

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

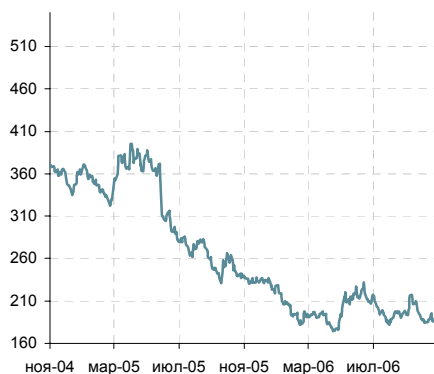
Ежедневный Обзор

В центре внимания на этой неделе, безусловно, данные по инфляции. Кроме этого, ожидается статистика по розничным продажам, промышленному производству, а также стенограмма октябрьского заседания ФРС. *(Подробнее стр.3)*

Похоже, что инвесторам в рублевый долг придется свикнуться с высокими ставками на межбанке и дефицитом ликвидности. По крайней мере, в этом месяце смягчения ситуации на денежном рынке, вероятно, жать уже не стоит, учитывая, что не за горами очередные налоговые платежи. В этих условиях ситуация на рынке рублевого долга по-прежнему не дает особых поводов для оптимизма. *(Подробнее стр.4)*

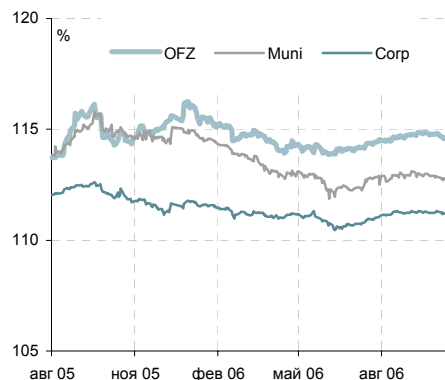
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

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

Ставка первого купона по облигациям серии 02 000 «Терна-Финанс» установлена в размере 12.6% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 13% годовых. Спрос на аукционе составил 1.6 млрд. руб. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

Покупателем 100% выпуска ОАО «ИСО ГПБ Ипотека» объемом 3 млрд. руб. выступило аффилированное с Газпромбанком ООО «Коммерц Инвестментс». Размер сделки в денежном выражении составил 3.45 млрд. руб., цена размещения установлена на уровне 1150 руб. за 1 облигацию. /Cbonds/

15 ноября Минфин планирует разместить два дополнительных выпуска ОФЗ-ПД на 18 млрд. руб.: серии 46017 на сумму 10 млрд. руб. и серии 46020 на сумму 8 млрд. руб. /AK&M/

15 ноября облигации дебютного выпуска объемом 800 млн. руб. планирует размещать АКБ «Московский залоговый банк». /Finambonds/

На 23 ноября запланировано размещение облигационного выпуска ООО «Востокцемент» на сумму 800 млн. руб. /Cbonds/

ЦБ РФ зарегистрировал дебютный выпуск трехлетних облигаций серии КБ ДельтаКредит объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Как, собственно говоря, и ожидалось, в отсутствие новых идей поддержки Treasuries оказал накопленный за неделю позитив. В первую очередь, это победа демократов на выборах в Конгресс: именно на протяжении их правления во второй половине 90-х баланс бюджета смог вырасти с -164 млрд. долл. до профицитного 236 млрд. долл., что влечет за собой снижение объема заимствований Казначейством. Во-вторых, прошедший накануне аукцион по размещению UST10 продемонстрировал высокий спрос со стороны нерезидентов. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 1 б.п. до 4.74%, 10-летних – на 4 б.п. до 4.59%.

В центре внимания на этой неделе, безусловно, данные по инфляции. Кроме этого, ожидается статистика по розничным продажам, промышленному производству, а также стенограмма октября заседания ФРС.

Развивающиеся рынки

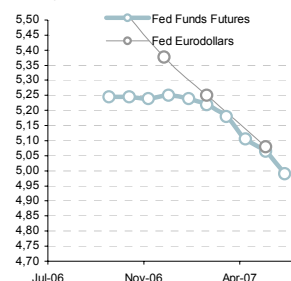
В преддверии большого количества макроэкономической статистики инвесторы в развивающиеся рынки решили занять выжидательную позицию. В результате, несмотря на рост большинства бумаг, спрэды Турции и Венесуэлы выросли на 5 б.п. и 4 б.п., Бразилии и Мексики – на 3 б.п. и 2 б.п. соответственно.

Российский сегмент

Российские суверенные еврооблигации на протяжении всего дня демонстрировали повышение, реагируя тем самым на динамику базовых активов. Россия-30 выросла на 18 б.п. до 112.49-112.591% (YTM 5.7%), тем не менее, спред к 10-летним казначейским бумагам расширился до 111 б.п. В корпоративном секторе – достаточно спокойный день, и положительная динамика отмечалась лишь в ликвидных выпусках Газпрома: Газпром-34 вырос на 42 б.п. По-прежнему активно торговался выпуск КзОС-11, однако здесь, вопреки общим настроениям, наблюдалось понижение котировок (-19 б.п.), что, по всей видимости, связано с предыдущим ростом и, как следствие, желанием зафиксировать прибыль.

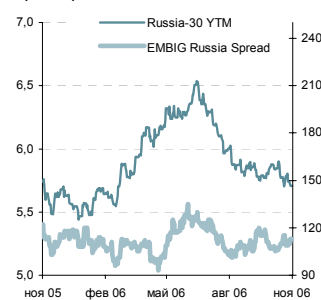
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Вторая неделя ноября подошла к концу, а денежный рынок так и не вышел из состояния дефицита ликвидности, обычно характерного для периода налоговых платежей. На этом фоне рынок рублевого долга всю прошлую неделю прибывал в состоянии стагнации, и пятница, в целом, не стала исключением из правила.

Голубые фишки практически не изменились в цене, за исключением длинных выпусков Москвы (39 и 44 серии), в которых преобладали продажи, возможно, как подготовка к предстоящим на этой неделе крупным размещениям длинных ОФЗ. Во втором эшелоне, напротив, по-прежнему можно было наблюдать спрос, в частности, в выпусках Иркутта-3 (+26 б.п.) и ЮТК-4 (+10 б.п.).

Похоже, что инвесторам в рублевый долг придется свыкнуться с высокими ставками на межбанке и дефицитом ликвидности. По крайней мере, в этом месяце смягчения ситуации на денежном рынке, вероятно, жать уже не стоит, учитывая, что не за горами очередные налоговые платежи (ближайшие из них – ЕСН завтра и НДС в следующий понедельник). В этих условиях ситуация на рынке рублевого долга по-прежнему не дает особых поводов для оптимизма, учитывая довольно серьезный объем первичного предложения на этой неделе: 12,5 млрд. руб. в негосударственном сегменте и 18 млрд. руб. в сегменте госбумаг (ОФЗ 46017 на 10 млрд. руб. и ОФЗ 46020 на 8 млрд. руб. в среду). Мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться защитных позиций в недооцененных выпусках второго-третьего эшелонов.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,43	0,03%	-0,16%
Zetbi Muni	112,45	-0,05%	-0,16%
Zetbi Corp	111,12	0,01%	-0,10%
Zetbi Corp10	118,91	-0,02%	-0,07%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	562,95	-0,13
МГор44-об	392,96	-0,25
МГор39-об	207,08	-0,20
ВолгогрОб3	145,28	-
Башкорт5об	128,89	-0,07

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ИРКУТ-03об	489,34	0,26
РКС-01	382,24	-0,05
Яковлевс-1	359,90	-0,01
ЮТК-04 об.	347,27	1,59
ГАЗПРОМ А6	303,38	-0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Юнимилк: завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 30 - 50 б.п.**

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 компании относительно роста продаж и рентабельности в текущем году, можно ожидать ее дальнейшего снижения.

