

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

На наш взгляд, опасения относительно корректировки протокола излишни: сентябрьский текст уже отражал высокую базовую инфляцию и снижение долгосрочных ожиданий благодаря коррекции нефтяного рынка. Мы ожидаем, что в ближайшее время ставка сохранится на текущем уровне, а произошедший за последнее время рост доходностей (+29 б.п. к минимуму) в полной мере отражает смену ожиданий. *(Подробнее стр.3)*

Сегодня в центре внимания - первичный рынок, где размещается второй транш 6 выпуска Ярославской Области, а также новые выпуски Сибкакадембанка и Промтрактора. Диапазон справедливой доходности последних мы оцениваем на уровне 10% - 10.5% к погашению и 10.5% - 10.9% к оферте соответственно. *(Подробнее стр.4)*

Банк ЗЕНИТ разместил выпуск 3-летних еврооблигаций с купоном 8.75% и объемом \$200 млн.

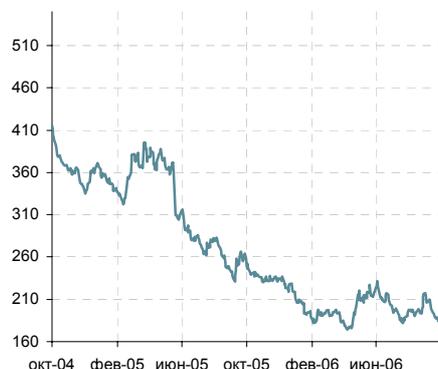
На 26 октября намечено размещение пятилетних облигаций Нижегородской области на сумму 2 млрд. руб. /Finambonds/

ЗАО «Группа компаний «Русский монолит» утвердило решение о размещении дебютного выпуска объемом 1 млрд. руб. /Finambonds/

Администрация Иркутской области планирует провести в ноябре внебиржевое размещение областных долговых обязательств (ОДО) на сумму 1.2 млрд. руб. /Region-Infom/

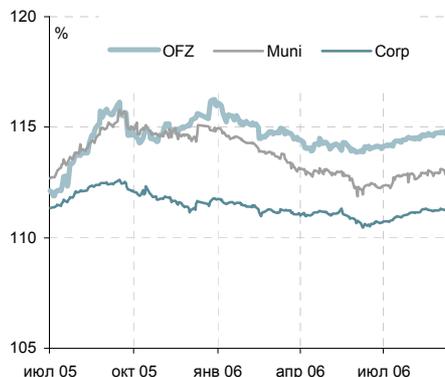
Свердловэнерго планирует в феврале 2007г. разместить облигации второго выпуска на сумму 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

В преддверии заседания ФРС доходности казначейских бумаг продемонстрировали рост. Опасения инвесторов, прежде всего, связаны с тем, что последние выступления чиновников и статистика прошлой недели показали сохранение инфляционного напряжения. В этой связи инвесторы опасаются, что текст протокола может оказаться более агрессивным. На этом фоне продолжается коррекция ожиданий по ставке: участники рынка оценивают вероятность повышения ставки в январе в 14%, в то время как еще в конце сентября существовала почти 50% уверенность в снижении ставки в начале года. Кроме этого, дополнительный прессинг на рынок оказывают ожидающиеся аукционы по размещению UST2 и UST5. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 4.91%, 10-летних – на 4 б.п. до 4.83%.

На наш взгляд, опасения относительно корректировки протокола излишни: сентябрьский текст уже отражал высокую базовую инфляцию и снижение долгосрочных ожиданий благодаря коррекции нефтяного рынка. Мы ожидаем, что в ближайшее время ставка сохранится на текущем уровне, а произошедший за последнее время рост доходностей (+29 б.п. к минимуму) в полной мере отражает смену ожиданий.

Развивающиеся рынки

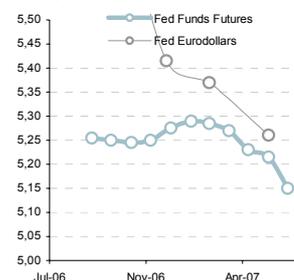
Развивающиеся рынки ощутили на себе негативный характер торгов на рынке казначейских бумаг. Бразилия-40 снизилась на 31 б.п. до 130.42% (YTM 8.3%), тем не менее, спрэд сократился на 1 б.п. На аналогичную величину сузился спрэд мексиканских бумаг, в то время как спреды Турции и Венесуэлы расширились на 3 б.п.

Российский сегмент

Российский сегмент на протяжении всего дня следовал за базовыми активами. Россия-30 снизилась на 40 б.п. до 110.86-110.966% (YTM 5.89%), при этом спрэд остался стабильным на уровне 106 б.п. Вслед за суверенным сектором снижались котировки корпоративных выпусков: Газпром-34 упал на 34 б.п., Газпром-13 – на 31 б.п., ТНК-16 – на 75 б.п. Главным же событием стало повышение рейтинга Газпромбанка агентством S&P до «BB+». Тем не менее, котировки выпусков банка никак не отреагировали на апгрейд, поскольку, во-первых, рейтинг по шкале S&P рейтинг по-прежнему отстает от оценок Moody's, а, во-вторых, Газпромбанк уже давно оценивается инвесторами как квазисуверенный. Сегодня ситуация вряд ли изменится: инвесторы по-прежнему будут сохранять осторожную позицию, следя за новостями с рынка базовых активов.

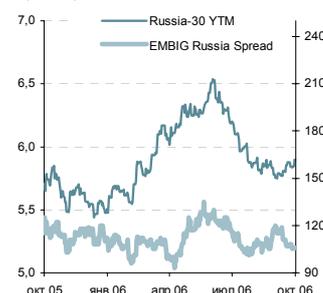
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Неделя на рынке рублевого долга началась на умеренно негативной ноте: наиболее ликвидные бумаги первого – второго эшелонов вчера потеряли в стоимости 10 – 20 б.п. Определенное давление на рынок оказывает навес первичного предложения, совпавший по времени с дефицитом ликвидности на денежном рынке, традиционным для конца месяца: ставки МБК вчера колебались на уровне 5-6%.

В корпоративном сегменте РЖД-7, ФСК-2, ФСК-3, ГидроОГК снизились в пределах 7-20 б.п., Москва-39 подешевела на 9 б.п., котировки длинных ОФЗ 46017 и 46020 опустились на 15 и 25 б.п.

Сегодня в центре внимания - первичный рынок, где размещается второй транш 6 выпуска Ярославской Области (1 млрд. руб.), а также новые выпуски Сибкакадембанка (3 млрд. руб.) и Промтрактора (3 млрд. руб.). Диапазон справедливой доходности последних мы оцениваем на уровне 10% - 10.5% к погашению и 10.5% - 10.9% к оферте соответственно.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,69	-0,10%	-0,08%
Zetbi Muni	112,81	-0,02%	-0,08%
Zetbi Corp	111,26	-0,04%	0,02%
Zetbi Corp10	119,08	-0,07%	0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	467,67	-0,09
БелгОб 3об	159,26	-0,02
Брянск-02	112,80	2,08
КОМИ 8в об	101,64	0,85
Мос.обл.5в	97,74	-0,12

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-07обл	772,29	-0,15
Сибкадем3	444,41	-0,2
ФСК ЕЭС-03	443,94	-0,07
СЗТелек3об	348,69	0,72
РЖД-05обл	214,44	-0,1

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Юнимилк:** существенная премия к ВБД при размещении, потенциал снижения доходности как минимум 30 - 50 б.п. по сравнению с уровнем, сложившемся на аукционе.

