

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

Стенограмма ФРС подтверждает инфляционные опасения, но, наш взгляд, ставка до конца года не изменится. *(Подробнее стр.3 )*

Сегодня основные события будут происходить на первичном рынке, где размещаются выпуск Липецка (300 млн. руб.) и ФСК-4 объемом 6 млрд. рублей. Организаторы ориентируют на диапазон купона 7.2% - 7.3%, доходность к погашению 7.33% - 7.44% - что представляется адекватным, учитывая текущий спред близкого по дюрации ФСК-2. *(Подробнее стр.4 )*

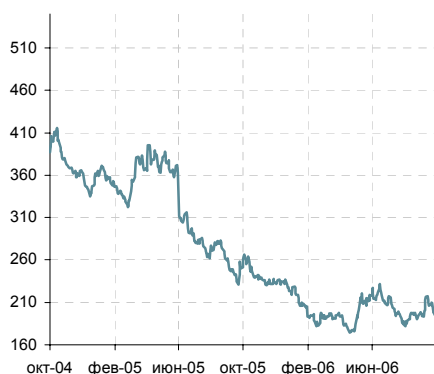
Датой размещения дебютного выпуска облигации ООО «Инвесткомпания «РУБИН» объемом 1.2 млрд. руб. определено 17 октября.

Международное рейтинговое агентство Moody's присвоило банку «Юниаструм» рейтинг на уровне «B2». /РБК/

Группа «Осло Марин» планирует в первой половине 2007 года выпустить облигации на сумму 1.5 млрд. руб. /Финам/

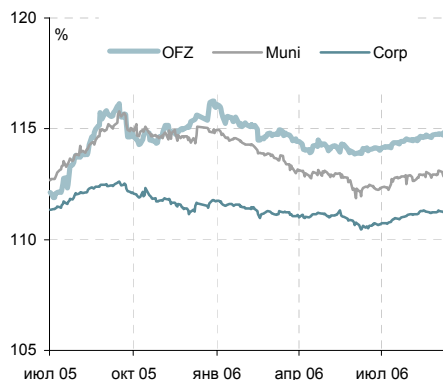
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

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

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг продолжил снижение после публикации стенограммы сентябрьского заседания ФРС. Как оказалось, комитет выразил озабоченность инфляционной ситуацией: последние цифры по базовой инфляции остаются выше уровней ценовой стабильности, и чиновники видят риск того, что инфляция не будет снижаться, как они ожидают. В результате доходности 2-летних и 10-летних выросли на 3 б.п. до 4.86% и 4.78% соответственно.

Как мы отмечали ранее, ситуация остается противоречивой. Тем не менее, преждевременно говорить о формировании новой тенденции: в случае выхода слабых экономических данных доходности вновь будут стремиться к нижней границе очерченного нами диапазона 4.6-4.8%. Мы также считаем, что ФРС до конца года не изменит ставку с целью мониторинга ситуации на длительном отрезке времени. Ведь если уже спустя два месяца регулятор признает свою неправоту в ожидании сокращения инфляционного прессинга на фоне замедления экономики, по взглядам и имиджу Бернанке будет нанесен существенный удар.

### Развивающиеся рынки

Вчера развивающиеся рынки демонстрировали рост доходностей вслед за базовыми активами, однако спреды при этом продолжили сужение. Бразилия-40 снизилась на 35 б.п. до 130.44% (YTM 6.43%), а спред сократился на 1 б.п. Спреды Турции и Мексики сузились на 2 б.п. и 1 б.п. соответственно.

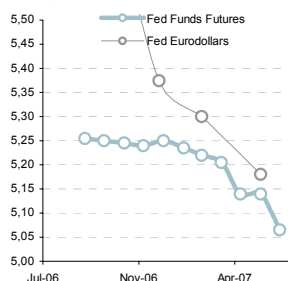
### Российский сегмент

Поскольку публикация стенограммы пришлась на неактивное время торгов, российский сегмент избежал негативного влияния базовых активов. Россия-30 торговалась в узком диапазоне 111.162-111.262% (YTM 5.85%), при этом спред к 10-летним Treasuries сократился до 107 б.п. Тем не менее, сегодня с утра суверенные евробонды отыгрывают рост доходностей в США – Россия-30 торгуется в районе 111% (5.88%) со спредом 111 б.п.

Корпоративный сегмент вчера торговался ниже, по всей видимости, отреагировав на снижение UST днем ранее и опасений в преддверии новой порции макроэкономической статистики. Газпром-34 снизился на 49 б.п., Северсталь-14 – на 24 б.п., Евраз-15 на 41 б.п. Учитывая вчерашнее закрытие казначейских бумаг, можно ожидать дальнейшего снижения. Тем не менее, все наши рекомендации остаются в силе: потенциал снижения доходностей остается у ТМК-09, ГКМ НорНикеля-09, МТС-12, субординированного РСХБ и Банка Москвы-13.

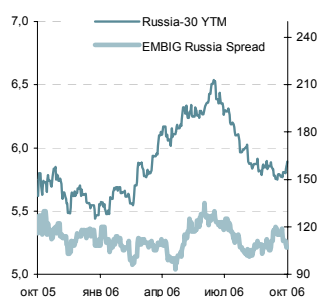
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

## Российский долговой рынок

Наблюдавшееся с начала недели давление продавцов в голубых фишках вчера приостановилось, чему, вероятно, поспособствовала стабилизация курса доллара к рублю на валютном рынке. В итоге день прошел без какой-то определенной тенденции: котировки по ликвидным сериям колебались в узком диапазоне при довольно низкой ликвидности торгов.

В корпоративных бумагах облигации ГидроОГК снизились на 6 б.п., в то время как ФСК-2 и ФСК-3 отыграли снижение днем ранее, прибавив 4 – 10 б.п. Небольшой рост котировок также присутствовал в некоторых сериях второго эшелона: САНОС-2 (+5 б.п.), Пятерочка-2 (+6 б.п.), ЦТК-4 (+5 б.п.), Сибтел-7 (+10 б.п.).

Вчера вторичное обращение начал выпуск Алпи, регионального ритейлера формата «гипермаркет» и производителя мяса птицы «в одном лице». По итогам первого дня торгов цена осталась на уровне номинала, доходность к годовой оферте – 11.24% годовых. Ближайший по дюрации отраслевой аналог, Монетка, кредитное качество которой мы оцениваем как более низкое, торгуется под 11.07% к оферте – однако этот уровень, на наш взгляд, не вполне адекватен кредитным рискам компании. В целом мы не видим существенного потенциала для снижения доходности Алпи с текущих справедливых, на наш взгляд, уровней.

Сегодня основные события будут происходить на первичном рынке, где размещаются выпуск Липецка (300 млн. руб.) и ФСК-4 объемом 6 млрд. рублей. Организаторы ориентируют на диапазон купона 7.2% - 7.3%, доходность к погашению 7.33% - 7.44% - что представляется адекватным, учитывая текущий спрэд близкого по дюрации ФСК-2.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,76	-0,01%	-0,03%
Zetbi Muni	112,90	-0,04%	0,01%
Zetbi Corp	111,22	-0,01%	0,00%
Zetbi Corp10	119,07	0,04%	0,05%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	313,02	0,06
Казань06об	112,28	0,01
КОМИ 7в об	108,77	-0,88
Мос.обл.3в	63,58	0,20
ИркОбл31-3	62,75	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГидроОГК-1	675,78	-0,06
ФСК ЕЭС-02	461,29	0,1
РуссНефть1	450,11	0,12
РЖД-04обл	410,62	-
СЗТелекЗоб	310,62	-0,35

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. Мы рекомендуем бумагу к покупке на форвардном рынке.