- **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. С позиций оценки кредитного качества мы полагаем, что облигации Магнита должны торговаться со спрэдом к ОФЗ, по крайней мере не превышающим спрэд Пятерочки.

- **ЮТК-4: потенциал сужения спреда к «кривой телекомов» с 80 до 50 б.п.**

Дальнейшее «финансовое выздоровление» компании, которое призваны обеспечить крайне консервативная долговая политика компании и режим жесткого контроля над издержками, сохраняет шансы сократить текущий спрэд.

- **ЦТК-5: Ожидаем сужения спреда к ОФЗ до справедливого уровня 200 б.п.**

Рекомендуем сохранять позиции в ЦТК-5: бумага сохраняет upside по цене до 100.8% от номинала (доходность 7.75% годовых к оферте).

- **ЭмАльянс: доходность на уровне «третьего эшелона» не отражает скорые 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

- **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.**

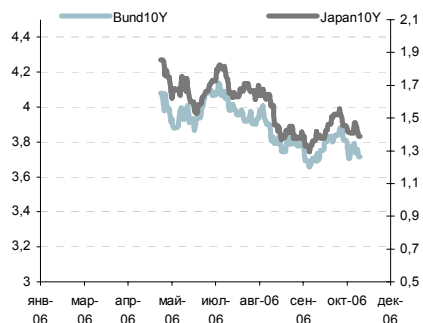
В то время как спрэд между выпусками банков с погашением в 2010 году варьируется в коридоре 40-50 б.п., между более длинными бумагами спрэд составляет 80 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	11/10/2006	4,74	-1	-13	31
UST 10 yr	11/10/2006	4,59	-4	-21	2
UST 30 yr	11/10/2006	4,70	-3	-24	-4
Bund 2 yr	11/10/2006	3,69	-4	1	96
Bund 10 yr	11/10/2006	3,71	-3	-12	20
Bund 30 yr	11/10/2006	3,84	-1	-15	0
Fed Fund	11/9/2006	5,25	0	0	125
Libor 1 mo	11/9/2006	5,32	0	0,0	121
Libor 6 mo	11/9/2006	5,39	-1	-0,9	82
Libor 12 mo	11/9/2006	5,33	-2	-4	48
S&P 500	11/10/2006	1380,90	0,19%	1,12%	11,84%
Nasdaq Composite	11/10/2006	2389,72	0,58%	1,38%	8,50%
RTS	11/10/2006	1706,73	0,79%	5,98%	76,03%
EURUSD	11/13/2006	1,2865	0,18%	2,81%	10,06%
USDJPY	11/13/2006	117,35	-0,23%	-1,91%	-1,21%
USDRUB	11/13/2006	26,62	-0,05%	-1,35%	-7,83%
EURRUB	11/13/2006	34,24	0,14%	1,43%	1,46%
Brent 1m Future	11/13/2006	60,00	0,49%	0,81%	9,11%
Gold	11/13/2006	631,30	0,44%	6,93%	34,69%

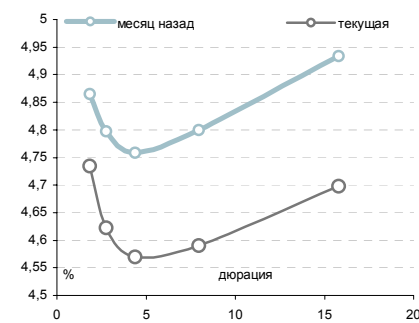
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



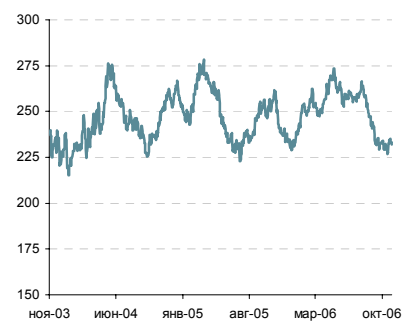
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



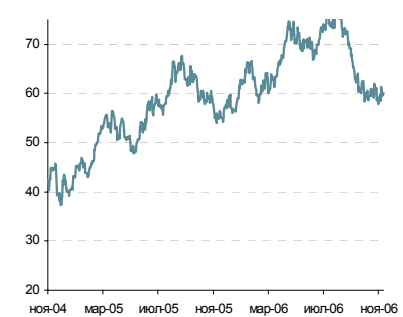
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	11/10/2006	112,54%	18	81	150	166	5,71
UMS-31*	11/9/2006	127,82%	19	101	383	332	6,11
Turkey-30*	11/10/2006	151,69%	-10	87	251	583	7,24
Venezuela-27*	11/9/2006	124,42%	63	50	322	753	7,00
EMBIG	11/10/2006	192	3	6	-2	-45	-
EMBIG Russia	11/10/2006	113	3	-2	-2	-5	-
EMBIG Brazil	11/10/2006	221	3	9	-1	-87	-
EMBIG Mexico	11/10/2006	132	2	5	0	-11	-
EMBIG Turkey	11/10/2006	233	4	6	-3	10	-
EMBIG Venezuela	11/10/2006	225	5	9	0	-88	-

* - Указаны котировки

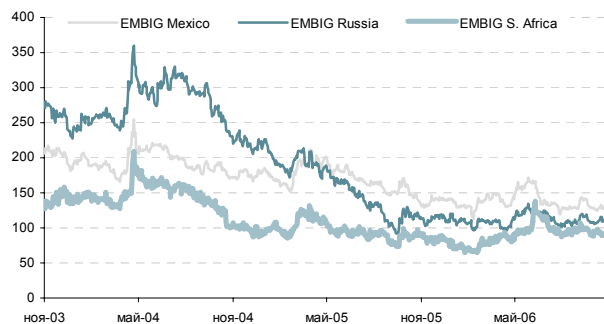
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



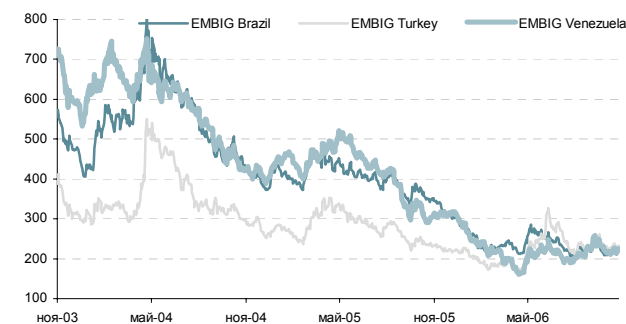
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

