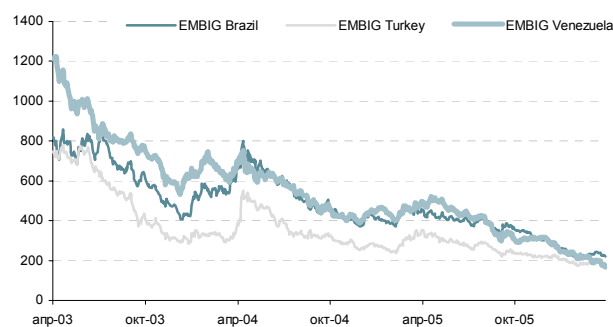
Источник: Bloomberg

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 взбодрило приунывших в последнее время инвесторов в Treasuries. В первой части выступления глава ФРС говорил уже достаточно избитые вещи: экономика в четвертом квартале замедлилась, в первом квартале текущего года наблюдается резкое ускорение, однако в дальнейшем темпы роста вернуться к более умеренным. Рынок недвижимости демонстрирует отдельные признаки замедления, не позволяющие говорить о резком снижении. Основным инфляционным риском остается рынок труда, создающий в среднем по 200 тыс. рабочих мест, в связи с чем коэффициент загрузки производственных мощностей вырос на 1-1.5%. Отдельную обеспокоенность у ФРС по-прежнему вызывает рынок энергоносителей, однако в случае стабилизации цен даже на высоких уровнях существующие риски, по мнению Бернанке, могут снизиться, и долгосрочные инфляционные ожидания остаются взвешенными. Главный же посыл выступления – комитет может сделать паузу, даже если риски экономического роста и инфляции не будут полностью сбалансированы, с целью получить больший объем макроэкономической информации на данном этапе. Инвесторы восприняли слова Бернанке как сигнал к остановке в повышении ставки на уровне 5% и снизили ожидания по 5.25% с 64% до 30%. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 9 б.п. до 4.9%, доходность 10-летних – на 4 б.п. до 5.07%.

Мы неоднократно писали о том, что ФРС, возможно, сделает паузу после майского повышения, о чем будут свидетельствовать изменения в тексте итогового протокола. Вчерашние слова Бернанке значительно повышают шансы на одно повышение ставки в текущем полугодии. В связи с этим, хотя развитие ситуации по-прежнему во многом зависит от выходящих макроэкономических данных, а до майского заседания нас ожидают ВВП, РСЕ и апрельский отчет по занятости, мы с осторожным оптимизмом смотрим на перспективы рынка казначейских бумаг, ожидая стабилизации доходностей по 10-летним бумагам ниже 5.1%.

### Развивающиеся рынки

Выступление главы ФРС вселило оптимизм на развивающиеся рынки, и спрэд EMBIG сузился на 2 б.п. до 179 б.п. Бразилия-40 выросла на 31 б.п. до 128.063% (YTM 6.86%), а суверенный спрэд сократился на 3 б.п.. Спрэды Турции и Мексики сузились на 4 б.п. и 1 б.п. соответственно, в то время как Венесуэла сузила спрэд на 2 б.п.

### Российский сегмент

В четверг основные события разворачивались в секторе суверенного долга. Заявление президента РФ Путина о том, что Россия готова выплатить весь долг Парижскому клубу, в том числе и долг Германии, вызвало спекулятивный интерес к Aries. В случае, если стороны действительно смогут договориться, Aries станут исключительно немецким суверенным долгом, что означает гораздо более низкие уровни доходности. В результате Aries-14 выросли на 107 б.п. до 124.375-124.75% (YTM 5.85%). Однако на данный момент мы скептически оцениваем перспективы достижения соглашения с Германией, даже несмотря на столь высокий статус переговоров. Если Россия действительно погасила бы долг перед Германией на тех же условиях, как и остальной долг Парижскому клубу (по номиналу), это означало бы ежегодную потерю для Германии процентных платежей (порядка полумиллиарда долларов). В связи с этим России придется предлагать либо выплату выше номинала, либо иные экономические преференции. В любом случае переговоры будут весьма длительными и сложными, поэтому мы не считаем текущие уровни Aries привлекательными для покупки.

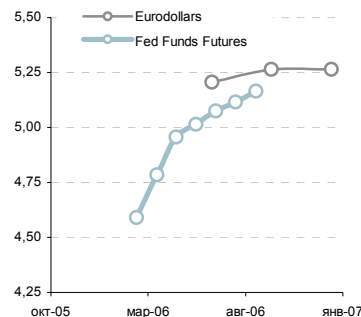
В других суверенных бумагах активность также была высокой: Россия-30 выросла на 31 б.п. до 108.-108.75% (YTM 6.07%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сузился до 100 б.п.

В корпоративных выпусках спросом пользовались бумаги Северстали-14 (+47 б.п., 107.75-108.188%, YTM 7.85%) после опубликования отчетности за 2005 год по МСФО (см. Кредитный комментарий). Кроме этого, вслед за суверенными бумагами подросли евробонды Газпрома-34 (+56 б.п.) и Газпрома-13 (+44 б.п.).

Мы полагаем, что вчерашнее выступление Бернанке и возможная стабилизация на рынке базовых активов является прекрасным сигналом для осторожных покупок в длинных бумагах, таких как Северсталь-14, Евразхолдинг-15 и Синек-15. Кроме этого, мы сохраняем наши прежние рекомендации по евробондам Ситроникса-09, Абсолют-банка-09 и ГК Норникеля-09.

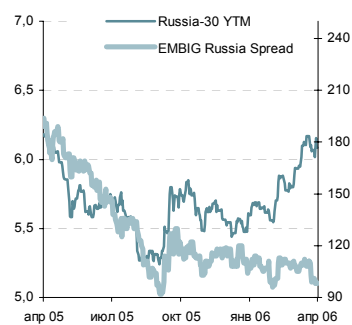
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

## Кредитный комментарий

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Вчера два крупнейших российских металлурга Северсталь и Евраз предоставили прекрасный повод для сравнения, одновременно опубликовав отчетность по МСФО за 2005 год. Учитывая неблагоприятную конъюнктуру рынка на протяжении практически всего года, можно признать результаты обеих компаний позитивными. Выручка Северстали по итогам года выросла на 20%, Евраз – на 10%, в основном благодаря росту продаж на внутреннем рынке (+22% и 18%), где цены оставались стабильными в течение всего отчетного периода. Дополнительным фактором поддержки для Евраза остается добывающий сегмент, показавший рост выручки на 60%. Северсталь в настоящее время также находится в стадии консолидации рудных активов, что может позитивно отразиться на результатах текущего года.

Что касается иностранных активов, то результаты 2005 года подтверждают оправданность их покупок: так продажи американского подразделения Северстали проходили опережающими темпами (+35%). Поскольку приобретенные Евразом иностранные активы в Италии и Чехии были консолидированы только во втором полугодии, компания ожидает эффект от приобретений уже в первой половине текущего года.

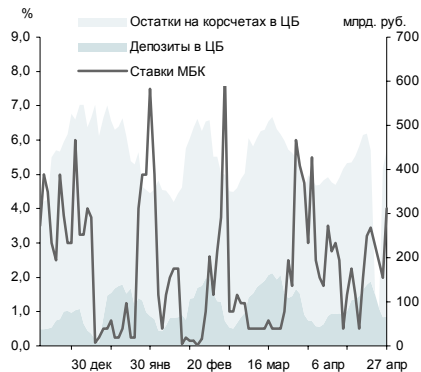
Помимо падения мировых цен на сталь, одной из ключевых проблем в 2005 году стал рост цен на сырье, что негативно отразилось на рентабельности: EBITDA margin обоих металлургов снизилась с 32-34% до 26%, чистая рентабельность – с 21-23% до 16%. Между тем, данный уровень по-прежнему остается выше зарубежных аналогов: к примеру, по итогам 2005 года чистая рентабельность Arcelor составила 11%, Corus – 6%.

