

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Наступающая неделя будет насыщена макроэкономической статистикой, отчего волатильность на рынке может еще возрасти. Так, в числе основных публикаций инфляционные индексы, начало строительства домов, а также региональные индексы ФРС – опережающие сигналы о состоянии экономики в октябре. (Подробнее стр.3)

18 октября состоится размещение допвыпуска ОФЗ № 25059RMFS объемом 11 млрд. руб. /Rusbonds/

Размещение пятого выпуска облигаций ОАО «Сибкакадембанк» объемом 3 млрд. руб. запланировано на 24 октября. /Rusbonds/

Администрация Белгородской области определило датой размещения облигаций на сумму 1.020 млрд. руб. 25 октября. /Reuters/

Standard & Poor's повысило рейтинг ОАО «Газпром» до «BBB-» в связи улучшением результатов деятельности компании; прогноз рейтинга – «Стабильный». /S&P/

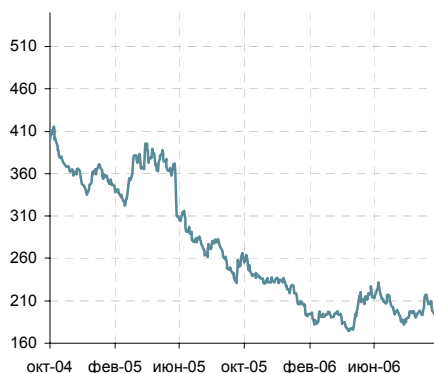
Юниаструмбанк планирует в феврале 2007 г. размещать второй выпуск облигаций объемом 2 или 3 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров ЗАО «Московский завод плавленных сыров «Карат» принял решение о размещении второго выпуска трехлетних облигаций на сумму 500 млн. руб. /RBC/

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ООО «Патэрсон-Инвест» (сеть универсамов «Патэрсон») объемом 2 млрд. руб. /RBC/

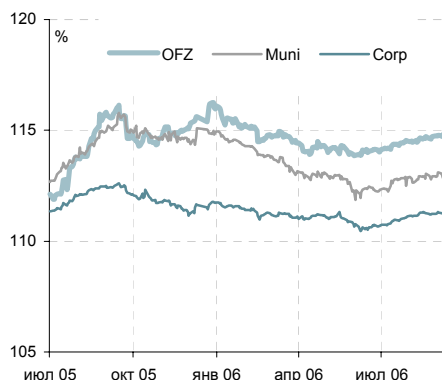
Размещение по закрытой подписке трехлетних облигаций ООО «ПФПГ-Финанс» серии 01 объемом 1.1 млрд. руб. намечено на 23 октября. /Finambonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Новости	2
Мировые рынки	3
Торговые идеи	4
Приложение	5

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Конец недели не принес инвесторам поводов для радости. Индекс импортных цен в сентябре снизился на 2.1%, что является максимальным падением в течение одного месяца за последние пять лет и обусловлено резкой коррекцией на рынке нефти. В то же время, последнее обстоятельство способствовало росту потребительской активности: розничные продажи без учета продаж на автозаправочных станциях выросли на 0.6% (общий индекс -0.4%), а мичиганский индекс потребительского доверия в октябре вырос до 92.3 п. (максимум с июля 2005, ожидания 86.5 п.). В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 3 б.п. до 4.87% и 4.8% соответственно.

Вышедшие данные подтверждают наши выводы о том, что замедление экономики происходит более умеренными темпами, нежели это оценивалось ранее. В этой связи ожидания снижения ставки уже в первом квартале следующего года постепенно исчезают. Мы также ожидаем, что в ближайшее время ставка останется неизменной, учитывая смешанные экономические сигналы и пока сохраняющийся инфляционный прессинг. Наступающая неделя будет насыщена макроэкономической статистикой, отчего волатильность на рынке может еще возрасти. Так, в числе основных публикаций инфляционные индексы, начало строительства домов, а также региональные индексы ФРС – опережающие сигналы о состоянии экономики в октябре.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки продолжили сужение спредов на фоне положительных данных об американской экономике. Бразилия-40 выросла до 130.74% (YTM 6.38%), при этом суверенный спред сократился на 6 б.п. На этой неделе центральным событием для Бразилии станет заседание Центробанка, на котором ставка Selic может быть понижена на 50 б.п. до 13.75%. Спреды Венесуэлы и Турции сократились в пятницу на 9 б.п. и 3 б.п. В Эквадоре состоялся первый тур, но не последний тур президентских выборов: лидер предвыборной гонки Корреа не смог набрать необходимых 40%. Более того, после обработки 50.7% голосов лидирует мультимиллионер Нобоа (27.4%), в то время как у Кореа лишь 21.97%. Такой сюрприз может стать позитивным фактором для бумаг Эквадора и всего латиноамериканского сектора.

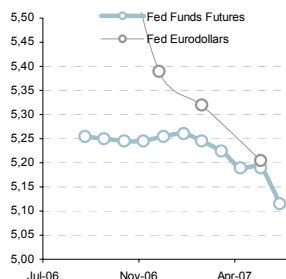
Российский сегмент

В российских еврооблигациях настроения инвесторов были неоднозначными. В частности, суверенные бумаги снижались вслед за ростом доходности UST: Россия-30 упала на 15 б.п. до 111-111.093% (YTM 5.87%), при этом спред остался на уровне 107 б.п. Корпоративным еврооблигациям удалось удержаться на достигнутых ранее уровнях. Более того, отдельные выпуски продемонстрировали рост. Газпром-34 вырос на 15 б.п. после того, как S&P повысило рейтинг компании до инвестиционного уровня «BBB-». Порядка 10 б.п. прибавили также Северсталь-14, Евраз-15, ВТБ-35. ТМК-09 вырос на 12 б.п. до 101.28%, что означает доходность на уровне 8%. Тем не менее, мы по-прежнему считаем, что данный выпуск должен торговаться с премией к коротким металлургам на уровне 50-70 б.п., поэтому видим дальнейший потенциал снижения доходности.

На первичном рынке закончилось размещение 10-летнего выпуска Москвы, номинированного в евро. На этапе размещения ориентир был на уровне MS+ 105-110 б.п., однако существенный спрос, в пять раз превысивший объем бумаг, привел к тому, что окончательная доходность сформировалась на уровне MS+102 б.п. или 5.064%. Мы оценивали справедливую доходность выпуска на уровне 5-5.05%, поэтому не видим потенциала роста размещенных бумаг. В пятницу также были подведены итоги размещения двух выпусков Промсвязьбанка: доходность старшего сложилась на уровне 8.75%, субординированного – 9.625%. Если в первом случае доходность сложилась у нижней границы нашего прогноза (8.7-8.9%), то субординированный выпуск сохраняет небольшой потенциал снижения доходности до 9.5%.