Ожидаемый практически двукратный рост продаж в 2006 году (до 1 млрд. долл.) за счет консолидации новых заводов, а также запланированный рост рентабельности и улучшение долгового покрытия должны сократить разрыв в кредитном качестве Юнимилка и ВБД. На настоящий момент справедливая премия Юнимилка к ВБД-2 за кредитное качество, на наш взгляд, составляет максимум 150 - 170 б.п., при этом, в случае подтверждения заявленных прогнозов, можно ожидать ее дальнейшего снижения. При размещении выпуска спрэд доходности к оферте Юнимилка к ОФЗ сложился на 200 б.п. шире аналогичного спрэда ВБД-2.

- **Магнит-1:** потенциал снижения доходности 30-40 б.п., недооценен относительно Пятерочки-2

Выпуск недооценен относительно облигаций Пятерочки (Пятерочка-2). Спрэд Пятерочки-2 к ОФЗ (по состоянию на 06.10.2006) составлял около 210 б.п., аналогичная премия Магнита – 240 – 250 б.п. При этом, учитывая сопоставимый масштаб бизнеса Пятерочки и Магнита, разнонаправленную динамику показателей эффективности компаний (рентабельность Пятерочки в первом полугодии 2006 снизилась, а у Магнита, напротив, выросла), а также значительно более низкую долговую нагрузку, мы полагаем, что облигации Магнита должны торговаться со спрэдом к ОФЗ, по крайней мере не превышающим спрэд Пятерочки. Т. о. потенциал снижения доходности Магнита-1 составляет порядка 30 – 40 б.п., что соответствует диапазону доходности к погашению 8% - 8.1% годовых.

- **ЭмАльянс:** доходность на уровне «третьего эшелона» не отражает скорые изменения в структуре собственников основных предприятий Группы

До конца октября контрольный пакет в предприятиях группы, специализирующихся на атомном машиностроении, и выступающих поручителями по займу, должен быть выкуплен государством в лице компании «Атомэнергомаш».

Валютные облигации

- **ТМК-09:** справедливая премия к выпускам Северстали и Евразу с аналогичной дюрацией не должна превышать 50-70 б.п.

Дебютное размещение евробондов ТМК прошло с премией почти 150 б.п. к кривым металлургов, что, на наш взгляд, необоснованно высоко.

- **МТС-12:** справедливый спрэд к Вымпелкому-11 в районе 10 б.п.

Недавнее ралли в бумагах Вымпелкома-11 привело к тому, что дисконт кривой МТС необоснованно вырос до исторически максимальных 40 б.п.

- **БанкМосквы-13:** справедливый спрэд к РСХБ-13 должен составлять 40-50 б.п.

В то время как спрэд между выпусками банков с погашением в 2010 году варьируется в коридоре 40-50 б.п., между более длинными бумагами спрэд составляет 80 б.п.

- **РСХБ-16:** потенциал снижения доходности около 30 б.п.

Мы полагаем, что премия за субординированность для квазисуверенного банка на уровне 60 б.п. завышена. Так для ВТБ подобная премия практически равна нулю.

- **ГМК НорНикель-09:** потенциал снижения доходности около 30 б.п.

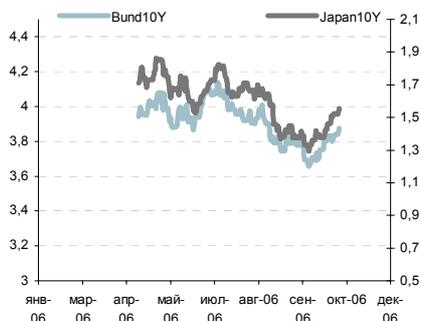
После повышения рейтинга агентством Moody's на две ступени до «Ваа2», мы полагаем, что евробонд может сократить премию к кривой ТНК-ВР до нуля.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/23/2006	4,91	3	24	66
UST 10 yr	10/23/2006	4,83	4	24	38
UST 30 yr	10/23/2006	4,96	5	22	30
Bund 2 yr	10/23/2006	3,73	3	18	125
Bund 10 yr	10/23/2006	3,88	4	18	64
Bund 30 yr	10/23/2006	4,02	3	13	36
Fed Fund	10/20/2006	5,25	0	0	150
Libor 1 mo	10/20/2006	5,32	0	-0,6	128
Libor 6 mo	10/20/2006	5,41	1	3,9	105
Libor 12 mo	10/20/2006	5,40	2	12	84
S&P 500	10/24/2006	1377,02	0,62%	4,73%	14,81%
Nasdaq Composite	10/24/2006	2355,56	0,57%	6,16%	11,33%
RTS	10/23/2006	1618,26	-0,75%	7,53%	78,11%
EURUSD	10/24/2006	1,2545	-0,06%	-1,57%	4,67%
USDJPY	10/24/2006	119,38	0,03%	2,38%	3,40%
USDRUB	10/24/2006	26,93	0,05%	0,75%	-5,84%
EURRUB	10/24/2006	33,78	-0,03%	-0,84%	-1,47%
Brent 1m Future	10/24/2006	59,20	-0,02%	-2,00%	1,65%
Gold	10/24/2006	578,40	-0,61%	-1,90%	24,32%

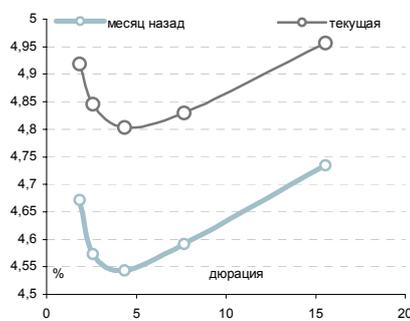
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



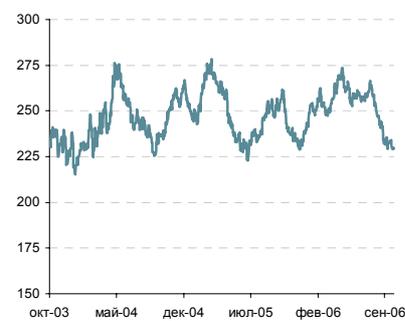
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



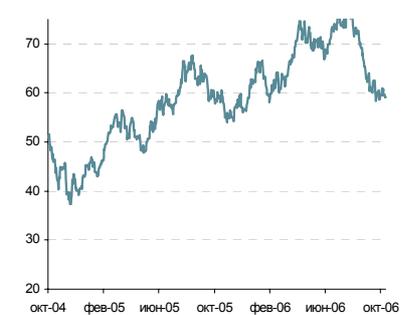
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	10/23/2006	110,92%	-40	-43	-82	-19	5,90
UMS-31*	10/20/2006	124,39%	9	8	-82	138	6,34
Turkey-30*	10/23/2006	149,23%	-95	-5	149	484	7,40
Venezuela-27*	10/20/2006	122,07%	-1	-21	183	780	7,19
EMBIG	10/23/2006	185	-1	-3	-23	-52	-
EMBIG Russia	10/23/2006	106	0	-2	-9	-12	-
EMBIG Brazil	10/23/2006	210	-1	1	-22	-98	-
EMBIG Mexico	10/23/2006	126	-1	-3	-15	-17	-
EMBIG Turkey	10/23/2006	227	3	-1	-29	4	-
EMBIG Venezuela	10/23/2006	218	3	1	-15	-95	-