Долговая политика компаний остается достаточно взвешенной: несмотря на то, что соотношение долга к EBITDA у Евраза увеличилось с 0.65 до 1.26, в частности за счет выпуска 10-летних еврообондов на \$750 млн., его уровень остается на достаточно низком уровне. У Северстали ситуация выглядит еще более оптимистичной – Долг/EBITDA в течение года практически не изменился (0.73-0.8). При этом обе компании генерируют положительный денежный поток – \$1.5 млрд. (Евраз) и \$845 млн. (Северсталь), а также скопили значительный объем денежных средств на балансе (\$650 млн. – Евраз, \$870 млн. – Северсталь). Данный факт позволяет говорить о возможности проводить модернизацию производства и продолжать экспансию на внешних рынках без существенного увеличения заимствований.

Хотя в целом результаты Северстали выглядят предпочтительнее, мы считаем еврообонды обеих компаний (Северсталь-14 и Евразхолдинг-15) одними из наиболее привлекательных корпоративных выпусков на длинном участке кривой и рекомендуем их к покупке.

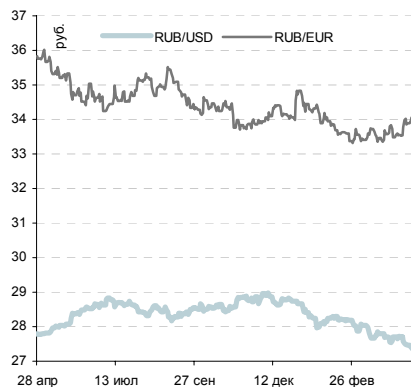
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



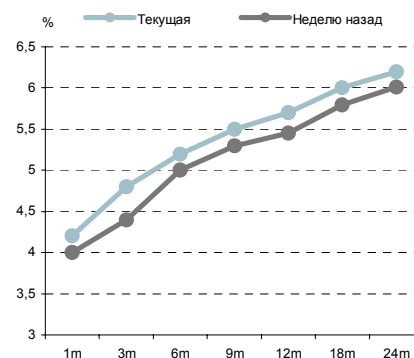
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

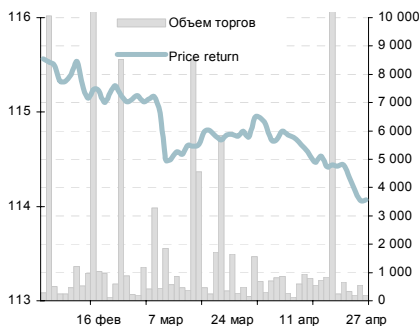


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,27	4,93	101,30	101,30	2,330	-	-0,242
SU25060RMFS3	2,74	6,66	98,10	98,10	1,351	-0,148	-0,398
SU46018RMFS6	8,69	6,97	109,35	109,31	1,119	0,054	-0,345
SU46020RMFS2	12,69	7,07	99,35	99,40	1,352	-	-0,292
МГор32-об	0,10	4,97	100,50	100,50	1,671	-	0
МГор31-об	1,01	6,23	104,00	104,00	1,808	-	-0,12
МГор29-об	1,89	6,59	106,80	106,82	3,918	-	-0,27
МГор38-об	3,79	6,82	113,00	113,00	3,342	-	0,08
МГор39-об	5,92	7,12	109,99	109,03	2,630	-0,67	-0,91
ВТБ - 5 об	0,97	6,90	99,55	99,50	0,000	-	-0,25
РЖД-02обл	1,50	6,96	101,35	101,35	2,994	0,30	-0,28
ГАЗПРОМ А6	2,95	7,28	99,40	99,41	1,466	0,09	-0,19
ФСК ЕЭС-02	3,52	7,69	102,45	102,45	2,735	-0,06	-0,23
РЖД-07обл	5,11	7,57	100,70	100,60	3,351	0,00	-0,15

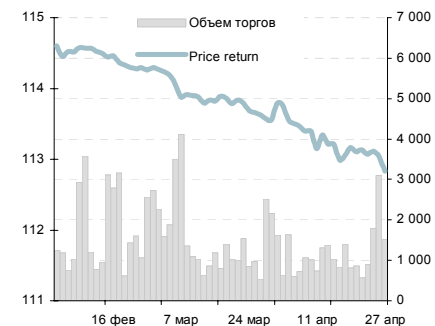
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI OFZ и объема торгов в сегменте



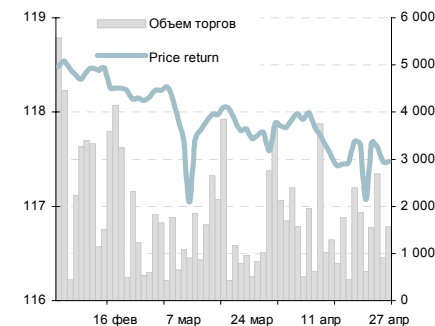
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

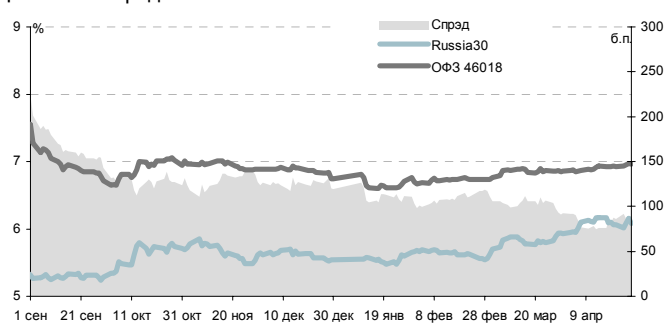
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
03/05/2006	Завод Автоприбор	500	Антанта Капитал
04/05/2006	Банк НФК	1 000	ПСБ
17/05/2006	Собинбанк	2 000	Ренессанс Капитал
май 06	Инпром-3	1 300	Банк Союз
май 06	Столичные Гастрономы	1 500	Росбанк
май 06	Сибирская аграрная группа	400	ВТБ Розничные услуги
1 пг.06	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
1 пг.06	Екатеринбургский мясокомбинат	500	Алор-Инвест
1 пг.06	АИЖК КО-2	1 000	КИТ Финанс
1 пг.06	Белон-1	1 500	Внешторгбанк
1 пг.06	Монетка-Финанс	1 000	Тройка Диалог

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

объем торгов для ZETVI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Российский долговой рынок

Отсутствие новых негативных сигналов со стороны базовых активов, и, вместе с тем, поддержка со стороны валютного рынка, где по-прежнему преобладает настрой в пользу укрепления рубля, вчера позволили рублевым облигациям частично отыграть предыдущее снижение.

Наиболее значимое для рынка событие вчера состоялось под занавес рабочего дня: выступление председателя ФРС Бернанке перед конгрессом вновь оживило надежды на скорую паузу в процессе повышения ставок, что подтолкнуло к снижению доходности treasuries и к продолжению ралли курса евро на FOREX. Последний, в частности, достиг максимальной отметки с сентября прошлого года (1.2544 долл.).

В результате, получив поддержку в конце торговой сессии, длинные голубые фишки (Газпром-6, РЖД-6, РЖД-3) прибавили в цене 8-17 б.п., котировки ФСК-3 выросли на 10 б.п., Мособласть-6 и 44 серия Москвы подорожали по цене последней сделки на 16 – 25 б.п. Во втором эшелоне подросли в цене выпуски Стройтрансгаза (+10 б.п.) и ЦТК-4 (+15 б.п. по последней сделке).