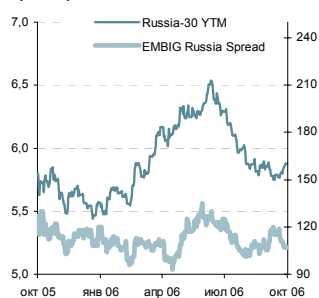
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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 10-20 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.**

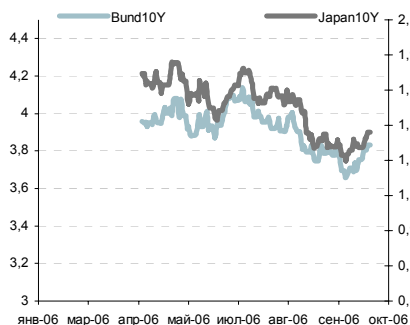
После повышения рейтинга агентством Moody's на две ступени до «Ваа2», мы полагаем, что евробонд может сократить премию к кривой ТНК-ВР до нуля.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/13/2006	4,87	3	0	61
UST 10 yr	10/13/2006	4,80	3	1	32
UST 30 yr	10/13/2006	4,93	3	2	23
Bund 2 yr	10/13/2006	3,68	2	2	119
Bund 10 yr	10/13/2006	3,83	3	6	54
Bund 30 yr	10/13/2006	3,99	3	2	26
Fed Fund	10/12/2006	5,25	0	0	150
Libor 1 mo	10/12/2006	5,32	0	-1,0	135
Libor 6 mo	10/12/2006	5,40	0	-2,5	106
Libor 12 mo	10/12/2006	5,39	0	-2	82
S&P 500	10/13/2006	1365,62	0,20%	3,47%	15,09%
Nasdaq Composite	10/13/2006	2357,29	0,47%	5,44%	14,16%
RTS	10/13/2006	1610,44	1,82%	3,85%	76,74%
EURUSD	10/16/2006	1,2508	-0,04%	-1,56%	4,01%
USDJPY	10/16/2006	119,65	0,00%	1,44%	4,11%
USDRUB	10/16/2006	26,98	0,00%	0,79%	-5,53%
EURRUB	10/16/2006	33,74	-0,05%	-0,80%	-1,82%
Brent 1m Future	10/16/2006	59,84	0,54%	-5,51%	0,83%
Gold	10/16/2006	591,00	0,10%	2,01%	25,82%

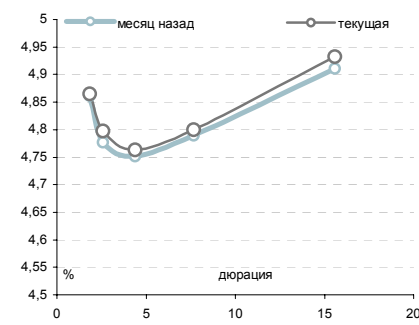
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



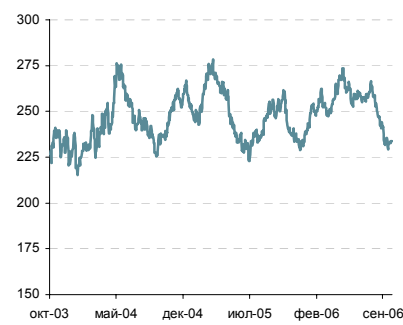
Источник: Bloomberg

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*	10/13/2006	111,04%	-15	-59	-8	77	5,88
UMS-31*	10/12/2006	123,99%	15	-51	-106	427	6,36
Turkey-30*	10/13/2006	149,18%	18	58	-46	665	7,41
Venezuela-27*	10/12/2006	121,20%	60	-54	-64	949	7,26
EMBIG	10/13/2006	189	-3	-10	-19	-48	-
EMBIG Russia	10/13/2006	107	-1	-4	-8	-11	-
EMBIG Brazil	10/13/2006	209	-6	-18	-23	-99	-
EMBIG Mexico	10/13/2006	128	-1	-5	-13	-15	-
EMBIG Turkey	10/13/2006	228	-3	-14	-28	5	-
EMBIG Venezuela	10/13/2006	222	-9	-13	-11	-91	-

* - Указаны котировки

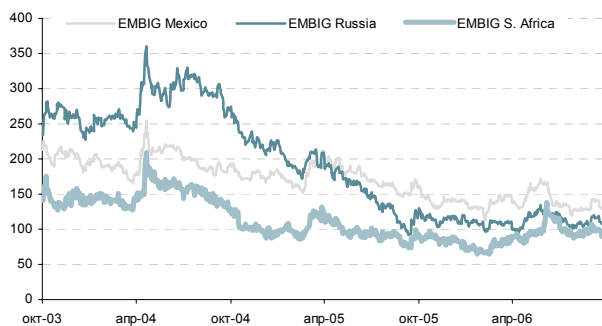
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



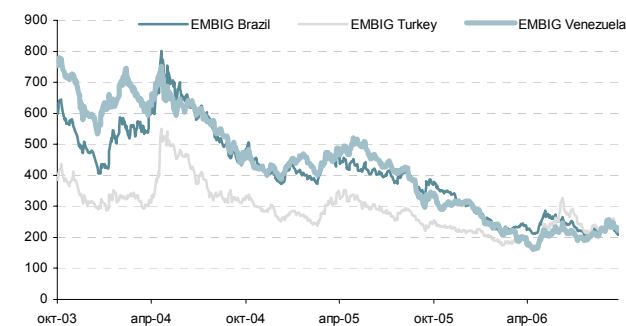
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

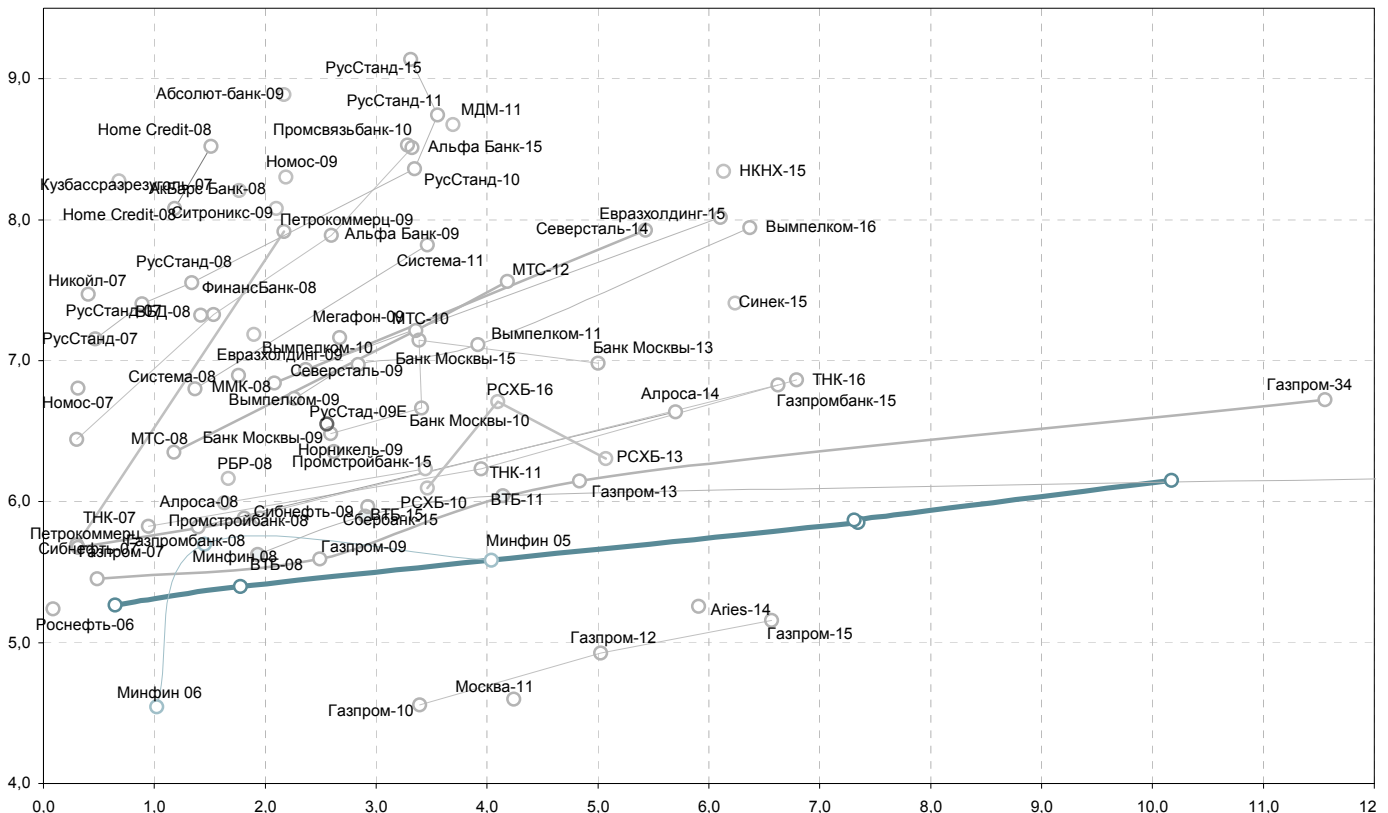
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

