

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

В центре внимания на текущей неделе по-прежнему будут данные, ключевыми из которых станет статистика по темпам роста ВВП в третьем квартале и продажам в секторе недвижимости. Кроме этого, в среду состоится предпоследнее в этом году заседание ФРС. (Подробнее стр.3)

Ухудшение ситуации с ликвидностью, скорее всего, будет ограничивать активность на вторичном сегменте рублевого рынка, тем более учитывая довольно внушительный объем первичного предложения – 17.2 млрд. руб. Наиболее крупными (по 3 млрд. руб.) станут новые выпуски СибкакадемБанка и Промтрактора, которые размещаются завтра: диапазон справедливой доходности мы оцениваем на уровне 10% - 10.5% к погашению и 10.5% - 10.9% к оферте соответственно. (Подробнее стр.4)

ЦБ РФ снизил ставку рефинансирования с 11.5% до 11%. /ЦБ РФ/

ЗАО «Компания Белазкомплект Плюс» 26 октября начнет размещение облигаций серии 01 на сумму 500 млн. руб. /Финмаркет/

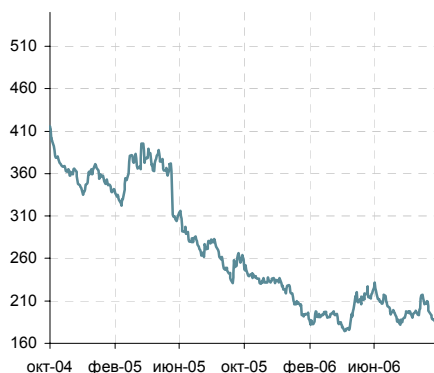
Размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Банана-Мама» объемом 1 млрд. рублей намечено на 27 октября. /Cbonds/

Совет директоров ЗАО «Факторинговая компания «Еврокоммерц» принял решение о размещении облигаций серии 01 объемом 1 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Банк «Спурт» планирует размещать второй выпуск облигаций объемом 1 млрд. руб. /Финмаркет/

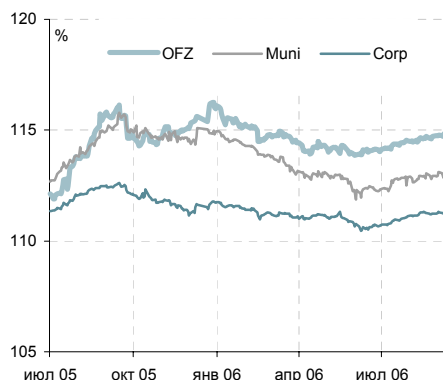
ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ОАО «ИСО ГПБ-Ипотека», SPV-компания ЗАО АКБ «Совфинтрейд», объемом 3 млрд. руб. /AK&M/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

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

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

В отсутствии свежих идей на рынке казначейские бумаги торговались в узком диапазоне. Выходившие в течение всей недели данные оставили достаточно противоречивые ощущения: с одной стороны, снижение цен на нефть в сентябре способствовало замедлению темпов общей инфляции. С другой, данный факт оказывает поддержку деловой активности. Кроме этого, базовые составляющие инфляционных индикаторов продолжают рост. В результате инвесторы вынуждены были скорректировать прогноз по времени снижения ставки (второй квартал 2007), вследствие чего доходности скорректировались. Сейчас же, на наш взгляд, текущие уровни адекватно отражают серию пауз в ближайшее время.

В центре внимания на текущей неделе по-прежнему будут данные, ключевыми из которых станет статистика по темпам роста ВВП в третьем квартале и продажам в секторе недвижимости. Кроме этого, в среду состоится предпоследнее в этом году заседание ФРС. Мы не ждем от него сюрпризов: на наш взгляд, регулятор сохранит ставку на текущем уровне, при этом текст протокола вряд ли изменится, поскольку сентябрьский отражал как проблему базовой инфляции, так и перспективы ее снижения на фоне падения цена на нефть.