Сегодня мы не ожидаем высокой активности на рынке: в преддверии сегодняшних платежей по налогу на прибыль ставки МБК повысились до 5-6%. Хотя общий фон для рублевых облигаций, похоже, становится более позитивным, риски новых колебаний в базовых активах в понедельник (в частности, на выходящих экономических данных), когда российский рынок будет закрыт, по-прежнему присутствуют. Мы сохраняем рекомендацию формировать портфели на длинные выходные из недооцененных защитных бумаг второго-третьего эшелона, к которым мы относим выпуски Магнита, Санвэя, Виктории-Финанс, Топ-Книги, Мидлэнда, ЮТК-3, ЮТК-4, Группы ЛСР, Адаманта.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,07	0,01%	-0,31%
Zetbi Muni	112,83	-0,18%	-0,24%
Zetbi Corp	110,98	-0,02%	-0,07%
Zetbi Corp10	117,48	0,01%	-0,16%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	501,52	0,18
МГор44-об	140,71	-0,01
КраснЯрКр3	130,16	-0,13
ЯНАО-1 об	109,19	-
Мос.обл.3в	91,05	0,16

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

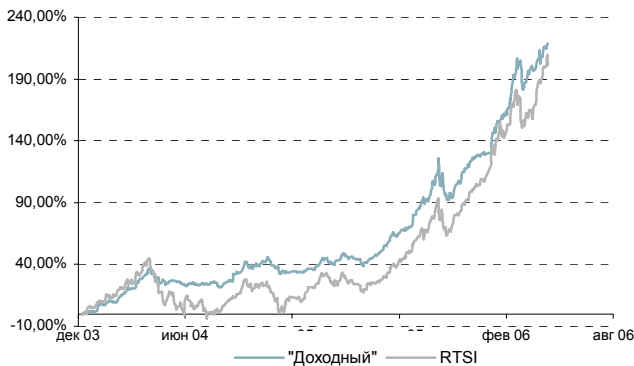
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГТС-04 об	1310,46	0,01
ГАЗПРОМ А6	877,90	0,09
ВТБ - 5 об	683,19	-0,25
СтрТрГаз01	534,78	0,1
ФСК ЕЭС-02	500,48	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

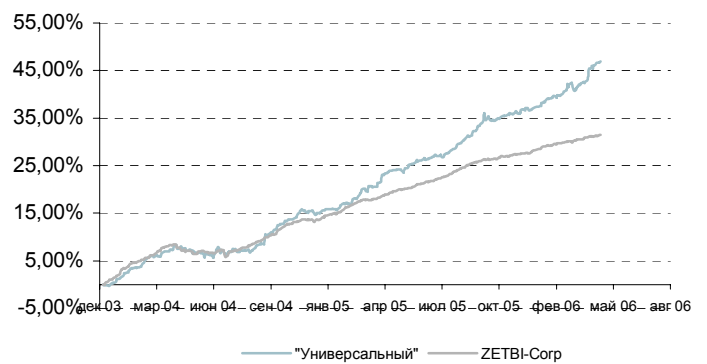
# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	218,65%	38,86%	0,25%	6,46%	61,87%	114,19%	33,77	2,51
Универсальный	Сбалансированная	46,87%	7,12%	0,06%	3,05%	9,23%	19,34%	10,99	1,15
RTSI		201,39%	44,46%	-2,59%	13,82%	77,63%	131,76%	34,70	2,23
ZETBI-Corp		31,43%	2,47%	-0,03%	0,68%	4,05%	10,78%	7,73	0,80

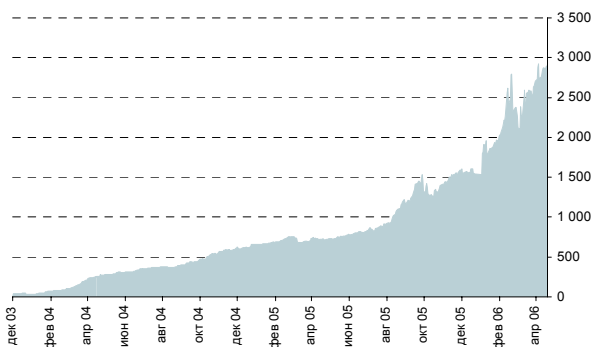
ОФБУ "Доходный"



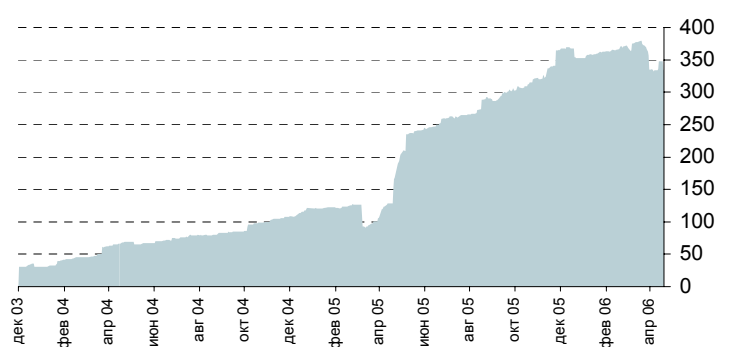
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.