* - Указаны котировки

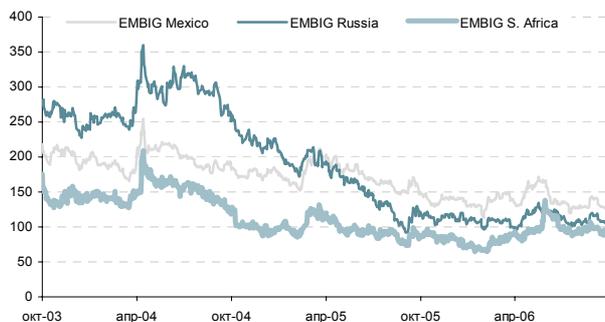
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



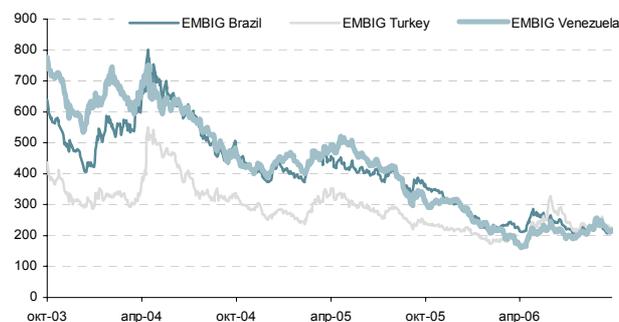
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

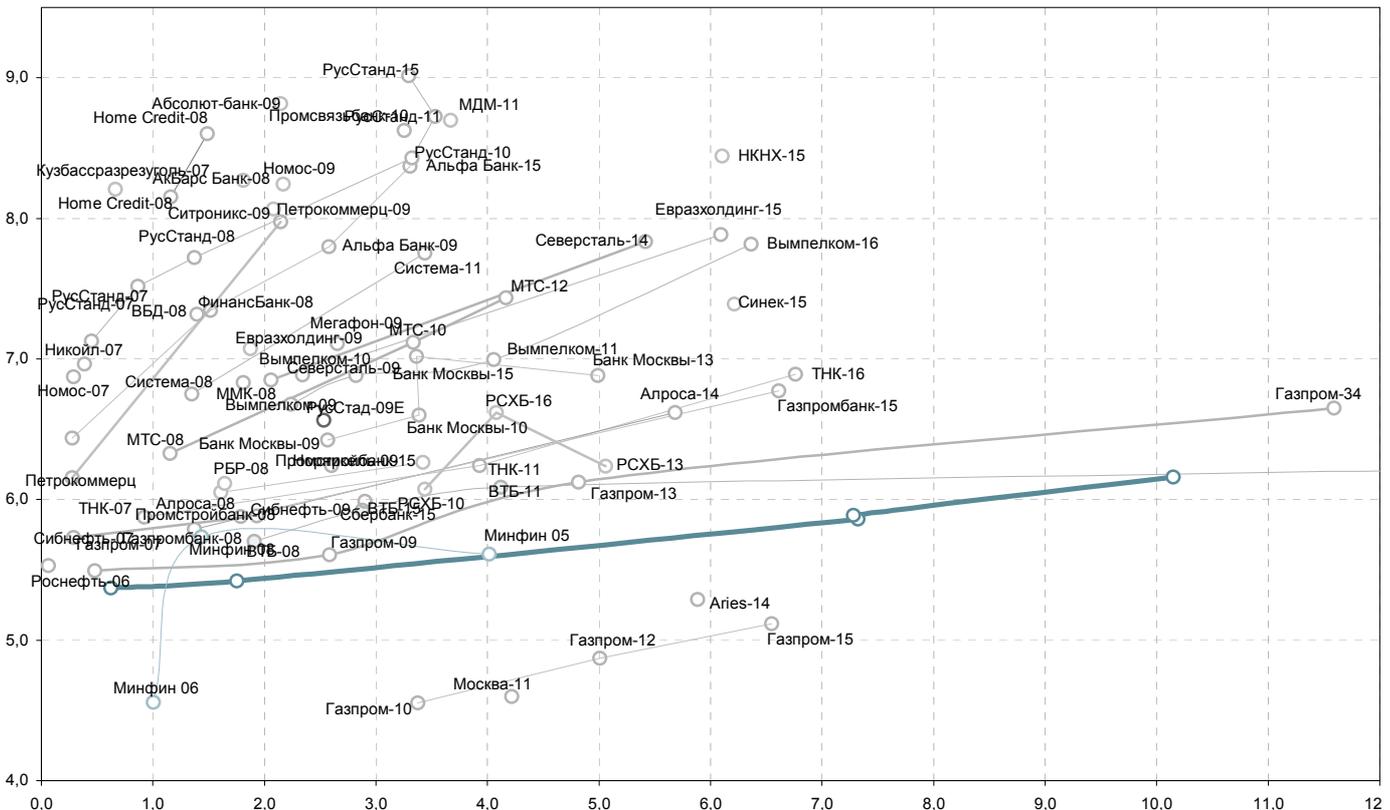
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

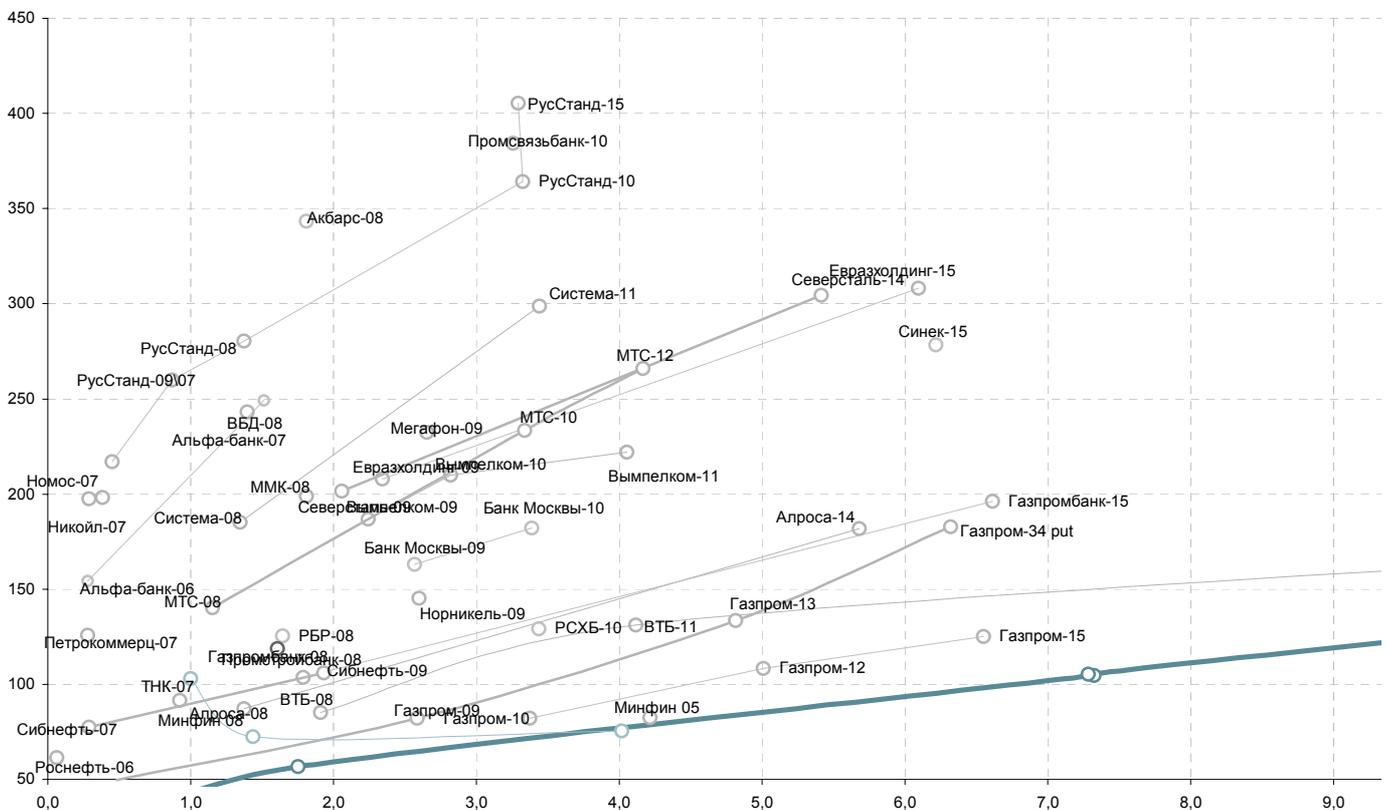
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

