ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

На фоне очередных сигналов о замедлении экономики можно ожидать плавного снижения доходностей. В то же время, мы в очередной раз отмечаем, что инфляция остается головной болью ФРС, и в связи с этим вряд ли регулятор готов начать понижение ставки.

Планируемая доходность 3-летнего выпуска ВТБ24 выглядит привлекательной для участия в аукционе. (Подробнее стр.3)

Нынешние налоговые выплаты участникам рынка удалось пережить достаточно безболезненно.

В краткосрочной перспективе бумаги ФСК-4 и Мосэнерго-1 могут находиться под давлением первичного сегмента. (Подробнее стр.4)

Новости	2
Лировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Горговые идеи	5
Т рипожение	6

Динамика EMBIG Sovereign Spread 510 460 410 310 260 210 160 ноя.04 мар.05 июл.05 ноя.05 мар.06 июл.06

Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова o.efremova@zenit.ru

Александр Доткин a.dotkin@zenit.ru

Полина Бардаева p.bardaeva@zenit.ru

www.zenit.ru



Источник: J.P. Morgan



Новости

Полностью размещен дебютный выпуск ООО «Гидромашсервис». Ставка первого купона установлена в размере 9.9% годовых. Эффективная доходность к оферте через полтора года составляет 10.14% годовых. Спрос на аукционе составил 1.556 млрд. pyб. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям дебютного выпуска ООО «Энергомаш» установлена в размере 11.5% годовых, что соответствует доходности 11.83% годовых к оферте через 1.5 года. /Finambonds/

Ставка первого купона по облигациям ООО «ДКС Республики Башкортостан» установлена в размере 12% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 12.36% годовых. /Cbonds/

Размещение дебютного выпуска ОАО КБ «Солидарность» объемом 1 млрд. руб. намечено на 5 декабря. /Finambonds/

На 5 декабря намечено размещение дебютного выпуска документарных процентных неконвертируемых облигаций ЗАО «КБ ДельтаКредит» объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

5 декабря ООО «Интегра Финанс» планирует размещать второй выпуск облигаций объемом 3 млрд. py6. /Cbonds/

3АО «Северный город» сообщило о переносе даты начала размещения третьего выпуска облигаций объемом 300 млн. руб. с 30 ноября на неопределенный срок. /Finambonds/





Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Вчера внимание участников рынка было сконцентрировано на публикуемой макроэкономической статистике. Заказы на товары длительного потребления снизились на 8.3% против ожидаемого снижения на 5%, а показатель, исключающий транспортные средства, снизился на 1.7% против ожидаемого роста на 0.2%. Кроме этого, индекс ставку потребительского доверия снизился по сравнению с прошлым месяцем до 102.9 п. против 105.1 п. (прогноз 106 п.). Инвесторы расценили вышедшие данные как сигналы о замедлении темпов роста экономики, и доходность UST10 опустилась до уровня 4.48%.

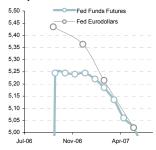
Однако после публикации второй порции макростатистики, в частности, данных о росте продаж домов на вторичном рынке на 0.5% (прогноз -0.6%) инвесторы в Treasuries поумерили аппетиты. Негатива также добавило выступление главы ФРС Бернанке, заявившего, что инфляционные опасения, связанные с рынком труда, все еще остаются высокими. Тем не мене, по итогам дня казначейские бумаги закрылись в положительной зоне: доходность 10-летних Treasuries снизилась на 3 б.п. до 4.50%, 2-летних – на 4 б.п. до 4.68%.

Динамика рынка подтверждает высказанные нами ожидания плавного снижения доходностей на фоне очередных сигналов о замедлении экономики. В то же время, мы в очередной раз отмечаем, что инфляция остается головной болью ФРС, и в связи с этим вряд ли регулятор готов начать понижение ставки.

Александр Доткин a.dotkin@zenit.ru

Полина Бардаева p.bardaeva@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки поддержали базовые активы и росли в течение дня, однако, с некоторым отставанием, выразившимся в небольшом расширении спрэдов. Таким образом, спрэд Турции вырос на 4 б.п., Мексики – на 2 б.п., Бразилии – на 1 б.п.

Динамику против рынка демонстрировали бумаги Эквадора (спрэд -6 б.п.), где инвесторы, судя по всему, решили купить подешевевший на результатах выборов долг.

Российский сегмент

Поведение российского сегмента соответствовало динамике базовых активов. К концу Доходность России-30 и динамика дня Россия-30 выросла на 17 б.п. до 112.74-112.842% (ҮТМ 5.67%), при этом спрэд к 10летним Treasuries остался на уровне предыдущего дня в 117 б.п.

В секторе корпоративных еврооблигаций с утра отмечались продажи по большинству выпусков, однако рост суверенного сегмента позволил вернуться выпускам к предыдущим уровням. Тем не менее, на фоне роста базовых активов спрэд индекса RUBI расширился на 4 б.п. до 218 б.п.

На первичном рынке стала известна планируемая доходность 3-летнего выпуска ВТБ24 премия в 80-85 б.п. к 3-месячному LIBOR (5.37%). Таким образом, ожидаемая доходность может составить 6.17-6.22%, что выше обозначенного нами ранее справедливого уровня в 6.0-6.1%, соответствующего уровню кривой доходности других «дочек» ВТБ Промстройбанка и VTB Europe. В связи с этим выпуск выглядит привлекательным для участия в аукционе.

спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg



Российский долговой рынок

Оглядываясь на начало текущей недели, можно сказать, что нынешние налоговые выплаты участникам рынка удалось пережить достаточно безболезненно. Похоже, что «иммунитет» инвесторов к высоким ставкам МБК, которые вчера большую часть дня динамика ценовых индексов ZETBI варьировались на уровне 8%-9%, а отдельные сделки проходили на уровне 10%, крепнет с каждым днем. Стоит отметить, что при текущих условиях определенную поддержку участникам рынка оказал валютный рынок.

Вчера основная «нагрузка» пришлась на корпоративный сегмент, внимание на который инвесторы переключили в значительной мере в силу того, что основная часть ОФЗ уже оказалась в РЕПО у ЦБ. Несмотря на то, что продажи в сегменте госбумаг были очень скромными, котировки серии 46003 по итогам последних сделок снизились на 57 б.п., а по 25058 - на 20 б.п.

Ключевым событием вчерашнего дня стал выход на вторичный рынок выпусков Мосэнерго-1 и ФСК-4, котировки которых по итогам последних сделок установились гораздо ниже уровней, фигурировавших на форвардном рынке. В частности, бумаги Мосэнерго-1 закрылись по номиналу, а ФСК-4 по 99.9%.