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

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

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

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

### Валютные облигации

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

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

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

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

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

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

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

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

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

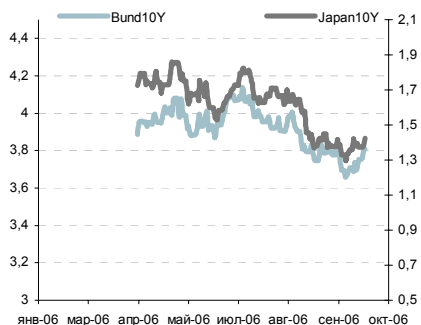
После повышения рейтинга агентством Moody's на две ступени до «Ваа2», мы полагаем, что евробонд может сократить премию к кривой ТНК-ВР до нуля.

# Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/11/2006	4,86	3	4	63
UST 10 yr	10/11/2006	4,78	3	1	34
UST 30 yr	10/11/2006	4,91	2	0	25
Bund 2 yr	10/11/2006	3,67	0	-2	120
Bund 10 yr	10/11/2006	3,81	0	-3	59
Bund 30 yr	10/11/2006	3,97	-1	-8	32
Fed Fund	10/10/2006	5,25	0	0	150
Libor 1 mo	10/10/2006	5,32	0	-1,0	138
Libor 6 mo	10/10/2006	5,39	0	-3,0	108
Libor 12 mo	10/10/2006	5,35	1	-4	84
S&P 500	10/12/2006	1349,95	-0,26%	2,81%	14,63%
Nasdaq Composite	10/12/2006	2308,27	-0,31%	4,17%	13,29%
RTS	10/12/2006	1581,26	-0,27%	2,50%	63,54%
EURUSD	10/12/2006	1,2558	0,35%	-1,02%	4,44%
USDJPY	10/12/2006	119,27	-0,43%	1,11%	4,27%
USDRUB	10/12/2006	26,93	-0,22%	0,46%	-5,77%
EURRUB	10/12/2006	33,81	0,16%	-0,57%	-1,59%
Brent 1m Future	10/12/2006	58,87	0,38%	-6,54%	-2,81%
Gold	10/12/2006	576,10	0,54%	-1,93%	22,34%

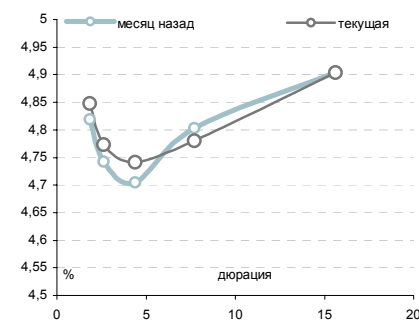
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



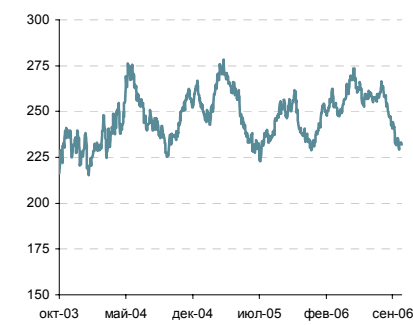
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



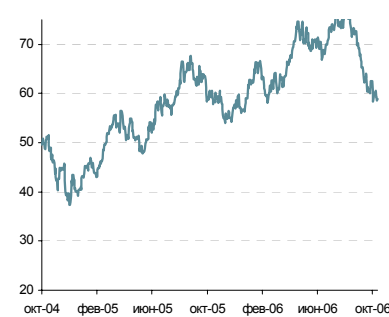
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	10/11/2006	110,90%	-12	-106	10	-101	5,89
UMS-31*	10/10/2006	123,84%	-21	-181	-126	219	6,37
Turkey-30*	10/11/2006	148,07%	1	-49	-79	323	7,48
Venezuela-27*	10/10/2006	120,44%	-31	-119	-124	624	7,33
EMBIG	10/11/2006	193	-1	-16	-15	-44	-
EMBIG Russia	10/11/2006	107	-2	-12	-8	-11	-
EMBIG Brazil	10/11/2006	215	-1	-18	-17	-93	-
EMBIG Mexico	10/11/2006	129	-1	-12	-12	-14	-
EMBIG Turkey	10/11/2006	235	-2	-26	-21	12	-
EMBIG Venezuela	10/11/2006	231	1	-12	-2	-82	-

\* - Указаны котировки

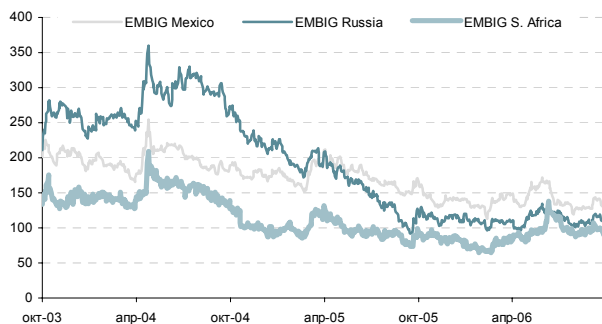
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



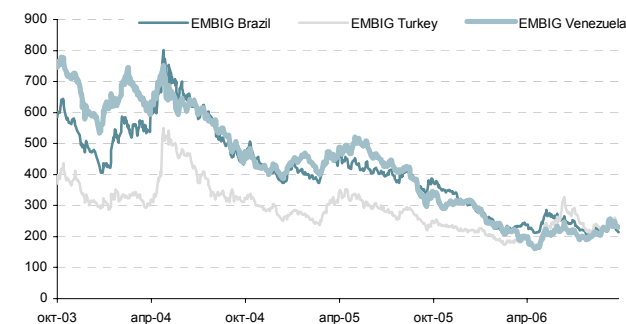
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