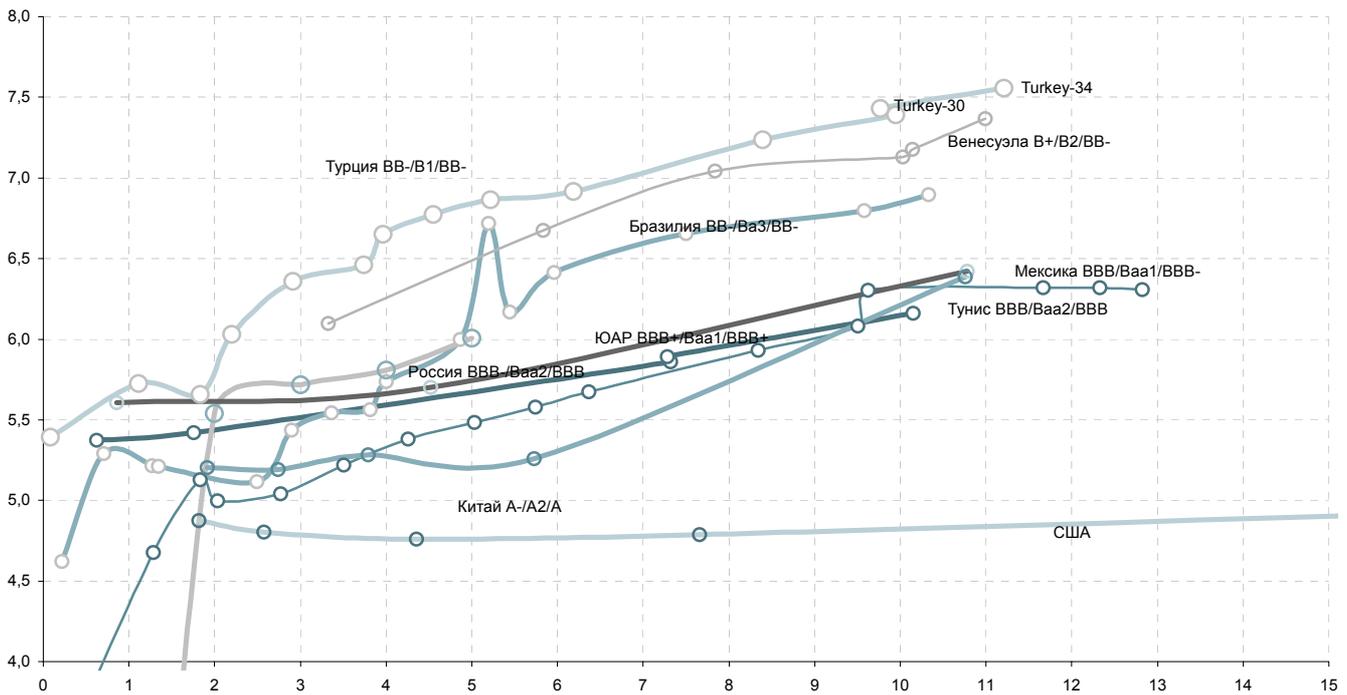
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,92	102,97	5,41	0,62	27
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,83	104,88	5,50	1,75	181
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,70	143,19	5,88	7,32	104
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	177,92	178,17	6,17	10,15	126
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	110,87	110,97	5,90	7,28	98
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,35	98,42	4,59	1,00	-48
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,94	96,04	5,77	1,44	70
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,55	89,75	5,64	4,02	75
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,21	103,29	3,61	0,50	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,62	110,87	3,88	2,69	15
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,57	127,82	5,30	5,89	49
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,69	108,04	4,64	4,22	85
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB-	101,65	101,75	5,59	0,48	42
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB-	112,97	113,27	5,66	2,58	82
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB-/BBB-	111,00	111,40	4,61	3,37	84
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB-	117,91	118,16	6,15	4,82	134
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	104,88	105,13	5,14	6,55	129
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	104,66	104,91	6,65	8,45	180
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB-/BBB-	124,54	124,79	6,66	11,59	171
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	101,58	101,63	5,81	0,29	69
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,65	109,95	5,95	1,93	106
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,87	105,02	5,95	0,92	87
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,30	102,55	6,27	3,93	146
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	103,99	104,24	6,91	6,76	208
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,43	100,44	5,61	0,06	50
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,88	104,06	6,40	1,15	137
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,02	104,27	7,15	3,34	233
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	102,15	102,40	7,46	4,17	266
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,64	107,89	6,73	2,24	187
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	102,97	103,22	6,93	2,82	209
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	105,47	105,72	7,03	4,06	222
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	102,61	102,86	7,84	6,37	301
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,19	102,44	7,15	2,65	231
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,58	104,79	6,83	1,35	183
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,60	103,98	7,81	3,44	299
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,33	99,58	8,13	2,08	324
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,07	102,32	6,29	2,60	144
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,88	102,13	6,90	1,81	199
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,53	103,74	6,90	2,06	201
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,58	107,88	7,86	5,42	305
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,49	101,71	7,39	1,40	241
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,21	103,36	5,84	1,37	85
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,67	113,92	6,64	5,68	182
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,63	109,88	6,93	2,344	208
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,06	102,31	7,91	6,095	308
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,35	100,52	8,33	0,662	320
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,71	101,96	7,41	6,215	259
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,08	100,18	-37,33	0,00	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,45	100,70	6,78	2,90	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,11	102,31	5,75	1,91	85
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,71	105,96	6,12	4,12	131
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	100,89	101,14	6,95	2,88	113
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,12	100,37	6,23	13,02	128
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,31	102,56	5,94	1,79	103
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,06	98,19	6,78	6,61	196
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,60	99,85	8,87	2,15	400
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,26	99,51	8,34	1,81	343
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,26	100,34	6,56	0,28	145
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,31	100,61	7,44	1,52	248
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,61	100,86	9,43	3,30	359
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,88	104,13	6,47	2,57	163
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,47	102,72	6,64	3,39	182
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	102,10	102,35	6,91	4,99	209
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,09	101,34	6,13	1,61	118
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,59	99,79	7,01	3,42	147
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,60	103,99	8,75	3,67	394
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,54	100,61	7,00	0,29	188

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,65	100,00	8,32	2,17	346
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,70	100,76	7,04	0,38	190
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,69	100,76	6,28	0,28	117
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,69	100,04	8,06	2,15	318
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+	100,15	100,40	8,66	3,26	384
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,61	102,86	6,11	3,44	129
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,74	104,99	6,26	5,06	145
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,61	100,72	7,25	0,45	209
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,02	100,24	7,64	0,87	255
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,40	100,55	7,78	1,37	278
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,73	96,93	8,46	3,32	364
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,38	99,63	8,76	3,53	395
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,26	99,51	9,64	3,29	423
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,91	104,16	8,17	2,50	341