В краткосрочной перспективе данные бумаги могут находиться под давлением первичного сегмента, в частности, анонсированных ФСК-5, дебютного выпуска ОГК-3 и Ленэнерго-2. что, на наш взгляд, вполне может сдерживать рост их котировок до новых аукционов.

В первичном сегменте сегодня облигации второй серии на сумму 5 млрд. руб. предложит Газпромбанк. Присутствующий на рынке выпуск Газпромбанк-1 торгуется с доходностью 7.53% годовых при дюрации около 4 лет.

При размещении нового выпуска эмитент решил воспользоваться сценарием, который использовал в июле, при размещении шестого выпуска, ВТБ, выставив годовую оферту, что вкупе со статусом «дочки» Газпрома обеспечит довольно высокий интерес к данному выпуску со стороны крупных институциональных инвесторов и иностранные банков.

Ольга Ефремова o.efremova@zenit.ru

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,22	-0,02%	0,20%
Zetbi Muni	112,30	0,04%	0,06%
Zetbi Corp	110,96	0,00%	0,06%
Zetbi Corp10	118,72	0,01%	0,20%
Источник: Банк	ЗЕНИТ		

Торги и изменения в субфедеральном

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	591,32	-0,08
Саха(Якут)	278,77	-0,31
Мос.обл.6в	265,49	-0,15
МГор44-об	160,49	0,06
СамарОбл 3	139,75	-0,19
Источник: ММВБ, Ба	нк ЗЕНИТ	

Торги и изменения в корпоративном

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-04	2987,79	-0,06
Мосэнерго1	2894,08	0,02
Миракс 02	966,44	0,05
ФСК ЕЭС-02	642,99	-0,05
ЦентрТел-4	592,13	-0,07
Источник: ММВБ,	Банк ЗЕНИТ	





Торговые идеи

Рублевые облигации

- ГАЗ завышенный спрэд к ОФЗ относительно отраслевых аналогов, справедливый спрэд оцениваем на уровне 250 б.п. (потенциал сужения как минимум 40 б.п. с текущих уровней).
- **Техносила** неоправданное расширение спрэда до 550 б.п. к ОФЗ, справедливый спрэд оцениваем на уровне 500 б.п., рекомендуем к спекулятивной покупке
- **Дикси** потенциал сужения спрэда, как минимум, 50 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ 360-390 б.п., что соответствует доходности в 10%. Рекомендуем бумагу к спекулятивной покупке.
- Юнимилк завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 25 35 б.п. Справедливая премия Юнимилка к ВБД-2 за кредитное качество, на наш взгляд, составляет около 150 б.п.(178 б.п. на 20.11.2006), справедливый спрэд к ОФЗ 350 б.п. (385 б.п. на 20.11.2006).
- Магнит-1 потенциал снижения доходности 40-50 б.п., недооценен относительно Пятерочки-2. С позиций оценки кредитного качества мы полагаем, что облигации Магнита должны торговаться со спрэдом к ОФЗ, немногим превышающим спрэд Пятерочки.
- ЮТК-4 потенциал сужения спрэда к «кривой телекомов» до 50 б.п., ЮТК-3 доходность на уровне более длинного ЮТК-4 при меньшей дюрации
- **ЦТК-5** ожидаем сужения спрэда к ОФЗ до справедливого уровня 200 б.п., Рекомендуем сохранять позиции в бумаге.
- Волгателеком-4 ожидаем сужение спрэда не менее чем на 20 б.п., бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3.
- ЭмАльянс доходность на уровне «третьего эшелона» не отражает изменения в структуре собственников основных предприятий Группы. В ближайшей перспективе контрольный пакет в предприятиях группы, специализирующихся на атомном машиностроении, и выступающих поручителями по займу, должен быть выкуплен государством в лице компании «Атомэнергомаш».

Валютные облигации

- Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.
 - После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 80 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- 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. Кроме этого, S&P убрало компанию из списка на пересмотр рейтинга с негативным прогнозом после успешного IPO.
- 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.
- Банк СпБ-09: потенциал снижения доходности порядка 40 б.п.
 - Выпуск был размещен с доходностью 9.5%, в то время как сопоставимые по рейтингам и размерам бизнеса банки Альянс-09 и Сибакадем-09 торгуют в районе 8.7-8.8%.



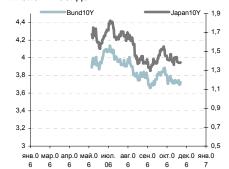


Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение		Изменение, б.п.	
инструмент	дата	Эпачение	день	месяц	год
UST 2 yr	11/28/2006	4,68	-4	-7	29
UST 10 yr	11/28/2006	4,50	-3	-17	3
UST 30 yr	11/28/2006	4,59	-2	-20	-10
Bund 2 yr	11/28/2006	3,66	-1	-6	89
Bund 10 yr	11/28/2006	3,71	-2	-10	24
Bund 30 yr	11/28/2006	3,84	-2	-9	4
Fed Fund	11/27/2006	5,25	0	0	125
Libor 1 mo	11/27/2006	5,32	0	0,0	110
Libor 6 mo	11/27/2006	5,36	-1	-4,6	77
Libor 12 mo	11/27/2006	5,29	-2	-10	51
S&P 500	11/29/2006	1386,72	0,35%	0,68%	10,28%
Nasdaq Composite	11/29/2006	2412,61	0,28%	2,64%	8,06%
RTS	11/28/2006	1728,98	0,10%	6,25%	67,07%
EURUSD	11/29/2006	1,3202	0,01%	3,74%	12,08%
USDJPY	11/29/2006	115,74	-0,37%	-1,49%	-3,29%
USDRUB	11/29/2006	26,30	0,00%	-1,69%	-8,57%
EURRUB	11/29/2006	34,72	0,02%	2,02%	2,46%
Brent 1m Future	11/29/2006	61,34	0,21%	0,43%	12,92%
Gold	11/29/2006	639,55	-0,07%	6,60%	27,96%

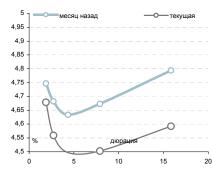
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