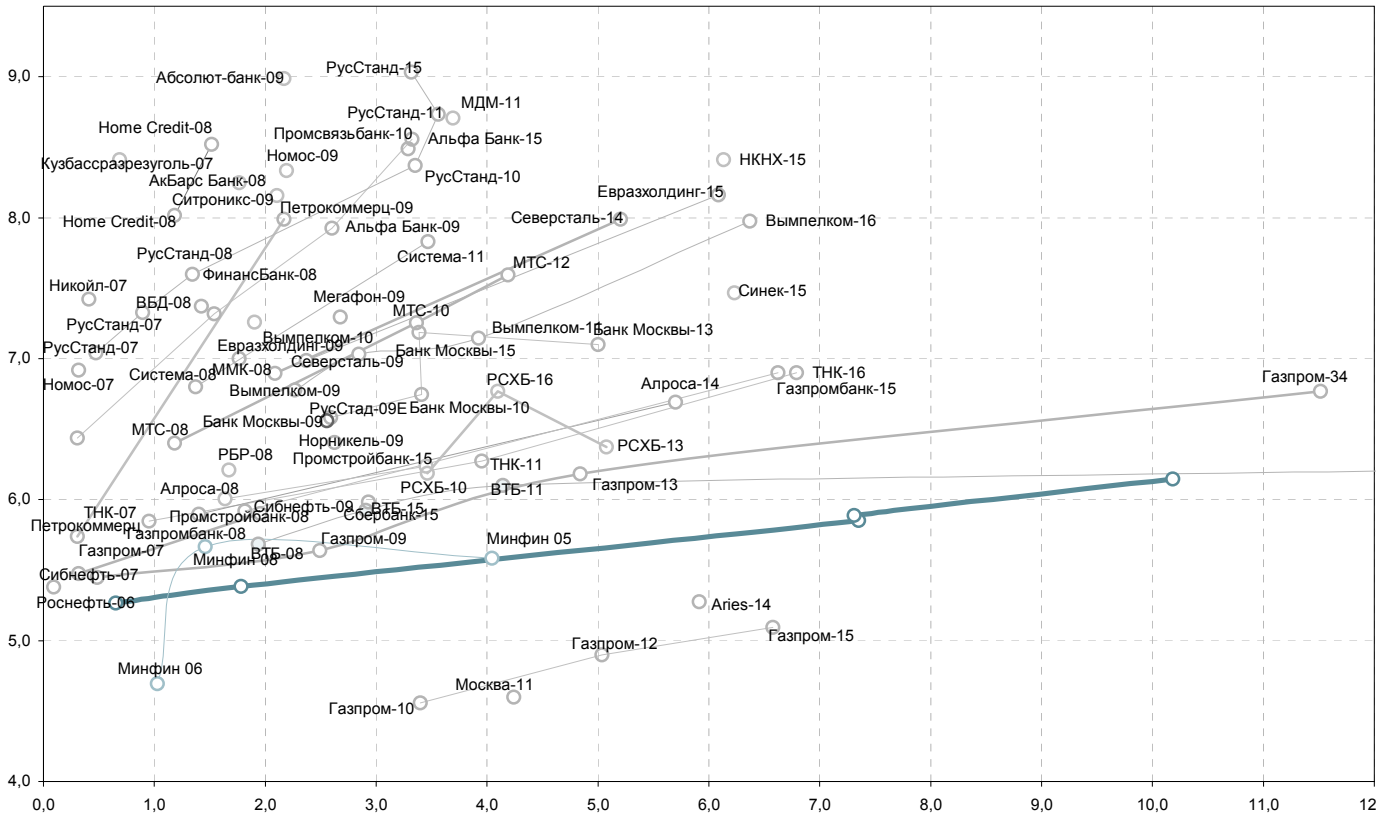
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

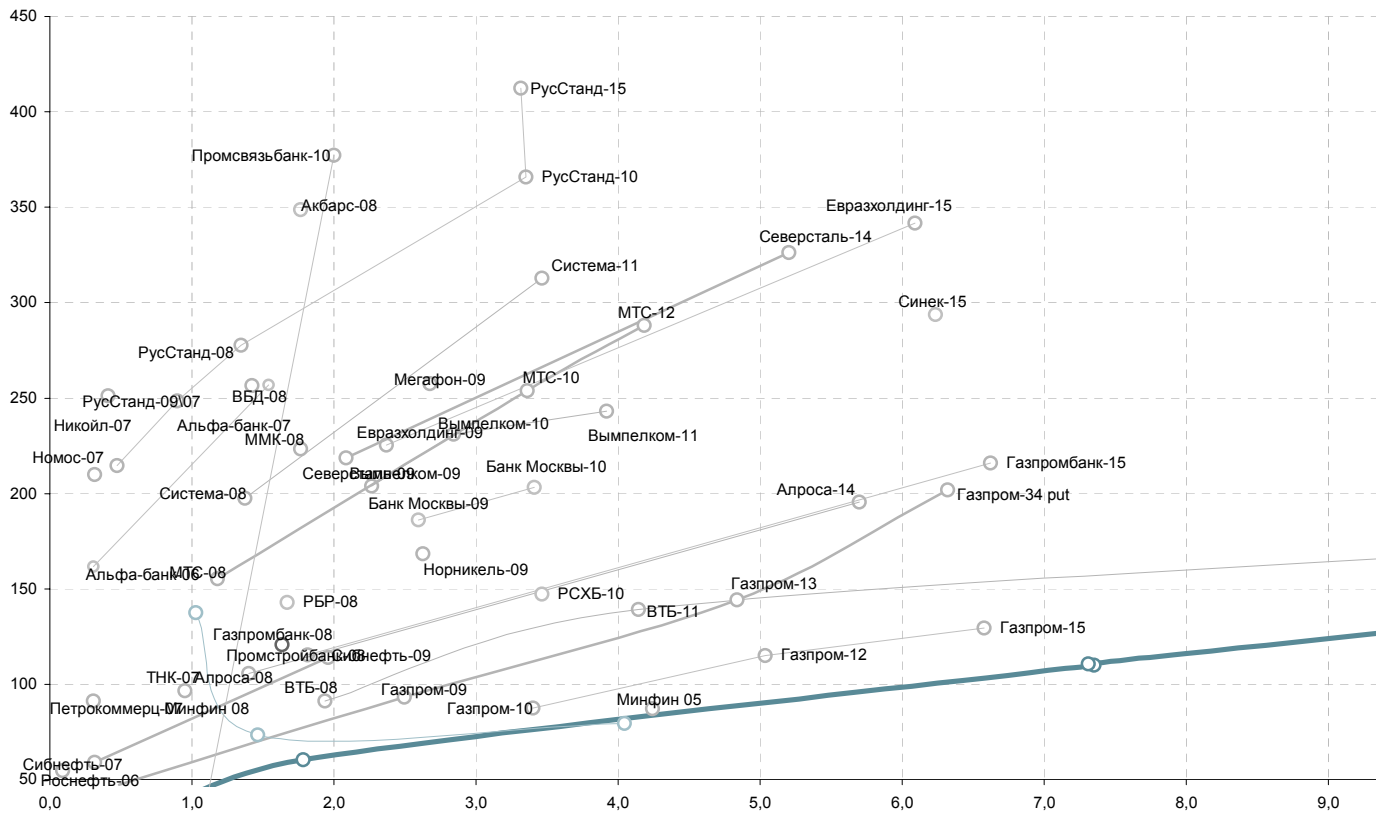
# Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