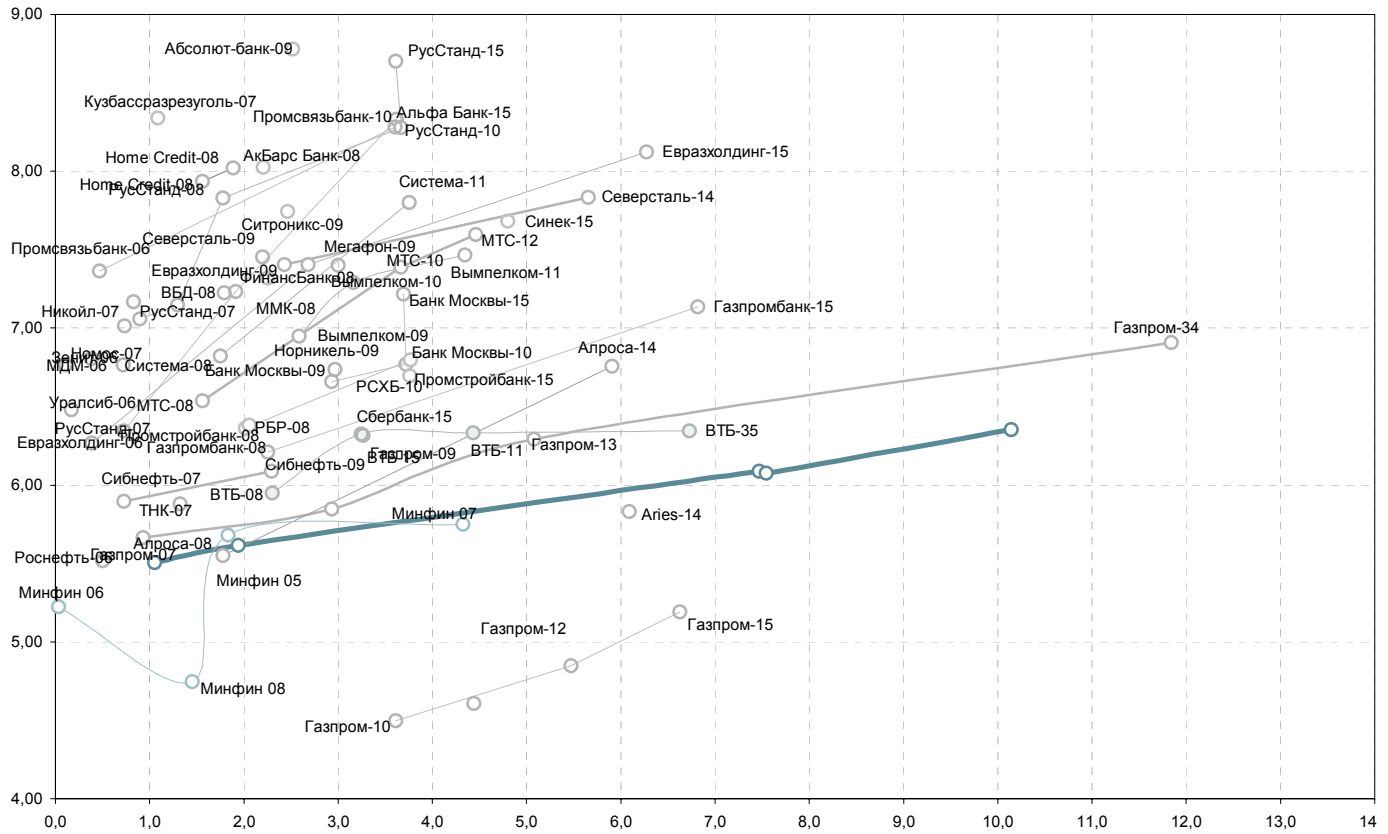


Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



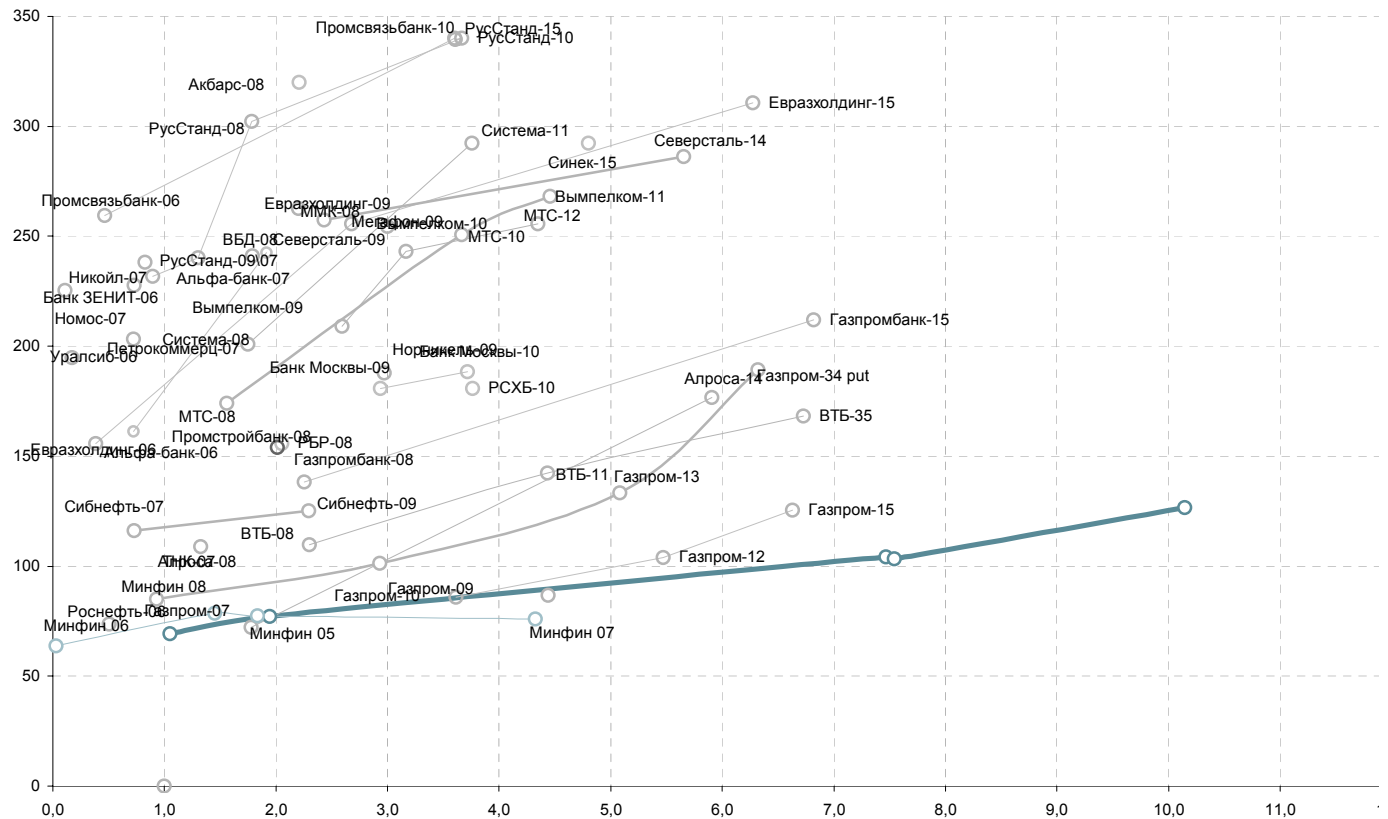
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



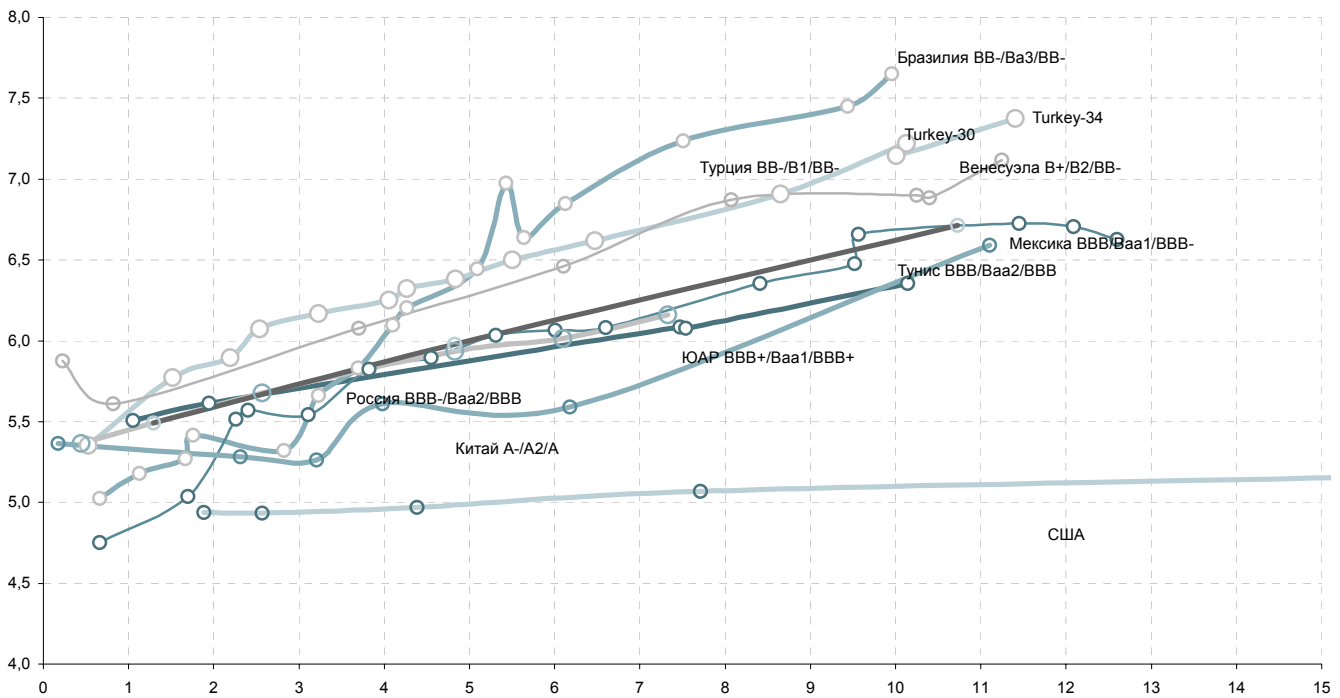
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	104,79	104,92	5,561	1,05	65
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	104,98	105,13	5,646	1,94	184
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	141,67	141,92	6,098	7,47	103
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	175,10	175,47	6,363	10,15	124
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	108,55	108,70	6,085	7,54	95
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,92	99,93	5,304	0,03	47
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,30	97,45	4,798	1,45	-10
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,79	94,99	5,738	1,84	77
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,07	88,27	5,775	4,32	76
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,28	104,41	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	111,47	111,72	4,093	2,97	50
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	124,66	124,91	5,85	6,09	82
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	100,16	100,18	-46,307	0,00	-4870
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	108,42	108,67	4,631	4,44	86
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	103,14	103,24	5,716	0,93	81
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	114,00	114,40	5,908	2,93	100
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	112,48	112,88	4,546	3,61	86
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	118,15	118,25	6,301	5,08	132
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	104,41	104,86	5,22	6,63	127
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	104,10	104,22	6,731	8,61	165
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	120,89	121,14	6,916	11,84	177
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	103,99	104,18	6,02	0,73	111
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	111,17	111,42	6,137	2,30	124
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	107,04	107,29	5,962	1,33	106
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	103,76	103,84	5,591	0,50	67
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	104,94	105,19	6,611	1,56	172
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,43	103,68	7,421	3,67	250
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,57	101,82	7,626	4,46	268
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	108,16	108,41	6,991	2,59	209
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	102,03	102,28	7,33	3,16	242
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	103,77	104,02	7,494	4,35	255
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	101,60	101,85	7,442	3,00	253
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	105,89	106,14	6,89	1,75	200
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,98	104,16	7,824	3,76	290
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,94	101,15	6,773	2,97	187
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	100,96	101,21	7,509	2,20	262
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	102,76	103,02	7,456	2,43	256
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,00	108,28	7,854	5,66	284
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,13	102,38	7,292	1,79	240
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	104,64	104,83	5,597	1,78	71
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	113,31	113,56	6,775	5,91	175
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	100,92	100,98	6,341	0,385	147
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	109,59	109,84	7,445	2,68	254
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	99,85	100,10	7,701	4,799	274
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,86	A2/BBB	100,56	100,63	5,636	0,23	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	99,45	99,70	6,889	3,27	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,04	102,19	5,983	2,30	109
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	105,04	105,29	6,36	4,43	142
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	99,81	99,96	7,075	3,25	144
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	98,48	98,73	6,355	6,73	141
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	102,11	102,36	6,265	2,25	137
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	103,76	104,01	6,7	2,93	180
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,09	102,34	6,801	3,72	188
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	100,72	100,83	6,93	0,38	195
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,21	100,24	6,892	0,11	212
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,34	100,38	6,608	0,17	184
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	101,36	101,55	7,137	0,73	222
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,44	101,62	6,89	0,72	198
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	101,39	101,52	7,244	0,83	233
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,29	101,52	7,182	0,89	227
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,52	100,84	7,273	1,30	237
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,27	101,34	7,439	0,47	252
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,65	104,90	8,122	2,86	330