Развивающиеся рынки

Несмотря на пятничное расширение спрэдов, развивающиеся рынки по-прежнему остаются вблизи их исторических минимумов. Спрэды Бразилии и Венесуэлы выросли на 2 б.п., Мексики и Турции – на 1 б.п. и 3 б.п. соответственно. Сейчас спред EMBIG составляет 186 б.п., что лишь на 12 б.п. больше исторического минимума. Между тем, на текущей неделе вряд ли стоит ожидать достижения рекорда, в связи с выходом данных по ВВП и заседания ФРС. Кроме этого, 29 октября должны состояться вторые туры выборы в Бразилии и Эквадоре. В первом случае, на наш взгляд, инвесторы благоприятно воспримут любого из кандидатов: так, несмотря на все скандалы, нынешний президент Лула за годы своего правления значительно повысил кредитоспособность страны. В случае же с Эквадором ситуация сложнее: если кандидату от левых Корреа удастся одержать победу, инвесторы будут ожидать его официальных заявлений, в частности, относительно внешнего долга.

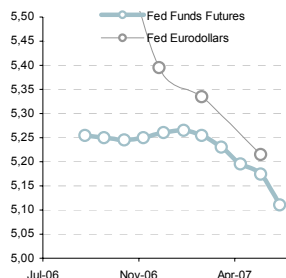
Российский сегмент

В российском сегменте котировки большинства бумаг снижались, однако это падение было достаточно умеренным. Россия-30 снизилась на 10 б.п. до 111.265-111.365% (YTM 5.84%), при этом спред к 10-летним казначейским нотам вырос на 1 б.п. до 106 б.п. В корпоративном секторе ситуация развивалась также достаточно спокойно: снижение котировок большинства выпусков составляло 10-20 б.п.

На первичном рынке закончилось сразу несколько размещений. Газпром разместил свой 7-летний выпуск под доходность 5.03%, что практически совпадает с текущей кривой евробумаг. Казаньоргсинтез выпустил 5-летние бонды под доходность 9.25%, что, по нашему мнению (см. комментарий в предыдущем обзоре), предполагает снижение доходности на 25 б.п.

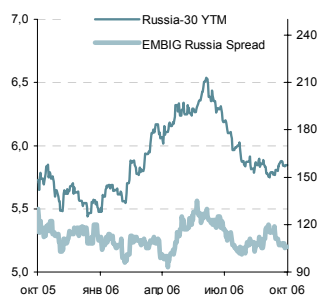
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Конец недели в рублевых облигациях прошел в спокойной атмосфере: котировки по большинству ликвидных бумаг консолидировались на достигнутых уровнях при довольно умеренной (на фоне проходящих налоговых платежей по НДС) торговой активности.

В корпоративном сегменте наиболее активно торговались выпуски Мосэнерго-2 (+1 б.п.), ГидроОГК (+2 б.п.), Пятерочки-2 (+7 б.п.), Газпром-4 (-5 б.п.) и РЖД-3 (-5 б.п.). В субфедеральных бумагах лидерами по оборотам стали длинные московские выпуски: Москва-39 (-5 б.п.) и Москва-44 (+2 б.п.).

Уплата НДС в пятницу повлекла за собой довольно существенное снижение остатков на корр. счетах и депозитах – сразу на 73 млрд. руб. Как следствие, ставки МБК сегодня с утра колебались в пределах 4.5% - 5%. В среду серия налоговых платежей продолжится выплатами акцизов и НДС. Ухудшение ситуации с ликвидностью, скорее всего, будет ограничивать активность на вторичном сегменте долгового рынка, тем более учитывая довольно внушительный объем первичного предложения: на этой неделе на ММВБ размещается 9 корпоративных и 2 субфедеральных выпуска общим объемом 17.1 млрд. рублей, преимущественно второго – третьего эшелонов. Наиболее крупными (по 3 млрд. руб.) станут новые выпуски СибкакадемБанка и Промтрактора, которые размещаются завтра: диапазон справедливой доходности мы оцениваем на уровне 10% - 10.5% к погашению и 10.5% - 10.9% к оферте соответственно. Подробный комментарий по обоим выпускам мы приводили в нашем ежемесячном обзоре за октябрь от 13.10.2006.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,81	0,00%	0,03%
Zetbi Muni	112,83	-0,04%	-0,06%
Zetbi Corp	111,30	-0,01%	0,05%
Zetbi Corp10	119,17	-0,01%	0,06%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	483,62	-0,05
МГор44-об	262,72	0,02
Пензаобл1	138,41	0,11
Брянск-02	114,45	-0,88
Мос.обл.3в	99,15	-0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мосэнерго2	505,34	0,01
ГидроОГК-1	304,35	0,02
ПятерочФ 2	286,17	0,07
РЖД-03обл	268,62	-0,05
ГАЗПРОМ А4	243,96	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Юнимилк:** существенная премия к ВБД при размещении, потенциал снижения доходности как минимум 30 - 50 б.п. по сравнению с уровнем, сложившемся на аукционе.