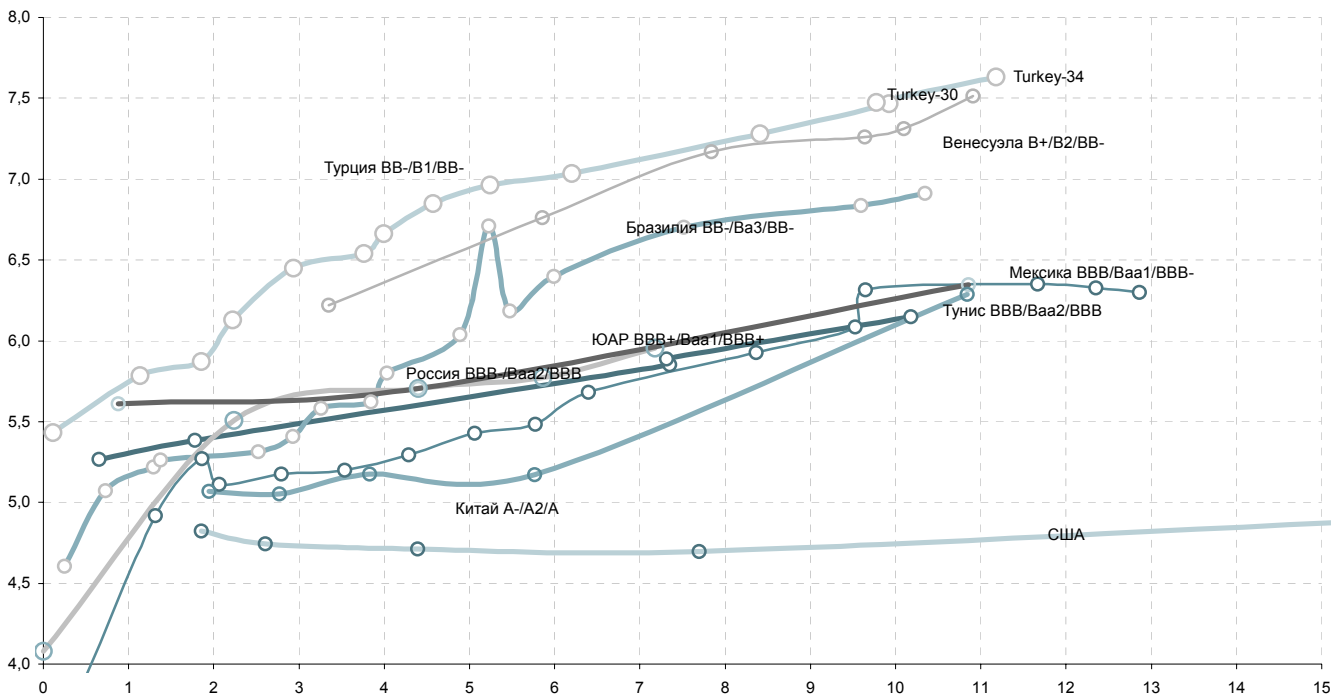
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	103,11	103,16	5,30	0,65	24
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,98	105,03	5,46	1,78	184
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,82	143,32	5,88	7,35	109
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,13	178,50	6,16	10,18	130
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	110,85	110,95	5,89	7,31	103
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,09	98,24	4,77	1,03	-23
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,97	96,07	5,70	1,46	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,60	89,80	5,61	4,05	79
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,28	103,36	3,58	0,02	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,87	111,12	3,83	2,72	14
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,77	128,02	5,29	5,91	53
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,74	108,09	4,64	4,24	90
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BB+	101,82	101,87	5,50	0,49	41
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BB+	112,94	113,29	5,70	2,50	93
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BB+/BBB-	111,06	111,46	4,61	3,40	90
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BB+	117,80	117,90	6,19	4,84	144
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	104,85	105,30	5,13	6,58	134
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	104,60	104,72	6,67	8,47	187
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BB+/BBB-	122,76	123,01	6,78	11,52	189
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB	101,82	101,87	5,55	0,32	51
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB	109,79	110,04	5,96	1,96	113
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	105,03	105,18	5,92	0,95	92
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,17	102,42	6,31	3,95	156
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	103,93	104,18	6,92	6,79	215
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,63	100,65	5,46	0,09	45
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,86	104,05	6,48	1,18	152
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	103,58	103,83	7,29	3,36	253
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	101,47	101,72	7,62	4,19	288
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,46	107,71	6,83	2,27	204
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	102,56	102,81	7,07	2,84	231
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	104,86	105,11	7,17	3,92	243
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	101,56	101,81	7,99	6,37	322
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	101,69	101,94	7,34	2,68	257
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,60	104,82	6,87	1,37	195
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,36	103,72	7,88	3,47	313
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,13	99,38	8,22	2,11	341
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	101,66	101,91	6,45	2,62	168
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,60	101,85	7,07	1,77	222
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,25	103,69	6,99	2,09	218
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	106,71	107,01	8,02	5,20	326
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,43	101,65	7,45	1,42	254
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,11	103,26	5,95	1,40	103
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,20	113,45	6,71	5,70	195
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,44	109,69	7,04	2,369	226
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	100,30	100,55	8,18	6,088	341
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,21	100,39	8,54	0,688	349
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,20	101,45	7,49	6,233	272
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,14	100,24	-2,68	0,02	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,47	100,72	6,77	2,93	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,16	102,37	5,74	1,94	90
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,69	105,94	6,13	4,14	139
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,14	101,15	6,93	2,91	116
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,23	100,48	6,22	13,05	132
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,26	102,51	5,99	1,82	114
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	97,10	97,35	6,92	6,62	215
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,23	99,48	9,04	2,17	424
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,29	99,54	8,32	1,77	348
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,29	100,37	6,56	0,31	153
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,29	100,66	7,44	1,54	255
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	99,97	100,22	9,53	3,33	384
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,49	103,74	6,63	2,59	186
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	101,96	102,21	6,78	3,41	203
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	100,96	101,21	7,12	5,00	237
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,23	101,43	6,07	1,64	119
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,63	99,88	7,00	3,45	152
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,58	103,97	8,76	3,69	401
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,58	100,66	7,04	0,32	200

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,31	99,80	8,44	2,19	365
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,56	100,62	7,50	0,41	243
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,89	100,97	5,86	0,31	83
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,67	100,02	8,07	2,17	326
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+	100,62	100,87	8,52	3,29	377
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,21	102,46	6,22	3,46	147
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,00	104,25	6,40	5,08	164
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,69	100,81	7,17	0,48	207
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,19	100,42	7,45	0,90	244
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,53	100,74	7,67	1,35	275
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,85	97,10	8,41	3,35	365
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,34	99,59	8,77	3,56	402
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,20	99,45	9,64	3,32	431
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,21	104,46	8,07	2,53	338

Источник: Bloomberg

# Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

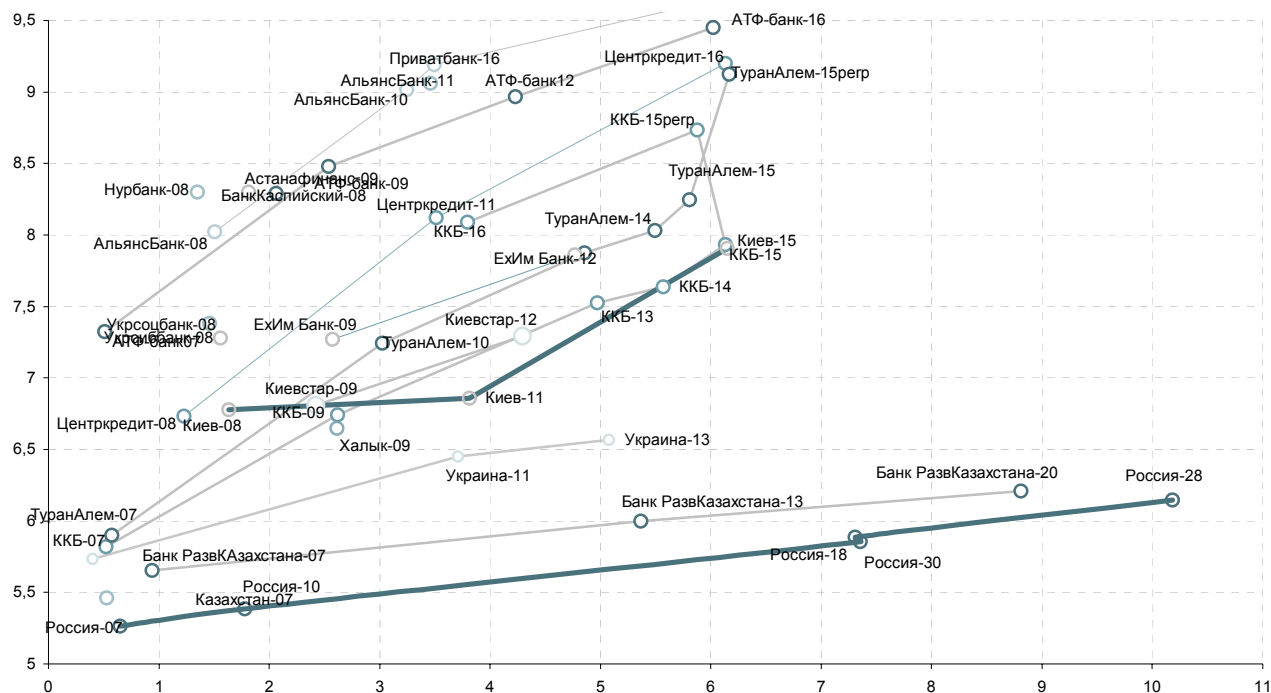
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,80	110,05	6,71	5,22
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	130,56	130,66	6,40	5,99
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	147,89	148,29	7,47	9,93