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

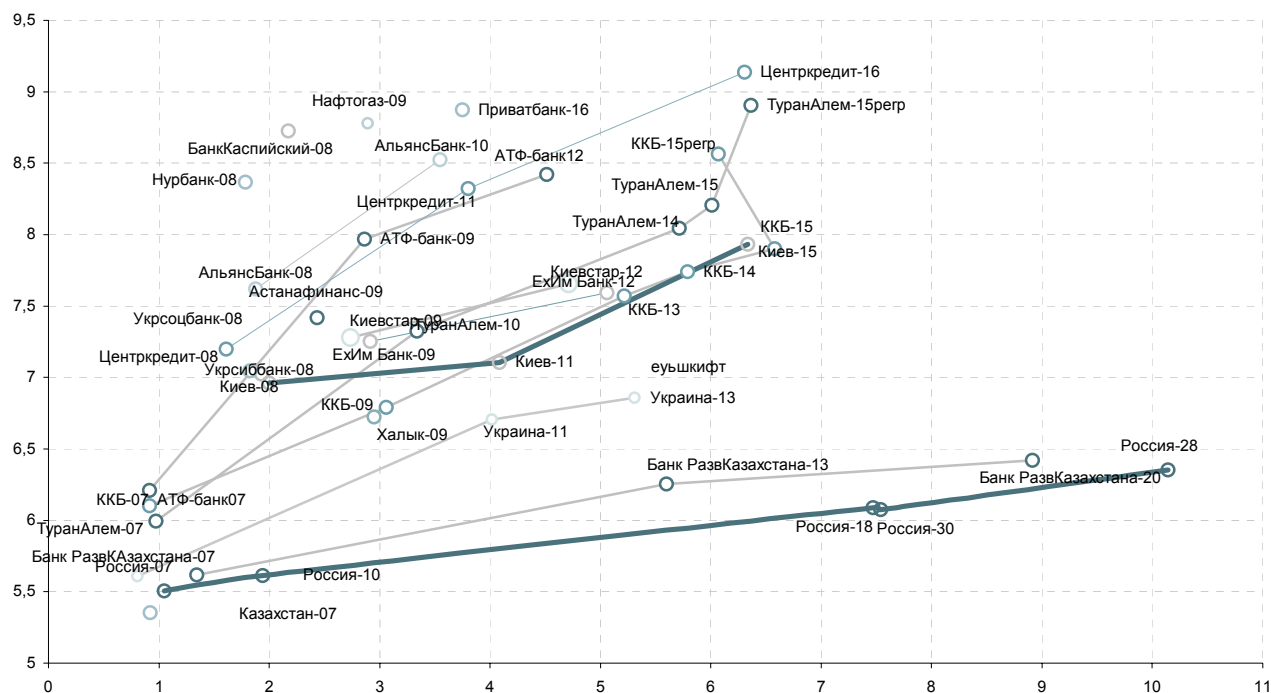
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	107,83	108,08	6,98	5,43
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	128,05	128,15	6,85	6,13
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,08	152,43	7,22	10,13