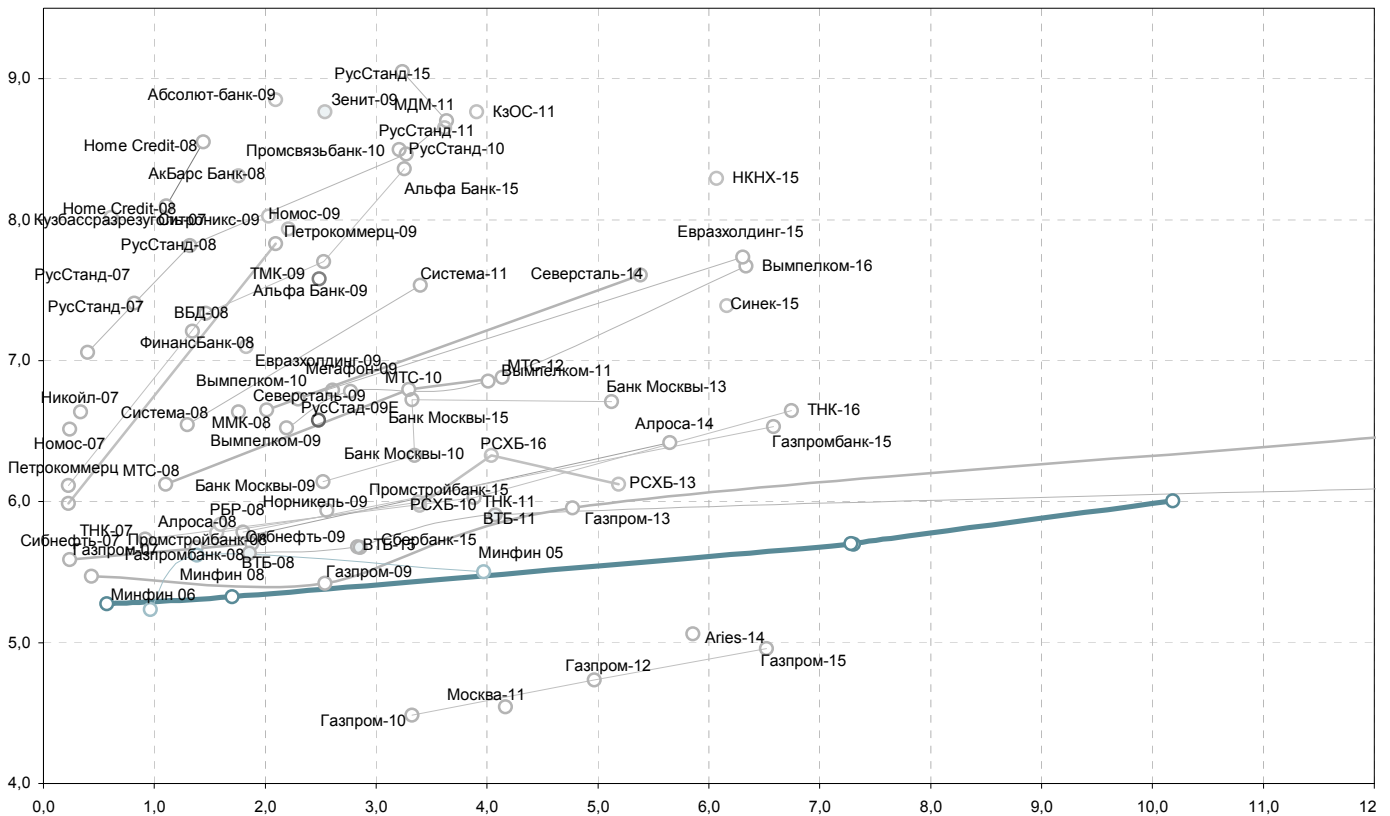
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

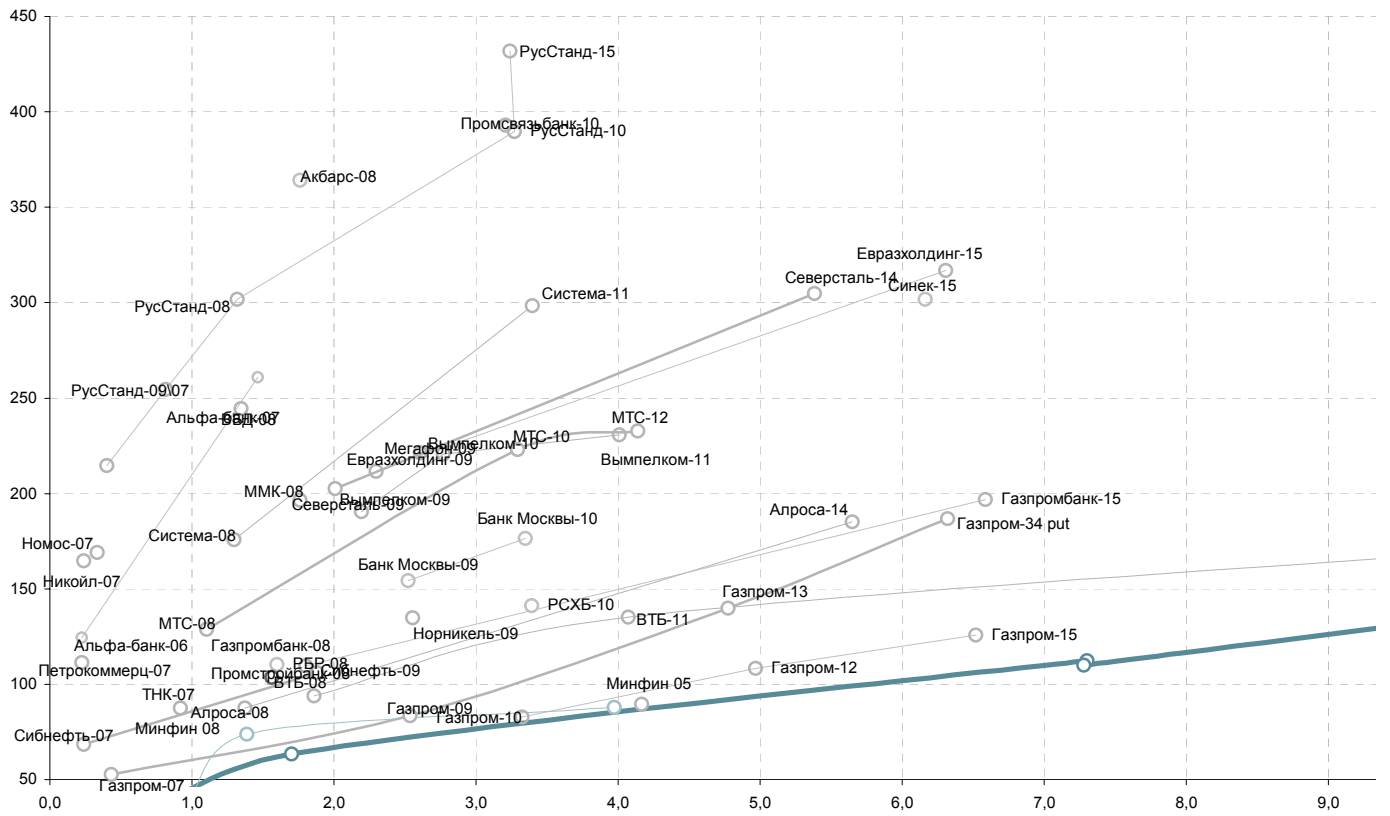
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