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
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,25	101,50	8,021	1,51
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,48	100,61	7,326	0,51
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	100,75	101,04	8,478	2,54
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,73	101,21	8,966	4,23
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,25	101,57	6,731	1,23
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,24	101,38	5,653	0,94
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	107,33	107,83	5,998	5,37
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	102,14	102,64	6,209	8,81
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	103,52	103,93	6,646	2,61
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	103,01	103,11	5,462	0,53
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,19	102,33	5,818	0,52
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,29	100,69	6,742	2,62
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	104,43	104,93	7,527	4,97
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	100,83	101,33	7,638	5,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	100,63	100,98	8,298	1,35
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,28	102,43	5,902	0,58
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,62	101,97	7,242	3,03
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,31	99,81	8,032	5,49
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	100,99	101,49	8,246	5,81
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,94	99,24	8,298	1,81
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,53	109,03	6,809	2,42
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	101,55	102,05	7,291	4,29
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	95,72	95,96	9,73	2,54
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,42	102,47	3,918	0,40
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	102,02	102,12	5,734	0,40
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,15	101,59	6,451	3,71
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,46	105,74	6,568	5,08
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,19	103,29	6,778	1,63
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	106,64	107,04	6,857	3,81
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	100,41	100,61	7,904	6,15
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,41	102,67	7,278	1,56
Exim Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	100,84	101,24	7,27	2,57
Exim Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	94,57	95,03	7,859	4,77

Источник: Bloomberg

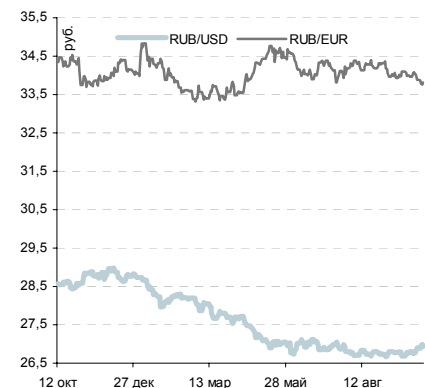
# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



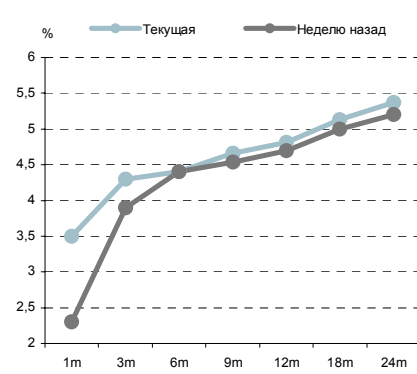
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,10	3,51	100,65	100,63	1,508	-	0,410
SU25060RMFS3	2,37	5,99	99,85	99,85	1,096	0,011	-0,032
SU46018RMFS6	8,70	6,59	111,80	111,76	0,703	-0,027	-0,092
SU46020RMFS2	12,89	6,80	102,70	102,68	1,040	-0,168	-0,279
МГор31-об	0,60	5,21	102,96	102,96	1,398	-	0
МГор40-об	0,99	6,15	104,00	104,00	2,083	-	-
МГор29-об	1,53	5,74	106,80	106,80	3,480	-	0,02
МГор38-об	3,50	6,44	113,35	113,35	2,904	0,06	0,1
МГор39-об	5,75	6,81	109,95	109,81	2,219	-0,04	-0,2
ВТБ - 5 об	0,53	5,46	100,45	100,45	1,274	-	-0,13
РЖД-02обл	1,11	6,07	101,95	101,95	2,654	-	-0,39
ГАЗПРОМ А6	2,59	6,78	100,69	100,69	1,162	-0,01	-0,01
ФСК ЕЭС-02	3,20	7,19	103,75	103,80	2,373	-0,10	-0,3
РЖД-07обл	4,86	7,12	102,55	102,69	3,020	-0,03	0,01

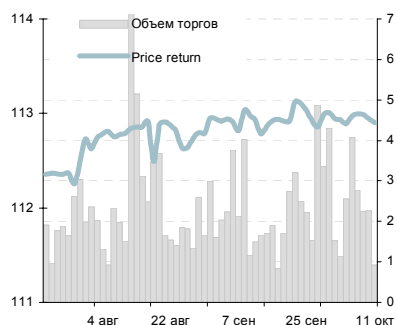
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



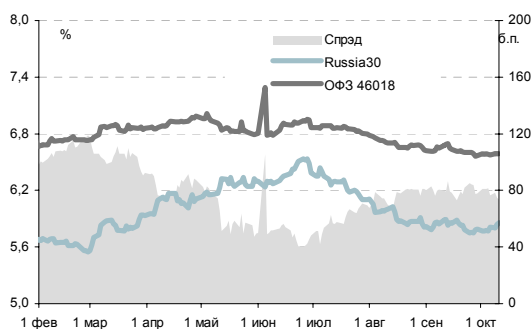
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

**Ближайшие первичные размещения**

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
12 окт	ФСК ЕЭС-4	6 000	Газпромбанк, Ренессанс
12 окт	Липецк	300	Банк ЗЕНИТ
17 окт	МТЗ Рубин	1 200	Банк ЗЕНИТ, Банк Москвы
13 окт	Пензенская область	800	Банк Союз
18 окт	Сибкадембанк-5	3 000	Газпромбанк, Ситибанк
18 окт	ХКФ Банк-4	3 000	Райффайзенбанк, ИНГ Б
19 окт	Промтрактор Финанс-2	3 000	АК Барс
19 окт	Единая Европа	1 200	ИК Еврофинансы, Транск
октябрь	Терна	1 500	Банк Москвы
октябрь	Севкабель-Финанс-3	1 500	Внешторгбанк
октябрь	ЗЕНИТ-3	3 000	ЗЕНИТ

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

**Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30**



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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