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

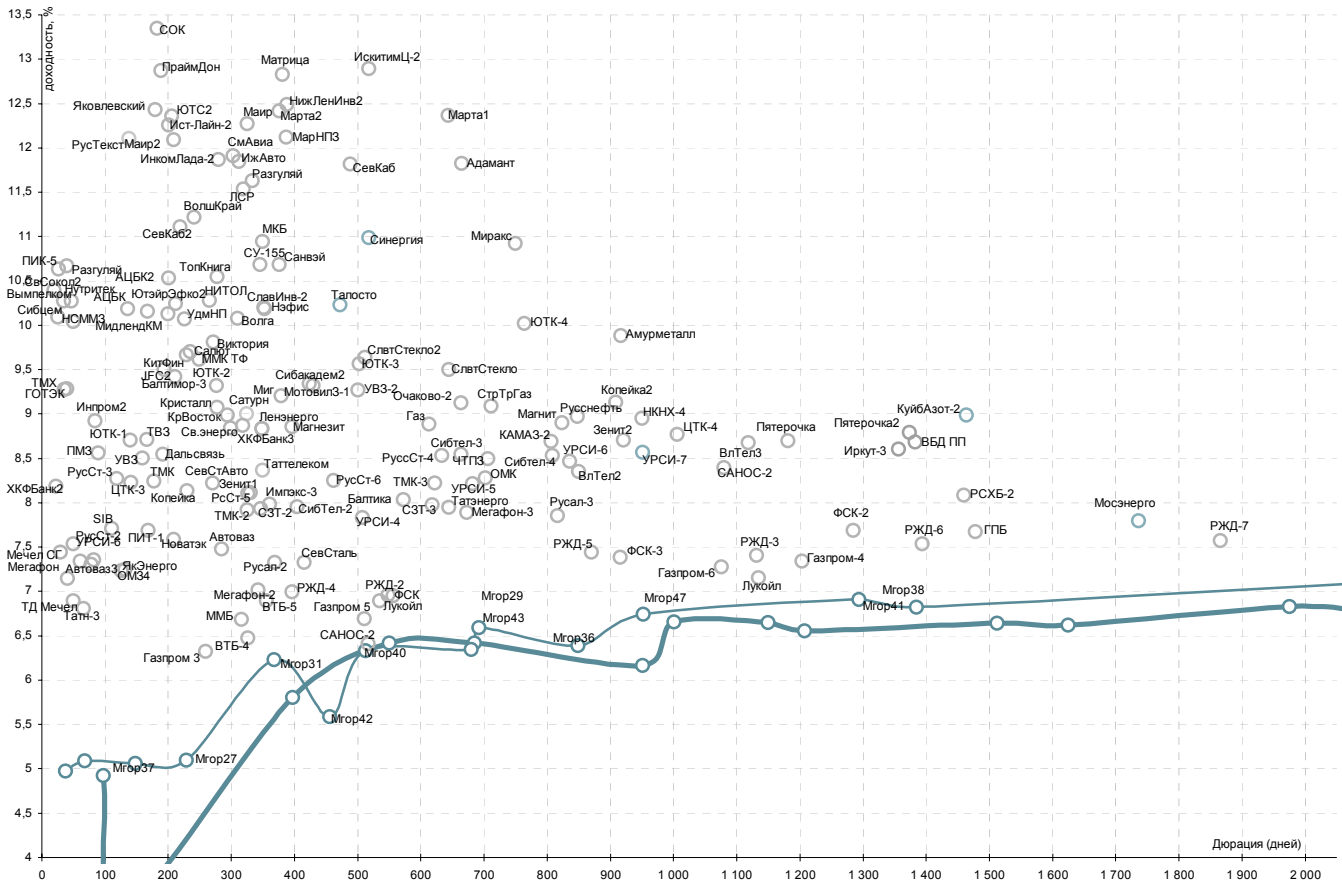
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,26	102,67	7,621	1,88
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,95	102,19	6,21	0,91
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,40	102,73	7,968	2,86
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	103,31	103,81	8,419	4,51
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,89	101,30	7,199	1,61
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	101,80	102,05	5,618	1,35
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	106,35	106,66	6,252	5,60
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	100,22	100,72	6,421	8,91
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	103,89	104,22	6,724	2,95
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	105,51	105,66	5,353	0,92
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	103,65	103,90	6,101	0,92
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	100,47	100,64	6,791	3,06
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	104,66	104,96	7,568	5,21
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	100,28	100,78	7,741	5,79
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,73	100,77	3,945	0,17
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,83	101,13	8,368	1,79
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	103,84	104,09	5,994	0,97
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	101,40	101,90	7,325	3,34
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	99,23	99,73	8,045	5,71
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	101,38	101,78	8,207	6,01
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	97,65	98,15	8,727	2,18
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,40	108,89	7,279	2,73
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	99,94	100,44	7,656	4,71
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	97,80	98,09	8,779	2,89
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,98	104,10	5,11	0,82
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,43	100,43	5,103	0,13
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,23	101,23	5,181	0,37
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	103,10	103,20	7,123	0,81
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	100,20	100,67	6,706	4,02
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	104,10	104,40	6,856	5,31
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,24	103,67	6,961	2,00
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,03	106,49	7,106	4,08
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,19	100,44	7,933	6,33
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,34	103,84	7,023	1,93
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,01	101,46	7,252	2,92
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	95,53	96,03	7,591	5,06