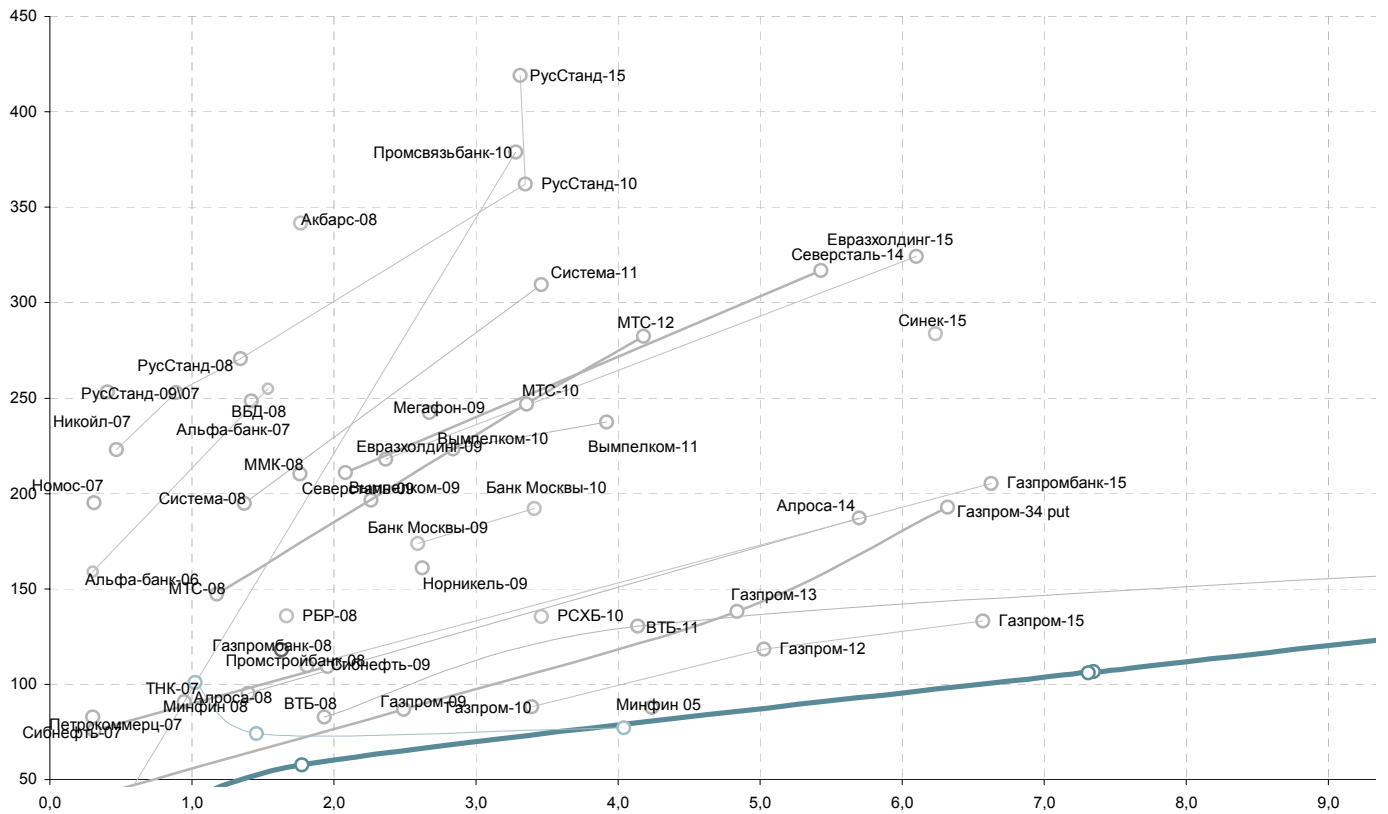
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