## Котировки российских облигаций

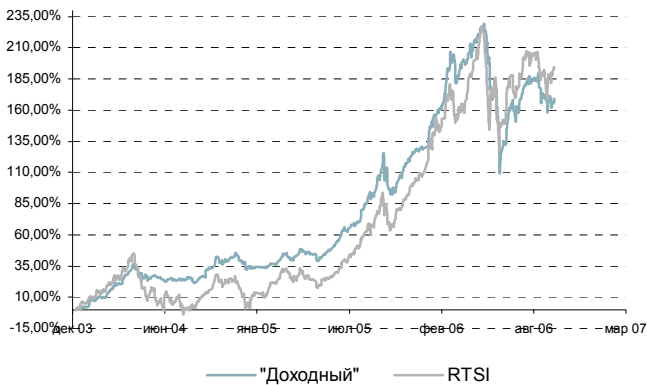
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение		оферта
<b>Государственные облигации</b>														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	36		2	1401,28	100,65	100,63	1,508	-	0,41	3,51	0,10	
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	246		0	0,00	100,90	100,90	0,518	-	0,00	5,02	0,67	
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	701		2	1,51	105,45	105,45	0,740	-	-0,03	5,25	1,11	
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	568		34	361,25	101,32	101,31	1,191	0,01	0,07	5,53	1,48	
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	883		0	0,00	101,40	101,40	0,555	-	0,00	6,18	2,28	
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1373		2	10,25	111,60	111,60	2,274	-0,18	-0,25	6,11	2,83	
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1198		2	79,44	104,38	104,38	1,541	-0,02	-0,01	6,05	2,91	
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1562		1	0,00	99,92	99,92	1,270	-0,06	0,02	6,26	3,75	
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2129		6	30,73	110,45	110,46	1,356	-0,04	-0,01	6,26	4,20	
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4341		4	6,51	109,67	109,61	0,666	-0,04	-0,02	6,45	5,57	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2215		3	15,35	97,90	97,83	5,589	-0,15	-0,07	6,44	4,97	
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3585		7	21,06	106,67	106,66	1,356	0,04	-0,05	6,53	6,70	
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5524		20	505,06	111,80	111,76	0,703	-0,03	-0,09	6,59	8,70	
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10711		13	73,72	102,70	102,68	1,040	-0,17	-0,28	6,80	12,89	
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	71		1	0,27	101,88	101,88	0,822	-	-0,31	5,20	0,19	
МГор31-об	20/11/2006	10,00	222		0	0,00	102,96	102,96	1,398	-	0,00	5,21	0,60	
МГор42-об	13/11/2006	10,00	307		0	0,00	105,20	105,20	1,589	-	-	4,22	0,88	
МГор40-об	26/10/2006	10,00	381		4	0,11	104,00	104,00	2,083	-	-	6,15	0,99	
МГор43-об	17/11/2006	10,00	585		0	0,00	106,00	106,00	1,480	-	0,00	6,25	1,51	
МГор29-об	05/12/2006	10,00	604		0	0,00	106,80	106,80	3,480	-	0,02	5,74	1,53	
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1389		0	0,00	108,75	108,69	1,973	-	0,00	6,52	3,27	
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1538		4	75,49	113,35	113,35	2,904	0,06	0,10	6,44	3,50	
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2841		7	148,14	109,95	109,81	2,219	-0,04	-0,20	6,81	5,75	
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3179		14	259,93	109,89	109,86	2,959	-0,06	-0,03	6,80	6,20	
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	338		0	0,00	100,80	100,80	0,571	-	0,10	7,25	0,92	
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	285		1	3,71	101,95	101,95	2,360	-0,05	0,00	7,67	0,76	
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1164		1	0,00	102,48	102,48	0,494	0,03	0,13	7,73	1,58	
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	744		0	0,00	100,13	100,13	3,889	-	0,08	7,90	0,98	
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1506		0	0,00	99,65	99,65	0,701	-	0,02	7,89	2,11	
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	440		2	5,95	107,65	107,65	0,614	0,05	-0,15	6,68	1,13	
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1465		0	0,00	117,35	117,33	6,866	-	0,13	7,20	3,15	
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2600		2	0,00	108,10	108,38	4,603	-0,22	-0,22	7,61	4,90	
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	804		0	0,00	100,80	100,80	0,414	-	-0,10	7,91	1,16	
КраснодКр	14/11/2006	10,00	217		1	2,22	101,69	101,69	4,027	-	0,19	7,15	0,57	
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	17		1	0,09	100,29	100,29	2,568	-	0,02	6,12	0,05	
КрасЯрКр2	26/10/2006	10,95	16		0	0,00	100,25	100,25	2,280	-	0,03	5,45	0,05	
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	313		2	100,69	104,20	104,20	1,537	-	0,01	6,04	0,84	
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	924		0	0,00	110,35	110,35	2,321	-	0,00	6,69	2,22	
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1267		35	360,85	107,75	107,68	0,192	-0,17	-0,17	6,84	2,37	
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1652		20	593,67	107,85	107,78	4,142	-0,07	-0,18	7,09	3,70	
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	368		0	0,00	103,30	103,30	5,425	-	0,00	6,76	0,95	
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1126		0	0,00	99,95	99,95	3,797	-	0,00	7,46	2,31	
Томск 1	23/11/2006	12,00	408		1	0,68	104,14	104,14	1,545	-	1,59	8,33	1,05	
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	602		0	0,00	104,05	104,05	3,462	-	0,05	7,52	1,53	
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	595		0	0,00	108,34	108,34	4,438	-	0,44	6,67	1,49	
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	616		1	2,27	113,00	113,00	0,690	-	3,00	4,06	1,55	
Якут-05 об	19/10/2006	9,00	193		0	0,00	100,05	100,05	2,022	-	-0,70	8,22	0,53	
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	266		1	0,05	104,30	104,30	0,245	-	-0,25	6,85	0,71	
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	812		1	1,84	99,95	99,74	2,328	-	-0,25	7,97	2,04	
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	959		1	0,00	106,00	106,00	4,189	-	-0,75	7,92	2,28	
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1652		0	0,00	99,40	99,27	3,843	-	-0,03	7,95	2,91	
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	673	127	2	0,13	100,62	100,62	1,386	0,02	-0,03	-	7,27	0,35
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1351	259	6	81,87	100,00	100,16	2,244	-	-0,19	-	7,68	0,69
Балтимор03	16/11/2006	11,65	583	37	0	0,00	100,11	100,11	4,628	-	0,01	-	10,12	0,10
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1527		81	19,10	103,57	103,56	2,737	-	0,01	8,14	3,50	
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1512	786	5	361,91	100,95	100,95	2,831	-0,06	-0,10	-	7,84	1,96
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1512		12	21,26	102,25	102,20	2,934	-0,03	0,09	7,84	2,74	
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	891	163	0	0,00	100,65	100,65	0,338	-	0,00	-	5,10	0,48
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2564	198	0	0,00	100,45	100,45	1,274	-	-0,13	-	5,46	0,53
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	100		2	15,40	100,85	100,85	1,778	-	-0,03	4,88	0,27	
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1219		11	159,49	104,33	104,31	1,239	-0,03	0,52	6,87	2,96	
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	364		2	16,33	101,91	101,91	0,000	-	0,05	5,66	0,98	
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1031		5	7,03	100,69	100,69	1,162	-0,01	-0,01	6,78	2,59	
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1723		25	1341,90	103,15	103,15	2,153	-0,02	-0,11	7,43	3,95	
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	36		0	0,00	100,60	100,60	5,200	-	-0,15	7,12	0,11	
Диксфин-1	22/03/2007	9,25	1619		0	0,00	98,45	98,42	0,482	-	-0,08	9,93	3,72	
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	165		1	0,01	100,14	100,14	0,395	0,10	0,09	7,65	0,45	
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	860		0	0,00	100,00	100,00	1,264	-	-0,05	8,56	2,18	
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	32		0	0,00	98,40	98,40	2,482	-	-	9,69	0,45	
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1438	709	0	0,00	100,20	100,20	0,417	-	0,00	-	8,51	1,84
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	138		2	15,38	100,95	100,95	1,418	-0,10	-0,15	8,78	0,38	
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	121		0	0,00	100,65	100,65	2,005	-	0,10	9,80	0,33	

