ДОЛГОВОЙ РЫНОК

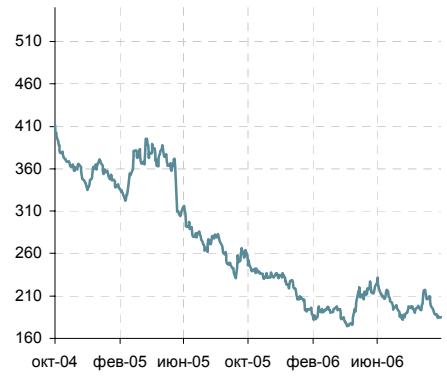
Ежедневный Обзор

Результаты заседания ФРС полностью соответствуют нашим ожиданиям и не предполагают каких-либо шагов регулятора в ближайшей перспективе в связи с необходимостью мониторинга ситуации на длительном промежутке времени. При этом мы полагаем, что рынок казначейских бумаг имеет все шансы стабилизироваться вблизи текущих уровней. *(Подробнее стр.3)*

Скорее всего, активность участников вновь будет сосредоточена на первичном сегменте, где размещаются 5 выпусков общим объемом 7.6 млрд. руб. Мы по-прежнему рекомендуем искать возможности для покупок в недооцененных выпусках второго эшелона – в частности, в выпусках Магнита и Юнимилка. *(Подробнее стр.4)*

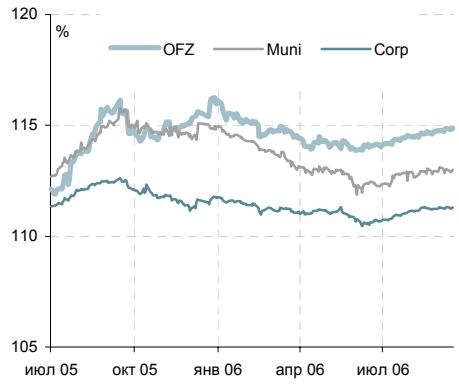
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Новости

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций ООО «Уральский лизинговый центр». Ставка первого купона составила 11.5% годовых, что определило эффективную доходность к оферте через 1 год на уровне 11.83% годовых. Спрос на аукционе составил 1.13 млрд. руб.

На 3 ноября запланировано размещение дебютного выпуска облигаций на предъявителя ООО «Дымовское колбасное производство» объемом 800 млн. руб.

Ставка первого купона по облигациям ООО «Самохвал» была установлена на уровне 11.4% годовых, что соответствует доходности через 1.5 года 11.73% годовых. Выпуск размещен полностью. Спрос на аукционе составил 1.77 млрд. руб. /Cbonds/

Полностью размещен пятый выпуск облигаций Белгородской области со ставкой купона на первый год обращения 8.24% годовых, что определило эффективную доходность к погашению на уровне 8.21% годовых. Спрос на аукционе составил 1.34 млрд. руб. /Reuters/

2 ноября Газпром планирует размещать облигации серий А7 и А8 на 10 млрд. руб. Объем каждого выпуска составляет 5 млрд. руб. Срок обращения облигаций серии А7 составит 3 года, серии А8 - 5 лет. /AK&M/

На 9 ноября запланировано размещение трехлетних облигаций КБ «Центр-Инвест» на сумму 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

Общим собранием участников ООО «Зерновая компания «Настюша» утверждено решение о размещении выпуска облигаций серии 01 на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

ООО «Пеноплэкс Финанс» приняло решение о размещении облигаций серии 01 на сумму 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

ООО «СЗЛК – Финанс», SPV-компания ЗАО «Северо-западная лесопромышленная компания», планирует размещать трехлетние облигации на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО «Торговый Дом «Русские масла» объемом 600 млн. руб. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

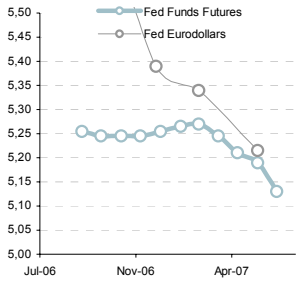
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Заседание ФРС обошлось без неприятных сюрпризов, оттого его итоги были восприняты инвесторами весьма оптимистично. Решение ФРС о сохранении текущего уровня ставки не вызывало сомнений, однако инвесторы были обеспокоены возможностью появления более агрессивных формулировок относительно инфляции. Однако регулятор оставил прежний текст, как о высокой базовой инфляции, так и об ее снижении в перспективе на фоне падения нефтяных цен и прежних повышений ставки.

Кроме этого, вышедшие ранее данные по продажам недвижимости на вторичном рынке продемонстрировали их снижение в сентябре на 1.9% (ожидания -1.2%), при этом падение цен на односемейные дома (87% вторичного жилья) в годовом выражении стало максимальным с 1969 года. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 6 б.п. до 4.85% и 4.76% соответственно.

Результаты заседания ФРС полностью соответствуют нашим ожиданиям и не предполагают каких-либо шагов регулятора в ближайшей перспективе в связи с необходимостью мониторинга ситуации на длительном промежутке времени. При этом мы полагаем, что рынок казначейских бумаг имеет все шансы стабилизироваться вблизи текущих уровней.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки благоприятно отреагировали на итоги заседания ФРС. Бразилия-40 выросла на 42 б.п. до 130.775% (YTM 8.28%), при этом суверенный спрэд остался на прежнем уровне. Аналогичная динамика отмечалась в сегменте мексиканских бумаг, в то время как Венесуэла продемонстрировала более впечатляющий рост, поддержанный повышением цен на нефть (спрэд -4 б.п.).

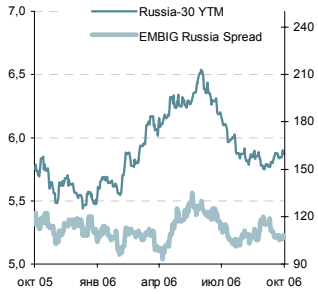
Российский сегмент

Российские еврооблигации после заседания ФРС также устремились вслед за базовыми активами, однако низкая активность в последние часы торгов не дала в полной мере реализовать потенциал. Россия-30 выросла на 22 б.п. до 111.07-111.17% (YTM 5.87%). Тем не менее, сегодня с утра котировки по российскому бенчмарку стоят на уровне 111.5-111.63% (YTM 5.81%), что означает спрэд к UST10 на уровне 105 б.п.

В корпоративном секторе активность была невысокой и отреагировать успели лишь наиболее ликвидные длинные выпуски. Газпром-34 вырос на 32 б.п., Северсталь-14 – на 14 б.п., Алроса-14 – на 18 б.п. Отдельно стоит отметить повышение котировок Иркута-09 (+14 б.п., YTM 7.4%) после того, как президент Путин в своем общении с населением заявил, что формирование Объединенной авиационной корпорации будет завершено в самое ближайшее время. Тем не менее, мы не ждем дальнейшего продолжения роста бумаг, поскольку доходность прежнего ориентира - также квазисуверенных CLN Автоваза - сейчас находится на более высоком уровне 7.85% при более короткой дюрации.

Учитывая позитивный внешний фон, можно ожидать сегодня рост корпоративного сектора, главным образом, длинных выпусков телекомов и металлургов.

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

В среду активность инвесторов вновь была не высока – по-прежнему сказывался дефицит ликвидности на денежном рынке. В то же время, наибольшие объемы прошли в голубых фишках: 5, 6 и 7 сериях РЖД, ГидроОГК, Газпрома-4. При этом, котировки бумаг незначительно снизились (в пределах 3- 10 б.п.), поводом к чему могла стать новость о размещении на следующей неделе двух выпусков Газпрома на 10 млрд. руб.

Во втором эшелоне относительно активно торговались ТМК-3 (-8 б.п.), ЦТК-4 (-5 б.п.), а также ЮТК-3 (+9 б.п.), Ист-Лайна-2 (+9 б.п.) и Иркута-3 (+10 б.п.) – последний получил поддержку во второй половине дня поддержку от президента Путина, заявившего в своем обращении населению о том, что формирование ОАК должно завершиться в ближайшее время.

На первичном рынке прошло размещение дебютного выпуска розничной сети Самохвал: доходность к полуторалетней оферте составила 11.73% годовых. Мы полагаем, что этот уровень не соответствует кредитным рискам компании: наша оценка диапазона справедливой доходности выпуска составляет 12.2% - 12.7% к оферте.