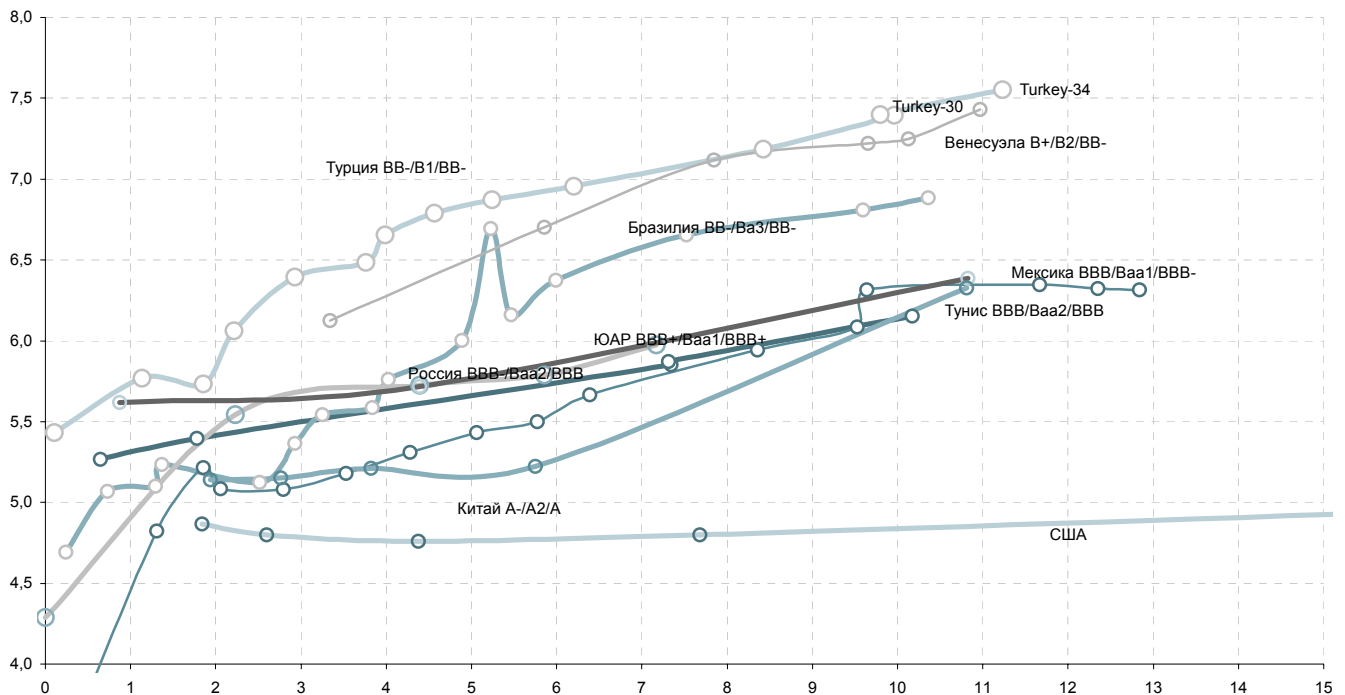
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	103,08	103,13	5,30	0,65	22
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	105,01	105,06	5,44	1,78	181
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,81	143,30	5,88	7,35	106
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,04	178,42	6,16	10,17	128
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	110,99	111,09	5,88	7,31	98
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,33	98,40	4,58	1,02	-44
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,94	96,04	5,73	1,46	72
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,60	89,80	5,61	4,04	77
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,25	103,33	3,60	0,02	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,81	111,06	3,84	2,71	16
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,86	128,11	5,27	5,91	49
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,72	108,07	4,64	4,24	91
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB-	101,79	101,84	5,50	0,48	39
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB-	113,01	113,41	5,66	2,49	86
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB-/BBB-	111,04	111,44	4,61	3,39	91
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB-	117,94	118,09	6,16	4,84	139
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	104,72	104,85	5,17	6,57	138
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	104,72	104,97	6,64	8,47	182
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB-/BBB-	123,56	123,68	6,73	11,55	181
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	101,72	101,77	5,75	0,31	68
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,81	110,06	5,94	1,95	109
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	105,03	105,18	5,89	0,95	87
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,34	102,59	6,26	3,95	150
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	104,21	104,46	6,88	6,79	208
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,61	100,62	5,32	0,09	27
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,91	104,10	6,43	1,18	144
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	103,72	103,97	7,25	3,36	247
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	101,60	101,85	7,59	4,18	283
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,57	107,82	6,78	2,26	197
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	102,72	102,97	7,02	2,84	223
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	104,99	105,24	7,14	3,92	238
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	101,76	102,01	7,96	6,37	316
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,05	102,30	7,21	2,67	242
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,58	104,80	6,87	1,37	193
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,37	103,74	7,87	3,46	310
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,30	99,55	8,14	2,10	331
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	101,79	102,04	6,40	2,62	160
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,79	102,04	6,96	1,76	210
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,35	103,79	6,94	2,08	211
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,08	107,38	7,95	5,43	317
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,50	101,73	7,40	1,42	247
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,21	103,36	5,87	1,40	93
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,55	113,80	6,66	5,70	187
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,56	109,81	6,98	2,365	218
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	101,24	101,49	8,03	6,101	324
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,31	100,48	8,40	0,683	332
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,58	101,83	7,43	6,235	264
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,09	100,19	-2,89	0,01	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,52	100,77	6,77	2,92	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,28	102,48	5,68	1,93	83
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,94	106,19	6,07	4,14	131
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	100,97	101,22	6,94	2,90	115
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,70	100,95	6,19	13,08	126
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,32	102,57	5,95	1,81	109
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	97,58	97,83	6,85	6,63	205
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,45	99,70	8,95	2,17	412
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,37	99,62	8,27	1,76	341
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,29	100,36	6,57	0,30	150
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,28	100,65	7,44	1,54	254
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,13	100,38	9,51	3,32	377
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,75	104,00	6,53	2,59	173
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,26	102,51	6,70	3,41	192
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,57	101,82	7,01	5,00	223
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,20	101,45	6,07	1,63	117
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,65	99,90	7,00	3,44	149
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,71	104,10	8,72	3,69	396
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,60	100,68	6,93	0,31	185

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,38	99,88	8,41	2,19	359
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,53	100,59	7,55	0,40	245
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,89	100,96	5,82	0,30	75
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,83	100,18	8,00	2,17	317
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+	100,47	100,72	8,57	3,28	379
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,53	102,78	6,13	3,46	135
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,37	104,62	6,33	5,07	155
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,63	100,75	7,28	0,47	216
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,13	100,35	7,53	0,89	248
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,59	100,80	7,63	1,34	269
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,89	97,14	8,40	3,35	362
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,32	99,57	8,77	3,55	400
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,85	99,10	9,70	3,31	440
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,26	104,51	8,05	2,53	334

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

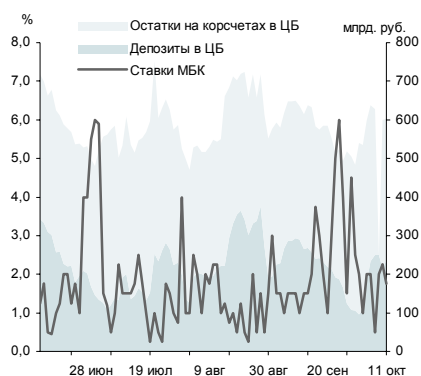
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,95	110,20	6,69	5,22
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	130,74	130,84	6,38	5,99
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	148,98	149,38	7,39	9,97

Источник: Bloomberg

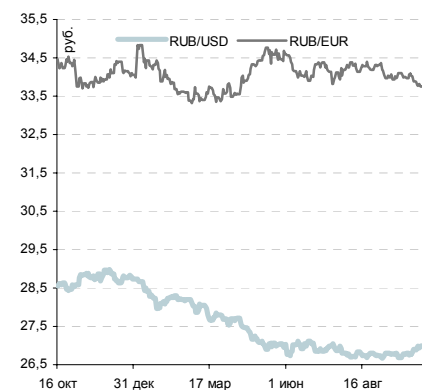
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



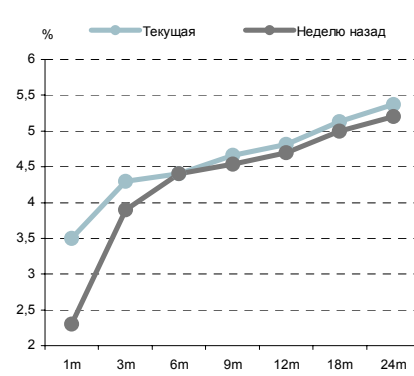
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

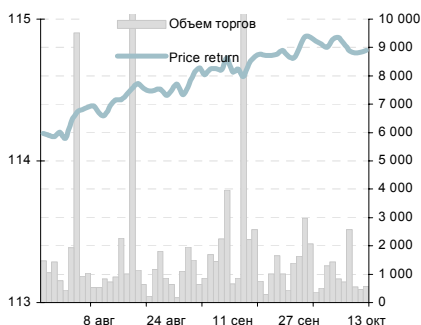


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,09	3,54	100,63	100,60	1,588	-	-0,048
SU25060RMFS3	2,36	6,04	99,80	99,75	1,144	-0,119	-0,137
SU46018RMFS6	8,69	6,58	111,80	111,79	0,781	0,092	-0,088
SU46020RMFS2	12,89	6,80	102,70	102,70	1,097	-	-0,332
МГор31-об	0,58	5,19	102,95	102,88	1,480	-0,03	-0,08
МГор40-об	0,98	6,13	104,00	104,00	2,165	-	-
МГор29-об	1,53	5,74	106,80	106,80	3,562	-	0
МГор38-об	3,49	6,46	113,25	113,25	2,986	0,05	-0,45
МГор39-об	5,74	6,78	109,91	110,01	2,301	0,06	-0,06
ВТБ - 5 об	0,52	5,45	100,45	100,45	1,325	-	-0,05
РЖД-02обл	1,09	6,18	101,80	101,80	2,718	-	-0,15
ГАЗПРОМ А6	2,58	6,72	100,90	100,84	1,219	0,14	0,18
ФСК ЕЭС-02	3,20	7,12	104,00	103,99	2,441	0,08	0,01
РЖД-07обл	4,86	7,11	102,75	102,75	3,082	0,10	0