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	оферта	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1611		1	2,03	100,75	100,75	0,772	0,00	0,00	8,77		3,72
Кокс 01	18/01/2007	8,95	1010	0	1	0,00	101,17	101,17	2,011	-	0,16	8,64		2,47
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1134	406	3	56,38	101,52	101,55	2,781	-	0,12	6,80	5,87	2,77
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	175		2	0,68	100,50	100,50	0,236	0,06	0,00	11,69		0,47
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	771		0	0,00	102,00	102,16	3,557	-	0,16	8,37		1,91
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	590		3	20,46	102,50	102,50	5,611	0,34	0,00	13,47		1,42
Максиг 01	15/03/2007	11,25	884	338	8	3,23	98,20	98,23	0,801	0,04	-0,16	-	13,76	0,90
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	183		0	0,00	101,55	101,55	4,602	-	0,00	6,36		0,51
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	553		0	0,00	103,05	102,99	4,435	-	-0,01	7,27		1,40
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	976	0	0	0,00	91,40	91,40	1,748	-	0,20	9,39		2,48
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2437	1345	93	63,50	100,60	100,60	2,555	-0,05	-0,07	-	8,37	3,17
Миракс 01	20/02/2007	11,50	679		7	51,22	101,00	101,01	1,544	-0,01	0,36	10,63		1,71
МСельПром1	15/12/2006	13,00	794		8	15,74	101,04	100,97	4,132	0,09	0,00	-	11,74	0,65
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	423		229	29,28	101,36	101,37	3,339	-0,03	-0,11	8,64		1,09
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	326		0	0,00	100,00	100,00	0,854	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1994	902	90	25,97	104,77	104,76	0,219	-	0,01	-	7,99	2,25
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	51		0	0,00	100,45	100,45	3,374	-	-0,03	6,01		0,14
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	194		0	0,00	100,30	100,30	4,919	-	-0,05	10,14		0,51
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	611		0	0,00	101,50	101,50	3,125	-	0,74	8,38		1,55
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	576	212	2	4,42	99,75	99,75	5,372	-0,10	-0,25	-	13,75	0,55
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	31		13	0,74	100,12	100,08	2,055	-	-0,07	11,31		0,08
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	364	0	0	0,00	99,00	99,01	0,137	-	-0,98	11,37		0,98
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1310		3	45,82	109,96	109,96	4,580	-0,14	-0,14	8,35		2,95
Пятерочка 2	19/12/2006	9,30	1526		3	2,14	103,94	103,94	2,854	0,00	0,04	8,33		3,48
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	723	177	9	30,76	100,68	100,70	0,158	-	0,11	-	9,97	0,48
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	421		0	0,00	101,95	101,95	2,654	-	-0,39	6,07		1,11
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1149		2	78,30	104,40	104,40	2,853	-0,03	0,05	6,86		2,77
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1492		9	620,12	101,55	101,60	2,940	0,00	-0,17	7,01		3,51
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2220		11	498,62	102,55	102,69	3,020	-0,03	0,01	7,12		4,86
РосселхБ 2	22/11/2006	7,85	1590		2	11,29	101,63	101,63	1,032	-0,10	-0,11	7,62		3,70
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	222		0	0,00	100,60	100,60	3,134	-	0,10	7,09		0,60
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	316	0	2	6,08	100,15	100,15	1,105	-0,15	0,00	8,36		0,85
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	510		2	5,04	100,00	100,00	0,882	0,00	0,04	8,41		1,34
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1430	156	0	0,00	99,90	99,90	0,541	-	0,00	-	7,80	0,45
Слатстекло	27/03/2007	11,60	532	0	0	0,00	103,15	103,15	0,445	-	0,15	9,45		1,38
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1127	399	107	118,66	105,72	105,73	4,027	0,03	0,23	8,02	4,61	2,64
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	530		1	7,07	100,50	100,50	0,444	-	0,04	-	7,82	0,45
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	261		0	0,00	100,50	100,50	2,286	-	0,00	7,51		0,73
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1199	107	1	11,11	101,71	101,71	2,312	-	-	-	6,81	0,40
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	358		13	42,06	100,12	100,12	0,123	0,05	0,59	7,54		0,75
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1598	506	1	0,12	102,35	102,35	1,014	-0,10	0,35	-	7,66	1,31
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	268		0	0,00	103,60	103,60	3,288	-	-0,20	7,49		0,71
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	563		0	0,00	102,25	102,25	4,159	-	0,14	7,77		1,42
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1437		1	5,03	100,10	100,10	0,409	0,07	-0,07	-	7,94	1,83
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	611		0	0,00	100,30	100,21	3,109	-	0,21	-	9,55	0,66
Славинв 02	30/10/2006	10,00	748		1	5,23	100,10	100,10	4,438	-	0,10	-	10,03	0,53
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	562	16	5	0,94	100,00	100,07	5,730	-0,02	0,07	-	10,41	0,04
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	520		0	0,00	102,40	102,40	0,687	-	0,00	7,99		1,36
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	10		5	139,58	100,10	100,10	4,882	0,00	0,01	8,07		0,03
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	896		6	1,96	101,15	101,14	0,387	-0,11	-0,11	-	7,50	0,46
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1589		1	17,75	100,39	100,39	1,067	0,03	0,04	-	7,78	1,31
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	721	0	7	134,69	100,45	100,29	0,180	-0,41	-0,01	9,45		1,85
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	387		11	41,76	102,71	102,80	4,352	-0,03	-0,05	7,32		0,99
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	555		1	0,11	102,00	102,00	4,356	-0,45	-0,25	7,92		1,40
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1864		0	0,00	101,00	100,15	3,100	-	-0,65	-	8,28	1,94
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1981		0	0,00	101,40	101,40	0,483	-	0,35	-	7,91	2,26
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	434		0	0,00	104,00	104,00	2,700	-	1,30	5,38		1,14
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1351		13	219,46	103,75	103,80	2,373	-0,10	-0,30	7,19		3,20
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	794		101	411,12	100,37	100,39	2,256	-0,03	-0,06	7,02		2,01
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	371		0	0,00	100,00	100,00	0,479	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1309	217	0	0,00	99,85	99,85	3,423	-	0,10	-	8,92	0,59
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1437	163	3	15,03	99,70	99,70	0,429	-	-0,10	-	9,24	0,44
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1046	37	17	80,35	114,45	114,48	1,966	0,10	-0,02	8,19		2,45
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1785	693	0	0,00	100,00	100,00	0,776	-	-	-	8,25	1,79
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1200		5	10,80	100,20	100,22	2,129	-0,13	-0,06	-	9,53	0,30
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	120		4	10,58	100,90	100,75	1,784	0,00	-0,05	8,02		0,33
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1096	364	17	35,76	102,16	102,19	0,060	-0,09	-0,03	-	8,74	0,97
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1156		6	32,44	102,50	102,59	0,777	0,02	0,06	8,83		1,75