Источник: Bloomberg

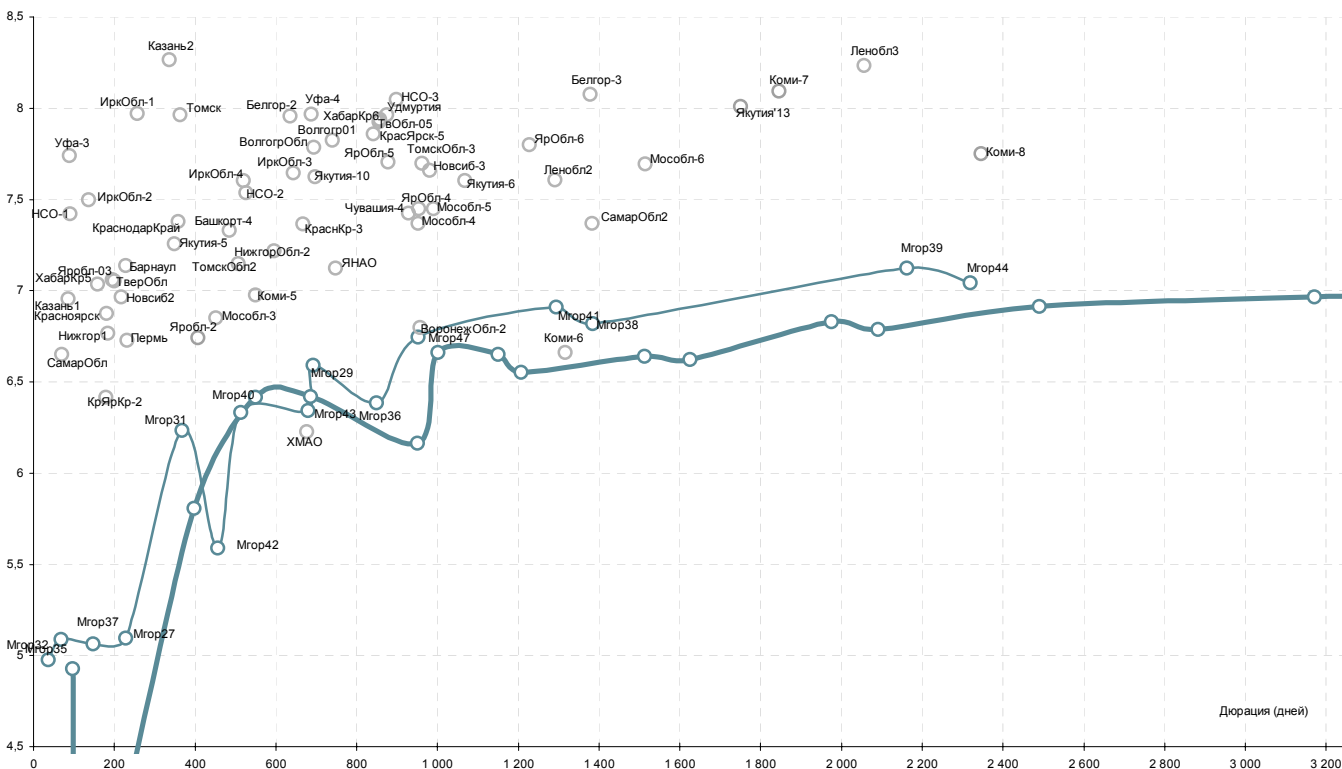
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение		оферта
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	97		1	9,38	101,30	101,30	2,330	-	-0,24	4,93	0,27	
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	202		0	0,00	102,30	102,30	1,946	-	0,00	3,39	0,35	
SU27025RMFS4	14/06/2006	7,00	412		3	0,41	100,95	100,95	0,825	-0,03	-0,05	5,81	1,09	
SU46001RMFS2	14/06/2006	10,00	867		23	72,64	105,70	105,69	1,178	-	-0,76	6,42	1,51	
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	734		6	51,78	100,06	100,06	1,467	-0,04	-0,18	6,42	1,88	
SU27026RMFS2	14/06/2006	7,50	1049		1	0,00	102,00	102,00	0,884	0,70	0,35	6,16	2,60	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1539		4	11,39	111,20	111,20	2,712	-	-0,80	6,65	3,15	
SU25057RMFS9	26/07/2006	7,40	1364		10	22,15	103,31	103,31	0,020	-0,01	0,15	6,55	3,31	
SU25059RMFS5	26/07/2006	6,10	1728		0	0,00	98,49	98,46	0,017	-	-0,10	6,64	4,14	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2295		5	15,11	110,00	110,00	1,945	-0,01	-0,48	6,62	4,45	
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4507		4	2,25	108,89	108,89	1,178	0,34	-0,26	6,79	5,73	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2381		2	0,01	95,50	95,70	2,860	-0,02	-0,30	6,83	5,41	
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3751		1	0,27	105,00	105,00	1,751	0,03	-0,25	6,91	6,82	
SU46018RMFS6	14/06/2006	9,50	5690		3	11,59	109,35	109,31	1,119	0,05	-0,34	6,97	8,69	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10877		0	0,00	99,35	99,40	1,352	-	-0,29	7,07	12,69	
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор32-об	25/05/2006	10,00	28		0	0,00	100,50	100,50	1,671	-	0,00	4,97	0,10	
МГор35-об	18/06/2006	10,00	52		0	0,00	100,90	100,90	1,096	-	0,00	5,09	0,19	
МГор27-об	20/06/2006	15,00	237		0	0,00	106,37	106,37	1,562	-	-0,21	5,10	0,63	
МГор31-об	20/05/2006	10,00	388		0	0,00	104,00	104,00	1,808	-	-0,12	6,23	1,01	
МГор42-об	13/05/2006	10,00	473		0	0,00	105,78	105,78	2,000	-	0,00	5,59	1,25	
МГор40-об	26/07/2006	10,00	547		0	0,00	105,50	105,50	0,027	-	0,00	6,33	1,40	
МГор43-об	17/05/2006	10,00	751		0	0,00	107,30	107,30	1,890	-	-0,03	6,34	1,86	
МГор29-об	05/06/2006	10,00	770		0	0,00	106,80	106,82	3,918	-	-0,27	6,59	1,89	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1555		1	1,11	108,50	108,50	2,384	-	-1,80	6,91	3,54	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1704		0	0,00	113,00	113,00	3,342	-	0,08	6,82	3,79	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3007		4	17,91	109,99	109,03	2,630	-0,67	-0,91	7,12	5,92	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3345		5	140,71	109,45	109,39	3,397	-0,01	-0,63	7,04	6,35	
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	504		0	0,00	101,05	101,05	0,923	-	-0,15	7,33	1,33	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	451		2	1,83	101,73	101,71	2,849	-0,09	-0,33	7,97	0,70	
ИркОбл-а02	06/06/2006	10,00	133		0	0,00	101,00	101,00	1,397	-	0,00	7,50	0,37	
ИркОбл31-1	22/06/2006	10,00	1330		0	0,00	103,30	103,28	0,959	-	0,00	7,65	1,76	
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	910		0	0,00	100,85	100,85	0,023	-	-0,10	7,60	1,42	
Казань01об	21/07/2006	10,50	85		4	36,11	100,70	100,81	0,201	0,17	0,07	6,95	0,23	
КОМИ 5в об	24/06/2006	14,00	606		7	1,90	110,34	110,29	1,304	-0,01	0,05	6,98	1,50	
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1631		0	0,00	122,00	122,00	0,499	-	14,00	6,66	3,61	
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2766		0	0,00	107,50	107,50	5,096	-	-0,50	8,09	5,06	
КраснодКр	16/05/2006	10,50	383		4	45,03	102,75	102,75	4,689	-0,15	-	7,38	0,98	
КрасЯрк04	27/07/2006	12,50	183		0	0,00	102,85	102,85	0,034	-	-0,30	6,87	0,50	
КраснЯркР2	26/07/2006	10,95	182		2	0,62	102,28	102,08	0,060	0,03	-0,92	6,42	0,49	
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	479		2	91,05	105,25	105,25	2,019	-	0,05	6,85	1,24	
Мос.обл.4в	25/07/2006	11,00	1090		1	0,00	110,20	110,20	0,060	-0,03	-0,58	7,37	2,61	
Самара03-1	04/07/2006	12,00	68		0	0,00	100,95	100,99	0,756	-	1,67	6,65	0,19	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	91		0	0,00	101,07	101,07	2,742	-	-0,07	6,60	0,26	
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	534		2	10,49	104,51	104,51	0,422	-0,03	-0,24	7,15	1,39	
Томск 1	25/05/2006	12,00	574		0	0,00	104,25	104,25	2,070	-	0,00	7,96	0,99	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	82		0	0,00	100,50	100,50	2,747	-	0,00	7,74	0,24	
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	768		2	2,92	104,20	104,20	3,901	0,00	-0,05	7,97	1,88	
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	761		0	0,00	111,00	111,39	4,997	-	-0,51	6,23	1,85	
Якут-10 об	20/06/2006	12,00	782		1	2,20	109,00	109,00	1,216	-0,56	-0,65	7,62	1,91	
Якут-05 об	20/07/2006	9,00	359		0	0,00	101,35	101,35	0,173	-	0,11	7,26	0,95	
ЯрОбл-02	04/07/2006	13,28	432		0	0,00	107,11	107,11	0,837	-	0,31	6,74	1,11	
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	204		0	0,00	102,73	102,73	5,293	-	-0,28	7,06	0,53	
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	839	293	5	103,66	101,40	101,40	1,790	-0,08	-0,15	-	7,48	0,78
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1517	61	10	97,04	100,35	100,35	3,216	0,00	0,00	-	7,34	0,17
АЦБК-Инв 1	08/06/2006	13,50	133		0	0,00	101,35	101,35	1,812	-	-0,01	10,19	0,37	
Балтимор03	18/05/2006	11,65	749	203	16	110,47	101,22	101,24	5,139	-0,73	-0,06	-	9,50	0,53
ВБД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1693		1	0,00	101,85	101,85	3,132	0,05	-0,45	8,69	3,79	
ВлгТлкВТ-2	06/06/2006	8,20	1678	952	1	0,00	100,00	100,00	3,190	-	-0,10	-	8,35	2,33
ВлгТлкВТ-3	06/06/2006	8,50	1678	0	0	0,00	100,00	100,00	3,307	-	-0,15	8,68	3,06	
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	1057	329	1	5,02	100,10	100,10	0,623	-	0,10	-	6,48	0,89
ВТБ - 5 об	27/07/2006	6,20	2730	364	13	683,19	99,55	99,50	0,000	-	-0,25	-	6,90	0,97
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	19		13	2,63	99,95	99,95	4,421	-	-0,20	10,40	0,05	
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	266		6	137,86	101,20	101,31	2,089	-	-0,69	6,32	0,71	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1385		7	52,49	103,25	103,29	1,599	-0,20	-0,31	7,34	3,30	
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	530		2	0,34	101,25	101,35	0,332	-0,10	0,14	6,70	1,40	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1197		18	877,90	99,40	99,41	1,466	0,09	-0,19	7,28	2,95	
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	40		3	26,28	100,30	100,30	4,863	0,07	-0,17	9,28	0,11	
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	202	0	3	4,33	102,42	102,44	5,770	-	-0,33	8,55	0,52	
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	586		11	19,10	102,15	102,17	5,058	0,14	-0,17	-	9,42	0,58
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	331	0	0	0,00	99,96	100,03	0,745	-	-0,03	8,11	0,89	
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	1026	0	1	4,05	99,65	99,65	1,655	-0,25	-0,35	8,70	2,52	
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	198	0	0	0,00	99,00	99,00	2,745	-	-	7,40	0,80	
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1604	875	2	29,17	99,85	99,85	0,787	-	0,10	-	8,70	2,21
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	304	0	11	167,59	102,10	102,10	1,953	-	-0,05	8,99	0,81	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	287	0	0	0,00	102,25	102,30	2,532	-	-0,05	9,07	0,76	