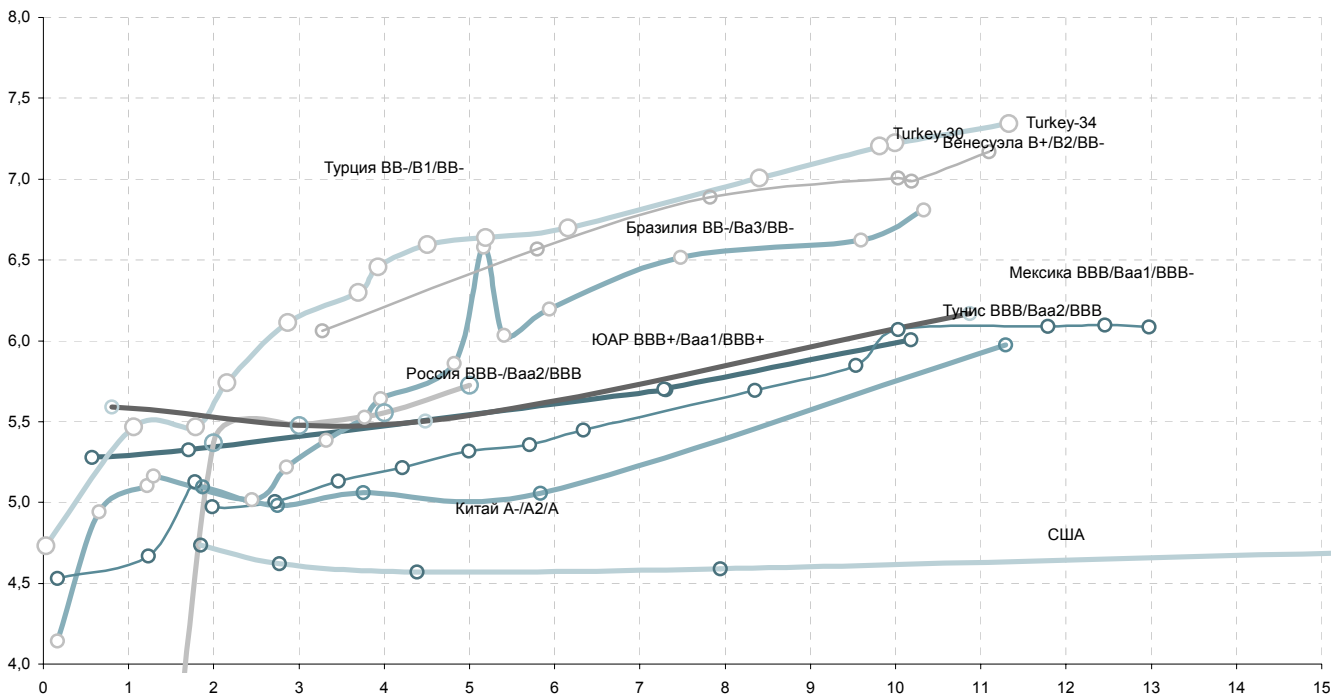
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,74	102,79	5,32	0,57	21
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,89	104,94	5,40	1,70	199
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,29	144,78	5,72	7,30	112
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,75	181,00	6,01	10,18	137
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,49	112,59	5,71	7,28	105
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,72	97,86	5,31	0,96	31
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,22	96,32	5,66	1,39	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,05	90,25	5,53	3,97	88
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,01	103,09	3,68	0,44	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,47	110,72	3,87	2,64	22
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	129,11	129,36	5,08	5,86	50
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,86	108,21	4,58	4,17	92
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB-	101,46	101,56	5,58	0,43	45
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB-	113,29	113,59	5,47	2,54	85
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB-/BBB-	111,35	111,50	4,51	3,32	86
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB-	118,75	119,00	5,98	4,77	141
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,92	106,22	4,98	6,52	130
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	105,04	105,16	6,61	8,41	201
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB-/BBB-	127,44	127,69	6,47	12,10	179
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	101,32	101,37	5,69	0,24	61
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,82	110,12	5,77	1,88	106
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,71	104,91	5,84	0,92	83
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	103,14	103,39	6,06	3,88	149
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,77	106,02	6,66	6,75	208
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,25	100,25	-9,20	0,01	-1428
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,96	104,14	6,20	1,10	126
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,08	105,33	6,83	3,29	224
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,61	104,81	6,90	4,14	234
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,88	108,13	6,57	2,19	191
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,22	103,47	6,83	2,77	221
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,02	106,27	6,88	4,01	232
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	103,59	103,84	7,69	6,34	311
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	103,04	103,29	6,84	2,61	222
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,70	104,91	6,62	1,30	173
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	104,37	104,74	7,58	3,40	300
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,42	99,67	8,09	2,03	339
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,83	103,08	5,99	2,55	135
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,17	102,42	6,71	1,76	196
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,76	104,09	6,73	2,01	203
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,89	109,19	7,63	5,38	306
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,61	101,82	7,28	1,35	242
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,27	103,41	5,72	1,38	85
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,94	115,19	6,44	5,65	186
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,86	110,11	6,78	2,296	213
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,03	103,28	7,76	6,306	318
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,44	100,60	8,14	0,612	305
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,69	101,94	7,41	6,164	283
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,36	101,61	6,64	2,86	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,29	102,39	5,66	1,86	94
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,52	106,70	5,93	4,07	136
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,58	101,83	6,85	2,83	111
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,57	101,82	6,12	13,07	144
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,49	102,67	5,83	1,80	110
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,52	99,77	6,55	6,59	197
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,52	99,77	8,91	2,10	423
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,20	99,45	8,38	1,76	364
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,28	100,34	6,24	0,23	116
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,36	100,61	7,42	1,47	259
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,63	100,88	9,44	3,25	381
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,60	104,80	6,18	2,52	155
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	103,42	103,67	6,36	3,35	177
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,01	103,26	6,73	5,13	216
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,58	101,74	5,83	1,56	102
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,45	100,70	6,88	3,38	144
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,76	104,14	8,70	3,62	413
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,52	100,59	6,64	0,24	156
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,35	100,70	8,01	2,21	334

Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,71	100,76	6,71	0,33	160
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,59	100,65	6,11	0,23	103
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,92	100,34	7,93	2,10	324
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+	100,56	100,81	8,53	3,21	394
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,94	103,19	6,01	3,39	142
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,32	105,57	6,15	5,18	158
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,55	100,65	7,19	0,40	206
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,10	100,31	7,53	0,82	249
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,25	100,40	7,87	1,32	299
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,64	96,84	8,50	3,27	391
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,47	99,72	8,74	3,63	416
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,15	99,40	9,66	3,24	450
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,00	104,25	8,12	2,45	356

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

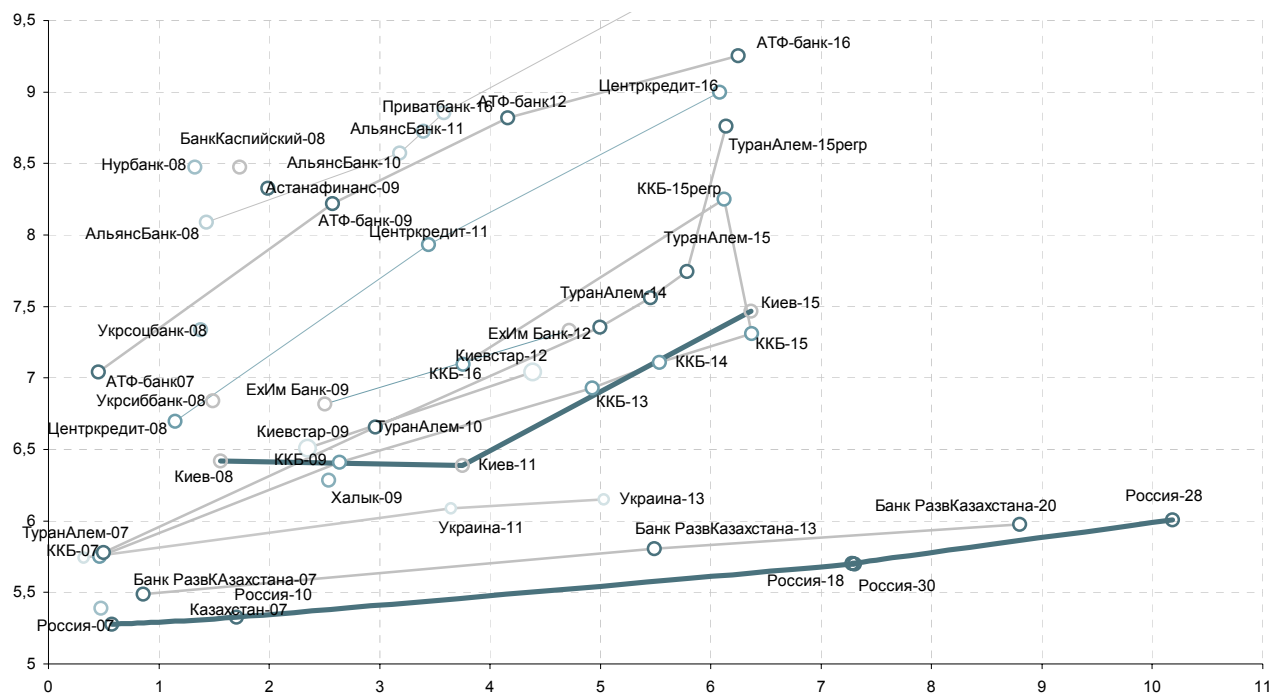
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,83	111,08	6,58	5,17
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	131,98	132,08	6,19	5,94
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	151,49	151,88	7,23	9,99