Сегодня с утра поддержку рынку рублевого долга может оказать снижение доллара на FOREX, и, как следствие, к рублю. Кроме того, базовые активы и российские еврооблигации вчера позитивно отреагировали на результаты заседания ФРС, которые не принесли никаких неприятных сюрпризов. Оба фактора должны добавить оптимизма, хотя существенного роста котировок мы не ждем: скорее всего, активность участников вновь будет сосредоточена на первичном сегменте, где размещаются 5 выпусков общим объемом 7.6 млрд. руб. Мы по-прежнему рекомендуем искать возможности для покупок в недооцененных выпусках второго эшелона – в частности, в выпусках Магнита и Юнимилка.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,66	-0,01%	-0,12%
Zetbi Muni	112,79	0,03%	-0,08%
Zetbi Corp	111,19	-0,06%	-0,08%
Zetbi Corp10	119,00	-0,05%	-0,11%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	338,41	0,07
ЯрОбл-06	239,92	-0,38
СамарОбл 3	239,13	-0,02
Мос.обл.4в	171,12	-0,04
Мос.обл.5в	145,80	0,11

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-05обл	703,02	-0,01
РЖД-07обл	582,89	-0,03
РЖД-06обл	455,68	-0,03
ГидроОГК-1	444,38	-0,04
ТМК-03 обл	323,58	-0,06

Источник: ММВБ, 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.**

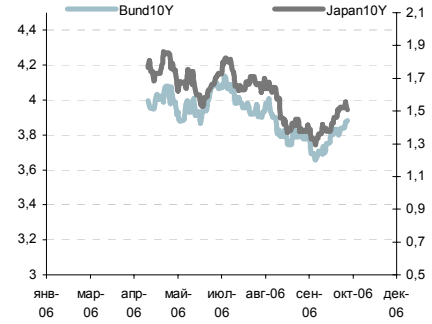
  После повышения рейтинга агентством Moody's на две ступени до «Baa2», мы полагаем, что евробонд может сократить премию к кривой ТНК-ВР до нуля.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/25/2006	4,85	-6	15	48
UST 10 yr	10/25/2006	4,76	-6	18	18
UST 30 yr	10/25/2006	4,88	-6	17	9
Bund 2 yr	10/25/2006	3,74	1	23	116
Bund 10 yr	10/25/2006	3,88	1	23	51
Bund 30 yr	10/25/2006	4,02	0	16	23
Fed Fund	10/24/2006	5,25	0	0	150
Libor 1 mo	10/24/2006	5,32	0	-0,6	126
Libor 6 mo	10/24/2006	5,43	0	6,0	104
Libor 12 mo	10/24/2006	5,44	0	15	84
S&P 500	10/26/2006	1382,22	0,35%	3,43%	16,02%
Nasdaq Composite	10/26/2006	2356,59	0,50%	4,21%	12,22%
RTS	10/25/2006	1630,46	1,34%	9,86%	79,09%
EURUSD	10/26/2006	1,2634	0,25%	-0,45%	4,68%
USDJPY	10/26/2006	118,84	-0,24%	1,48%	2,57%
USDRUB	10/26/2006	26,84	-0,13%	0,20%	-5,84%
EURRUB	10/26/2006	33,90	0,13%	-0,25%	-1,45%
Brent 1m Future	10/26/2006	62,35	0,48%	3,71%	5,91%
Gold	10/26/2006	592,25	0,20%	0,04%	25,76%

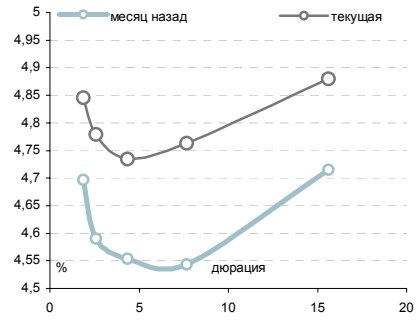
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



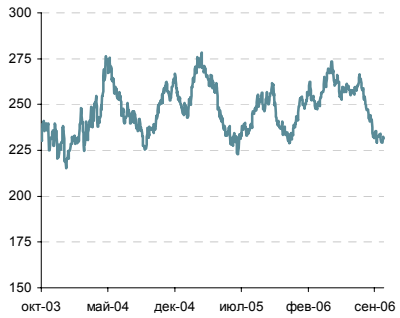
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



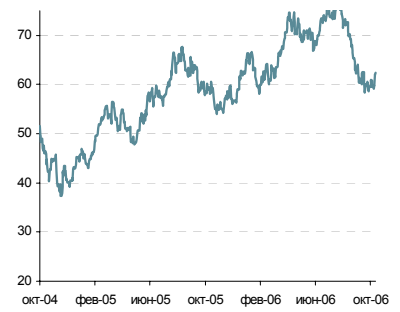
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	10/25/2006	111,12%	22	-26	-82	35	5,87
UMS-31*	10/24/2006	124,96%	13	7	-108	244	6,30
Turkey-30*	10/25/2006	150,24%	107	-10	210	571	7,34
Venezuela-27*	10/24/2006	123,40%	24	66	272	864	7,09
EMBIG	10/25/2006	185	0	-2	-23	-52	-
EMBIG Russia	10/25/2006	108	1	0	-7	-10	-
EMBIG Brazil	10/25/2006	211	0	1	-21	-97	-
EMBIG Mexico	10/25/2006	125	0	-2	-16	-18	-
EMBIG Turkey	10/25/2006	227	3	-1	-29	4	-
EMBIG Venezuela	10/25/2006	211	-4	-5	-22	-102	-

* - Указаны котировки

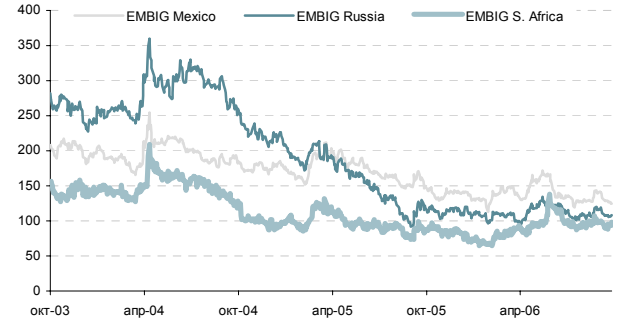
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



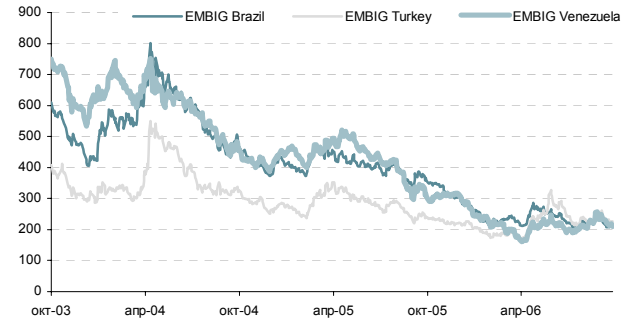
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

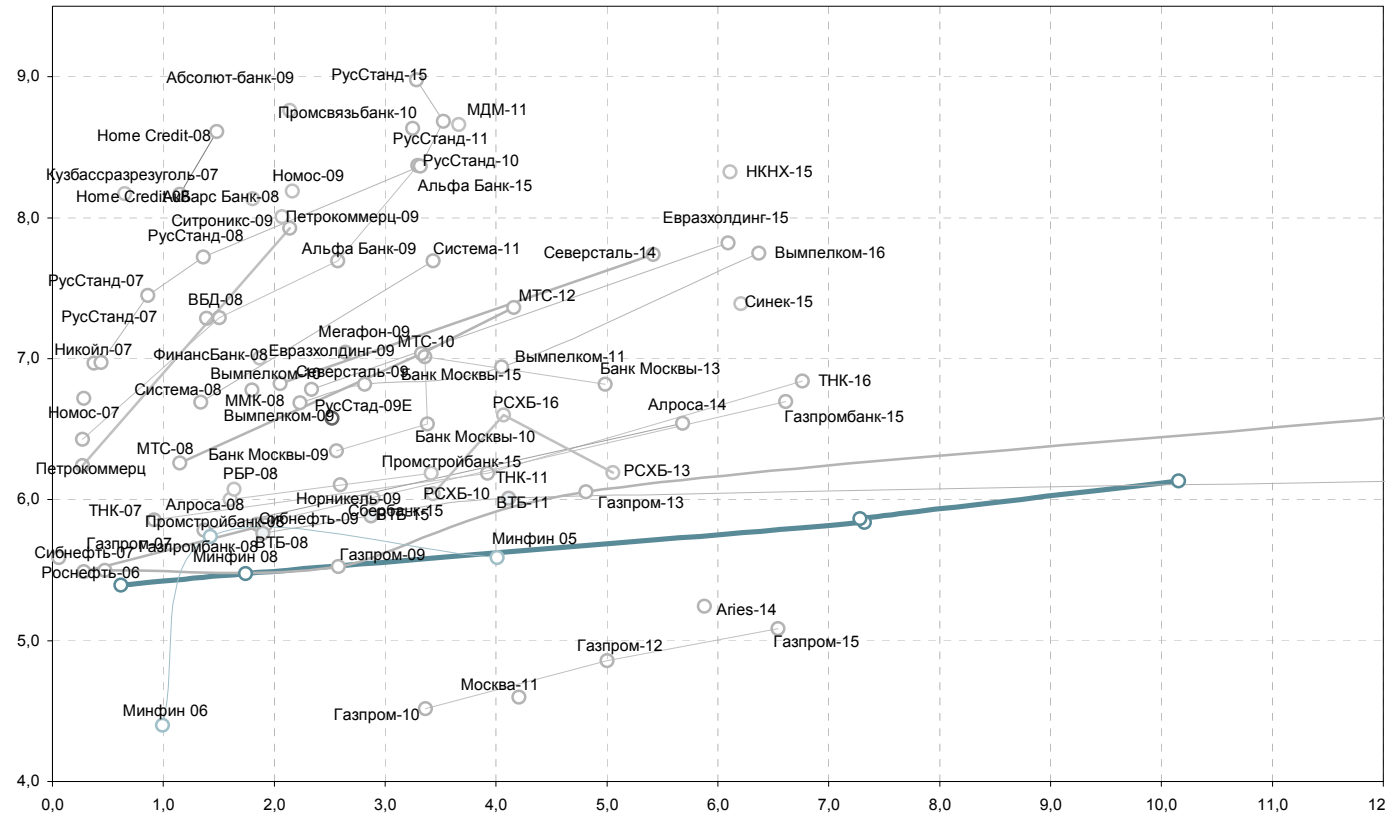
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