Ожидаемый практически двукратный рост продаж в 2006 году (до 1 млрд. долл.) за счет консолидации новых заводов, а также запланированный рост рентабельности и улучшение долгового покрытия должны сократить разрыв в кредитном качестве Юнимилка и ВБД. На настоящий момент справедливая премия Юнимилка к ВБД-2 за кредитное качество, на наш взгляд, составляет максимум 150 - 170 б.п., при этом, в случае подтверждения заявленных прогнозов, можно ожидать ее дальнейшего снижения. При размещении выпуска спрэд доходности к оферте Юнимилка к ОФЗ сложился на 200 б.п. шире аналогичного спрэда ВБД-2.

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

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

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

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

Валютные облигации

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

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

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

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

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

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

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

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

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

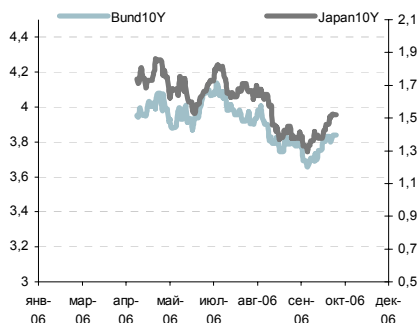
После повышения рейтинга агентством Moody's на две ступени до «Ваа2», мы полагаем, что евробонд может сократить премию к кривой ТНК-ВР до нуля.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/20/2006	4,88	1	20	67
UST 10 yr	10/20/2006	4,79	0	20	40
UST 30 yr	10/20/2006	4,91	0	17	31
Bund 2 yr	10/19/2006	3,68	2	13	120
Bund 10 yr	10/19/2006	3,84	2	15	61
Bund 30 yr	10/19/2006	4,00	3	11	35
Fed Fund	10/19/2006	5,25	0	0	150
Libor 1 mo	10/19/2006	5,32	0	-1,0	129
Libor 6 mo	10/19/2006	5,40	1	-1,0	104
Libor 12 mo	10/19/2006	5,38	2	0	82
S&P 500	10/20/2006	1368,60	0,12%	4,09%	16,02%
Nasdaq Composite	10/20/2006	2342,30	0,06%	5,56%	12,49%
RTS	10/20/2006	1630,47	-0,50%	8,34%	83,64%
EURUSD	10/23/2006	1,2615	-0,02%	-1,03%	5,25%
USDJPY	10/23/2006	118,75	0,02%	1,84%	2,86%
USDRUB	10/23/2006	26,87	-0,01%	0,53%	-6,05%
EURRUB	10/23/2006	33,89	0,00%	-0,49%	-1,13%
Brent 1m Future	10/23/2006	59,57	-0,18%	-1,39%	1,86%
Gold	10/23/2006	592,30	0,14%	0,46%	26,86%

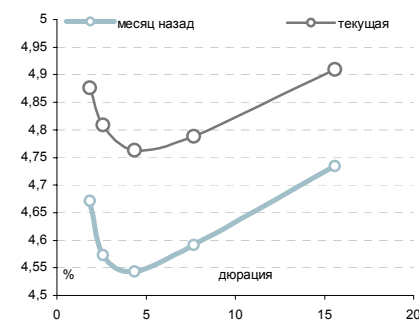
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



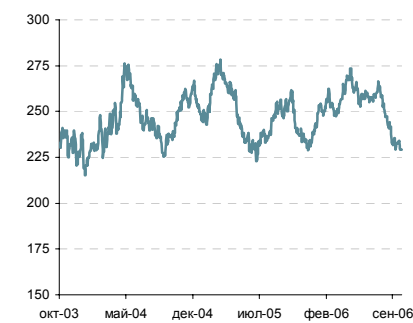
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