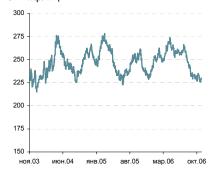
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current		Char	ige, bp		- YTM
Donu	Date	Spread	day	week	month	year	- 1 1 1 1 1 1
Russia-30*	11/28/2006	112,79%	17	20	83	-4	5,69
UMS-31*	11/27/2006	127,90%	-60	-9	140	7	6,10
Turkey-30*	11/28/2006	150,82%	-21	-42	-93	154	7,29
Venezuela-27*	11/27/2006	123,22%	-72	-62	-128	686	7,10
EMBIG	11/28/2006	202	2	9	8	-35	-
EMBIG Russia	11/28/2006	119	0	2	4	1	-
EMBIG Brazil	11/28/2006	229	1	10	7	-79	-
EMBIG Mexico	11/28/2006	140	2	7	8	-3	-
EMBIG Turkey	11/28/2006	246	4	9	10	23	-
EMBIG Venezuela	11/28/2006	237	-1	9	12	-76	-

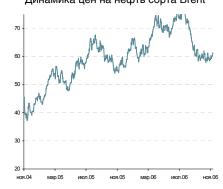
^{* -} Указаны котировки

Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции

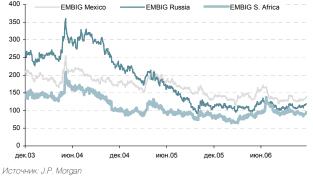


Динамика цен на нефть сорта Brent

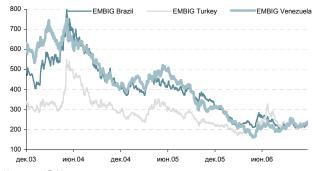


Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов

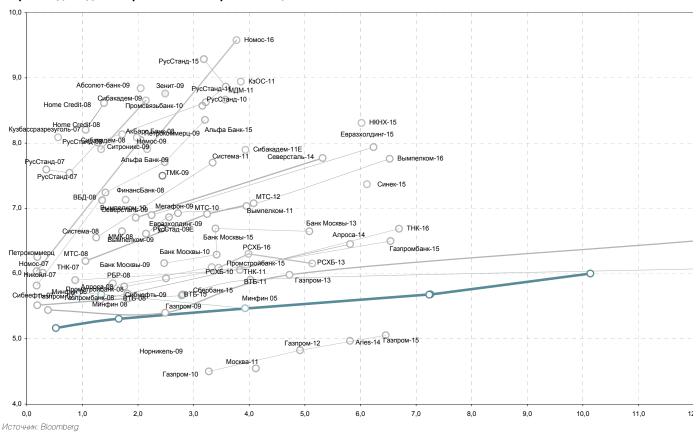


Источник: J.P. Morgan

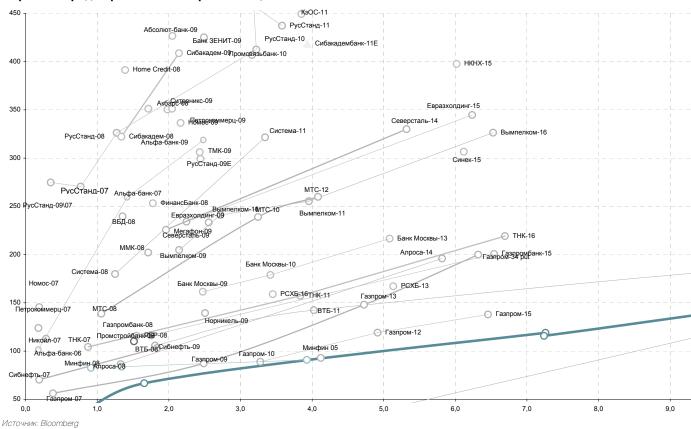


Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Котировки российских еврооблигаций





	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign	0/22/2			D 0/5== /===	100				
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,58	102,63	5,21	0,52	11
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,86	104,91	5,34	1,65	203
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,32	144,81	5,71	7,26	119
Russia-28 \$ Russia-30 \$	6/24/2028 3/31/2030	2 500 20 310	12,750 5,000	Baa2/BBB+/BBB+ Baa2/BBB+/BBB+	180,78 112,74	181,03 112,84	6,01 5,69	10,14 7,24	145 112
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,45	97,55	5,76	7,24 0,91	78
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,26	96,36	5,76	1,34	76 81
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,20	90,30	5,72 5,50	3,93	91
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,82	102,90	3,73	0,40	-
Aries-09 EUR	10/25/2007	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,43	110,68	3,82	2,59	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	129,67	129,92	4,99	5,81	48
Regional	10/20/2011	2 100	0,000	71007777	120,07	120,02	1,00	0,01	10
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,76	108,11	4,59	4,12	95
Oil & Gas	. 0, 12,2011	٠, .	3, .33	2442, 72221	,	.00,	.,00	.,	
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB- /*+	101,29	101,39	5,57	0,38	49
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB- /*+	113,12	113,42	5,45	2,49	88
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB- /*+/BBB-	111,06	111,31	4,53	3,28	91
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB- /*+	118,63	118,73	5,99	4,73	149
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,06	105,51	5,09	6,46	142
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	104,97	105,22	6,61	8,36	209
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB- /*+/BBB-	126,86	126,99	6,51	12,02	192
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+ /*+	101,05	101,10	5,65	0,19	61
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+ /*+	109,78	110,08	5,69	1,83	103
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,35	104,50	5,98	0,87	100
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,99	103,24	6,09	3,83	158
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,44	105,69	6,70	6,69	220
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,72	103,89	6,27	1,06	135
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,74	104,87	6,93	3,24	240
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	103,66	103,91	7,11	4,08	261
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,53	107,78	6,66	2,14	205
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	102,76	103,01	6,97	2,72	241
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	105,19	105,44	7,07	3,96	256
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	103,00	103,25	7,78	6,53	327
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,86	103,05	6,90	2,56	234
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,52	104,72	6,63	1,25	177
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	103,72	104,09	7,75	3,34	323
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,31	99,56	8,15	1,98	350
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,81	103,06	5,98	2,51	140
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,09	102,34	6,72	1,71	202
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,38	103,57	6,90	1,96	226
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,71	108,18	7,81	5,32	331
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,67	101,88	7,20	1,36	237
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,19	103,40	5,68	1,33	84
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,64	114,89	6,47	5,82	197
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,26	109,51	6,95	2,245	235
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	101,70	101,95	7,96	6,235	345
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	102,10	102,48	7,58	2,441	300
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,69	101,18	9,01	3,85	451
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,37	100,52	8,21	0,564	313
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/- D-1/DD	100,86	101,04	8,07	1,70	337
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,83	102,08	7,39	6,119	288
Banks	0/11/0015	1 000	6.000	/DDD	101.00	101.57	6.65	0.01	
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,32	101,57	6,65 5.70	2,81	105
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550 450	6,875	A2/BBB+	102,12	102,22	5,72	1,81	105
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450 750	7,500	A2/BBB+	106,38	106,63	5,94	4,02	143
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750 1.000	6,315	A2/BBB	101,60	101,85	6,85	2,79	115 151
Vneshtorgbank-35 Gazprombank-08 \$	6/30/2035 10/30/2008	1 000 1 050	6,250	A2/BBB+ A3/BB /*+	101,89 102,39	102,14 102,57	6,10 5.05	13,05 1,75	116
•			7,250				5,85		
Gazprombank-15 \$ Absolut-09 \$	9/23/2015 4/7/2009	1 000 200	6,500 8,750	WR/NR B1/-/B	99,75 99,54	100,00 99,79	6,52 8,90	6,54 2,05	201 427
Ak Bars-08 \$	10/27/2009	200 175	8,750	Ba3/-/B+	99,54 99,51	99,79 99,76	8,90 8,21	2,05 1,71	427 351
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,27	100,32	5,95	0,18	92
Alfa Bank-08 \$	7/2/2007	250	7,750 7,750	Ba2/BB-/BB-	100,27	100,32	5,95 7,37	1,42	92 257
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,750 7,875	Ba2/-/BB-	100,37	100,74	7,37 7,77	2,48	257 319
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,10	100,40	9,44	3,21	386
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	100,65	100,90	6,20	3,21 2,47	162
	9/28/2009	300	8,000 7,375	A3/-/BBB	104,48	104,68	6,32	2,47 3,42	179
		500	1,010	U01-1000	100,02	100,77	0,32	0,42	1/3
Bank of Moscow-10 \$				A3/-/RRR	103 30	103 55	6 67	5 02	217
Bank of Moscow-10 \$ Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB A2/-/BBB	103,30 101.50	103,55 101,65	6,67 5.85	5,08 1.51	217 108
Bank of Moscow-10 \$				A3/-/BBB A2/-/BBB A3/-/BBB	103,30 101,50 100,09	103,55 101,65 100,34	6,67 5,85 6,94	5,08 1,51 3,33	217 108 160