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

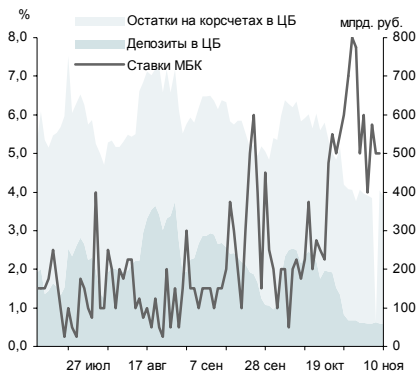
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	100,96	101,34	8,09	1,43
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,54	100,65	7,042	0,45
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,28	101,70	8,22	2,58
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,33	101,80	8,821	4,16
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,22	101,51	6,698	1,15
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,28	101,41	5,486	0,86
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,40	108,90	5,808	5,49
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	104,30	104,80	5,978	8,80
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,52	104,78	6,286	2,54
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	102,61	102,71	5,389	0,47
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,91	102,03	5,753	0,47
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,19	101,57	6,409	2,64
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,52	108,02	6,928	4,93
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,96	104,33	7,109	5,54
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,39	100,69	8,475	1,33
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,06	102,19	5,779	0,50
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,39	103,79	6,656	2,96
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	101,96	102,44	7,559	5,45
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	104,01	104,51	7,745	5,78
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,52	98,95	8,473	1,73
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,09	109,58	6,509	2,35
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,77	103,14	7,044	4,39
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,31	96,56	9,517	2,47
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	101,93	101,98	3,937	0,32
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,64	101,70	5,745	0,32
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	102,55	102,93	6,087	3,64
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,75	108,00	6,15	5,03
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,34	103,74	6,418	1,56
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	108,63	108,88	6,389	3,75
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	103,19	103,44	7,467	6,36
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,94	103,24	6,842	1,49
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,86	102,36	6,82	2,50
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,22	97,47	7,334	4,72

Источник: Bloomberg

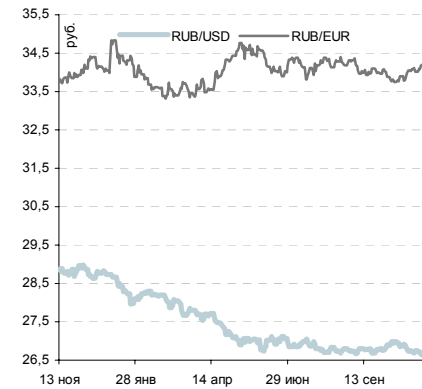
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



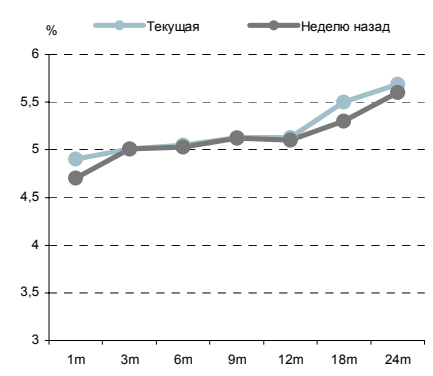
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

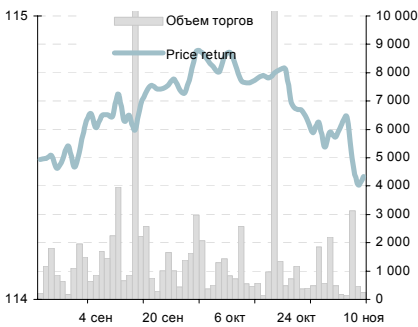


Источник: Reuters

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	2,356	-	-
SU25060RMFS3	2,31	6,17	99,48	99,46	0,143	-0,016	-0,160
SU46018RMFS6	8,61	6,62	111,25	111,25	1,509	-0,154	-0,372
SU46020RMFS2	12,79	6,83	102,40	102,34	1,626	-0,143	-0,402
МГор31-об	0,00	0,00	105,50	105,50	2,247	-	3,04
МГор40-об	0,95	6,00	103,94	103,94	0,411	-	0
МГор29-об	1,45	5,84	106,30	106,30	4,329	-	0
МГор38-об	3,42	6,47	113,00	113,00	3,754	-0,05	-0,13
МГор39-об	5,66	6,80	109,60	109,67	3,068	-0,2	-0,23
ВТБ - 5 об	0,46	5,32	100,45	100,45	0,255	-	-
РЖД-02обл	1,02	6,40	101,90	101,47	3,312	-	-0,18
ГАЗПРОМ А6	2,50	6,95	100,31	100,28	1,752	-0,08	-0,09
ФСК ЕЭС-02	3,12	7,18	103,75	103,75	3,074	0,05	0
РЖД-07обл	4,78	7,17	102,45	102,45	3,661	-0,05	-0,06

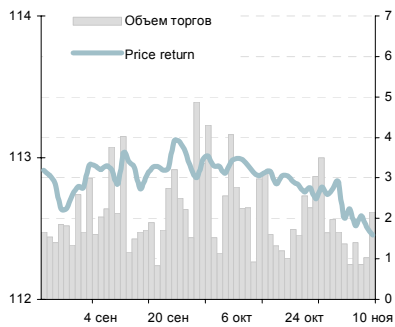
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



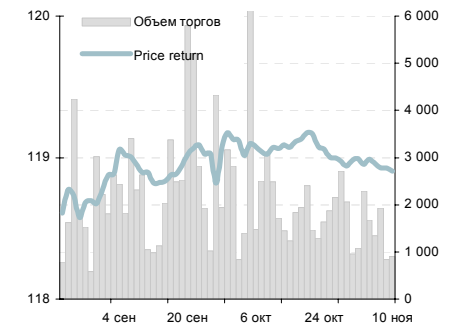
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



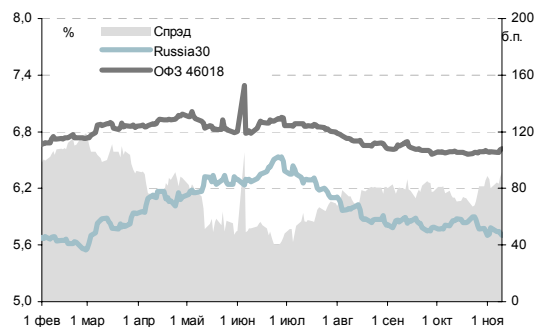
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
14 ноя	Сахарная компания	2 000	МДМ-Банк
14 ноя	Иркутская область	1 200	Росбанк, ТрансКредитБа
15 ноя	ПТПА-Финанс	500	БК Регион
15 ноя	Парнас-М-2	1 000	Газпромбанк
15 ноя	Банк ЗЕНИТ-3	3 000	ЗЕНИТ
15 ноя	ТехноНиколь - финанс	1 500	Росбанк
15 ноя	Московский залоговый банк	800	Газпромбанк, РИГрупп-Ф
15 ноя	ОФЗ 46017	10 000	Минфин
15 ноя	ОФЗ 46020	8 000	Минфин
16 ноя	Муниципальн. Инвест. компе	500	ИФК Солид
16 ноя	Атлант-М	1 000	ИК Ист Капитал