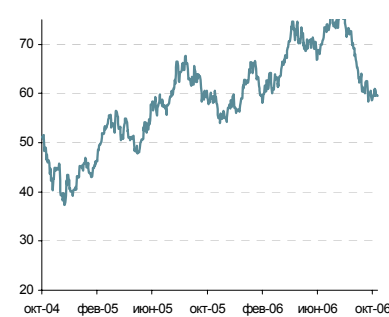
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	10/20/2006	111,32%	-7	24	-42	40	5,85
UMS-31*	10/19/2006	125,00%	2	102	-20	207	6,29
Turkey-30*	10/20/2006	150,18%	-17	111	244	625	7,34
Venezuela-27*	10/19/2006	122,90%	17	170	266	895	7,13
EMBIG	10/20/2006	186	1	-3	-22	-51	-
EMBIG Russia	10/20/2006	106	1	-1	-9	-12	-
EMBIG Brazil	10/20/2006	211	2	2	-21	-97	-
EMBIG Mexico	10/20/2006	127	1	-1	-14	-16	-
EMBIG Turkey	10/20/2006	227	3	-1	-29	4	-
EMBIG Venezuela	10/20/2006	215	2	-7	-18	-98	-

* - Указаны котировки

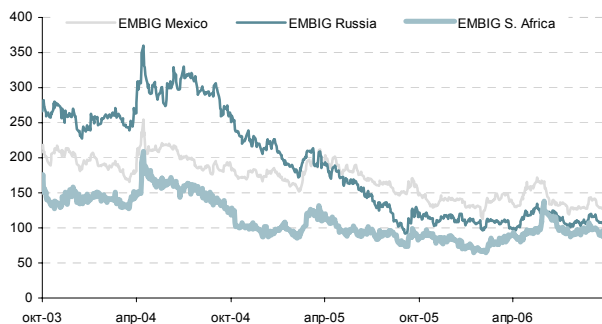
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



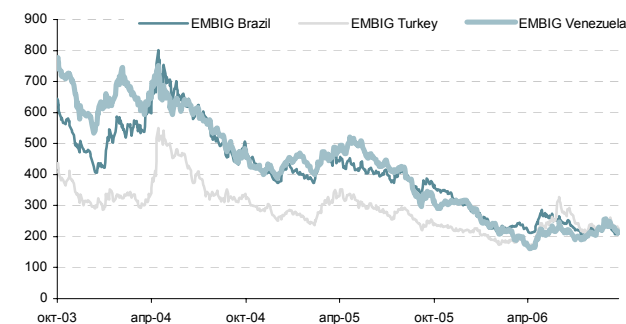
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