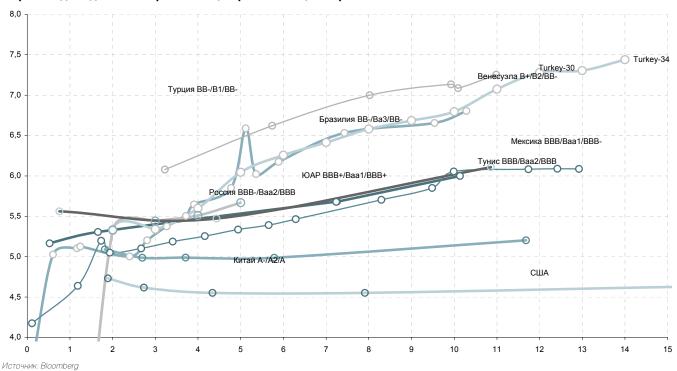
Ежедневный Обзор									ДОЛГОВОЙ
									PHIHOK
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,79	104,04	8,70	3,57	419
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,46	100,51	6,38	0,19	135
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,39	100,74	7,99	2,16	337
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,38	100,63	10,25	3,77	511
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,78	100,82	6,09	0,29	104
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,61	99,96	8,83	2,49	426
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,45	100,50	6,17	0,18	114
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,47	99,88	8,15	2,05	351
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+/B+	100,30	100,55	8,61	3,16	408
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B/B+	100,03	100,52	8,68	3,87	417
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/CCC+/B-	100,53	100,73	9,47	4,17	497
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,46	102,71	7,22	3,99	183
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,49	102,74	6,12	3,45	159
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,11	105,36	6,18	5,13	168
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,28	100,37	7,72	0,35	265
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	99,99	100,18	7,67	0,77	265
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	99,94	100,13	8,09	1,27	323
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,12	96,37	8,67	3,22	413
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,88	99,13	8,90	3,58	438
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,39	98,64	9,80	3,19	480
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,12	104,37	8,04	2,40	354
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,16	102,49	8,03	1,34	320
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	100,49	100,74	8,71	2,14	409
Sibacadembank-11 EUR	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,19	101,60	7,95	3,93	431

Источник: Bloomberg



Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



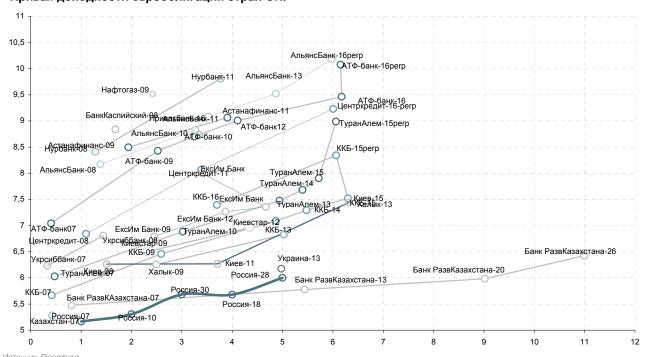
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,74	110,99	6,59	5,12
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,00	132,10	6,17	5,89
Turkey								
Turkey-30 Источник: Bloomberg	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	150,62	151,01	7,28	9,91



Приложение 4. Еврооблигации 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-	100,82	101,18	8,172	1,38
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,06	100,56	8,827	3,27
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,55	98,80	9,084	3,53
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	98,39	98,64	9,52	4,87
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,94	95,19	10,757	5,98
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	98,02	98,27	8,494	1,94
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	99,51	99,76	9,06	3,91
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,47	100,57	7,042	0,41
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	100,74	101,13	8,429	2,52
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	97,64	98,12	8,699	3,25
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,71	101,00	9,006	4,11
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	96,90	97,15	9,461	6,17
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3e/-	99,01	99,51	10,975	6,15
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,01	101,29	6,842	1,10
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,38	99.75	8,068	3,39
Centercredit-16-perp		100	9,13	-/Ba3/-	99,09	99,34	10,133	6,01
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,22	101,34	5,474	0,81
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,52	109,02	5,778	5,44
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	104,24	104,74	5,983	9,02
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	95,07	95,32	6,426	10,99
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,39	104,79	6,253	2,49
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,49	104,74	6,828	5,03
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	102,38	102,48	5,28	0,43
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,74	101,84	5,666	0,42
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,16	101,41	6,458	2,59
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,08	98,48	5,523	3,63
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,86	107,11	7,09	4,87
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,99	103,24	7,294	5,48
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,81	103,06	7,521	6,30
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,07	105,32	9,104	6,06
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,07	103,32	8,564	3,70
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,45	104,74	8,41	1,28
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	97,93	98,32	9,81	3,78
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,75	101,87	6,028	0,47
Bank TuranAlem-07	11/23/2007	200	7,02	BB/Baa1/BB+	101,75	101,87	6,624	0,47
Bank TuranAlem-10	6/2/2010		7,02 7,88		100,48	100,73	6,884	3,02
		600	,	BB/Baa1/BB+	,	,	,	,
Bank Turan Alem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,82	100,18	6,198	4,01
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	101,48	101,73	7,682	5,40
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	103,26	103,51	7,905	5,72
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,20	95,45	9,631	6,06