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



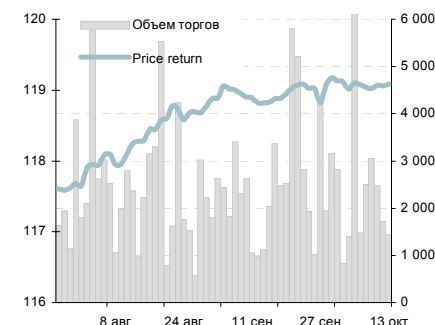
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



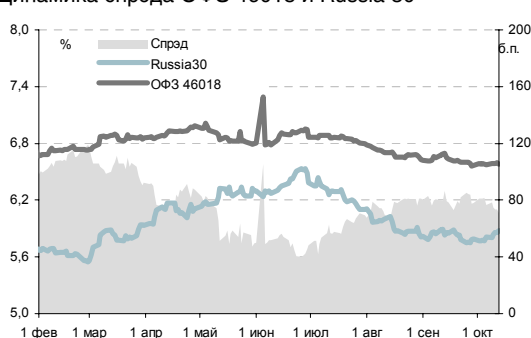
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
17 окт	МТЗ Рубин	1 200	Банк ЗЕНИТ, Банк Москва
18 окт	ХКФ Банк-4	3 000	Райффайзенбанк, ИНГ Б
18 окт	ОФЗ-ПД 25059	11 000	Минфин
19 окт	Промтрактор Финанс-2	3 000	АК Барс
19 окт	Единая Европа	1 200	ИК Еврофинансы, Транск
24 окт	Сибкадембанк-5	3 000	Газпромбанк, Ситибанк
25 окт	Белгородская область	1 020	Банк Национальный Стан
26 окт	Жилсоципотека-Финанс	600	ТрансКредитБанк
26 окт	Содружество-Финанс	2 500	Райффайзенбанк
октябрь	Терна-Финанс-2	1 500	Банк Москвы
октябрь	Тензор-Финанс	500	Русские Фонды

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

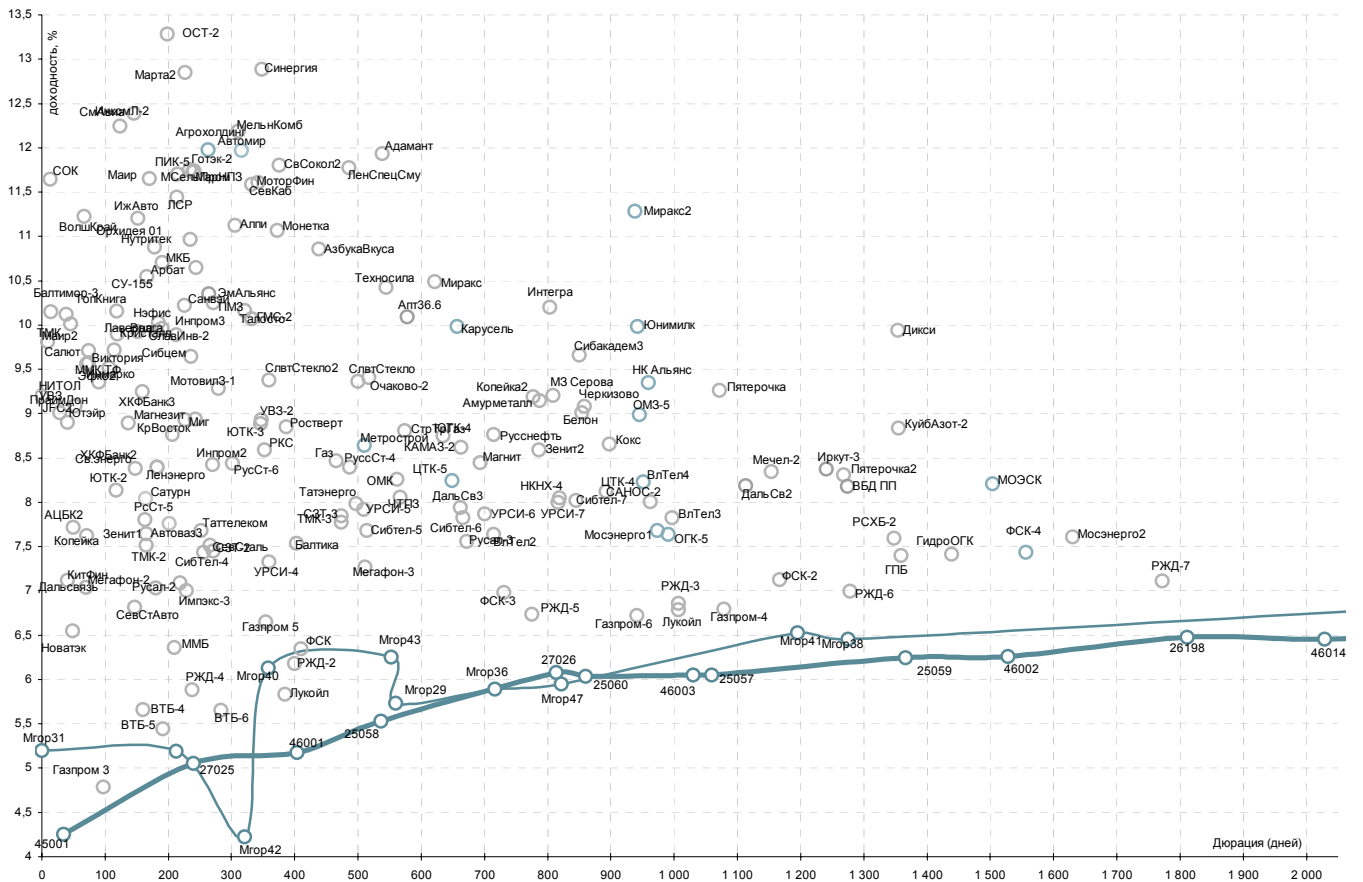


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

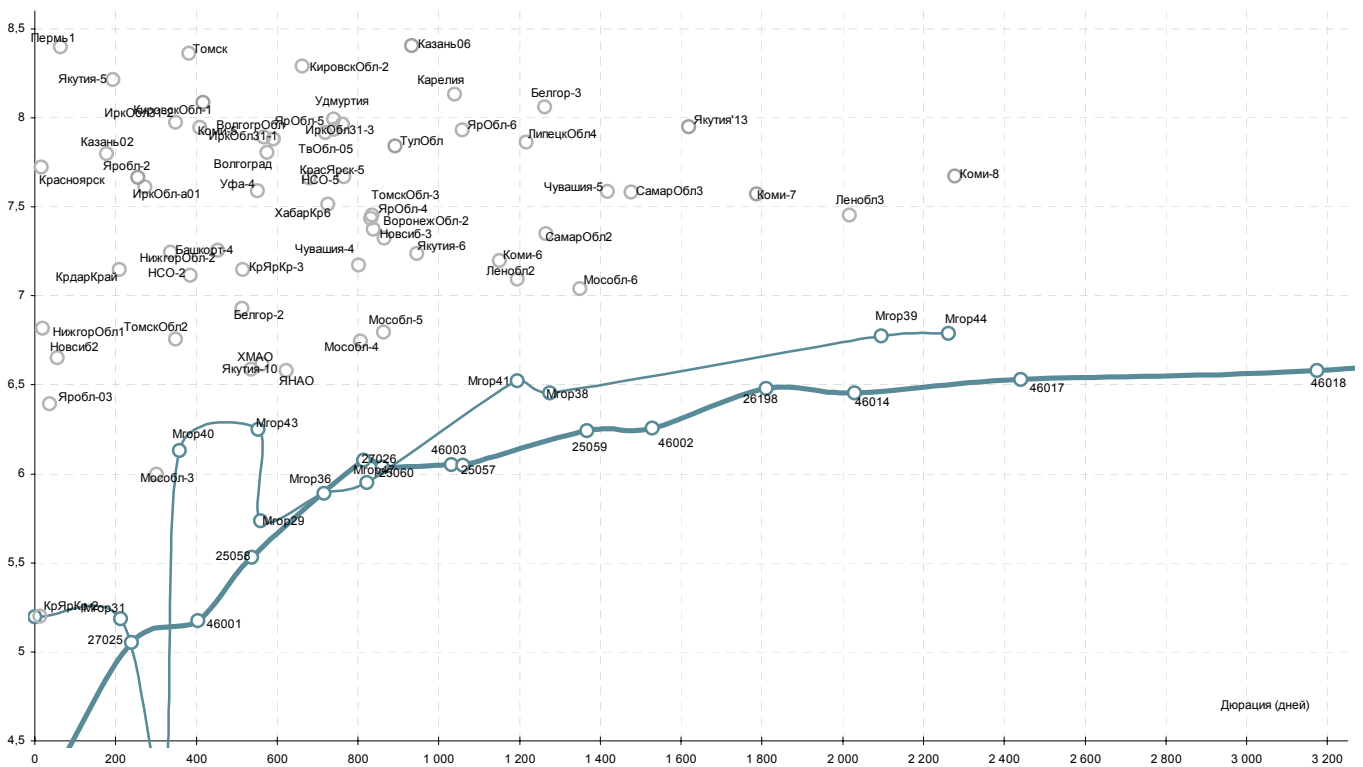
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Котировки российских облигаций