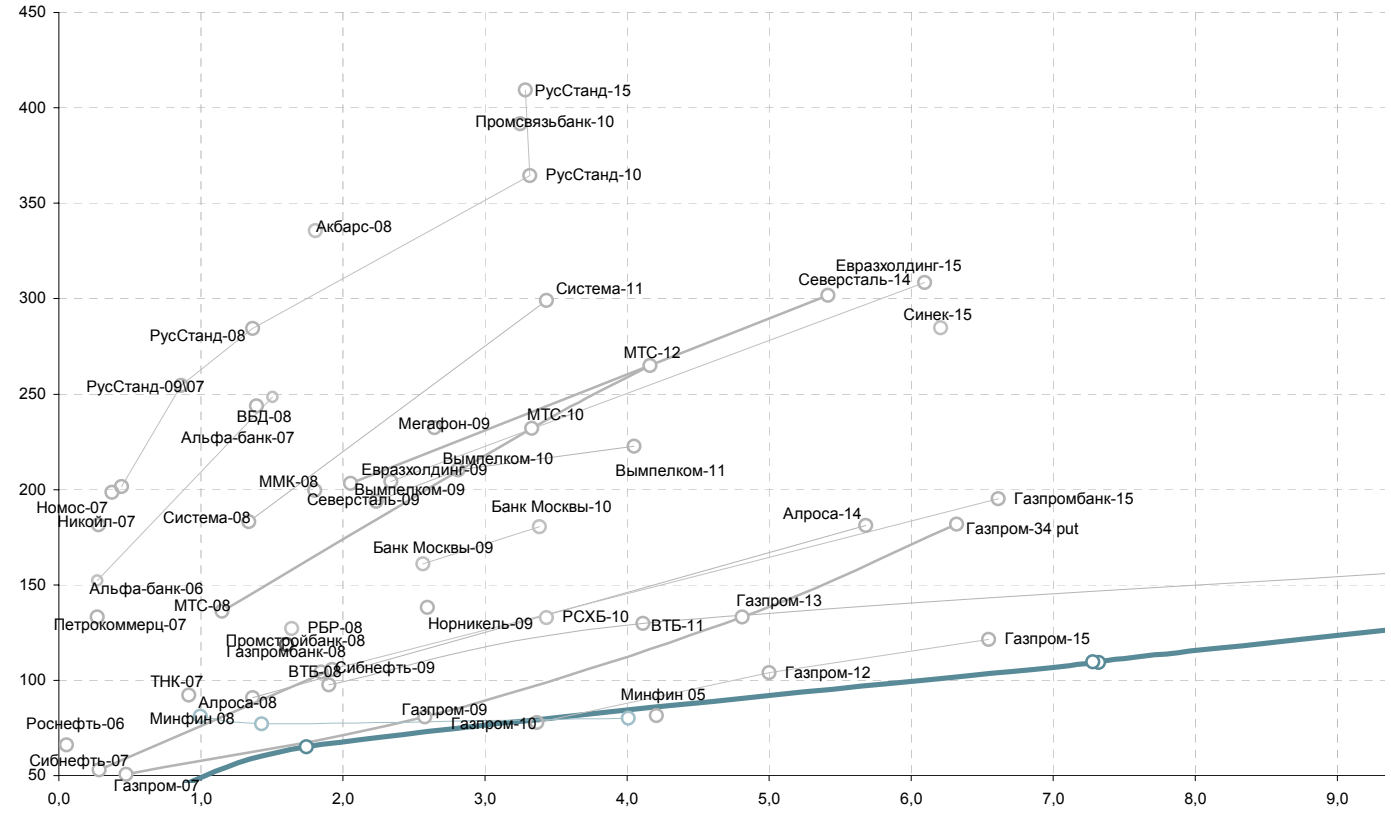
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