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

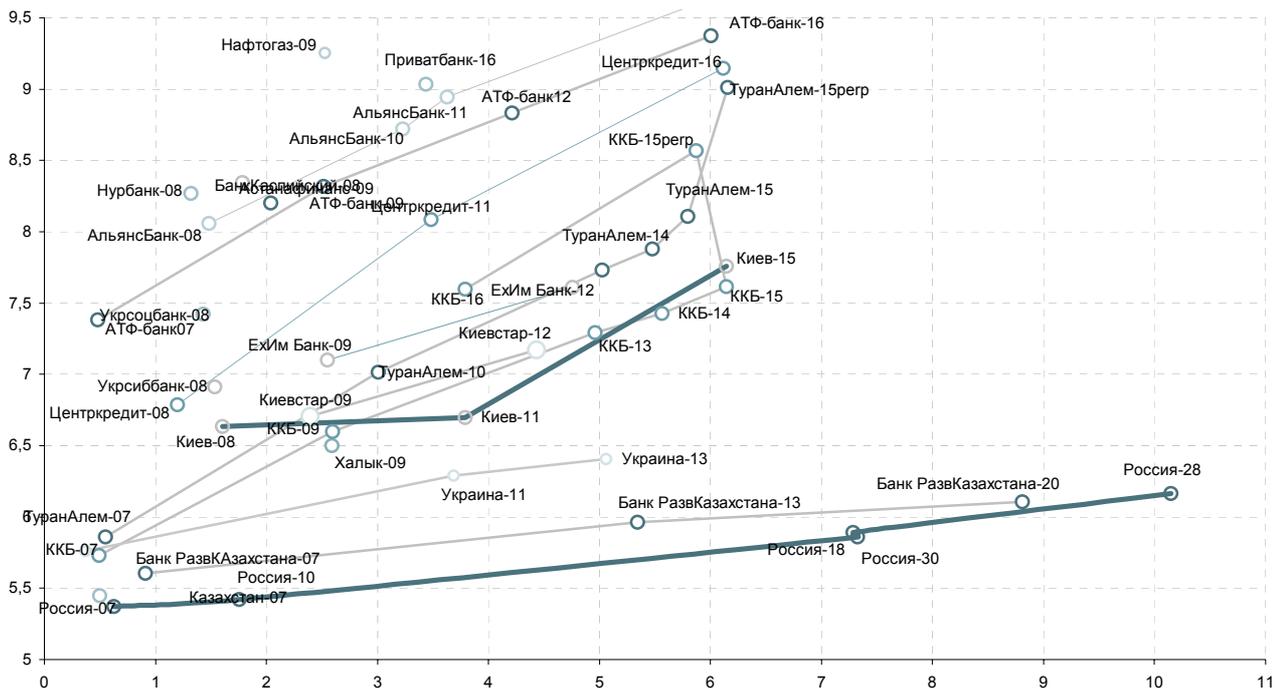
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,70	109,95	6,72	5,20
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	130,37	130,47	6,41	5,96
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	149,03	149,42	7,39	9,95

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

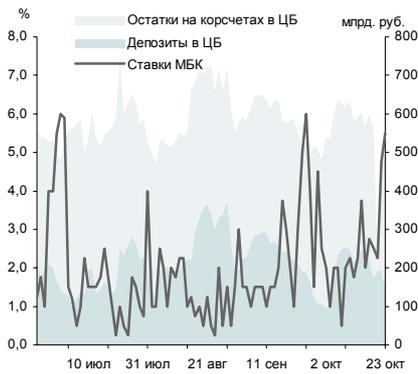
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,07	101,42	8,058	1,48
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,43	100,56	7,384	0,48
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,17	101,45	8,32	2,52
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,29	101,77	8,832	4,21
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,16	101,46	6,788	1,20
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,25	101,39	5,606	0,91
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	107,51	108,01	5,964	5,35
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	103,10	103,60	6,106	8,81
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	103,88	104,29	6,499	2,59
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	102,87	102,97	5,446	0,50
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,13	102,26	5,728	0,49
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,68	101,08	6,599	2,60
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,89	106,14	7,293	4,96
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,13	102,51	7,429	5,56
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	100,66	101,01	8,269	1,32
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,21	102,35	5,86	0,55
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,35	102,68	7,017	3,01
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,15	100,65	7,881	5,48
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	101,82	102,32	8,107	5,80
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,78	99,16	8,343	1,79
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,72	109,22	6,707	2,40
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,10	102,60	7,17	4,43
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,91	97,16	9,252	2,53
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,22	102,32	3,867	0,37
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,89	101,97	5,763	0,37
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,81	102,18	6,291	3,69
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,32	106,62	6,406	5,06
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,18	103,48	6,633	1,61
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	107,17	107,67	6,697	3,79
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	101,29	101,54	7,759	6,14
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,92	103,22	6,911	1,54
Exim Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,28	101,67	7,1	2,55
Exim Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	95,93	96,18	7,61	4,76

Источник: Bloomberg

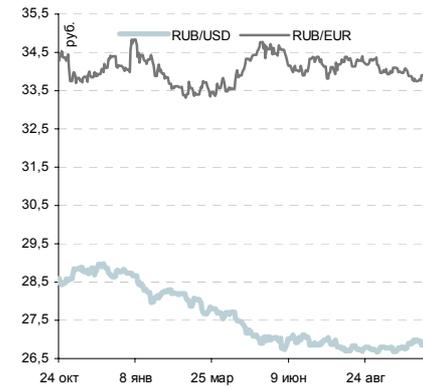
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



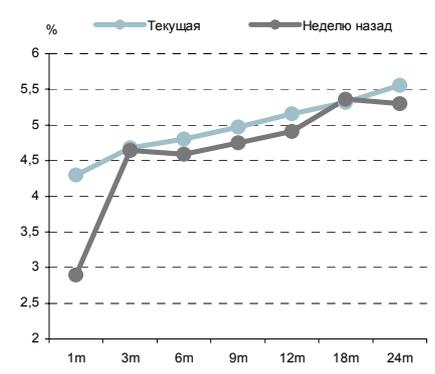
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

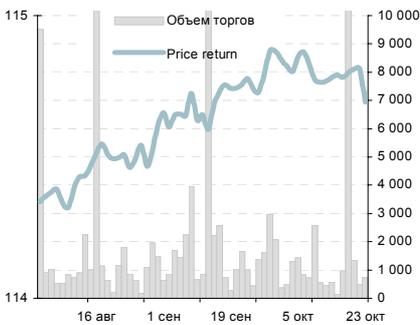


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,08	4,02	100,47	100,47	1,864	-	-0,020
SU25060RMFS3	2,33	5,98	99,81	99,89	1,303	-0,089	0,034
SU46018RMFS6	8,67	6,57	111,75	111,85	1,041	-0,075	0,097
SU46020RMFS2	12,86	6,79	102,76	102,75	1,286	-0,247	0,043
МГор31-об	0,56	6,60	102,01	102,01	1,754	-	-0,87
МГор40-об	0,96	5,55	104,50	104,50	2,439	-	-0,27
МГор29-об	1,49	5,64	106,80	106,80	3,836	-	0
МГор38-об	3,46	6,45	113,25	113,18	3,260	-0,07	-0,1
МГор39-об	5,71	6,77	110,00	109,97	2,575	-0,09	0,01
ВТБ - 5 об	0,52	5,45	100,45	100,45	1,495	-	0
РЖД-02обл	1,07	6,11	101,85	101,85	2,930	-	0,05
ГАЗПРОМ А6	2,55	6,77	100,71	100,71	1,409	-0,23	-0,13
ФСК ЕЭС-02	3,17	7,11	104,00	104,01	2,667	-0,09	0,07
РЖД-07обл	4,83	7,13	102,65	102,65	3,289	-0,15	-0,1