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	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1300	572	12	55,71	100,75	100,68	3,099	-0,27	-0,41	7,15	6,90	3,11
МаирИнв-01	04/07/2006	12,30	341	0	25	1,57	100,45	100,48	0,775	-	-0,21	12,27	-	0,89
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	756	28	3	2,78	105,00	105,04	6,261	-0,10	-0,03	12,37	-	1,76
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	41		6	13,16	100,46	100,45	4,442	-	-0,25	7,15	-	0,11
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	349		0	0,00	102,30	102,17	0,381	-	0,61	7,02	-	0,94
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	719		7	61,21	102,65	102,70	0,228	-0,30	-0,69	7,89	-	1,84
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1142	50	5	36,61	100,62	100,62	4,249	0,01	-0,07	-	6,89	0,14
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	144		1	0,05	101,21	101,21	1,442	0,01	-0,10	10,16	-	0,39
Миракс 01	22/08/2006	12,50	845		7	67,44	101,18	101,19	2,226	-	0,11	10,92	8,50	2,05
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	589	0	9	8,68	101,10	101,21	3,766	-0,02	-0,04	9,11	-	1,48
НКНХ-03 об	01/06/2006	8,00	492	0	5	0,32	100,20	100,20	1,228	-	-	7,97	-	0,81
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2160	1068	0	0,00	103,00	103,10	0,657	-	-1,60	-	8,95	2,60
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	217		2	31,47	101,10	101,10	3,786	-	0,05	7,59	-	0,57
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	360	0	0	0,00	100,50	100,50	0,144	-	-0,10	10,20	-	0,96
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	1036	126	3	1,41	102,31	102,31	2,186	-0,07	-0,59	-	7,23	0,35
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	777	0	0	0,00	102,20	102,06	3,529	-	-0,21	8,28	-	1,92
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	742	378	13	34,97	99,95	100,04	6,260	-0,04	0,00	-	42,85	0,95
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	154		0	0,00	101,90	101,90	0,921	-	0,00	7,69	-	0,46
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	1061	151	0	0,00	102,80	102,83	1,210	-	0,31	-	7,26	0,42
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	197	0	1	0,03	100,10	100,10	2,603	-	0,03	12,87	-	0,52
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	530	161	9	111,14	100,20	100,20	0,633	-	-0,15	-	10,46	0,44
ПятёрочкаФ	17/05/2006	11,45	1476		12	0,60	109,85	109,85	5,082	-	0,35	8,70	-	3,24
ПятёрочФ 2	20/06/2006	9,30	1692		3	37,59	102,60	102,59	3,261	-0,18	-0,41	8,79	-	3,76
РазгуляйФ1	05/10/2006	11,50	889	343	3	5,17	100,01	100,15	0,662	0,15	0,25	-	11,63	0,91
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	587		4	21,10	101,35	101,35	2,994	0,30	-0,28	6,96	-	1,50
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1315		13	475,89	103,25	103,28	3,218	0,08	-0,14	7,41	-	3,10
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1658		13	476,58	99,89	99,81	3,262	0,17	0,06	7,54	-	3,82
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2386		2	0,35	100,70	100,60	3,351	0,00	-0,15	7,57	-	5,11
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	388	0	0	0,00	100,80	100,80	3,463	-	-0,07	7,33	-	1,01
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	48		0	0,00	100,60	100,83	5,154	-	-0,02	7,53	-	0,14
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	482	118	2	1,74	100,00	100,00	1,473	-0,10	-0,17	-	8,28	0,32
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	676	0	1	20,21	99,80	99,80	1,266	0,01	-0,02	8,53	-	1,74
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1596	322	0	0,00	99,68	99,68	0,875	-	0,00	-	8,12	0,91
РусТекстил	12/09/2006	18,80	138		13	5,60	102,70	102,32	2,266	0,02	-0,63	12,11	-	0,38
РусТекс 2	07/09/2006	12,75	1043	0	9	0,41	99,21	99,31	1,712	-0,19	0,05	13,55	-	1,86
Святстекло	26/09/2006	11,60	698	152	0	0,00	100,00	103,97	0,953	-	0,42	9,50	2,09	1,76
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1293	565	2	26,36	105,35	105,35	4,466	-0,05	0,22	8,39	6,41	2,96
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	110		1	0,01	101,50	101,50	2,564	-0,13	-0,10	7,71	-	0,30
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	696		0	0,00	100,15	100,15	0,838	-	-0,15	-	9,00	0,89
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	427	0	0	0,00	101,00	101,00	2,641	-	0,00	7,33	-	1,14
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1365	273	1	8,09	102,35	102,30	2,805	-	0,00	-	8,22	0,74
СЗПК -1 об	13/07/2006	13,90	77	0	0	0,00	100,35	100,35	3,999	-	-0,05	11,78	-	0,22
СЗТелек2об	05/07/2006	7,50	524	0	2	0,00	99,80	99,80	0,452	0,20	0,10	7,94	-	0,95
СЗТелек3об	01/06/2006	9,25	1764	672	1	2,39	102,55	102,55	1,419	-0,25	-0,23	-	7,98	1,69
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	78		1	0,37	101,45	101,45	4,132	0,14	-0,15	7,30	-	0,21
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	434		5	19,98	105,15	105,21	3,836	-0,04	0,93	7,95	-	1,11
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	777		3	73,37	100,27	100,27	4,555	-	-0,23	-	10,05	0,14
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	914		0	0,00	100,05	100,05	4,877	-	0,00	-	10,19	0,97
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	26		0	0,00	88,50	88,50	2,671	-	-	78,04	-	0,21
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	728	182	9	11,41	99,65	99,65	0,000	-	0,02	-	13,35	0,50
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	65		0	0,00	100,88	100,88	3,879	-	0,83	6,81	-	0,18
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	686		0	0,00	102,90	103,20	1,110	-	-	7,95	-	1,77
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	176		0	0,00	101,10	101,00	0,198	-	-0,19	8,25	-	0,48
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	1062		3	10,28	101,90	102,00	0,829	0,00	0,00	-	7,92	0,89
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1755		10	258,25	99,80	99,80	1,416	-0,10	-0,10	-	8,22	1,71
Трансфтпр	10/05/2006	8,90	13		0	0,00	100,10	100,55	4,121	-	0,00	1,41	-	0,07
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	887	159	4	4,50	102,10	102,01	0,842	-0,19	0,81	-	8,50	0,44
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	82		2	0,07	101,26	101,46	3,904	0,44	-0,12	7,36	-	0,22
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	553		0	0,00	103,15	103,25	4,790	-	-0,18	7,83	-	1,39
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	721		0	0,00	102,05	102,05	0,176	-	0,00	8,22	-	1,87
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	600		5	136,77	102,60	102,99	3,086	-	0,19	6,95	-	1,52
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1517		21	500,48	102,45	102,45	2,735	-0,06	-0,23	7,69	-	3,52
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	960		7	182,02	99,55	99,50	2,568	0,10	-0,10	7,44	-	2,38
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	537	0	0	0,00	100,00	100,00	0,025	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1475	19	0	0,00	100,00	100,00	3,796	-	0,01	-	8,19	0,06
ХКФ Банк-3	22/06/2006	8,25	1603	329	3	35,37	99,70	99,70	0,791	-0,12	-0,19	-	8,88	0,87
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	141	0	4	41,17	101,50	101,50	1,387	-0,02	0,60	8,23	-	0,39
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1212	203	26	185,21	114,70	114,75	2,609	0,03	-0,48	8,77	-	2,76
ЦНТ-01 обл	25/05/2006	16,00	119		0	0,00	102,97	102,97	2,849	-	0,57	7,05	-	0,33
ЭФКО-01 об	05/09/2006	8,00	131	0	1	3,01	99,15	99,15	1,118	0,00	-0,05	10,34	-	0,36
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	140		5	7,90	101,90	102,00	1,639	-	0,00	8,71	-	0,38
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	286	0	1	0,05	101,00	101,00	2,244	0,00	0,03	9,32	-	0,76
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1262	530	10	29,81	102,10	102,05	0,567	0,04	0,27	-	9,57	1,38
ЮТК-04 об.	14/06/2006	10,50	1322	0	6	53,05	101,00	101,00	1,237	0,00	0,25	10,02	-	2,09
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	126		0	0,00	102,33	102,33	2,148	-	0,03	7,25	-	0,36

Источник: ИМББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента  
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков  
Кирилл Копелович

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

## Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления  
Еврооблигации  
Рублевые облигации  
Рублевые облигации  
Брокерское обслуживание  
Брокерское обслуживание

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

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

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации  
Еврооблигации  
Анализ кредитных рисков  
Акции  
Акции  
Акции

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

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

## Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

## Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Валерий Голованов

v.golovanov@zenit.ru

## Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

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

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

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

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