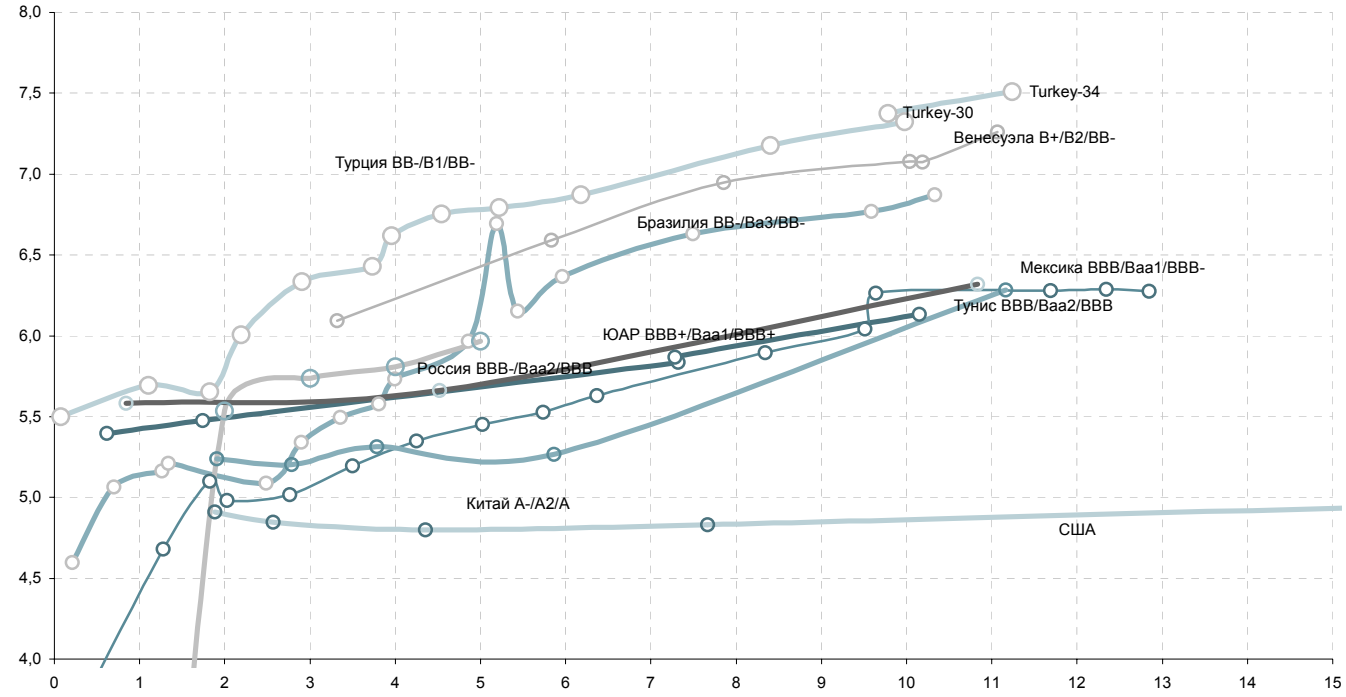
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 $	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,86	102,91	5,43	0,62	30
Russia-10 $	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,75	104,80	5,54	1,74	190
Russia-18 $	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,91	143,40	5,86	7,32	108
Russia-28 $	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,33	178,71	6,14	10,15	131
Russia-30 $	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	111,07	111,17	5,87	7,28	103
Minfin-8 $	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,49	98,59	4,45	0,99	-60
Minfin-5 $	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,95	96,05	5,77	1,43	75
Minfin-7 $	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,64	89,84	5,62	4,01	80
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,18	103,26	3,61	0,49	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,54	110,79	3,89	2,68	15
Aries-14 $	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,87	128,12	5,26	5,88	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,68	108,03	4,64	4,21	83
Oil & Gas									
Gazprom-07 $	4/25/2007	500	9,125	BBB-	101,61	101,71	5,60	0,47	43
Gazprom-09 $	10/21/2009	700	10,500	BBB-	113,17	113,47	5,58	2,58	80
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB-/BBB-	111,10	111,50	4,57	3,36	80
Gazprom-13 $	3/1/2013	1 750	9,625	BBB-	118,28	118,53	6,08	4,81	134
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,10	105,35	5,10	6,54	125
Gazprom-20 $	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	105,19	105,44	6,59	8,46	181
Gazprom-34 $	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB-/BBB-	125,59	125,84	6,59	12,04	172
Sibneft-07 $	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	101,60	101,65	5,58	0,28	45
Sibneft-09 $	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,76	110,06	5,89	1,92	106
TNK-07 $	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,85	105,00	5,93	0,92	88
TNK-11 $	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,51	102,76	6,22	3,92	148
TNK-16 $	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	104,37	104,62	6,86	6,76	210
Rosneft-06 $	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,37	100,38	5,67	0,06	55
Telecommunications									
MTS-08 $	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,93	104,12	6,33	1,15	133
MTS-10 $	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,29	104,54	7,07	3,33	232
MTS-12 $	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	102,46	102,71	7,39	4,16	266
Vimpelcom-09 $	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,60	107,85	6,74	2,23	194
Vimpelcom-10 $	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,15	103,40	6,86	2,81	209
Vimpelcom-11 $	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	105,70	105,95	6,97	4,05	223
Vimpelcom-16 $	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	103,08	103,33	7,77	6,37	301
Megafon-09 $	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,37	102,62	7,09	2,65	232
Industrials									
Sistema-08 $	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,64	104,85	6,77	1,34	180
Sistema-11 $	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,81	104,19	7,74	3,43	300
Sitronics-09 $	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,46	99,71	8,07	2,07	325
Nornickel-09 $	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,43	102,68	6,15	2,59	138
MMK-08 $	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,97	102,22	6,84	1,80	199
Severstal-09 $	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,66	103,78	6,85	2,05	203
Severstal-14 $	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,13	108,43	7,77	5,42	302
WBD-08 $	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,54	101,75	7,36	1,39	242
Alrosa-08 $	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,20	103,35	5,83	1,37	88
Alrosa-14 $	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,15	114,40	6,56	5,68	181
Evrazholding-09 $	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,86	110,11	6,83	2,338	205
Evrazholding-15 $	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,49	102,74	7,84	6,095	309
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,36	100,53	8,30	0,654	317
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,71	101,96	7,41	6,207	266
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,51	100,63	6,78	2,89	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,98	102,18	5,81	1,90	97
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,04	106,29	6,04	4,11	130
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,00	101,25	6,94	2,87	116
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,11	101,36	6,16	13,08	128
Gazprombank-08 $	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,41	102,66	5,89	1,85	104
Gazprombank-15 $	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,57	98,69	6,71	6,61	195
Absolut-09 $	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,72	99,97	8,82	2,14	401
Ak Bars-08 $	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,50	99,75	8,21	1,81	336
Alfa Bank-07 $	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,26	100,33	6,55	0,27	143
Alfa Bank-08 $	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,40	100,70	7,39	1,51	247
Alfa Bank-15 $	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,60	100,85	9,43	3,30	366
Bank of Moscow-09 $	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,13	104,33	6,38	2,56	160
Bank of Moscow-10 $	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,82	102,95	6,56	3,38	180
Bank of Moscow-13 $	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	102,43	102,68	6,84	4,98	210
ICB-08 $	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,17	101,42	6,07	1,60	117
ICB-15 $	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,85	100,05	6,97	3,42	146
MDM-11 $	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,88	104,13	8,69	3,66	395
Nomos-07 $	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,57	100,64	6,84	0,28	172
Nomos-09 $	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,78	100,13	8,27	2,16	346

Nikoil-07 $	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,68	100,74	7,04	0,38	190
Petrocommerce-07 $	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,64	100,71	6,36	0,27	124
Petrocommerce-09 $	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,80	100,15	8,01	2,14	319
Promsviaz-10 $	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+	100,12	100,37	8,67	3,25	392
Rusagrobank-10 $	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,71	102,96	6,08	3,43	133
Rusagrobank-13 $	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,97	105,22	6,21	5,05	146
Russian Standard-07 $	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,66	100,77	7,10	0,44	194
Russian Standard-07 $	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,08	100,29	7,57	0,86	249
Russian Standard-08 $	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,40	100,55	7,78	1,36	282
Russian Standard-10 $	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,94	97,14	8,40	3,32	364
Russian Standard-11 $	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,53	99,78	8,72	3,52	398
Russian Standard-15 $	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,38	99,63	9,62	3,28	426
Rosbank-09 $	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,07	104,32	8,11	2,50	341

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

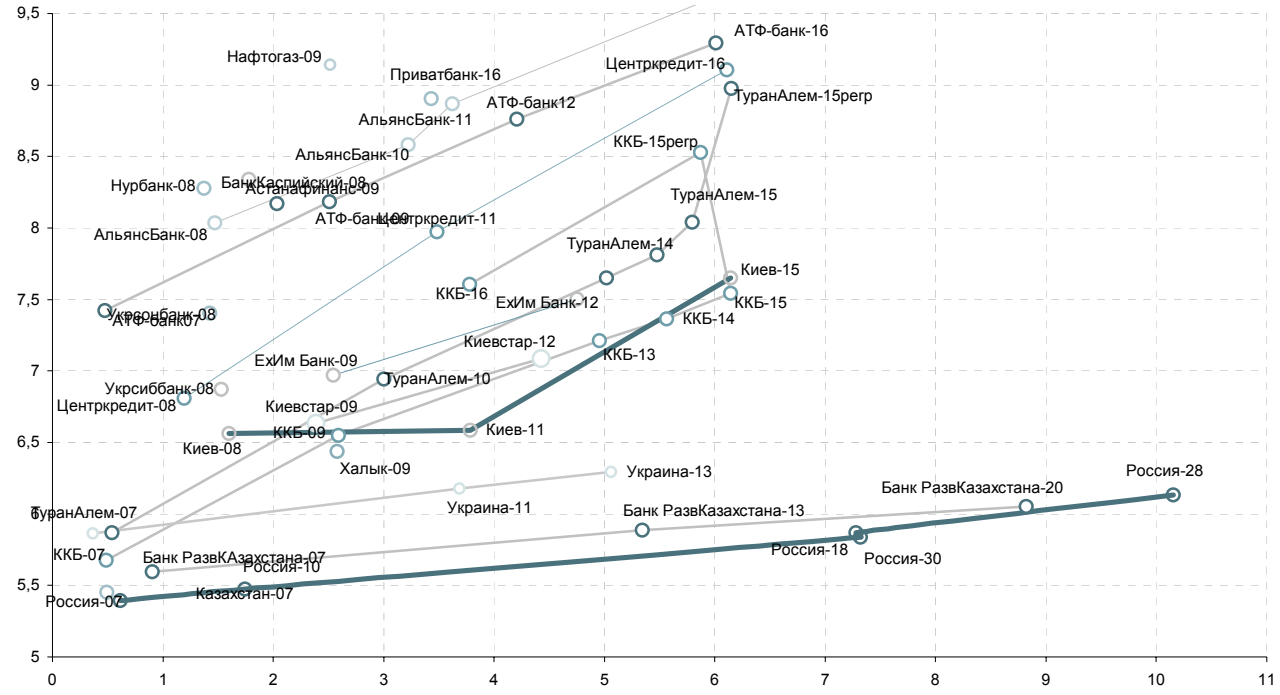
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,91	110,16	6,70	5,19
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	130,73	130,83	6,37	5,96
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	150,05	150,44	7,32	9,98

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

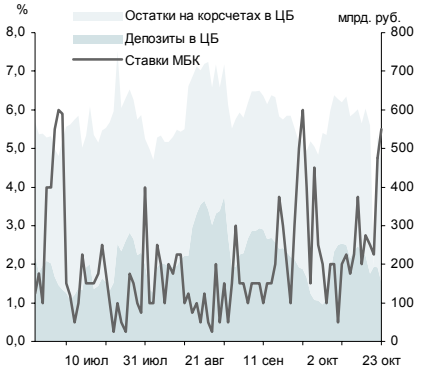
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,06	101,45	8,037	1,47
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,41	100,53	7,422	0,47
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,32	101,82	8,183	2,51
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,60	102,08	8,759	4,21
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,12	101,43	6,81	1,19
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,25	101,38	5,594	0,90
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	107,98	108,48	5,885	5,34
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	103,61	104,11	6,051	8,82
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,04	104,45	6,436	2,58
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	102,82	102,92	5,452	0,49
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,12	102,25	5,678	0,49
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,81	101,21	6,55	2,59
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,05	106,55	7,213	4,95
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,62	102,87	7,366	5,56
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,65	101,00	8,277	1,37
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,17	102,32	5,867	0,54
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,58	102,91	6,943	3,00
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,53	101,03	7,811	5,47
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,33	102,71	8,042	5,80
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,73	99,17	8,34	1,78
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,89	109,39	6,635	2,39
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,48	102,98	7,085	4,43
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	97,18	97,43	9,143	2,52
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,14	102,23	3,963	0,37
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,81	101,89	5,863	0,36
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	102,24	102,61	6,177	3,68
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,87	107,24	6,292	5,06
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,29	103,59	6,561	1,60
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	107,63	108,13	6,584	3,79
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	102,01	102,26	7,649	6,15
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,97	103,27	6,872	1,53
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,61	102,00	6,972	2,54
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,18	96,68	7,503	4,75