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Котировки российских облигаций

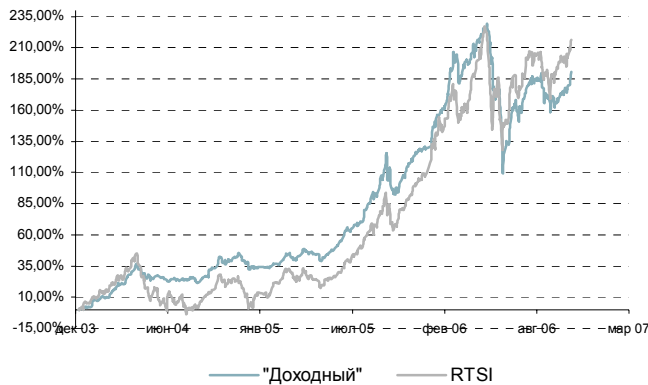
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	5		0	0,00	100,47	100,47	2,356	-	-	4,02		0,08
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	215		1	0,41	100,60	100,60	1,112	-	-0,13	5,21		0,58
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	670		1	0,00	104,85	104,85	1,589	-0,05	-0,25	5,45		1,03
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	537		2	0,77	101,00	101,00	0,155	0,04	-0,10	5,71		1,41
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	852		0	0,00	101,50	101,50	1,192	-	-0,05	6,05		2,16
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1342		0	0,00	111,19	111,19	3,123	-	-0,20	6,16		2,75
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1167		21	55,68	103,90	103,90	0,324	0,68	-0,42	6,19		2,88
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1531		0	0,00	99,90	99,90	0,267	-	0,00	6,27		3,73
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2098		0	0,00	110,20	110,21	2,121	-	-0,19	6,28		4,11
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4310		0	0,00	109,25	109,25	1,430	-	-0,20	6,49		5,48
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2184		8	17,37	97,60	97,59	0,099	-0,03	-0,12	6,50		5,18
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3554		0	0,00	106,25	106,47	2,121	-	0,07	6,54		6,61
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5493		2	0,85	111,25	111,25	1,509	-0,15	-0,37	6,62		8,61
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10680		9	25,68	102,40	102,34	1,626	-0,14	-0,40	6,83		12,79
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	40		0	0,00	101,88	101,88	2,096	-	-	5,20		0,19
МГор31-об	20/11/2006	10,00	191		0	0,00	105,50	105,50	2,247	-	3,04	-		0,00
МГор42-об	13/11/2006	10,00	276		0	0,00	105,20	105,20	2,439	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/01/2007	10,00	350		0	0,00	103,94	103,94	0,411	-	0,00	6,00		0,95
МГор43-об	17/11/2006	10,00	554		0	0,00	108,00	108,00	2,329	-	-0,25	4,61		1,41
МГор29-об	05/12/2006	10,00	573		0	0,00	106,30	106,30	4,329	-	0,00	5,84		1,45
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1358		0	0,00	108,70	108,70	2,822	-	-	6,47		3,22
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1507		1	0,06	113,00	113,00	3,754	-0,05	-0,13	6,47		3,42
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2810		23	207,08	109,60	109,67	3,068	-0,20	-0,23	6,80		5,66
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3148		25	392,96	109,58	109,60	3,808	-0,25	-0,33	6,81		6,12
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	307		0	0,00	100,90	100,90	1,253	-	0,00	7,04		0,85
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	254		1	3,00	101,80	101,80	3,251	-0,03	-0,20	7,54		0,67
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1133		9	21,89	101,65	101,69	1,301	-0,13	-0,21	8,17		1,49
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	713		0	0,00	100,00	100,00	0,351	-	0,00	8,01		1,18
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1475		9	11,74	99,44	99,33	1,359	-	-0,32	8,05		2,01
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	409		2	0,53	106,90	106,92	1,803	-	-0,20	6,81		1,05
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1434		1	0,04	117,25	117,25	0,999	0,00	-0,10	7,08		3,24
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2569		4	16,16	108,10	108,10	5,622	0,39	-0,37	7,60		4,81
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	773		0	0,00	100,63	100,63	1,126	-	0,21	8,02		1,07
КраснодКр	14/11/2006	10,00	186		0	0,00	101,40	101,40	4,877	-	0,00	7,51		0,54
Мос. обл. 3в	18/02/2007	11,00	282		11	32,14	103,57	103,52	2,471	-0,38	-0,28	6,33		0,75
Мос. обл. 4в	23/01/2007	11,00	893		2	22,67	109,91	109,98	0,512	-	-0,27	6,72		2,19
Мос. обл. 5в	03/04/2007	10,00	1236		4	41,11	107,55	107,55	1,041	0,04	0,05	6,79		2,29
Мос. обл. 6в	24/04/2007	9,00	1621		47	562,95	107,55	107,50	0,419	-0,13	-0,19	7,13		3,77
Томск. об-2	13/04/2007	10,00	337		0	0,00	103,00	103,00	0,767	-	0,02	6,70		0,90
Томск. об-3	09/05/2007	8,00	1095		0	0,00	99,84	99,84	0,022	-	0,00	7,47		2,25
Томск 1	23/11/2006	12,00	377		3	5,14	103,02	103,01	2,563	-	-1,17	9,22		0,96
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	571		4	2,69	103,80	103,74	4,313	-0,11	-0,06	7,58		1,43
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	564		0	0,00	108,05	107,86	5,458	-	0,00	6,74		1,41
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	585		5	11,45	107,35	107,35	1,710	-	-1,15	7,30		1,46
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	162		3	0,89	100,12	100,17	0,482	-0,33	-0,24	7,82		0,44
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	235		0	0,00	104,10	104,01	1,331	-	-0,14	6,57		0,63
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	781		1	1,35	99,88	99,88	3,029	-	-0,12	7,87		1,95
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	928		0	0,00	107,20	107,13	5,123	-	-0,02	7,33		2,20
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1621		0	0,00	98,99	98,99	0,396	-	0,19	8,03		2,94
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	642	96	3	33,94	100,30	100,30	2,168	-0,20	-0,06	-	7,86	0,26
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1320	228	0	0,00	100,04	100,04	2,906	-	-0,06	-	7,86	0,61
Балтимор03	16/11/2006	11,65	552	188	0	0,00	100,00	100,00	5,618	-	-0,14	-	11,57	0,50
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1496	0	0	0,00	102,45	102,45	3,501	-	-0,95	8,45		3,41
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1481	755	10	66,21	101,55	101,59	3,527	0,06	0,23	-	7,47	1,88
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1481		3	21,66	102,55	102,73	3,656	0,13	0,13	7,62		2,66
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	860	132	0	0,00	100,35	100,35	0,890	-	-	-	5,66	0,44
ВТБ - 5 об	25/01/2007	6,20	2533	167	1	49,85	100,45	100,45	0,255	-	-	-	5,32	0,46
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	69		5	14,60	100,33	100,33	2,467	-	-0,42	6,19		0,19
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1188		19	245,73	104,20	104,18	1,937	0,03	-0,09	6,88		2,88
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	333		2	61,08	101,20	101,20	0,644	-	-0,65	6,30		0,90
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1000		20	303,38	100,31	100,28	1,752	-0,08	-0,09	6,95		2,50
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1692		3	36,39	102,93	102,93	2,841	-0,03	-0,16	7,47		3,86
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	5		0	0,00	100,10	100,10	6,304	-	0,00	9,60		0,04
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1588		5	26,29	96,00	96,11	1,267	-0,53	-1,04	10,65		3,62
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	134		5	38,39	99,96	100,02	1,074	-	-0,17	7,86		0,37
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	829		3	9,53	99,95	99,95	1,977	-	-0,10	8,58		2,08
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1407	678	2	26,30	100,01	100,00	1,134	-	-0,09	-	8,62	1,74
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	107		3	25,78	100,60	100,60	2,395	-	0,05	9,18		0,29
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	90		0	0,00	100,69	100,69	3,025	-	0,00	9,09		0,27