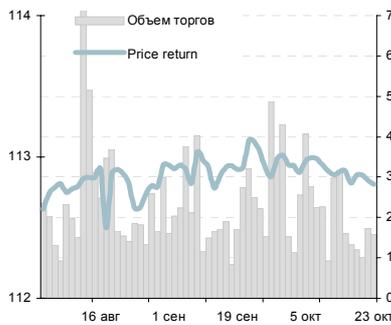
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *



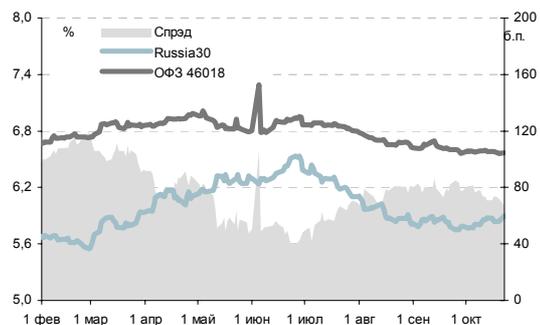
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
24 окт	Сибкадембанк-5	3 000	Газпромбанк, Ситибанк
24 окт	Ярославская область	1 000	Росбанк
24 окт	Промтрактор Финанс-2	3 000	АК Барс
25 окт	Уральский лизинговый центр	1 000	Уралсиб
25 окт	Белгородская область	1 020	Банк Национальный Стан
25 окт	Самохвал	1 500	Атон
26 окт	Жилсоципотека-Финанс	600	ТрансКредитБанк
26 окт	Содружество-Финанс	2 500	Райффайзенбанк
26 окт	Группа Джей Эф Си	2 000	Уралсиб
26 окт	БелазКомплект Плюс	500	Росбанк
26 окт	Нижегородская область	2 000	ВТБ, Росбанк, КИТ Финанс

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

* Объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Котировки российских облигаций

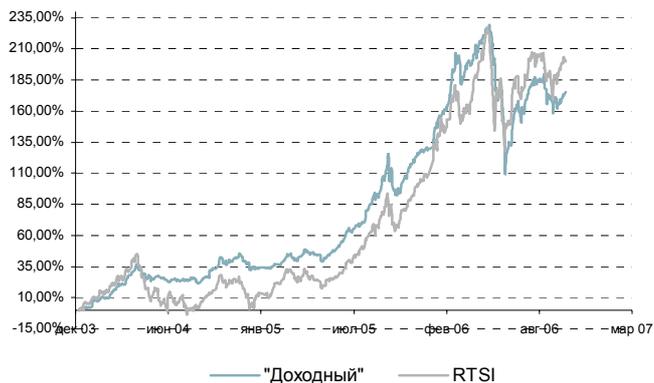
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	23		0	0,00	100,47	100,47	1,864	-	-0,02		4,02	0,08
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	233		3	4,16	100,73	100,75	0,767	-0,01	-0,10		5,12	0,63
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	688		7	20,85	105,00	105,00	1,096	-0,11	-0,43		5,51	1,08
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	555		8	42,85	101,10	101,19	1,416	-	-0,08		5,60	1,44
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	870		1	0,41	101,65	101,65	0,822	-	0,09		6,01	2,20
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1360		2	1,14	111,78	111,78	2,630	0,08	0,04		6,01	2,80
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1185		5	65,21	104,25	104,23	1,804	-0,09	-0,17		6,09	2,87
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1549		29	148,33	99,95	100,03	1,488	-0,07	0,32		6,23	3,72
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2116		3	6,08	110,39	110,34	1,677	-0,29	-0,11		6,27	4,16
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4328		1	2,61	109,60	109,60	0,986	-0,07	0,00		6,44	5,53
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2202		4	19,60	97,85	97,85	5,803	-0,25	-0,09		6,44	4,93
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3572		19	315,81	106,56	106,59	1,677	-0,15	-0,07		6,53	6,66
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5511		2	5,83	111,75	111,85	1,041	-0,08	0,10		6,57	8,67
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10698		7	45,47	102,76	102,75	1,286	-0,25	0,04		6,79	12,86
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	58		0	0,00	101,88	101,88	1,356	-	0,00		5,20	0,19
МГор31-об	20/11/2006	10,00	209		0	0,00	102,01	102,01	1,754	-	-0,87		6,60	0,56
МГор42-об	13/11/2006	10,00	294		0	0,00	105,20	105,20	1,946	-	-		4,22	0,88
МГор40-об	26/10/2006	10,00	368		0	0,00	104,50	104,50	2,439	-	-0,27		5,55	0,96
МГор43-об	17/11/2006	10,00	572		0	0,00	106,00	106,00	1,836	-	-		6,25	1,51
МГор29-об	05/12/2006	10,00	591		1	27,58	106,80	106,80	3,836	-	0,00		5,64	1,49
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1376		0	0,00	108,70	108,70	2,329	-	-		6,47	3,22
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1525		8	43,25	113,25	113,18	3,260	-0,07	-0,10		6,45	3,46
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2828		19	467,67	110,00	109,97	2,575	-0,09	0,01		6,77	5,71
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3166		8	63,65	109,95	109,95	3,315	-0,09	-0,01		6,77	6,17
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	325		0	0,00	100,90	100,90	0,857	-	2,90		7,08	0,88
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	272		1	0,00	101,90	101,90	2,734	-	-0,07		7,60	0,72
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1151		2	2,49	102,17	102,19	0,833	-0,16	-0,16		7,88	1,54
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	731		0	0,00	100,05	100,05	4,191	-	0,00		7,98	0,96
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1493		4	21,61	99,55	99,55	0,977	-	0,00		7,94	2,06
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	427		1	0,15	107,40	107,40	1,112	0,03	-0,14		6,68	1,09
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1452		4	14,29	117,45	117,45	0,333	0,10	0,08		7,10	3,29
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2587		0	0,00	107,65	106,04	5,030	-	-2,46		8,05	4,85
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	791		1	1,01	100,60	100,60	0,713	-	0,00		8,07	1,11
КраснодКр	14/11/2006	10,00	204		4	7,62	101,40	101,40	4,384	-	-0,29		7,51	0,54
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	4		0	0,00	100,10	100,10	3,014	-	-0,12		8,62	0,03
КрасЯрКр2	26/10/2006	10,95	3		0	0,00	100,15	100,15	2,670	-	0,00		5,34	0,03
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	300		3	30,29	104,07	104,09	1,929	0,05	-0,03		5,89	0,80
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	911		0	0,00	110,20	110,20	2,712	-	0,00		6,75	2,21
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1254		11	97,74	107,70	107,69	0,548	-0,12	-0,06		6,79	2,34
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1639		0	0,00	107,95	107,95	4,463	-	0,00		7,04	3,70
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	355		9	10,32	102,95	102,92	0,274	-	-0,38		6,96	0,95
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1113		0	0,00	99,95	99,95	4,118	-	0,03		7,43	2,27
Томск 1	23/11/2006	12,00	395		0	0,00	104,15	104,13	1,973	-	0,03		8,28	1,03
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	589		0	0,00	104,00	104,08	3,819	-	0,28		7,44	1,49
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	582		0	0,00	107,65	107,65	4,866	-	-1,10		6,99	1,45
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	603		0	0,00	107,70	105,27	1,118	-	-3,48		8,85	1,53
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	180		0	0,00	100,35	100,45	0,088	-	0,40		7,27	0,50
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	253		1	1,31	104,01	104,01	0,700	-	-0,29		6,98	0,67
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	799		0	0,00	99,50	99,50	2,622	-	-0,30		8,09	2,01
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	946		3	22,59	107,20	107,33	4,581	-0,25	0,00		7,31	2,25
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1639		0	0,00	99,30	99,30	4,141	-	0,00		7,93	2,90
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	660	114	0	0,00	100,65	100,65	1,714	-	0,13		7,01	0,32
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1338	246	7	82,11	100,15	100,10	2,522	-0,08	-0,06		7,76	0,66
Балтимор03	16/11/2006	11,65	570	24	0	0,00	100,11	100,11	5,043	-	0,00		10,12	0,10
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1514		0	0,00	102,00	102,00	3,058	-	-1,55		8,59	3,47
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1499	773	8	60,74	101,40	101,37	3,123	0,37	0,13		7,61	1,93
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1499		2	12,01	100,55	100,55	3,237	-2,05	-1,69		8,46	2,70
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	878	150	0	0,00	100,35	100,35	0,570	-	0,00		5,66	0,44
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2551	185	0	0,00	100,45	100,45	1,495	-	0,00		5,45	0,52
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	87		0	0,00	100,85	100,85	2,067	-	0,09		4,57	0,25
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1206		7	100,77	104,49	104,52	1,531	-0,10	-0,02		6,78	2,93
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	351		6	3,38	101,90	101,90	0,270	-	0,92		5,60	0,94
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1018		4	45,04	100,71	100,71	1,409	-0,23	-0,13		6,77	2,55
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1710		11	166,56	103,15	103,17	2,441	-0,12	0,06		7,42	3,91
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	23		1	2,55	100,55	100,55	5,663	-	-0,05		4,02	0,06
Диксфин-1	22/03/2007	9,25	1606		11	0,51	98,30	98,30	0,811	-0,10	-0,07		9,97	3,68
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	152		0	0,00	100,03	100,03	0,679	-	-0,02		7,88	0,42
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	847		2	2,03	100,05	100,03	1,563	0,03	0,08		8,54	2,13
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	19		0	0,00	98,40	98,40	2,696	-	-		9,69	0,45
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1425	696	2	7,16	100,10	100,10	0,718	-	0,10		8,56	1,79
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	125		0	0,00	100,95	100,95	1,827	-	0,05		8,59	0,35
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	108		0	0,00	100,60	100,60	2,433	-	0,00		9,90	0,33