Источник: Bloomberg

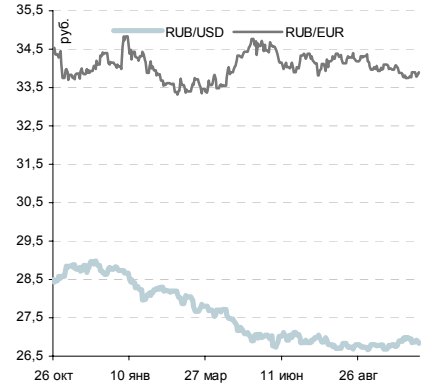
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



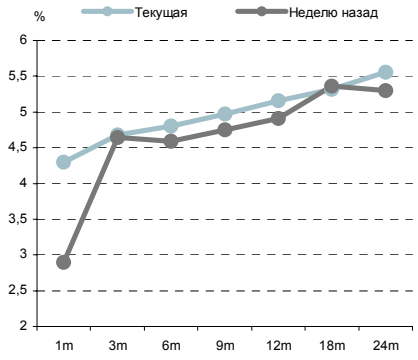
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

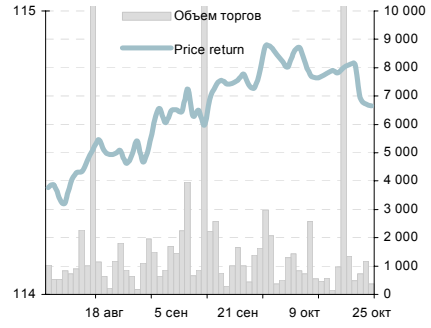


Источник: Reuters

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	1,916	-	0,000
SU25060RMFS3	2,32	6,01	99,80	99,82	1,335	0,019	-0,077
SU46018RMFS6	8,66	6,58	111,79	111,74	1,093	-0,009	-0,072
SU46020RMFS2	12,86	6,80	102,70	102,70	1,323	-0,014	-0,204
МГор31-об	0,56	6,60	102,01	102,01	1,809	-	-0,64
МГор40-об	0,96	5,55	104,50	104,50	2,494	-	0
МГор29-об	1,49	5,64	106,80	106,80	3,891	-	0,8
МГор38-об	3,46	6,46	113,25	113,16	3,315	-	-0,14
МГор39-об	5,71	6,79	109,85	109,85	2,630	-0,06	-0,15
ВТБ - 5 об	0,52	5,45	100,45	100,45	1,529	-	0
РЖД-02обл	1,06	6,32	101,60	101,60	2,973	-	-0,35
ГАЗПРОМ А6	2,55	6,78	100,80	100,70	1,447	-0,10	-0,16
ФСК ЕЭС-02	3,16	7,11	104,00	104,00	2,712	0,07	-0,1
РЖД-07обл	4,82	7,13	102,60	102,65	3,330	-0,03	-0,1

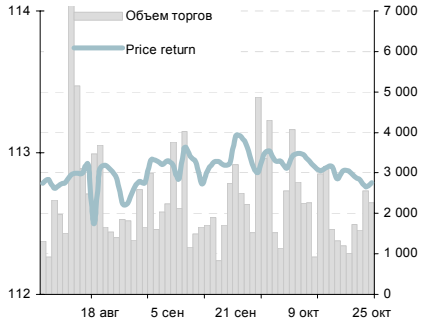
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *

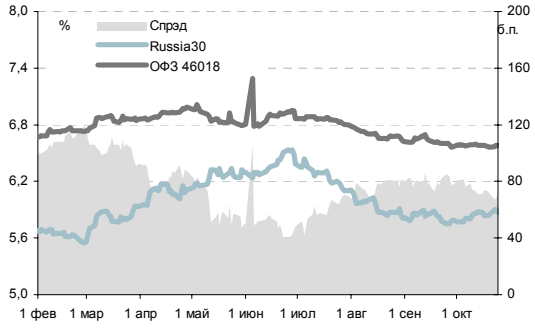
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
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 Финан
27 окт	Банана-Мама	1 000	Тройка Диалог
2 ноя	Газпром А7	5 000	Росбанк, Ренессанс Капи
2 ноя	Газпром А8	5 000	Росбанк, Ренессанс Капи
3 ноя	Дымовское колбасное прои:	800	Банк ЗЕНИТ
3 ноя	Держава-Финанс	1 000	ИК Финам, ИФК Солид
9 ноя	КБ Центр-Инвест	1 500	Росбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спрэда ОФЗ 46018 и Russia 30