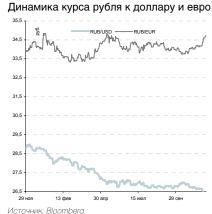
Ежедневный Обзор									ДОЛГОВОЙ РЫНОК
Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,11	98,36	8,838	1,68	
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,97	109,45	6,499	2,30	
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	103,00	103,50	6,959	4,34	
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,39	96,60	9,518	2,42	
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,53	107,82	6,174	4,98	
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,23	96,48	5,459	6,92	
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,49	103,89	6,263	1,51	
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	109,18	109,31	6,268	3,71	
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	103,39	103,59	7,441	6,32	
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	101,28	101,37	6,235	0,33	
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,91	103,21	6,806	1,44	
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,91	102,39	6,793	2,46	
Exlm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	101,13	101,51	7,266	3,87	
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,20	97,40	7,354	4,67	
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,56	102,56	7,999	3,40	
Privatbank Источник: Bloomberg	2/9/2016	150	8,75	-/Ba3/-	99,54	100,04	9,687	3,35	

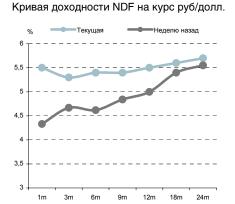


Источник: Reuters, ЦБ РФ

Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций





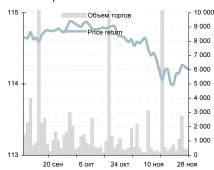


Источник:	Reuters

Muorpymour	Порошия пот	Доходность по	Цен	ıa, %	⊔ИП (0/)	Изм срвзв цены, б.п.		
Инструмент	Дюрация, лет	срвзв цене,% год	посл ср взв		- НКД (%)	день	неделя	
SU25060RMFS3	2,26	6,18	99,45	99,45	0,429	-	0,044	
SU46018RMFS6	8,56	6,61	111,30	111,20	1,978	0,045	0,326	
SU46020RMFS2	12,72	6,84	102,24	102,13	1,966	-0,107	0,531	
МГор31-об	0,49	5,77	102,10	102,10	0,219	-	0	
МГор40-об	0,89	5,85	103,80	103,80	0,904	-	0	
МГор29-об	1,39	6,08	105,75	105,75	4,822	-	-0,15	
МГор38-об	3,36	6,59	112,40	112,40	4,247	0	-0,2	
МГор39-об	5,61	6,81	109,50	109,47	3,562	-0,08	0,24	
ВТБ - 5 об	0,46	5,32	100,45	100,45	0,561	-	0	
РЖД-02обл	0,99	6,44	101,40	101,40	3,695	-	0	
ГАЗПРОМ А6	2,45	6,72	100,60	100,80	2,095	0,90	0,48	
ФСК ЕЭС-02	3,07	7,25	103,45	103,50	3,481	-	0,1	
РЖД-07обл	4,90	7,12	102,64	102,64	0,269	-0,01	0,29	

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте





Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



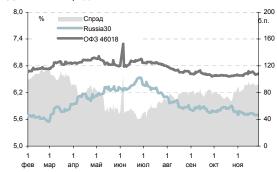
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
28 ноя	ДКС ФЖС Башкортостана	500	ИФК Солид
28 ноя	Гидромашсервис	1 000	ВТБ, Номос-банк
28 ноя	Энергомаш-Финанс	700	Русские Фонды
29 ноя	Газпромбанк-2	5 000	Газпромбанк
29 ноя	Аладушкин-Финанс	1 000	КИТ Финанс
30 ноя	ЛБР-Интертрейд	300	Ик Еврофинансы
30 ноя	Северный город-3	600	Банк Санкт-Петербург
5 дек	ФСК-5	5 000	Газпромбанк
5 дек	ЛСР-Инвест	2 000	Уралсиб, ВТБ
6 дек	КМБ-Банк-2	3 400	Райффайзенбанк
12 дек	АК Озна	500	ГК Регион
Источник: Л	МВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ		