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	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1598		3	5,75	100,65	100,65	1,085	-	0,13	8,80		3,68
Кокс 01	18/01/2007	8,95	997	0	4	6,20	101,00	101,01	2,329	-0,04	-0,11	8,70		2,43
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1121	393	6	54,51	101,39	101,39	3,039	-0,12	-0,11	6,85	5,98	2,73
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	162		0	0,00	100,40	100,55	0,674	-	0,03	11,49		0,44
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	758		0	0,00	102,15	102,24	3,890	-	0,23	8,31		1,88
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	577		1	1,08	102,35	102,35	6,139	0,07	0,19	13,55		1,39
Максиг 01	15/03/2007	11,25	871	325	1	0,01	98,45	98,45	1,202	-0,05	0,15	-	13,55	0,86
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	170		0	0,00	101,07	101,07	0,305	-	0,00	7,03		0,49
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	540		3	123,96	103,05	102,99	0,152	-	0,00	7,27		1,40
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	963	0	0	0,00	91,40	91,40	1,944	-	0,00	9,39		2,48
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2424	1332	5	77,74	100,80	100,80	2,854	-0,09	0,15	-	8,30	3,13
Миракс 01	20/02/2007	11,50	666		7	10,39	101,25	101,23	1,953	-	0,05	10,46		1,67
МСельПром1	15/12/2006	13,00	781		1	0,32	100,95	100,95	4,595	-0,10	0,03	-	11,69	0,61
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	410		8	11,61	101,50	101,57	3,686	0,02	0,13	8,41		1,06
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	313		0	0,00	100,00	100,00	1,140	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1981	889	0	0,00	104,75	104,75	0,575	-	0,15	-	7,97	2,22
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	38		0	0,00	100,35	100,35	3,708	-	0,00	6,55		0,13
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	181		0	0,00	100,35	100,35	0,058	-	0,00	10,03		0,50
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	598		1	2,11	101,85	101,85	3,453	0,02	0,18	8,12		1,51
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	563	199	1	0,42	99,40	99,40	5,832	-0,12	-0,46	-	14,54	0,51
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	18		0	0,00	100,25	100,25	2,500	-	0,00	9,01		0,08
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	351	0	0	0,00	99,00	99,00	0,493	-	-0,02	11,40		0,95
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1297		0	0,00	110,10	110,01	4,988	-	0,06	8,32		2,92
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1513		7	173,65	104,00	104,00	3,185	-0,13	-0,04	8,30		3,44
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	710	164	3	9,48	100,33	100,31	0,567	-0,09	-0,04	-	10,72	0,45
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	408		0	0,00	101,85	101,85	2,930	-	0,05	6,11		1,07
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1136		3	10,75	104,40	104,38	3,149	0,03	0,03	6,86		2,73
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1479		7	143,26	101,70	101,70	3,202	-0,02	0,03	6,98		3,47
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2207		17	772,29	102,65	102,65	3,289	-0,15	-0,10	7,13		4,83
РосселхБ 2	22/11/2006	7,85	1577		3	42,01	101,78	101,78	1,312	-0,28	0,05	7,57		3,67
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	209		0	0,00	100,60	100,60	3,419	-	0,00	7,09		0,60
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	303	0	0	0,00	100,40	100,40	1,404	-	0,15	8,04		0,83
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	497		0	0,00	100,07	100,00	1,175	-	-0,01	8,41		1,31
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1417	143	0	0,00	99,90	99,90	0,812	-	0,00	-	7,80	0,45
Слэстекло	27/03/2007	11,60	519	0	0	0,00	103,30	103,30	0,858	-	0,06	9,29		1,36
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1114	386	3	0,41	105,90	105,90	4,384	0,24	0,14	7,94	4,27	2,61
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	517		3	11,62	100,40	100,40	0,764	0,00	0,00	-	7,95	0,42
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	248		0	0,00	100,50	100,50	2,574	-	-	7,51		0,73
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1186	94	2	20,74	101,02	101,01	2,712	-	-	-	7,07	0,26
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	345		5	19,12	100,19	100,19	0,390	-	0,01	7,43		0,71
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1585	493	21	348,69	102,50	102,72	1,343	-	0,62	-	7,31	1,27
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	255		1	1,07	103,70	103,70	3,733	-	0,10	7,07		0,67
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	550		0	0,00	102,45	102,40	4,487	-	0,07	7,64		1,40
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1424		2	10,11	100,42	100,42	0,688	-	0,27	-	7,75	1,80
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	598		0	0,00	100,20	100,01	3,455	-	-0,14	-	9,88	0,63
Славинв 02	30/10/2006	10,00	735		0	0,00	100,10	100,05	4,795	-	0,05	-	10,13	0,51
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	549	3	0	0,00	100,03	100,01	6,179	-	0,00	12,36	11,52	1,35
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	507		0	0,00	102,45	102,45	1,031	-	-0,05	7,92		1,34
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	883		3	15,85	101,20	101,20	0,746	-0,02	0,05	-	7,13	0,42
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1576		4	15,28	100,35	100,35	1,350	0,02	-0,02	-	7,80	1,27
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	708	0	3	4,51	100,75	100,83	0,515	-	0,11	9,12		1,81
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	374		3	0,32	102,76	102,70	4,708	-0,11	0,00	7,33		0,96
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	542		2	51,25	102,40	102,40	0,101	-	0,40	7,59		1,42
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1851		2	2,61	100,86	100,86	3,392	-0,04	-0,05	-	7,89	1,89
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1968		2	10,20	101,20	101,20	0,782	-0,05	0,17	-	7,99	2,21
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	421		0	0,00	102,70	102,70	3,014	-	-0,15	6,44		1,10
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1338		7	175,34	104,00	104,01	2,667	-0,09	0,07	7,11		3,17
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	781		18	443,94	100,50	100,47	2,509	-0,07	0,02	6,97		1,98
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	358		0	0,00	100,00	100,00	0,016	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1296	204	0	0,00	99,80	99,80	3,726	-	-0,14	-	9,04	0,55
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1424	150	0	0,00	99,45	99,45	0,723	-	-0,16	-	9,94	0,41
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1033	24	7	86,97	114,65	114,57	2,458	-0,18	0,00	8,10	-	2,42
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1772	680	0	0,00	100,00	100,00	1,064	-	-	-	8,24	1,75
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1187		6	18,60	100,30	100,30	2,503	-	0,05	-	9,09	0,26
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	107		2	25,69	100,60	100,60	2,158	-0,13	0,05	8,23		0,29
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1083	351	15	52,50	102,47	102,43	0,448	-0,03	0,11	-	8,38	0,94
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1143		1	0,07	103,00	103,00	1,151	0,07	0,30	8,54		1,71