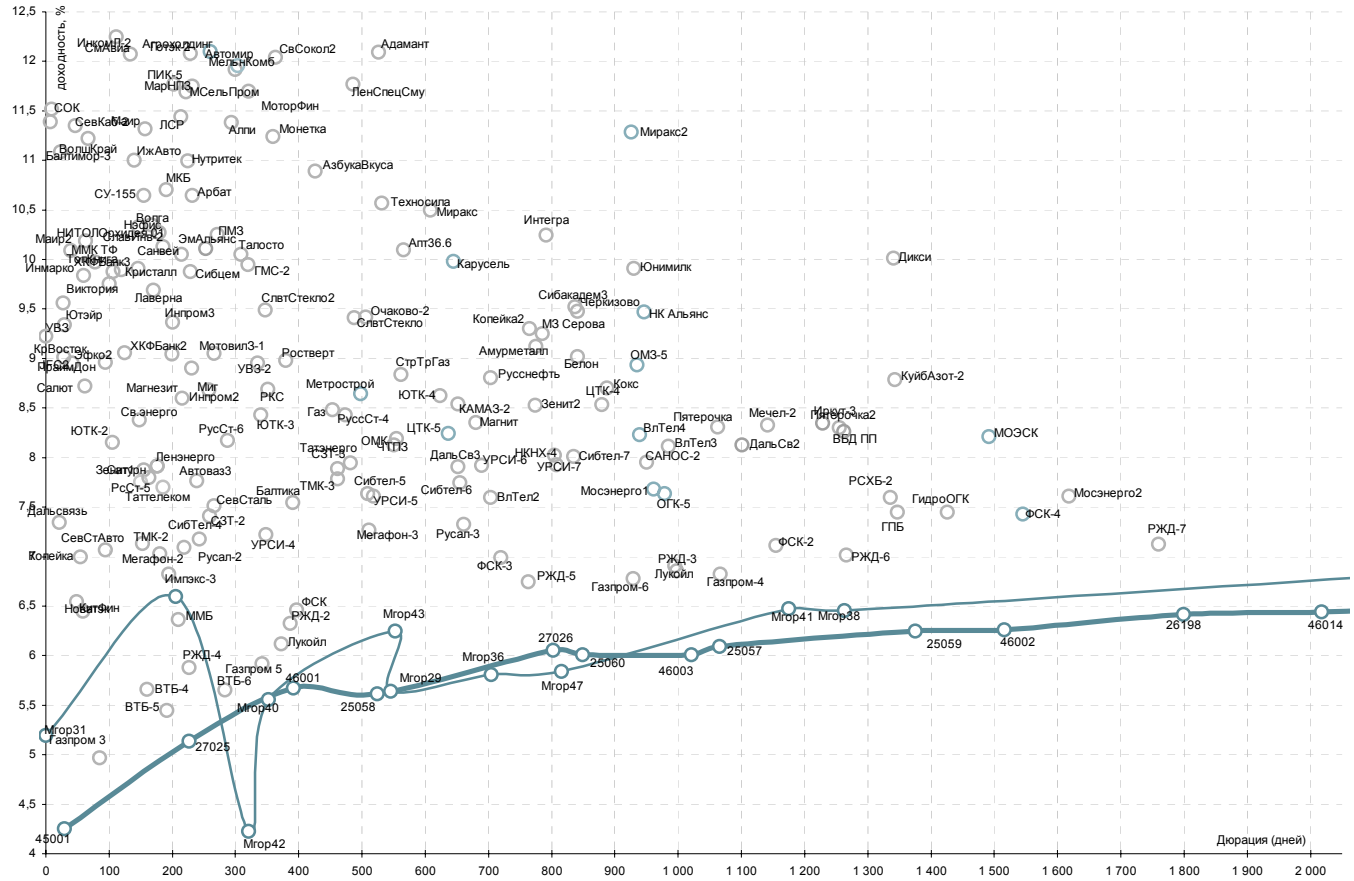


Источник: ММВБ,Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

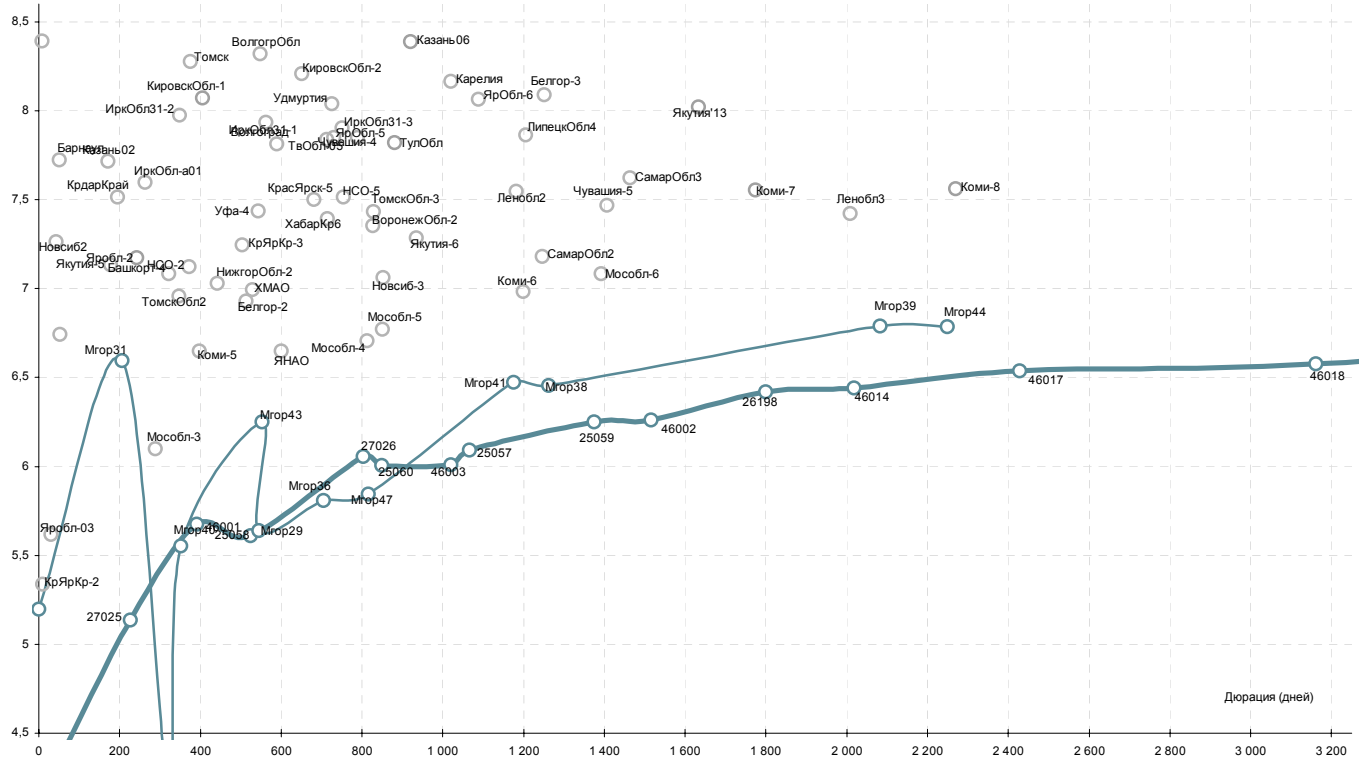
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

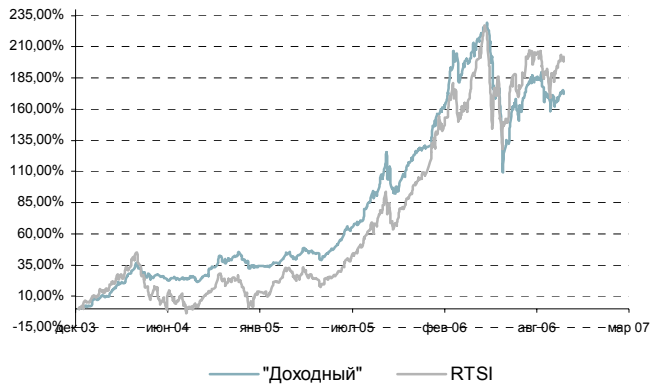
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до погашения	Дней до оферты	Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена посл	Цена ср взв	НКД (%)	Изм срвзв цены день	Изм срвзв цены неделя	Доходность по срвзв цене,% год погашение	Доходность по срвзв цене,% год оферта	Дюрация, лет
Государственные облигации														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	21		0	0,00	100,47	100,47	1,916	-	0,00	4,02		0,08
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	231		5	14,21	100,70	100,72	0,805	0,01	-0,08	5,14		0,62
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	686		1	3,18	104,80	104,80	1,151	-0,20	-0,60	5,67		1,07
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	553		6	8,13	101,16	101,16	1,450	0,09	-0,13	5,61		1,44
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	868		0	0,00	101,55	101,55	0,863	-	0,00	6,06		2,20
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1358		0	0,00	111,78	111,78	2,685	-	0,05	6,01		2,80
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1183		2	11,99	104,25	104,23	0,000	0,01	-0,17	6,09		2,92
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1547		12	42,33	99,98	99,97	0,000	0,03	0,04	6,25		3,77
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2114		6	31,41	110,37	110,37	1,726	0,02	-0,10	6,26		4,15
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4326		1	5,53	109,60	109,60	1,036	0,01	-0,04	6,44		5,53
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2200		5	10,39	97,99	97,96	5,836	0,05	0,11	6,42		4,93
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3570		8	115,03	106,53	106,55	1,726	0,01	-0,18	6,54		6,65
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5509		9	108,61	111,79	111,74	1,093	-0,01	-0,07	6,58		8,66
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10696		2	2,08	102,70	102,70	1,323	-0,01	-0,20	6,80		12,86
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	56		0	0,00	101,88	101,88	1,438	-	0,00	5,20		0,19
МГор31-об	20/11/2006	10,00	207		0	0,00	102,01	102,01	1,809	-	-0,64	6,60		0,56
МГор42-об	13/11/2006	10,00	292		0	0,00	105,20	105,20	2,000	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/10/2006	10,00	366		0	0,00	104,50	104,50	2,494	-	0,00	5,55		0,96
МГор43-об	17/11/2006	10,00	570		0	0,00	106,00	106,00	1,891	-	-	6,25		1,51
МГор29-об	05/12/2006	10,00	589		0	0,00	106,80	106,80	3,891	-	0,80	5,64		1,49
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1374		0	0,00	108,70	108,70	2,384	-	-	6,47		3,22
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1523		2	1,30	113,25	113,16	3,315	-	-0,14	6,46		3,46
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2826		1	0,10	109,85	109,85	2,630	-0,06	-0,15	6,79		5,71
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3164		1	5,66	109,85	109,85	3,370	-0,05	-0,17	6,79		6,16
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	323		0	0,00	100,90	100,90	0,901	-	0,19	7,08		0,88
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	270		0	0,00	101,90	101,90	2,791	-	-0,09	7,60		0,72
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1149		6	7,27	102,10	102,10	0,885	-	-0,25	7,93		1,54
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	729		0	0,00	100,05	100,05	0,000	-	0,00	7,98		0,96
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1491		7	31,18	99,64	99,62	1,019	0,04	-0,01	7,90		2,06
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	425		1	0,16	107,40	107,40	1,189	-	-0,10	6,65		1,09
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1450		8	16,45	117,50	117,83	0,407	0,37	0,46	6,98		3,29
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2585		2	0,06	108,50	108,50	5,096	-	-2,40	7,55		4,86
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	789		1	0,16	100,60	100,60	0,759	-	-0,30	8,07		1,11
КраснодКр	14/11/2006	10,00	202		0	0,00	101,40	101,40	4,438	-	-0,10	7,51		0,54
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	2		0	0,00	100,10	100,10	3,082	-	0,00	8,62		0,03
КрасняРкр2	26/10/2006	10,95	1		0	0,00	100,15	100,15	2,730	-	0,00	5,34		0,03
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	298		1	0,32	103,90	103,90	1,989	-	-0,22	6,10		0,79
Мос.обл.4в	23/01/2007	11,00	909		3	171,12	110,16	110,16	0,030	-0,04	-0,04	6,71		2,23
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1252		7	145,80	107,60	107,72	0,603	0,11	-0,06	6,77		2,33
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1637		16	338,41	107,68	107,74	0,025	0,07	-0,21	7,08		3,82
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	353		0	0,00	102,95	102,92	0,329	-	-0,08	6,96		0,95
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1111		0	0,00	99,95	99,95	4,167	-	0,05	7,43		2,27
Томск 1	23/11/2006	12,00	393		0	0,00	104,15	104,13	2,038	-	0,00	8,28		1,03
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	587		0	0,00	104,00	104,08	3,874	-	0,28	7,44		1,49
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	580		0	0,00	107,65	107,65	4,932	-	-1,10	6,99		1,45
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	601		1	2,28	113,00	113,00	1,184	-	7,73	3,87		1,51
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	178		0	0,00	100,50	100,50	0,132	-	0,45	7,13		0,49
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	251		2	3,14	103,87	103,85	0,770	-	-0,03	7,17		0,67
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	797		0	0,00	100,00	99,95	2,667	-	0,30	7,85		2,00
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	944		1	1,09	104,00	104,00	4,641	-3,28	-3,30	8,75		2,24
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1637		19	239,92	98,87	98,92	0,023	-	-0,38	8,07		2,98
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	14/02/2007	9,20	658	112	7	6,32	100,55	100,54	1,764	-0,03	0,04	-	7,27	0,31
АВТОВАЗоб3	26/12/2006	7,80	1336	244	0	0,00	100,15	100,10	2,564	-	0,00	-	7,76	0,66
Балтимор03	16/11/2006	11,65	568	22	0	0,00	100,00	100,00	5,107	-	-0,11	-	11,09	0,06
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1512		2	5,15	103,25	103,10	3,107	0,10	-0,45	8,26		3,46
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1497	771	1	31,36	101,38	101,38	3,168	-	0,12	-	7,60	1,93
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1497		0	0,00	102,50	101,45	3,284	-	-0,81	8,11		2,70
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	876	148	0	0,00	100,35	100,35	0,605	-	0,00	-	5,66	0,44
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2549	183	0	0,00	100,45	100,45	1,529	-	0,00	-	5,45	0,52
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	85		1	1,03	100,70	100,70	2,111	-0,24	-0,05	4,97		0,23
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1204		8	118,77	104,45	104,39	1,576	-0,10	-0,21	6,82		2,92
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	349		1	0,10	101,60	101,60	0,312	-	-0,30	5,92		0,94
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1016		6	104,04	100,80	100,70	1,447	-0,10	-0,16	6,78		2,55
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1708		14	444,38	103,15	103,06	2,485	-0,04	-0,14	7,45		3,91
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	21		2	2,33	100,30	100,30	5,734	-	-0,30	7,34		0,06
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1604		1	49,43	98,15	98,15	0,862	-	-0,22	10,01		3,67
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	150		0	0,00	100,03	100,03	0,723	-	-0,02	7,88		0,42
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	845		2	20,33	100,05	100,05	1,609	0,15	0,10	8,53		2,12
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	17		0	0,00	98,40	98,40	2,729	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1423	694	1	11,10	100,13	100,13	0,764	0,09	-0,02	-	8,54	1,78
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	123		0	0,00	100,75	100,75	1,890	-	-0,15	9,06		0,34
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	106		0	0,00	100,60	100,60	2,499	-	0,00	9,90		0,33