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1580		0	0,00	100,70	100,70	1,519	-	-0,08	8,78		3,64
Кокс 01	18/01/2007	8,95	979	0	4	34,26	100,95	101,03	2,771	-0,10	-0,02	8,69		2,38
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1103	375	4	29,49	101,24	101,18	3,397	-0,04	0,19	6,93	6,14	2,68
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	144		0	0,00	100,40	100,40	1,281	-	-0,05	11,71		0,39
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	740		0	0,00	102,20	102,20	4,350	-	0,00	8,32		1,86
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	559		2	0,05	102,31	102,01	6,871	-0,19	-0,14	13,78		1,34
МаксиГ 01	15/03/2007	11,25	853	307	21	109,20	98,00	98,00	1,757	-0,17	-0,16	-	14,28	0,81
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	152		0	0,00	101,15	101,15	0,763	-	0,00	6,58		0,44
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	522		0	0,00	103,05	102,99	0,608	-	-	7,27		1,40
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	945	0	0	0,00	93,00	93,00	2,215	-	1,20	8,74		2,39
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2406	1314	7	71,32	100,81	100,84	3,268	-0,03	-0,07	-	8,29	3,08
Миракс 01	20/02/2007	11,50	648		11	83,03	101,20	101,15	2,521	0,20	0,07	10,47		1,62
МСельПром1	15/12/2006	13,00	763		0	0,00	100,95	100,95	5,236	-	0,10	-	11,58	0,57
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	392		1	10,58	101,60	101,60	4,167	0,05	0,07	8,32		1,01
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	295		0	0,00	100,10	100,10	1,534	-	0,00	8,04		0,57
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1963	871	0	0,00	104,65	104,65	1,067	-	0,00	-	7,98	2,19
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	20		0	0,00	100,09	100,09	4,172	-	-0,11	7,65		0,06
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	163		1	0,01	100,20	100,20	0,575	-	-0,05	9,97		0,45
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	580		0	0,00	101,80	101,80	3,907	-	-0,10	8,12		1,46
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	545	181	1	0,00	99,00	99,00	0,035	0,00	-0,29	-	15,06	0,50
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	333	0	0	0,00	100,00	100,00	0,986	-	0,00	10,23		0,93
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1279		0	0,00	109,70	109,74	5,552	-	-0,26	8,37		2,87
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1495		10	5,11	103,80	103,73	3,644	0,07	-0,17	8,37		3,39
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	692	146	6	24,62	99,94	99,97	1,134	-0,12	-0,50	-	11,45	0,40
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	390		0	0,00	101,90	101,47	3,312	-	-0,18	6,40		1,02
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1118		5	155,91	103,87	103,89	3,560	-	-0,76	7,02		2,68
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1461		8	69,57	101,40	101,42	3,564	-0,08	-0,12	7,06		3,42
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2189		11	213,46	102,45	102,45	3,661	-0,05	-0,06	7,17		4,78
РоссельБ 2	22/11/2006	7,85	1559		23	231,29	101,45	101,57	1,699	-0,13	-0,23	7,63		3,62
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	191		2	0,31	100,50	100,50	3,814	-	-	7,13		0,50
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	285	0	0	0,00	100,20	100,20	1,818	-	-0,20	8,27		0,76
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	479		1	81,47	100,00	100,00	1,582	-	0,00	8,40		1,27
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1399	125	0	0,00	99,90	99,90	1,187	-	-	-	7,80	0,45
Слатстекло	27/03/2007	11,60	501	0	0	0,00	103,00	103,00	1,430	-	-0,30	9,42		1,30
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1096	368	0	0,00	105,65	105,71	4,877	-	0,00	7,99	4,32	2,58
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	499		0	0,00	100,43	100,43	1,208	-	0,03	-	7,72	0,37
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	230		0	0,00	100,50	100,50	2,974	-	-	7,51		0,73
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1168	76	1	0,00	101,10	101,10	3,267	1,10	0,09	-	5,72	0,21
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	327		0	0,00	100,20	100,20	0,760	-	0,00	7,39		0,67
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1567	475	1	104,25	102,42	102,42	1,799	-	1,31	-	7,49	1,23
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	237		3	54,03	103,21	103,21	4,349	-0,04	-0,19	7,45		0,62
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	532		2	10,26	102,00	102,20	0,353	-	-0,20	7,72		1,39
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1406		3	54,58	100,25	100,25	1,075	-	-0,25	-	7,84	1,75
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	580		0	0,00	100,12	100,12	3,933	-	-0,08	-	9,68	0,57
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	717		0	0,00	100,10	100,10	0,301	-	0,00	-	9,78	0,49
СОКАвто 01	26/04/2007	12,00	531	0	0	0,00	100,10	100,10	0,493	-	0,00	12,27		1,37
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	489		0	0,00	102,10	102,20	1,507	-	-0,15	8,03		1,28
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	865		4	36,04	101,05	101,05	1,244	-0,05	-0,10	-	7,13	0,38
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1558		13	94,61	100,30	100,33	1,742	-0,05	-0,07	-	7,81	1,22
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	690	0	3	23,18	100,70	100,70	0,979	-	-0,05	9,18		1,76
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	356		9	73,79	102,48	102,50	0,219	-0,10	-0,08	7,42		0,95
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	524		1	0,00	102,25	102,25	0,554	-	-0,10	7,64		1,37
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1833		3	57,52	100,75	100,75	3,797	0,05	-0,02	-	7,94	1,84
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1950		0	0,00	101,20	101,20	1,197	-	0,10	-	7,98	2,16
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	403		0	0,00	102,45	102,45	3,448	-	-0,40	6,57		1,05
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1320		8	277,86	103,75	103,75	3,074	0,05	0,00	7,18		3,12
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	763		7	106,30	100,30	100,27	2,859	0,03	-0,13	7,07		1,93
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	340		0	0,00	100,00	100,00	0,066	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1278	186	0	0,00	100,00	99,99	4,145	-	0,00	-	8,69	0,51
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1406	132	0	0,00	99,71	99,73	1,130	-	0,08	-	9,30	0,36
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1015	6	13	145,66	114,25	114,09	3,138	-0,11	-1,94	8,19		2,37
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1754	662	3	64,73	100,31	100,31	1,463	-0,03	-0,24	-	8,05	1,70
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1169		2	16,91	100,07	100,07	3,021	-0,07	0,37	-	9,86	0,21
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	89		1	0,05	100,35	100,35	2,675	-0,24	-0,24	8,80		0,24
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1065	333	4	2,16	102,15	102,15	0,985	-0,24	-0,20	-	8,56	0,89
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1125		27	347,27	103,25	103,09	1,668	1,59	-0,13	8,43		1,67