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

Динамика спрэда ОФЗ 46018 и Russia 30

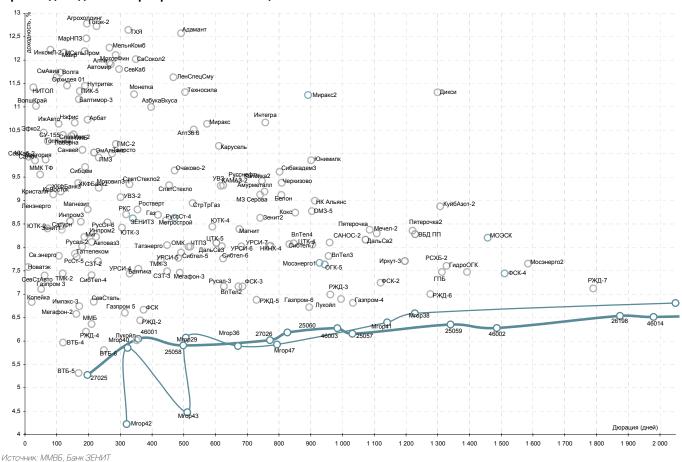


Источник: MMBБ,Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

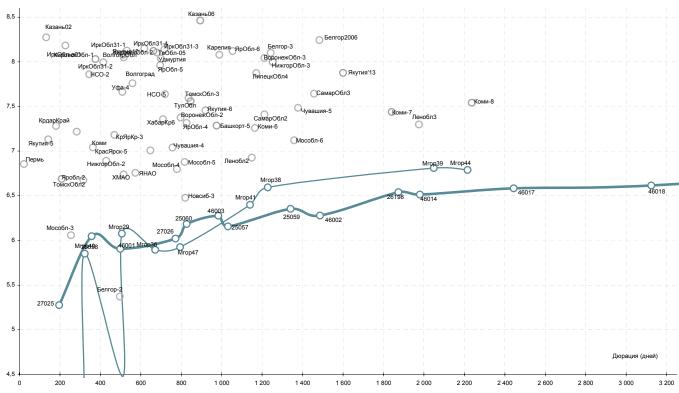


Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ





котировки р	оссийских	оолига	щии											
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дне	Дней до	Кол-во	Сумма сделок,	Цена		- НКД (%)	Изм срвзв цены				Дюрация,
rinorpymoni	дата купопа	год.	пога- шения	оферты	сделок	млн. руб.	посл	ср взв	- T II (70)	день	неделя	пога- шение	оферта	лет
Государственн	ые облигации													
SU27025RMFS4	13.12.2006	7,00	197		0	0,00	100,50	100,50	1,457	-	-0,05	5,28		0,54
SU46001RMFS2	13.12.2006	10,00	652		6	26,53	104,00	104,05	2,082	-0,15	-0,24	6,05		0,98
SU25058RMFS7	31.01.2007	6,30	519		5	34,40	100,70	100,71	0,466	-0,19	-0,14	5,91		1,37
SU27026RMFS2	13.12.2006	7,50	834		0	0,00	101,50	101,50	1,562	-	0,06	6,02		2,11
SU46003RMFS8	17.01.2007	10,00	1324		13	168,58	110,57	110,68	3,616	-	-0,21	6,28		2,70
SU25057RMFS9	24.01.2007	7,40	1149		3	1,26	103,99	103,93	0,689	0,08	0,05	6,16		2,83
SU25059RMFS5	24.01.2007	6,10	1513		3	10,93	99,60	99,61	0,568	-	0,17	6,35		3,67
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2080		0	0,00	110,20	110,10	2,565	-	0,77	6,28		4,07
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4292		1	5,27	109,00	109,00	1,874	-0,20	0,15	6,51		5,42
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2166		10	13,37	97,40	97,40	0,395	0,00	0,14	6,54		5,13
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3536		12	10,02	106,10	106,06	0,303	-0,04	0,28	6,58		6,70
SU46018RMFS6	13.12.2006	9,50	5475		5	20,56	111,30	111,20	1,978	0,04	0,33	6,61		8,56
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10662		5	48,09	102,24	102,13	1,966	-0,11	0,53	6,84		12,72
Субфедеральн	ые облигации													
МГор27-об	20.12.2006	15,00	22		0	0,00	101,88	101,88	2,836	-	-	5,20		0,19
МГор31-об	20.02.2007	10,00	173		0	0,00	102,10	102,10	0,219	-	0,00	5,77		0,49
МГор42-об	13.02.2007	10,00	258		0	0,00	105,20	105,20	0,411	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26.01.2007	10,00	332		0	0,00	103,80	103,80	0,904	-	0,00	5,85		0,89
МГор43-об	17.02.2007	10,00	536		0	0,00	108,00	108,00	0,301	-	0,00	4,48		1,40
МГор29-об	05.12.2006	10,00	555		1	1,24	105,75	105,75	4,822	_	-0,15	6,08		1,39
МГор41-об	30.01.2007	10,00	1340		0	0,00	108,65	108,65	3,315	_	0,12	6,40		3,12
МГор38-об	26.12.2006	10,00	1489		1	1,17	112,40	112,40	4,247	0,00	-0,20	6,59		3,36
МГор39-об	21.01.2007	10,00	2792		24	591,32	109,50	109,47	3,562	-0,08	0,24	6,81		5,61
МГор44-об	24.12.2006	10,00	3130		7	160,49	109,60	109,60	4,302	0,06	0,42	6,79		6,07
	15.03.2007	8,02	289		0	0,00	109,00	100,69	1,648	-	5,69	7,22		0,07
Башкорт4об														
ИркОбл-а01	19.01.2007	10,50	236		3	2,08	101,20	101,27	3,769	-	-0,22	8,18		0,62
ИркОбл31-1	21.12.2006	9,50	1115		0	0,00	101,73	101,70	1,769	-	0,00	8,13		1,45
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	695		0	0,00	100,00	100,00	0,745	-	0,00	8,00		1,14
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1457		1	50,52	99,06	99,18	1,741		0,03	8,14		1,96
КОМИ 5в об	24.12.2006	14,00	391		2	0,19	106,35	106,35	2,493	0,15	-4,55	7,04		1,00
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1416		1	0,07	116,35	116,35	1,664	0,00	-0,50	7,26		3,19
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2551		0	0,00	109,00	108,77	0,137	-	-1,48	7,44		5,04
КировОбл 1	22.12.2006	8,39	755		0	0,00	100,60	100,60	1,540	-	-0,02	8,03		1,03
КраснодКр	15.05.2007	10,00	168		0	0,00	101,30	101,30	0,384	-	0,00	7,28		0,50
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	264		4	110,42	103,53	103,49	3,014	-	0,18	6,06		0,70
Мос.обл.4в	23.01.2007	11,00	875		4	36,01	109,55	109,60	1,055	0,20	-0,15	6,80		2,13
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1218		2	32,62	107,20	107,20	1,535	-0,10	0,10	6,88		2,24
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1603		10	265,49	107,45	107,45	0,863	-0,15	0,10	7,12		3,72
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	319		0	0,00	102,90	102,90	1,260	-	0,17	6,68		0,86
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1077		0	0,00	99,50	99,50	0,416	-	0,00	7,60		2,29
Томск 1	22.02.2007	12,00	359		1	0,25	103,02	103,02	0,165	-	0,01	9,05		0,94
Уфа-2004об	05.12.2006	10,03	553		0	0,00	103,55	103,55	4,808	-	0,05	7,66		1,39
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	546		0	0,00	108,05	107,86	0,066	_	-	6,74		1,41
Якут-10 об	19.12.2006	12,00	567		2	0,76	106,80	106,06	2,301	-	-0,77	8,05		1,41
Якут-05 об	19.01.2007	8,00	144		1	1,01	100,40	100,40	0,877	-0,60	-0,03	7,13		0,39
ЯрОбл-02	02.01.2007	12,78	217		3	11,78	103,30	103,61	1,961	-0,00	-0,03	6,69		0,57
ЯрОбл-05	29.12.2006	8,25	763		25	19,66	99,70	99,70	3,436	-0,10	0,05	7,96		1,91
ЯрОбл-03	25.05.2007	10,50	910		4	47,03	107,29	107,01	0,144	-0,69	-0,12	7,32		2,26
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1603		4	14,43	98,70	98,70	0,815	-0,05	-0,12	8,12		2,89
Корпоративные	е облигации													
АВТОВАЗ об	14.02.2007	9,20	624		3	41,25	100,20	100,20	2,621	-	-0,14	-	8,04	0,21
ABTOBA3o63	26.12.2006	7,80	1302		Ō	0,00	99,90	99,90	3,291	-	0,00	-	8,11	0,58
Балтимор03	17.05.2007	11,25	534		3	1,20	100,05	100,02	0,370	-	0,02	-	11,16	0,47
ВБД ПП 2об	20.12.2006	9,00	1478		0	0,00	102,99	102,99	3,945	-	-0,06	8,28	.,	3,37
ВлгТлкВТ-2	05.12.2006	8,20	1463		0	0,00	101,30	102,12	3,932	-	0,83	-	7,17	1,84
ВлгТлкВТ-3	05.12.2006	8,50	1463		0	0,00	102,30	102,19	4,075	_	0,02	7,82	.,	2,62
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	842		0	0,00	100,15	100,15	1,211	_	-	- ,02	5,97	0,33
ВТБ - 5 об	25.01.2007	6,20	2515		0	0,00	100,15	100,15	0,561	_	0,00	_	5,32	0,46
ГАЗПРОМ АЗ	18.01.2007	8,11	51		1	0,08	100,43	100,43	2,867	-0,17	-0,19	7,11	0,02	0,40
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1170		5	2,99	100,11	104,30	2,342	1,23	0,26	6,81		2,83
										1,23				
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	315		0	0,00	100,90	100,90	1,018	- 0.00	0,00	6,60		0,86
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	982		6	0,32	100,60	100,80	2,095	0,90	0,48	6,72	10.04	2,45
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1570		19	19,64	101,10	101,14	2,142	-0,04	0,00	- 7.40	10,21	0,78
ГидроОГК-1	03.01.2007	8,10	1674		15	345,13	102,95	102,90	3,240	-0,07	0,28	7,48		3,81
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1570		13	202,05	93,60	94,07	1,723	0,07	-0,22	11,31		3,56
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	116		11	1,01	99,83	99,82	1,468	-0,08	-0,18	8,46		0,32
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	811		0	0,00	99,85	99,85	2,391	-	-0,10	8,63		2,03
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1389		1	0,50	98,90	98,90	1,551	-1,03	-1,25	-	9,32	1,69
		44 EO	00		4	0.00	100 50	100,50	2,962	-	0,29	9,13		0,24
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	89		1	0,00	100,50	100,50	2,902	-	0,20	3,13		0,27