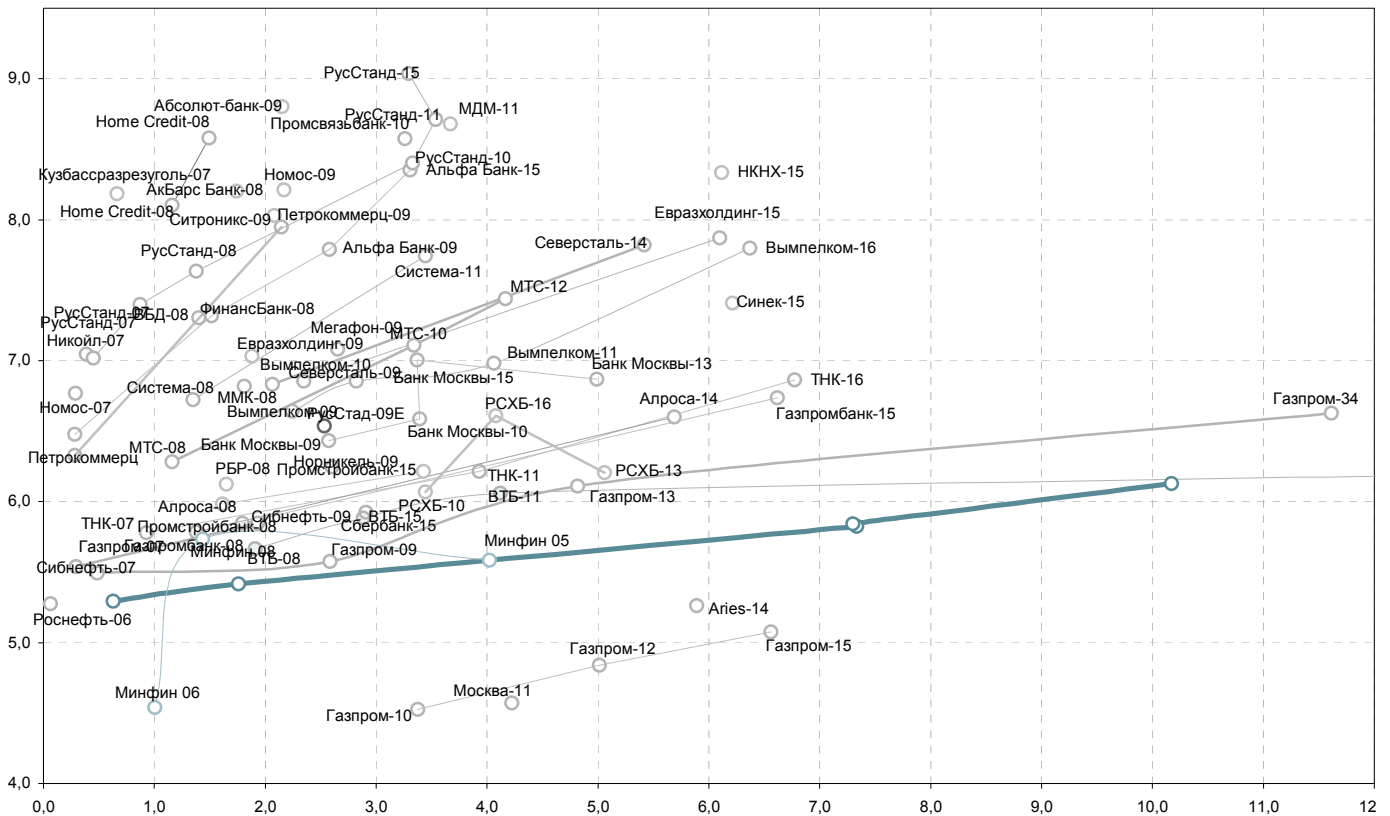
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