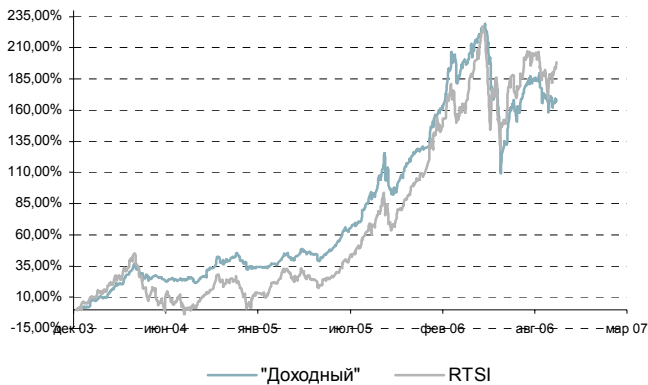
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	33		0	0,00	100,63	100,60	1,588	-	-0,05	3,54		0,09
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	243		0	0,00	100,89	100,85	0,575	-	-0,05	5,05		0,66
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	698		4	3,61	105,49	105,49	0,822	0,05	-0,01	5,18		1,11
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	565		4	23,02	101,30	101,30	1,243	0,00	-0,04	5,53		1,47
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	880		2	0,06	101,61	101,56	0,616	-	0,16	6,08		2,23
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1370		4	19,54	111,70	111,74	2,356	-0,04	-0,09	6,05		2,82
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1195		19	106,24	104,41	104,38	1,602	0,08	-0,03	6,05		2,90
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1559		7	7,84	100,00	100,00	1,320	0,05	0,00	6,24		3,74
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2126		6	59,30	110,45	110,45	1,430	-	-0,10	6,26		4,19
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4338		16	132,86	109,62	109,60	0,740	-	-0,09	6,45		5,56
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2212		1	0,01	97,65	97,65	5,638	-0,09	-0,46	6,48		4,96
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3582		22	159,80	106,70	106,66	1,430	0,01	0,00	6,53		6,69
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5521		8	52,92	111,80	111,79	0,781	0,09	-0,09	6,58		8,69
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10708		0	0,00	102,70	102,70	1,097	-	-0,33	6,80		12,89
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	68		0	0,00	101,88	101,88	0,945	-	-0,31	5,20		0,19
МГор31-об	20/11/2006	10,00	219		4	397,94	102,95	102,88	1,480	-0,03	-0,08	5,19		0,58
МГор42-об	13/11/2006	10,00	304		0	0,00	105,20	105,20	1,672	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/10/2006	10,00	378		0	0,00	104,00	104,00	2,165	-	-	6,13		0,98
МГор43-об	17/11/2006	10,00	582		0	0,00	106,00	106,00	1,562	-	0,00	6,25		1,51
МГор29-об	05/12/2006	10,00	601		0	0,00	106,80	106,80	3,562	-	0,00	5,74		1,53
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1386		0	0,00	108,75	108,69	2,055	-	0,00	6,52		3,27
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1535		4	342,75	113,25	113,25	2,986	0,05	-0,45	6,46		3,49
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2838		4	78,61	109,91	110,01	2,301	0,06	-0,06	6,78		5,74
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3176		12	368,40	109,90	109,92	3,041	0,07	-0,02	6,79		6,20
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	335		0	0,00	100,80	100,80	0,637	-	0,00	7,25		0,92
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	282		1	1,46	101,97	101,97	2,446	-0,01	0,07	7,61		0,75
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1161		0	0,00	102,35	102,35	0,573	-	-0,25	7,81		1,58
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	741		0	0,00	100,05	100,05	3,959	-	-0,08	7,98		0,96
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1503		1	1,00	99,50	99,50	0,764	-0,05	-0,15	7,97		2,09
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	437		7	7,94	107,45	106,17	0,729	-1,38	-1,58	7,95		1,12
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1462		0	0,00	117,35	117,33	6,981	-	0,00	7,20		3,15
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2597		10	51,08	108,60	108,53	4,701	-	-0,07	7,57		4,89
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	801		1	1,01	100,60	100,60	0,483	-0,10	-0,20	8,09		1,14
КраснодКр	14/11/2006	10,00	214		0	0,00	101,69	101,69	4,110	-	0,19	7,15		0,57
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	14		0	0,00	100,20	100,20	2,671	-	-0,30	7,72		0,04
КраснЯрКр2	26/10/2006	10,95	13		15	17,65	100,20	100,20	2,370	-	-0,10	5,20		0,04
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	310		17	24,98	104,12	104,14	1,627	0,01	-0,06	6,00		0,82
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	921		0	0,00	110,20	110,20	2,411	-	-0,20	6,75		2,21
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1264		19	63,26	107,85	107,75	0,273	0,00	-0,06	6,80		2,36
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1649		19	173,33	107,95	107,95	4,216	0,13	0,09	7,04		3,70
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	365		0	0,00	103,30	103,30	0,000	-	0,00	6,76		0,95
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1123		3	8,41	99,93	99,93	3,871	-	-0,02	7,45		2,29
Томск 1	23/11/2006	12,00	405		0	0,00	103,95	104,10	1,643	-	1,55	8,36		1,05
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	599		0	0,00	103,99	103,90	3,544	-	-0,15	7,59		1,51
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	592		15	11,84	108,35	108,35	4,537	-	0,01	6,59		1,47
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	613		1	0,08	108,75	108,75	0,789	0,75	-1,25	6,62		1,54
Якут-05 об	19/10/2006	9,00	190		0	0,00	100,05	100,05	2,096	-	0,00	8,22		0,53
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	263		1	2,08	103,70	103,70	0,350	-0,39	-0,43	7,66		0,70
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	809		1	0,72	99,80	99,80	2,396	0,10	-0,05	7,93		2,03
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	956		13	73,57	107,39	107,11	4,279	-0,30	0,16	7,44		2,28
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1649		1	2,06	99,30	99,30	3,912	0,00	0,05	7,93		2,90
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	670	124	8	56,50	100,55	100,53	1,462	0,02	-0,03	-	7,49	0,34
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1348	256	0	0,00	100,00	100,16	2,308	-	-0,14	-	7,68	0,69
Балтимор03	16/11/2006	11,65	580	34	0	0,00	100,11	100,11	4,724	-	-0,04	-	10,12	0,10
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1524		1	0,32	103,40	103,40	2,811	-0,11	-0,25	8,18		3,49
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1509	783	5	266,78	101,20	101,33	2,898	0,00	0,00	-	7,63	1,96
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1509		58	46,38	102,18	102,22	3,004	0,03	-0,02	7,83		2,73
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	888	160	1	0,48	100,35	100,35	0,392	-	-0,30	-	5,66	0,44
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2561	195	2	15,26	100,45	100,45	1,325	-	-0,05	-	5,45	0,52
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	97		15	22,32	100,85	100,85	1,844	-	0,04	4,79		0,27
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1216		31	397,42	104,52	104,52	1,306	0,18	-0,08	6,79		2,96
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	361		15	7,02	100,88	100,98	0,062	-0,92	-0,88	6,65		0,97
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1028		25	790,09	100,90	100,84	1,219	0,14	0,18	6,72		2,58
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1720		11	311,61	103,20	103,19	2,219	0,09	-0,06	7,42		3,94
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	33		0	0,00	100,60	100,60	5,307	-	0,00	7,12		0,11
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1616		0	0,00	98,25	98,37	0,558	-	-0,28	9,94		3,71
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	162		0	0,00	100,14	100,14	0,460	-	0,04	7,65		0,45
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	857		6	6,51	99,90	99,93	1,333	-	-0,07	8,59		2,15
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	29		0	0,00	98,40	98,40	2,532	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1435	706	1	4,12	100,00	100,00	0,486	0,08	-0,20	-	8,62	1,82
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	135		0	0,00	100,90	100,90	1,512	-	-0,30	8,89		0,38
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	118		0	0,00	100,60	100,60	2,104	-	0,05	9,90		0,33