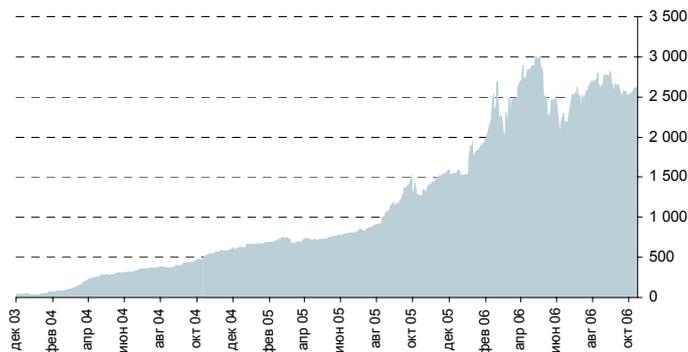
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

ОФБУ "Доходный"



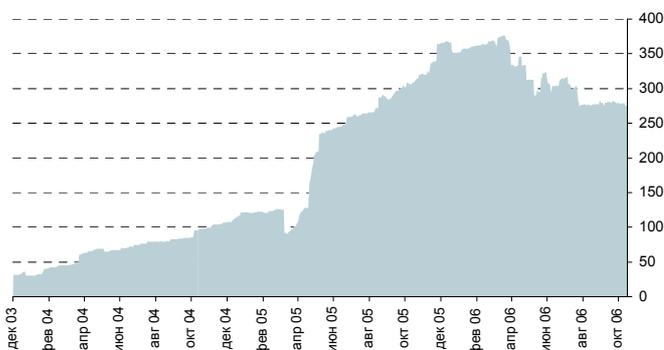
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



ОФБУ "Универсальный"



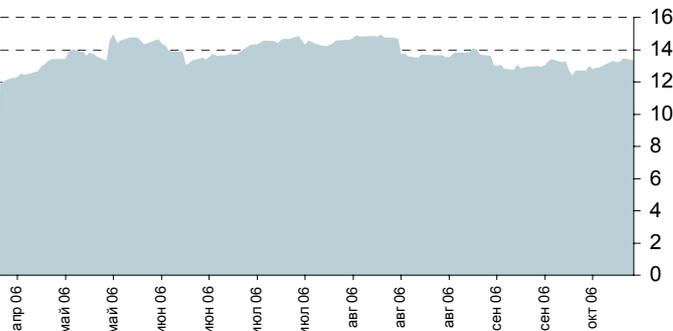
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



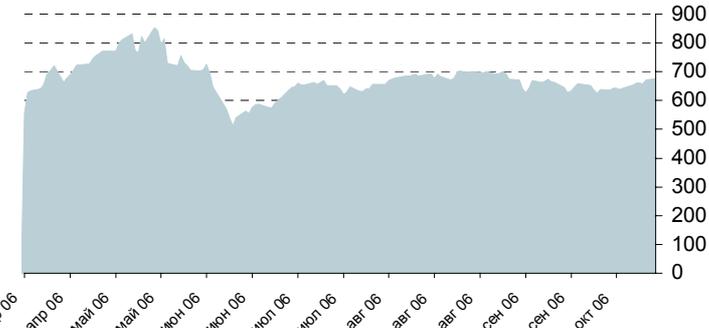
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

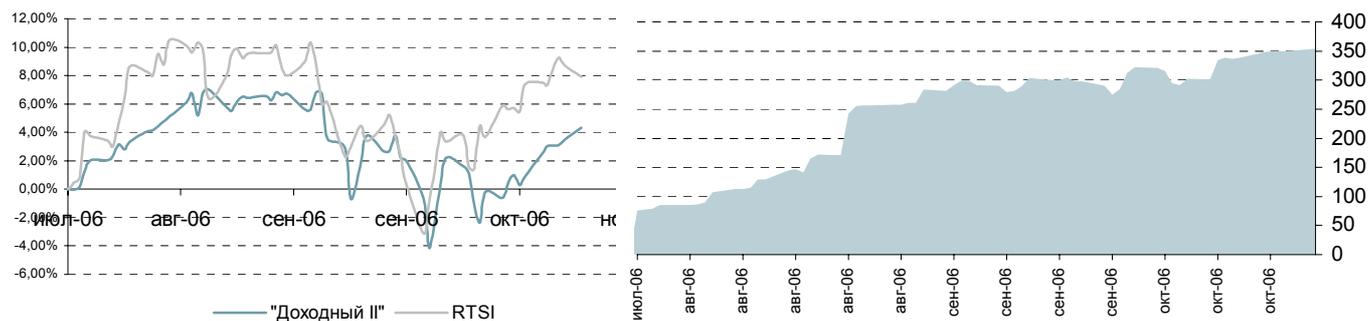


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	175,53%	20,06%	0,65%	1,11%	-12,83%	22,16%	35,87	1,51
Универсальный	Консервативная	46,99%	7,21%	0,00%	-0,29%	0,21%	8,07%	12,42	0,75
Перспективный	Фонд производных инструментов	-13,41%	-	0,64%	0,57%	-18,31%	-	11,38	-
Валютный	Агрессивная	-2,94%	-	-0,95%	4,35%	-4,94%	-	4,15	-
Доходный II	Агрессивная	4,33%	-	0,84%	0,50%	-	-	2,64	-
RTSI	Индекс РТС	199,94%	43,77%	-0,75%	4,11%	-0,02%	60,28%	40,98	1,53
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	37,48%	7,18%	0,04%	0,77%	4,72%	8,76%	8,85	0,68

(*) 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

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
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@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
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@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.