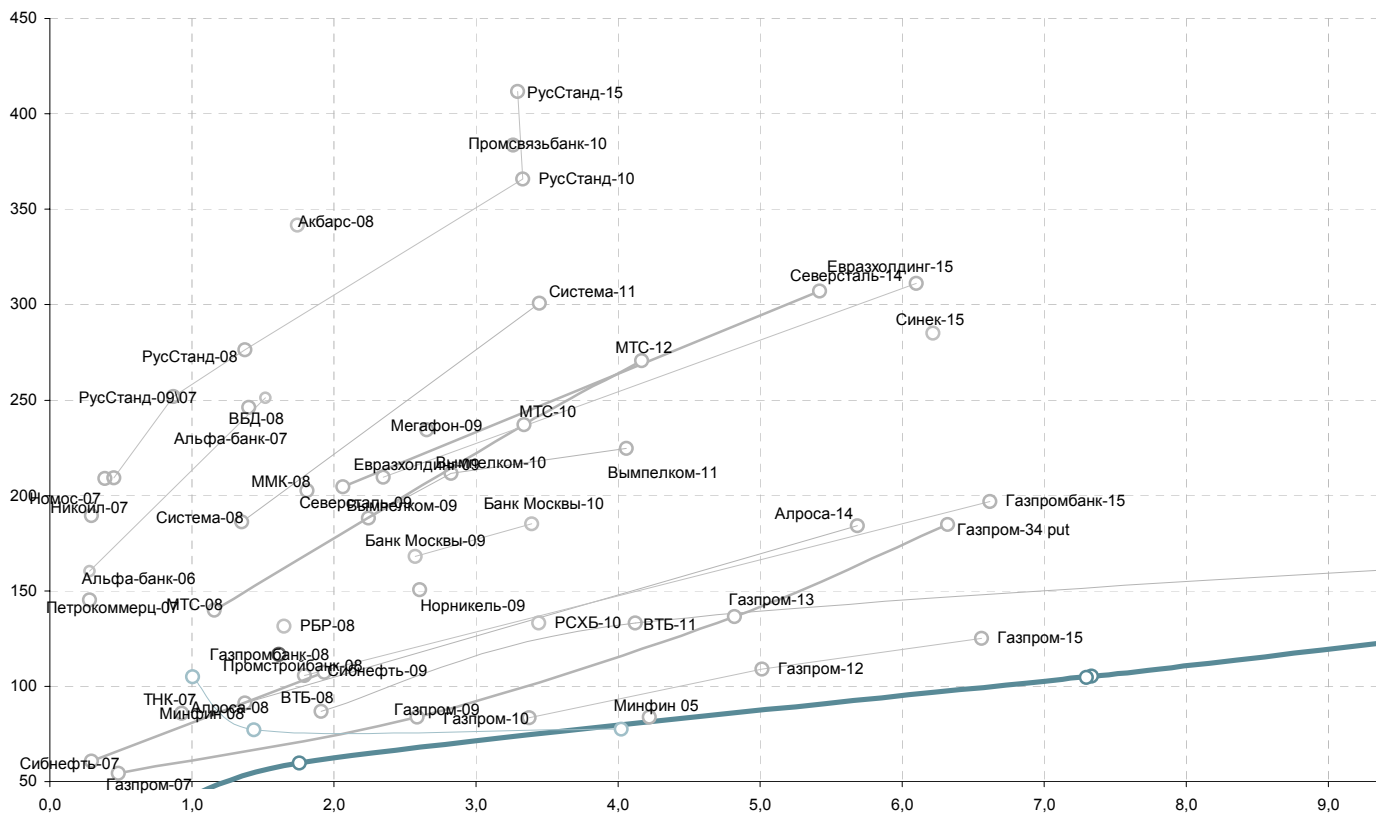
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