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1608		0	0,00	100,40	100,52	0,844	-	-0,19	8,84		3,71
Кокс 01	18/01/2007	8,95	1007	0	4	165,10	101,12	101,12	2,084	0,02	0,03	8,66		2,46
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1131	403	2	73,32	101,57	101,57	2,840	-	0,12	6,79	5,84	2,76
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	172		0	0,00	100,49	100,51	0,337	-	0,09	11,65		0,47
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	768		0	0,00	102,01	102,01	3,634	-	-0,25	8,44		1,90
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	587		4	1,13	102,64	102,41	5,733	0,01	0,01	13,53		1,41
Максиг 01	15/03/2007	11,25	881	335	6	1,43	98,30	98,23	0,894	0,03	-0,07	-	13,78	0,89
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	180		1	0,13	101,07	101,07	0,051	-0,67	-0,48	7,03		0,49
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	550		0	0,00	103,05	102,99	4,511	-	0,00	7,27		1,40
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	973	0	0	0,00	91,40	91,40	1,793	-	0,00	9,39		2,48
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2434	1342	14	144,84	100,64	100,67	2,624	-0,01	0,08	-	8,35	3,16
Миракс 01	20/02/2007	11,50	676		3	41,13	101,25	101,22	1,638	-	0,30	10,49		1,70
МСельПром1	15/12/2006	13,00	791		5	6,20	101,00	100,95	4,238	-	0,05	-	11,75	0,64
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	420		12	64,99	101,50	101,44	3,419	0,06	0,05	8,57		1,08
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	323		0	0,00	100,00	100,00	0,920	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1991	899	1	0,23	104,60	104,60	0,301	-0,17	-0,15	-	8,05	2,24
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	48		0	0,00	100,35	100,35	3,451	-	-0,12	6,55		0,13
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	191		0	0,00	100,35	100,35	5,005	-	0,05	10,03		0,50
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	608		2	1,57	101,80	101,67	3,201	-0,13	-0,33	8,26		1,54
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	573	209	2	0,10	100,00	99,99	5,478	0,51	1,58	-	13,29	0,54
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	28		1	0,11	100,25	100,25	2,158	0,05	0,10	9,01		0,08
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	361	0	1	1,37	99,02	99,02	0,219	-	0,01	11,37		0,96
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1307		0	0,00	109,50	107,17	4,674	-	-3,28	9,26		2,93
Пятерочка 2	19/12/2006	9,30	1523		2	53,46	104,10	104,01	2,930	-	-0,04	8,31		3,47
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	720	174	3	18,66	100,69	100,50	0,252	-0,11	-0,30	-	10,37	0,48
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	418		0	0,00	101,80	101,80	2,718	-	-0,15	6,18		1,09
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1146		2	123,42	104,40	104,40	2,921	0,10	0,05	6,86		2,76
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1489		7	200,88	101,70	101,65	3,000	0,08	-0,04	7,00		3,50
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2217		4	226,28	102,75	102,75	3,082	0,10	0,00	7,11		4,86
РоссельБ 2	22/11/2006	7,85	1587		10	107,91	101,72	101,69	1,097	0,08	-0,03	7,60		3,69
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	219		0	0,00	100,60	100,60	3,200	-	0,00	7,09		0,60
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	313	0	0	0,00	100,00	100,25	1,174	-	-0,14	8,24		0,84
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	507		0	0,00	100,03	100,01	0,949	-	0,01	8,40		1,33
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1427	153	0	0,00	99,90	99,90	0,604	-	0,00	-	7,80	0,45
Слатстекло	27/03/2007	11,60	529	0	4	1,04	103,25	103,24	0,540	-	0,21	9,36		1,37
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1124	396	2	0,55	105,76	105,76	4,110	0,01	-0,23	8,01	4,54	2,64
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	527		0	0,00	100,40	100,40	0,518	-	-0,01	-	8,04	0,45
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	258		0	0,00	100,50	100,50	2,352	-	0,00	7,51		0,73
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1196	104	0	0,00	101,71	101,71	2,404	-	-	-	6,81	0,40
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	355		4	23,70	100,05	100,18	0,184	-0,01	0,18	7,45		0,74
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1595	503	2	51,60	102,10	102,10	1,090	0,10	0,10	-	7,85	1,30
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	265		0	0,00	103,70	103,60	3,390	-	-0,15	7,43		0,70
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	560		11	206,43	102,40	102,36	4,235	0,18	0,30	7,68		1,41
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1434		1	1,01	100,30	100,30	0,473	0,11	0,15	-	7,82	1,82
СибЦЕМ 01	14/12/2006	9,70	608		2	5,17	100,15	100,15	3,189	0,25	-0,10	-	9,65	0,65
Славинв 02	30/10/2006	10,00	745		1	4,71	100,13	100,13	4,521	-	0,13	-	9,97	0,52
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	559	13	5	3,03	100,00	100,01	5,834	0,01	0,01	-	11,65	0,04
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	517		0	0,00	102,40	102,40	0,767	-	0,00	7,99		1,36
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	7		0	0,00	100,05	100,05	4,967	-	-0,13	9,81		0,02
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	893		1	0,27	101,11	101,11	0,470	-	-0,12	-	7,52	0,45
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1586		2	3,15	100,41	100,39	1,133	0,06	-0,04	-	7,77	1,30
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	718	0	5	5,43	100,70	100,71	0,258	0,01	0,21	9,20		1,84
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	384		28	77,67	102,75	102,77	4,434	-0,07	-0,12	7,33		0,98
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	552		0	0,00	102,00	102,00	4,431	-	-0,45	7,92		1,40
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1861		3	0,07	101,00	100,91	3,168	0,32	0,76	-	7,87	1,92
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1978		3	69,19	101,20	101,20	0,552	0,16	-0,20	-	8,00	2,24
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	431		2	105,78	103,00	102,85	2,773	-	-1,15	6,35		1,12
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1348		9	212,49	104,00	103,99	2,441	0,08	0,01	7,12		3,20
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	791		10	137,88	100,45	100,45	2,315	0,01	0,04	6,98		2,00
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	368		0	0,00	100,00	100,00	0,488	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1306	214	13	36,37	99,95	99,94	3,493	0,29	0,09	-	8,77	0,57
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1434	160	0	0,00	99,66	99,70	0,497	-	-0,10	-	9,25	0,44
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1043	34	7	25,03	114,60	114,62	2,079	0,08	0,08	8,13		2,45
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1782	690	0	0,00	100,00	100,00	0,842	-	-	-	8,25	1,78
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1197		0	0,00	100,22	100,22	2,215	-	-0,10	-	9,52	0,29
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	117		20	14,37	100,70	100,69	1,870	-0,07	-0,10	8,14		0,32
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1093	361	11	6,50	102,32	102,31	0,149	0,07	0,09	-	8,59	0,96
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1153		8	15,95	102,71	102,71	0,863	0,04	0,04	8,75		1,74