	Дата купона	Ставка купона,		ей до	Кол-во	Сумма сделок,	Це	ена	_ НКД (%)_		ены ены	срвзв це	юсть по не,% год	Дюрация,
		год.	пога- шения	оферты	сделок	млн. руб.	посл	ср взв		день	неделя	пога- шение	оферта	лет
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1562	0	1	11,26	100,37	100,37	1,953		0,17	8,88		3,58
Кокс 01	18.01.2007	8,95	961	0	5	38,78	100,75	100,89	3,212	-0,12	-0,11	8,74	0.00	2,33
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1085 126	357	0 3	0,00	101,25	101,24	0,139	-	0,22	6,90	6,02	2,73
МаирИнв-01 МагнитФ 01	02.01.2007 23.05.2007	12,30 9,34	722	0 0	ა 8	2,07 141,96	100,21 101,90	100,21 102,00	1,887 0,154	- -0,15	-0,04 0,10	12,16 8,39		0,34 1,85
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	541	0	6	0,88	101,80	102,00	0,134	-0,13	0,10	13,96		1,38
МаксиГ 01	15.03.2007	11,25	835	289	11	8,00	97,05	97,05	2,312	-0,10	-0,05	-	15,86	0,76
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	134	0	0	0,00	101,15	101,15	1,220	_	-	6,58	.0,00	0,44
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	504	0	0	0,00	102,60	102,50	1,064	-	0,00	7,46		1,34
Мечел ТД-1	15.12.2006	5,50	927	0	0	0,00	93,00	93,10	2,486	-	0,00	8,74		2,36
Мечел 2об	20.12.2006	8,40	2388	1296	7	80,85	100,75	100,80	3,682	-0,03	0,15	-	8,30	3,04
Миракс 01	20.02.2007	11,50	630	0	3	18,21	100,85	100,85	3,088	-0,15	0,05	10,64		1,57
МСельПром1	15.12.2006	13,00	745	199	4	3,04	100,58	100,58	5,877	0,03	-0,08	-	12,19	0,52
НГК ИТЕРА	07.12.2006	9,75	374	0	0	0,00	101,15	101,19	4,648	-	-0,02	8,69		0,96
HKHX-03 of	01.12.2006	8,00	277	0	0	0,00	100,10	100,10	1,928	-	- 0.40	8,04	0.00	0,57
HKHX-04 of	02.04.2007 30.11.2006	9,99 9,40	1945 2	853 0	0 0	0,00 0,00	104,40 100,04	104,41 100,04	1,560 4,636	-	-0,40 0,00	- 7,58	8,03	2,12 0,03
НОВАТЭК1об НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	145	0	0	0,00	99,85	99,90	1,093	-	0,00	10,66		0,03
ОМК 1 об	07.12.2006	9,20	562	0	8	81,89	101,90	101,90	4,361	- [0,30	8,01		1,41
OCT-206	10.05.2007	12,90	527	163	17	5,36	95,30	94,86	0,672	-0,39	0,30	-	25,55	0,45
ПИК-50б	20.02.2007	10,20	539	175	7	4,36	99,70	99,68	0,196	-0,01	0,18	-	11,34	0,47
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	315	0	1	0,10	100,00	100,00	1,479	-	1,00	10,21	,-	0,84
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1261	0	0	0,00	109,60	109,60	0,408	-	0,05	8,38		2,98
ПятерочФ 2	19.12.2006	9,30	1477	0	1	7,17	103,75	103,75	4,102	0,05	0,35	8,36		3,34
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	674	128	1	10,15	99,80	99,80	1,701	-0,44	-0,13	-	11,89	0,35
РЖД-02обл	06.12.2006	7,75	372	0	0	0,00	101,40	101,40	3,695	-	0,00	6,44		0,99
РЖД-03обл	06.12.2006	8,33	1100	0	0	0,00	103,90	103,90	3,971	-	-0,20	6,99		2,64
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1443	0	7	47,85	101,55	101,58	0,262	0,09	0,40	7,00		3,50
РЖД-07обл	16.05.2007 21.02.2007	7,55 7,85	2171 1541	0 0	8 0	236,66	102,64	102,64	0,269	-0,01 -	0,29	7,12		4,90
РосселхБ 2 РусАлФ-2в	20.05.2007	7,65 8,00	173	0	0	0,00 0,00	101,75 99,99	101,63 99,99	0,129 0,175	-	0,32 0,00	7,60 8,02		3,64 0,49
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	267	0	0	0,00	100,20	100,04	2,232	-	-0,06	8,49		0,49
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	461	0	0	0,00	99,80	99,80	1,989	_	0,00	8,58		1,21
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1381	107	0	0,00	99,90	99,90	1,562	_	-	-	7,80	0,45
Слвтстекло	27.03.2007	11,60	483	0	1	0,63	103,00	103,00	2,002	-	0,20	9,33	,	1,24
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1078	350	6	16,91	105,30	105,31	0,384	-0,55	2,66	8,10	4,33	2,63
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	481	116	4	6,16	100,15	100,15	1,652	-0,05	0,00	-	8,38	0,32
СевСталь-1	28.12.2006	8,10	212	0	0	0,00	100,80	100,80	3,373	-	0,00	6,84		0,59
СевСтАвто	25.01.2007	11,25	1150	58	0	0,00	100,60	100,60	3,822	-	0,45	-	7,40	0,17
СЗТелек2об	03.01.2007	7,50	309	0	0	0,00	100,00	100,00	1,130	-	0,00	7,71		0,63
СЗТелекЗоб	30.11.2006	9,25	1549	457	0	0,00	102,42	102,42	2,255	-	0,00	-	7,49	1,23
СибТлк-4об	04.01.2007	12,50	219	0	0	0,00	103,01	103,01	4,966	-	-0,04	7,41		0,57
СибТлк-5об СибТлк-6об	27.04.2007 22.03.2007	9,20 7,85	514 1388	0 660	1 0	10,28 0,00	101,90 100,40	101,90 100,37	0,807 1,462	-	-0,17 -0,02	7,89 -	7.76	1,35 1,71
СибЦем 01	14.12.2006	9,70	562	198	1	0,00	100,40	100,37	4,412	-	0,02	-	7,76 9,71	0,52
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	699	153	1	4,02	99,80	99,80	0,795		0,03	-	10,41	0,32
СУ-155 1об	28.12.2006	10,50	122	0	1	0,25	100,15	100,15	1,755	0,00	0,20	10,40	.0,	0,33
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	471	0	0	0,00	102,10	102,10	1,983	-	-0,35	8,05		1,23
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	847	119	6	92,32	100,75	100,80	1,742	-	0,00	-	7,45	0,33
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1540	448	7	317,75	100,40	100,40	2,135	0,07	0,27	-	7,73	1,17
УралВаг3Ф	03.04.2007	9,40	672	0	2	0,10	100,45	100,45	1,442	-0,22	-0,10	9,32		1,71
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	338	0	15	262,07	102,20	102,35	0,712	-	0,01	7,44		0,90
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	506	0	5	25,79	102,00	102,00	1,007	-	-0,04	7,78		1,32
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1815	723	4	35,78	100,60	100,60	0,112	-0,05	0,00	-	8,02	1,87
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1932	840	2	4,17	101,07	101,07	1,611	0,05	0,02	-	8,03	2,11
ФСК ЕЭС-01	19.12.2006	8,80	385	0	0	0,00	102,30	102,30	3,882	-	0,00	6,67		1,02
ФСК ЕЭС-02	26.12.2006	8,25	1302	0	10	642,99	103,45	103,50	3,481	0.01	0,10	7,25		3,07
ФСК ЕЭС-03 ХКФ Банк-1	15.12.2006 17.04.2007	7,10 1,00	745 322	0 0	4 0	41,31 0,00	100,10 100,00	100,10 100,00	3,210 0,115	-0,01 -	0,19 -	7,17		1,88 0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1260	168	5	25,10	100,00	99,60	0,115	-	-0,15	-	9,38	0,00
ХКФ Банк-3	21.12.2006	8,25	1388	114	2	81,55	99,80	99,80	1,537	0,10	0,08	-	9,19	0,40
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	997	0	21	592,13	114,15	114,13	3,819	-0,07	0,42	8,09	5,10	2,32
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1736	644	6	139,42	100,10	100,23	1,862	0,08	0,42	-	8,09	1,65
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1241	513	8	0,82	100,00	100,00	1,062	-	0,00	-	11,63	1,28
ЦУН 02 обл	24.01.2007	11,69	1149	603	0	0,00	100,00	100,00	4,003	-	0,00	-	11,54	1,50
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	71	0	3	21,75	100,35	100,35	3,193	-0,04	-0,10	8,41	-	0,19
10 I K-02 00.														
ЮТК-02 об. ЮТК-03 об. ЮТК-04 об.	09.04.2007 13.12.2006	10,90 10,50	1047 1107	315 0	18 9	37,57 60,56	102,10 102,98	102,14 102,97	1,523 2,186	0,02 -0,10	0,08 0,14	- 8,44	8,42	0,84 1,62