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до погашения	Дней до оферты	Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена посл	Цена ср взв	НКД (%)	Изм срвзв цены день	Изм срвзв цены неделя	Доходность по срвзв цене,% год погашение	Доходность по срвзв цене,% год оферта	Дюрация, лет
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1596		0	0,00	100,70	100,70	1,133	-	0,02	8,78		3,68
Кокс 01	18/01/2007	8,95	995	0	0	0,00	101,00	101,01	2,378	-	-0,21	8,70		2,43
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1119	391	2	1,04	101,23	101,24	3,079	-0,11	-0,12	6,91	6,12	2,72
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	160		1	1,23	100,60	100,60	0,741	-	0,20	11,32		0,43
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	756		12	0,75	102,15	102,15	3,941	0,00	0,10	8,35		1,86
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	575		14	3,98	102,51	102,09	6,221	-0,13	-0,23	13,75		1,38
МаксиГ 01	15/03/2007	11,25	869	323	3	1,36	98,40	98,42	1,264	-0,07	0,07	-	13,60	0,86
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	168		0	0,00	101,07	101,07	0,356	-	0,00	7,03		0,49
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	538		0	0,00	103,05	102,99	0,203	-	0,00	7,27		1,40
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	961	0	1	0,05	91,90	91,90	1,974	0,00	0,50	9,22		2,43
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2422	1330	6	2,07	100,70	100,73	2,900	-0,11	-0,08	-	8,32	3,13
Миракс 01	20/02/2007	11,50	664		5	23,18	101,30	101,17	2,016	-0,03	-0,07	10,50		1,67
МСельПром1	15/12/2006	13,00	779		4	10,78	100,88	100,94	4,666	-0,06	-0,05	-	11,69	0,61
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	408		2	0,84	101,41	101,41	3,740	-0,08	-0,13	8,56		1,05
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	311		1	1,65	100,10	100,10	1,184	-	-	8,05		0,58
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1979	887	0	0,00	104,83	104,81	0,630	-	0,11	-	7,93	2,21
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	36		0	0,00	100,35	100,35	3,760	-	0,00	6,55		0,13
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	179		1	0,18	100,10	100,10	0,115	0,05	-0,25	10,27		0,49
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	596		1	73,50	101,85	101,83	3,504	-	0,03	8,13		1,51
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	561	197	18	12,04	99,40	99,41	5,902	0,15	-0,09	-	14,53	0,51
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	16		0	0,00	100,25	100,25	2,568	-	0,00	9,01		0,08
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	349	0	3	48,49	100,00	100,00	0,548	-	1,00	10,23		0,93
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1295		6	17,83	110,00	110,00	5,051	0,00	0,20	8,31		2,91
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1511		3	7,18	104,00	104,00	3,236	0,05	-0,05	8,30		3,44
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	708	162	0	0,00	100,33	100,34	0,630	-	-0,01	-	10,64	0,45
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	406		1	1,05	101,60	101,60	2,973	-	-0,35	6,32		1,06
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1134		0	0,00	104,40	104,38	3,195	-	-0,02	6,86		2,73
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1477		12	455,68	101,52	101,58	3,242	-0,03	-0,12	7,01		3,47
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2205		11	582,89	102,60	102,65	3,330	-0,03	-0,10	7,13		4,82
РосселхБ 2	22/11/2006	7,85	1575		4	39,72	101,60	101,67	1,355	0,01	-0,20	7,60		3,66
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	207		0	0,00	100,60	100,60	3,463	-	0,00	7,09		0,60
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	301	0	0	0,00	100,40	100,40	1,450	-	0,00	8,04		0,83
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	495		6	10,62	100,00	99,97	1,221	-	-0,13	8,43		1,30
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1415	141	0	0,00	99,90	99,90	0,854	-	-	-	7,80	0,45
Слвтстекло	27/03/2007	11,60	517	0	4	5,30	103,30	103,10	0,922	-	-0,20	9,41		1,34
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1112	384	2	11,03	105,85	105,85	4,438	-0,05	-0,08	7,95	4,30	2,60
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	515		2	0,80	100,45	100,47	0,814	-	-0,11	-	7,76	0,41
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	246		0	0,00	100,50	100,50	2,619	-	-	7,51		0,73
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1184	92	0	0,00	101,02	101,01	2,774	-	-	-	7,07	0,26
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	343		1	1,41	100,20	100,20	0,431	-	0,02	7,41		0,71
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1583	491	1	40,32	102,00	102,00	1,394	-	-0,10	-	7,89	1,26
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	253		3	16,11	103,60	103,60	3,801	0,00	-0,05	7,17		0,66
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	548		0	0,00	102,45	102,40	4,537	-	0,00	7,64		1,40
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1422		0	0,00	100,50	100,42	0,731	-	0,11	-	7,75	1,79
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	596		0	0,00	100,20	100,01	3,508	-	-0,09	-	9,88	0,63
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	733		0	0,00	100,10	100,05	4,849	-	0,00	-	10,13	0,51
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	547	1	0	0,00	100,03	100,01	6,248	-	0,00	12,36	11,52	1,35
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	505		1	41,25	102,40	102,38	1,084	-	-0,07	7,95		1,32
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	881		9	72,28	101,17	101,18	0,802	-0,02	0,13	-	7,13	0,42
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1574		10	323,58	100,35	100,37	1,394	-0,06	-0,05	-	7,78	1,26
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	706	0	0	0,00	100,65	100,65	0,567	-	-0,23	9,22		1,81
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	372		0	0,00	102,80	102,80	4,762	-	0,07	7,22		0,95
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	540		0	0,00	102,45	102,37	0,151	-	0,37	7,61		1,42
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1849		1	5,21	100,80	100,80	3,437	-	-0,05	-	7,92	1,89
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1966		3	102,03	101,20	101,12	0,828	-0,13	-0,08	-	8,03	2,20
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	419		2	0,53	102,65	102,65	3,062	-0,10	-0,20	6,46		1,09
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1336		2	85,37	104,00	104,00	2,712	0,07	-0,10	7,11		3,16
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	779		3	10,87	100,43	100,43	2,548	0,00	-0,06	6,99		1,97
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	356		0	0,00	100,00	100,00	0,022	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1294	202	0	0,00	99,80	99,80	3,773	-	0,21	-	9,04	0,55
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1422	148	4	7,57	99,50	99,48	0,768	0,21	-0,22	-	9,91	0,40
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1031	22	18	299,25	114,50	113,40	2,533	-1,16	-1,20	8,54	-	2,41
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1770	678	0	0,00	100,00	100,00	1,108	-	-	-	8,24	1,74
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1185		0	0,00	100,37	100,33	2,560	-	0,03	-	8,96	0,26
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	105		3	4,63	100,61	100,61	2,215	0,00	-0,11	8,15		0,29
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1081	349	12	175,33	102,30	102,37	0,508	-0,03	-0,01	-	8,43	0,93
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1141		11	35,39	102,90	102,86	1,208	-0,03	-0,04	8,62		1,71