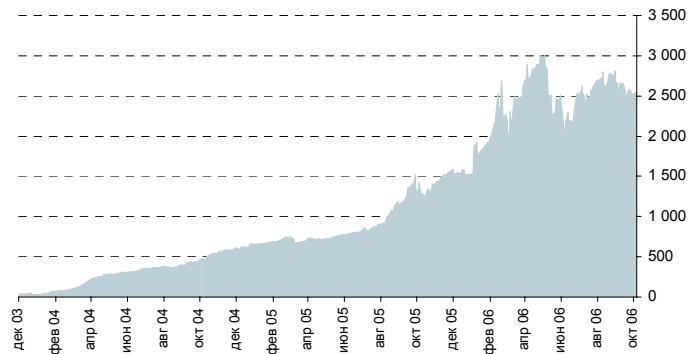
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

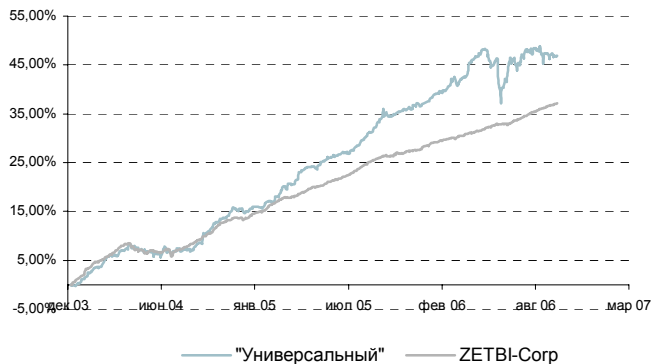
ОФБУ "Доходный"



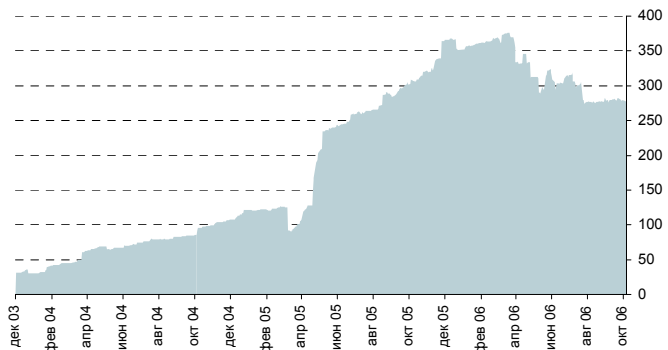
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



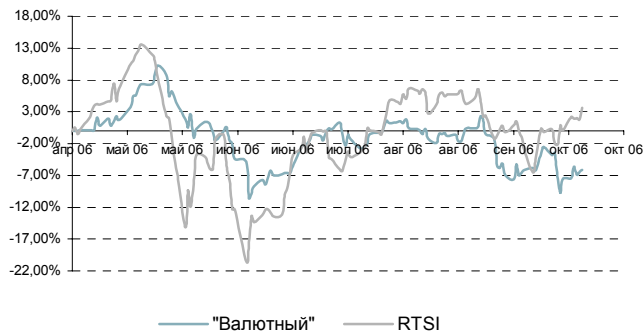
ОФБУ "Универсальный"



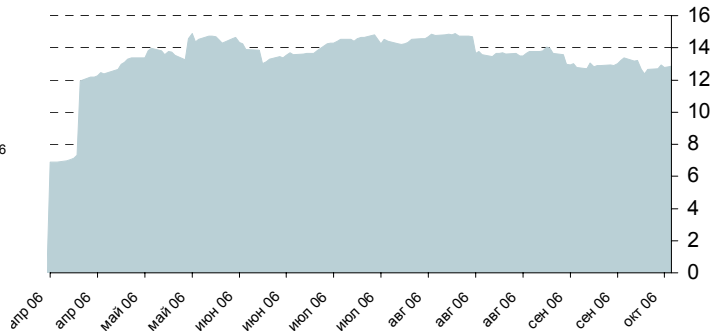
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



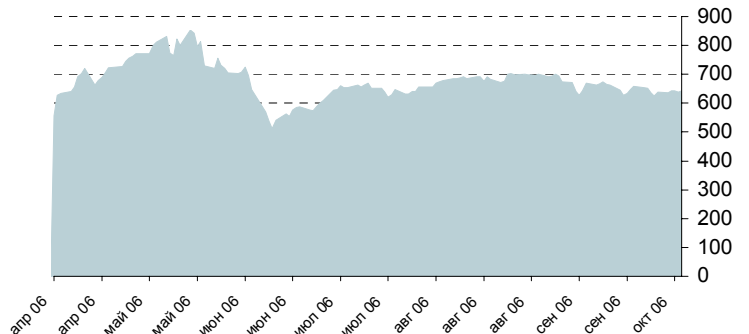
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

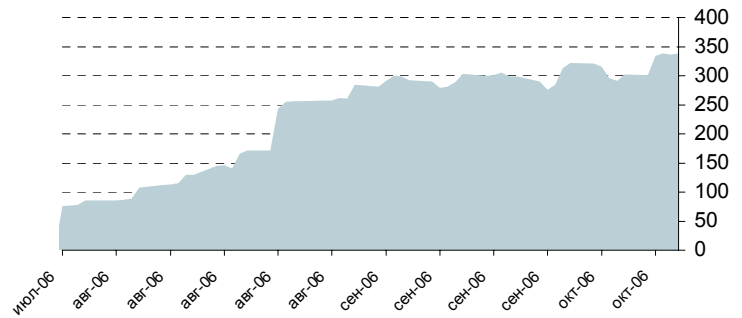
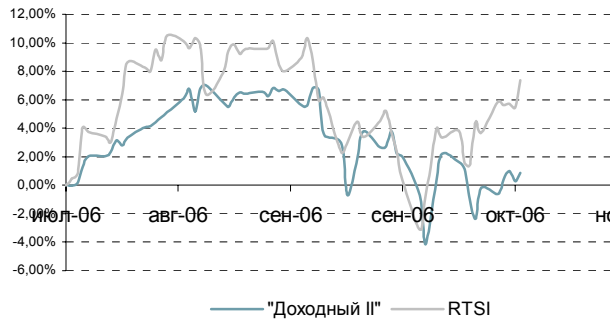


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

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