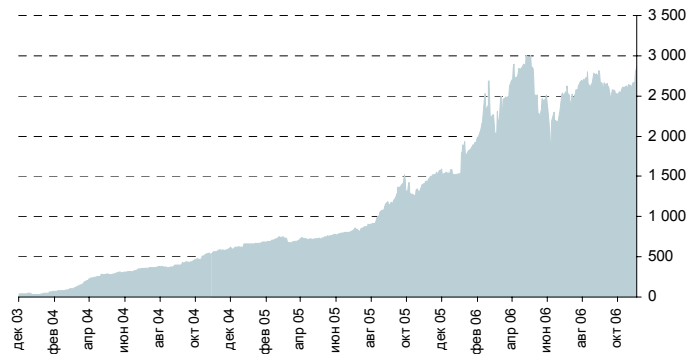
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

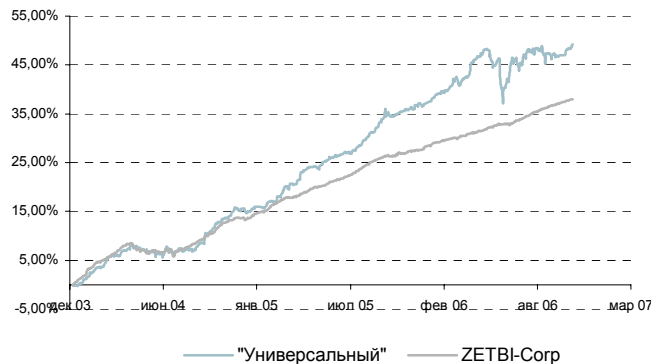
ОФБУ "Доходный"



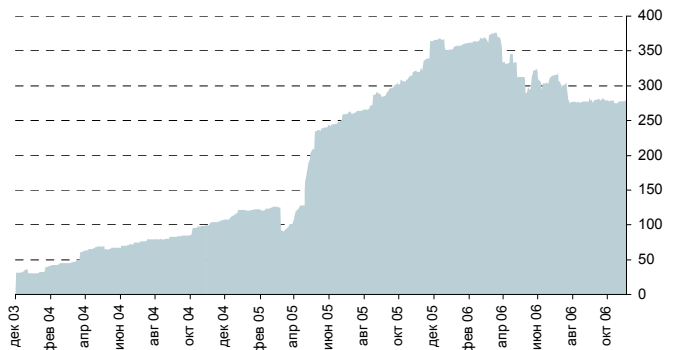
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



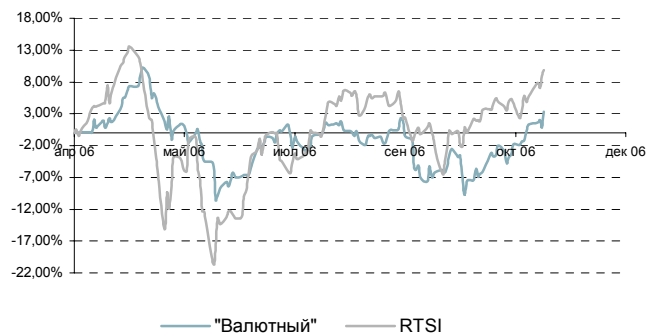
ОФБУ "Универсальный"



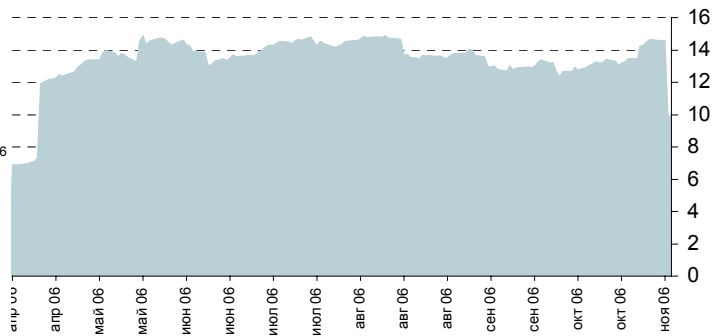
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



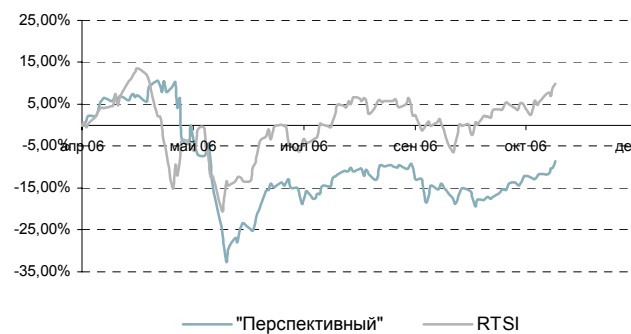
ОФБУ "Валютный"



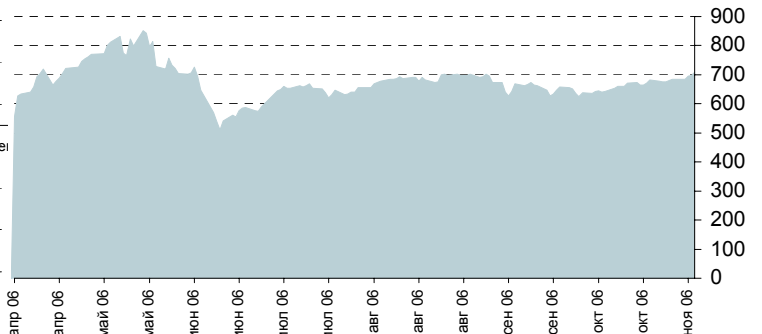
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

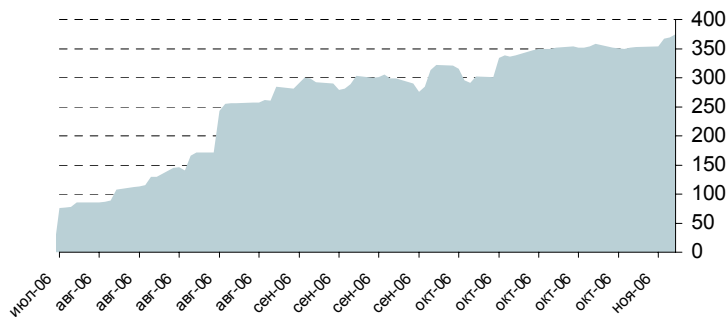
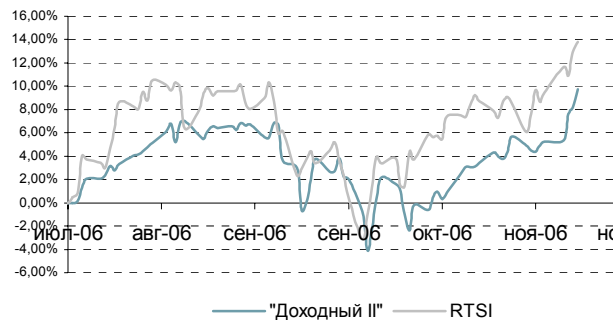


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	190,57%	26,62%	1,47%	9,48%	-11,79%	51,23%	35,88	1,62
Универсальный	Консервативная	49,23%	8,84%	0,26%	1,67%	0,61%	11,06%	12,51	0,79
Перспективный	Фонд производных инструментов	-8,55%	-	1,73%	11,48%	-16,10%	-	10,92	-
Валютный	Агрессивная	3,29%	-	2,48%	11,55%	-5,21%	-	4,03	-
Доходный II	Агрессивная	9,75%	-	1,50%	10,45%	-	-	2,66	-
RTSI	Индекс РТС	216,34%	51,63%	0,79%	7,50%	-1,00%	87,85%	41,31	1,62
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	37,91%	7,52%	0,00%	0,66%	4,44%	9,09%	8,97	0,66

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

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