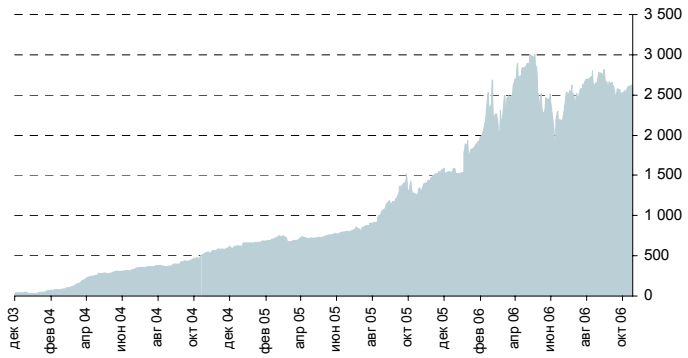
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

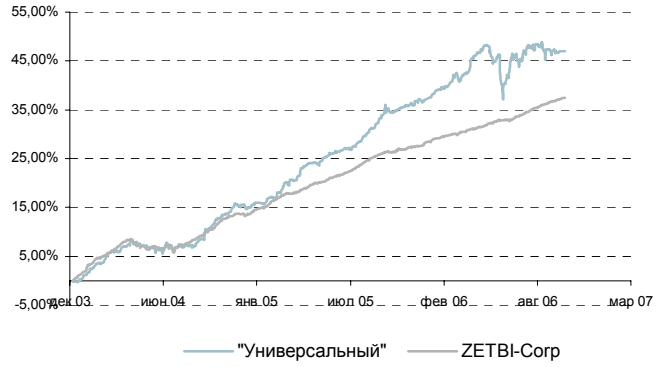
ОФБУ "Доходный"



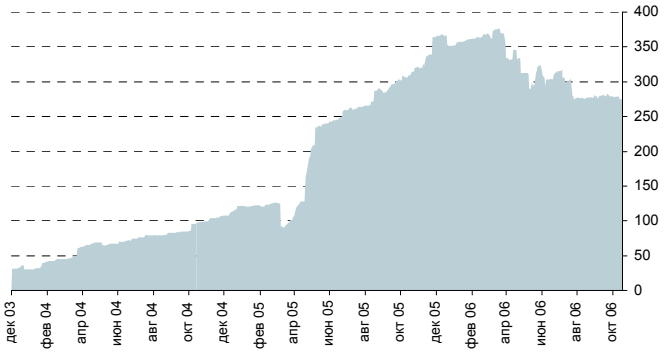
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



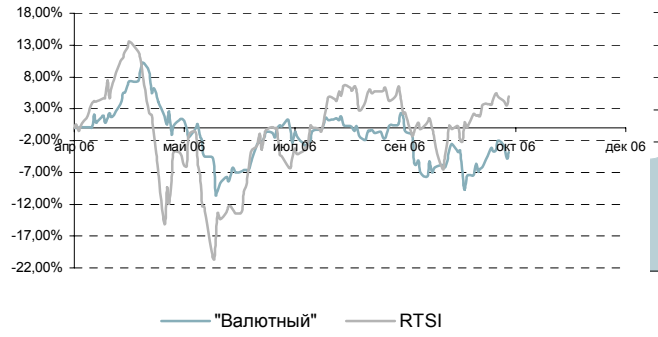
ОФБУ "Универсальный"



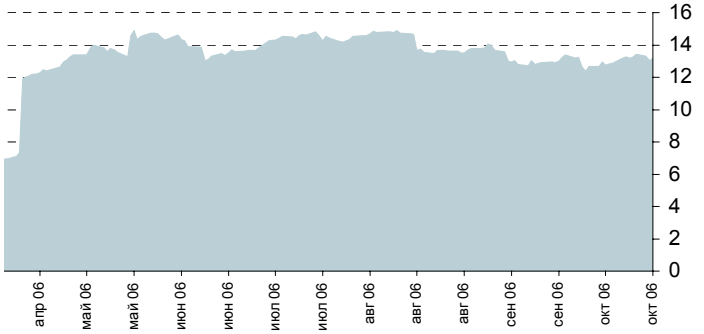
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"

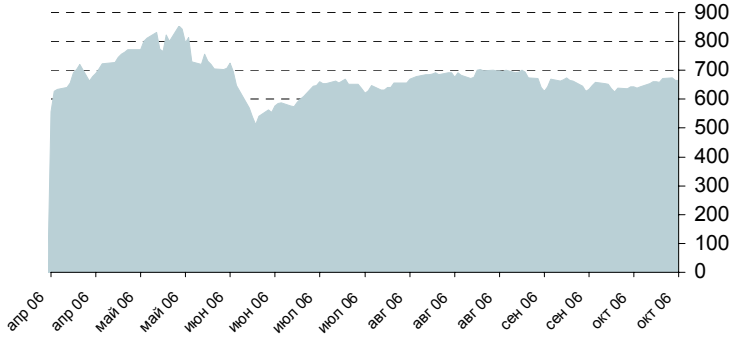


Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.

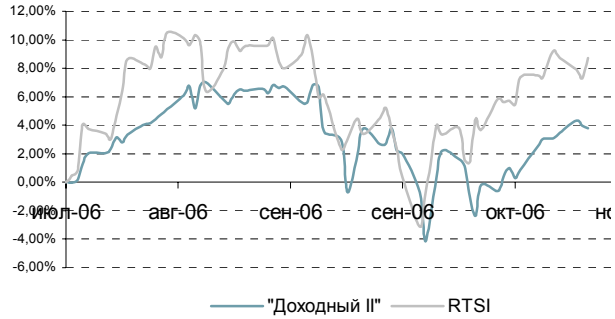


ОФБУ "Перспективный"

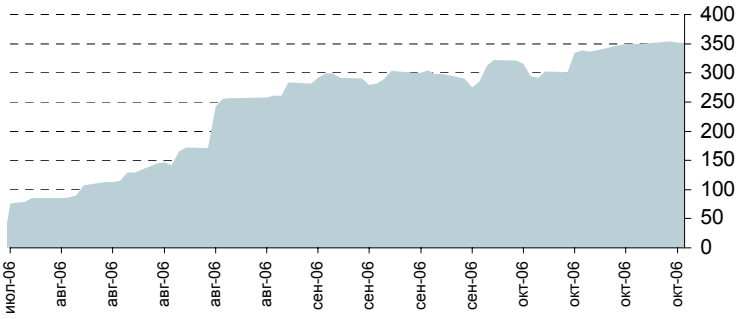
Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"



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



Фонд (ОФБУ)	Стратегия	Изменение стоимости пая							
		С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	172,30%	18,66%	-0,27%	0,90%	-13,42%	33,50%	35,86	1,47
Универсальный	Консервативная	46,96%	7,19%	-0,01%	-0,33%	0,21%	9,27%	12,43	0,75
Перспективный	Фонд производных инструментов	-14,22%	-	0,10%	1,40%	-18,94%	-	11,32	-
Валютный	Агрессивная	-3,81%	-	1,06%	2,49%	-5,58%	-	4,13	-
Доходный II	Агрессивная	3,77%	-	-0,20%	1,74%	-	-	2,60	-
RTSI	Индекс РТС	202,21%	44,85%	1,34%	8,34%	0,32%	71,79%	41,03	1,54
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	37,46%	7,17%	-0,03%	0,68%	4,55%	8,86%	8,87	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	Наталия 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
Валютные инструменты	Антон Литвяков	a.litvyakov@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.