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



1риложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ













ОФБУ "Перспективный" 25,00%



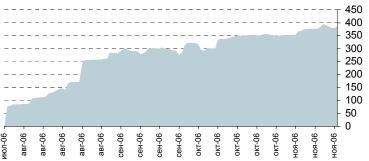




ОФБУ "Доходный II"

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





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	198,44%	30,05%	1,00%	9,67%	2,97%	47,90%	35,97	1,67
Универсальный	Консервативная	50,72%	9,93%	0,06%	2,57%	3,87%	11,45%	12,59	0,81
Перспективный	Фонд производных инструментов	-6,65%	-	0,76%	10,41%	-15,26%	-	10,65	-
Валютный	Агрессивная	4,34%	-	0,94%	8,18%	3,82%	-	4,05	-
Доходный II	Агрессивная	12,34%	-	0,60%	8,96%	-	-	3,37	-
RTSI	Индекс РТС	215,68%	51,31%	0,22%	3,93%	21,00%	75,14%	41,56	1,59
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	38,18%	7,73%	0,08%	0,56%	4,43%	8,73%	9,04	0,65

^(*) 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 Алексей Баранчиков a.baranchikov@zenit.ru Рублевые облигации

Аналитическое управление Акнии 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

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 на имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, обзор а и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационным целях и не является предложением купить или гродать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны смостоятельно приниматы инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взявшеных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участником рынка и институционного решения. Обзор может содержать информации участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятие инвестиционного решения. Обзор может содержать информации и инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятие наиксательной финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Занк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие гозиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового со

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



29.11.2006

ibcm@zenit.ru