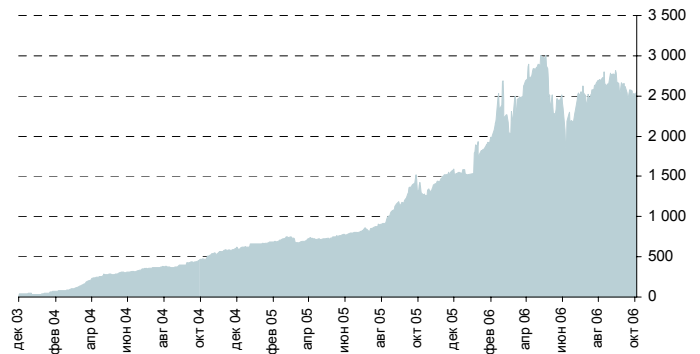
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

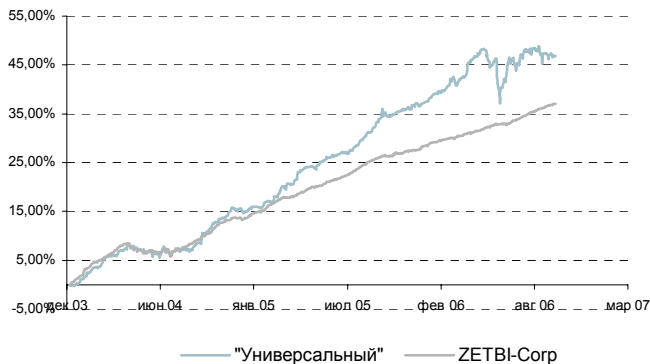
## ОФБУ "Доходный"



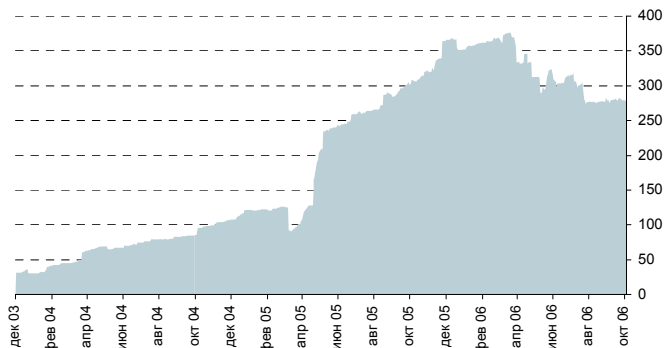
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



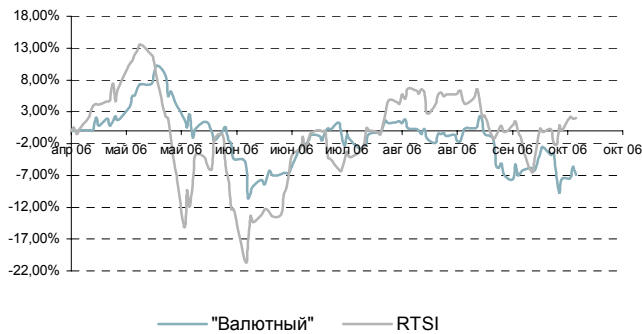
## ОФБУ "Универсальный"



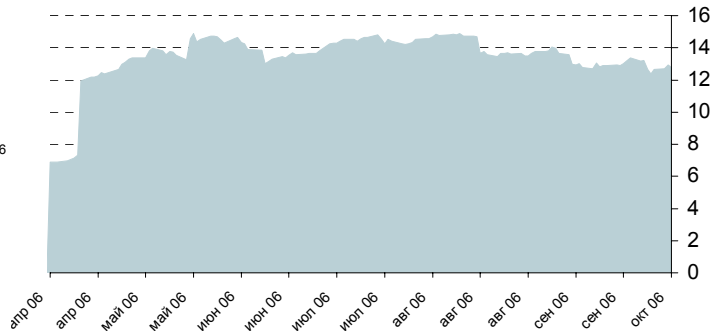
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



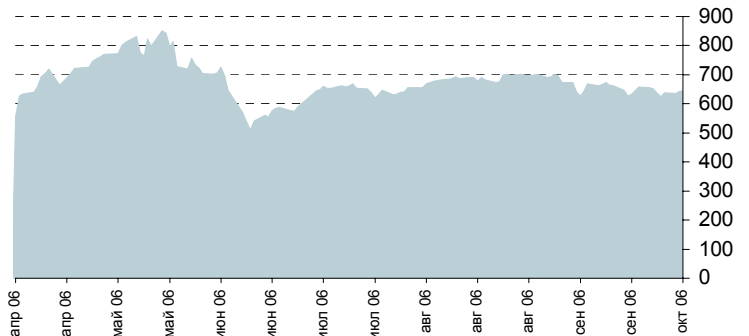
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"

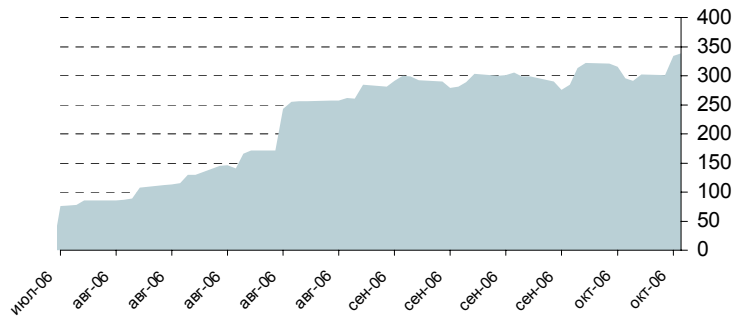
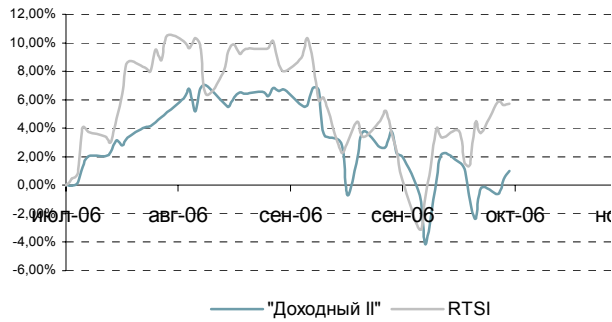


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## ОФБУ "Доходный II"

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



## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	169,02%	17,23%	0,60%	-3,36%	-12,30%	30,07%	35,89	1,46
Универсальный	Консервативная	46,84%	7,10%	0,02%	-0,21%	0,96%	10,18%	12,37	0,77
Перспективный	Фонд производных инструментов	-17,07%	-	0,29%	-4,89%	-	-	11,57	-
Валютный	Агрессивная	-6,89%	-	-1,34%	-6,41%	-	-	4,20	-
Доходный II	Агрессивная	0,98%	-	0,55%	-2,53%	-	-	2,77	-
RTSI	Индекс РТС	193,88%	40,86%	0,08%	-0,35%	1,96%	64,25%	40,79	1,50
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	37,03%	6,84%	0,01%	0,74%	4,49%	8,95%	8,78	0,69

(\*) 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	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Зам. начальника	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	<a href="mailto:d.eliseev@zenit.ru">d.eliseev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	<a href="mailto:a.baranchikov@zenit.ru">a.baranchikov@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	<a href="mailto:m.sulima@zenit.ru">m.sulima@zenit.ru</a>
Акции	Дмитрий Лукашов	<a href="mailto:d.lukashov@zenit.ru">d.lukashov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	<a href="mailto:i.kireeva@zenit.ru">i.kireeva@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Валерий Голованов	<a href="mailto:v.golovanov@zenit.ru">v.golovanov@zenit.ru</a>

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.