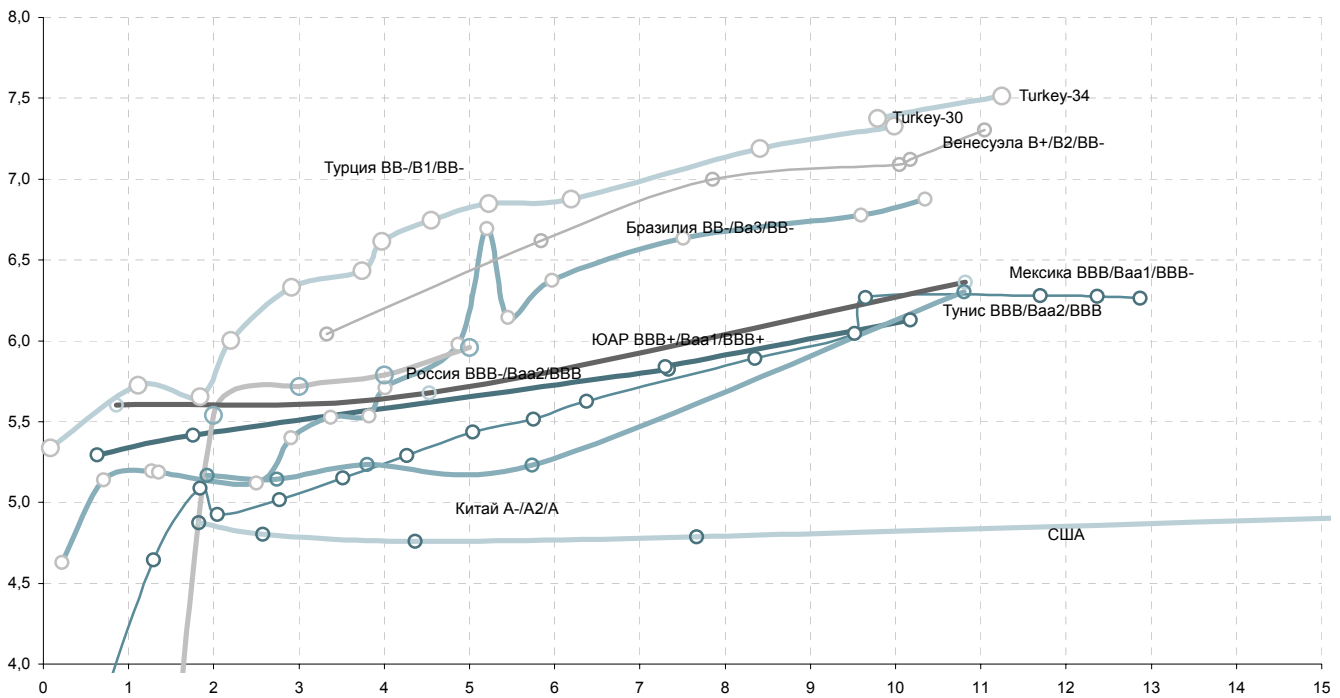
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,98	103,03	5,33	0,63	23
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,90	104,95	5,47	1,76	182
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,09	143,58	5,85	7,33	105
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,58	178,83	6,13	10,17	127
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	111,27	111,37	5,85	7,30	97
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,36	98,44	4,58	1,01	-45
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	95,93	96,03	5,77	1,44	74
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,64	89,84	5,61	4,02	76
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103,22	103,30	3,59	0,50	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,81	111,06	3,82	2,70	12
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,77	128,02	5,28	5,89	50
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,83	108,18	4,61	4,22	86
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB-	101,64	101,76	5,61	0,48	48
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB-	113,07	113,37	5,63	2,59	82
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB-/BBB-	111,12	111,52	4,58	3,38	86
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB-	117,99	118,24	6,13	4,82	136
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,18	105,43	5,09	6,56	129
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	104,70	104,95	6,65	8,45	184
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB-/BBB-	124,87	125,12	6,64	11,61	174
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	101,66	101,71	5,62	0,29	53
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,75	110,05	5,92	1,93	106
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,99	105,14	5,85	0,93	82
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,41	102,66	6,25	3,93	148
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	104,20	104,45	6,88	6,77	209
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	100,47	100,48	5,35	0,07	28
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,94	104,12	6,36	1,16	136
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,06	104,31	7,14	3,34	236
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	102,13	102,38	7,47	4,17	270
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,74	107,99	6,69	2,24	187
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,06	103,31	6,90	2,82	210
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	105,54	105,79	7,01	4,06	225
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	102,74	102,99	7,82	6,37	303
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,27	102,52	7,13	2,65	233
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,65	104,85	6,79	1,35	183
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	103,75	104,01	7,78	3,44	300
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,41	99,66	8,09	2,08	324
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,06	102,31	6,29	2,60	149
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,91	102,16	6,88	1,81	201
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,57	103,79	6,88	2,06	204
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,69	107,99	7,84	5,42	307
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,52	101,74	7,38	1,40	244
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,22	103,37	5,84	1,38	89
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,80	114,05	6,62	5,69	184
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,72	109,97	6,90	2,347	209
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,15	102,40	7,89	6,099	311
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,36	100,53	8,31	0,665	322
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,58	101,83	7,43	6,216	265
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,08	100,18	-37,33	0,00	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,64	100,89	6,75	2,91	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,18	102,38	5,72	1,91	86
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,83	106,08	6,09	4,12	133
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,00	101,25	6,94	2,88	113
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,44	100,69	6,21	13,04	130
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,38	102,63	5,91	1,79	104
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,29	98,42	6,75	6,62	196
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,63	99,88	8,86	2,15	402
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,38	99,63	8,27	1,75	340
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,26	100,33	6,60	0,28	151
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,36	100,66	7,41	1,52	249
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,68	100,93	9,42	3,31	361
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,91	104,11	6,47	2,57	166
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,52	102,77	6,62	3,39	184
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	102,17	102,42	6,89	4,99	212
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,21	101,46	6,06	1,61	115
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,75	99,95	6,99	3,43	146
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,68	104,07	8,73	3,67	396
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,58	100,65	6,89	0,29	180

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,68	100,08	8,30	2,17	347
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,67	100,73	7,12	0,39	200
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,64	100,72	6,45	0,28	136
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,75	100,10	8,03	2,15	319
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+	100,32	100,57	8,61	3,26	383
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,63	102,88	6,10	3,44	132
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,90	105,15	6,23	5,06	146
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,66	100,77	7,14	0,45	201
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,12	100,34	7,52	0,87	247
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,52	100,67	7,69	1,38	274
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,82	97,02	8,43	3,33	365
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,44	99,69	8,74	3,53	397
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,18	99,43	9,65	3,29	429
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,94	104,19	8,17	2,51	344

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

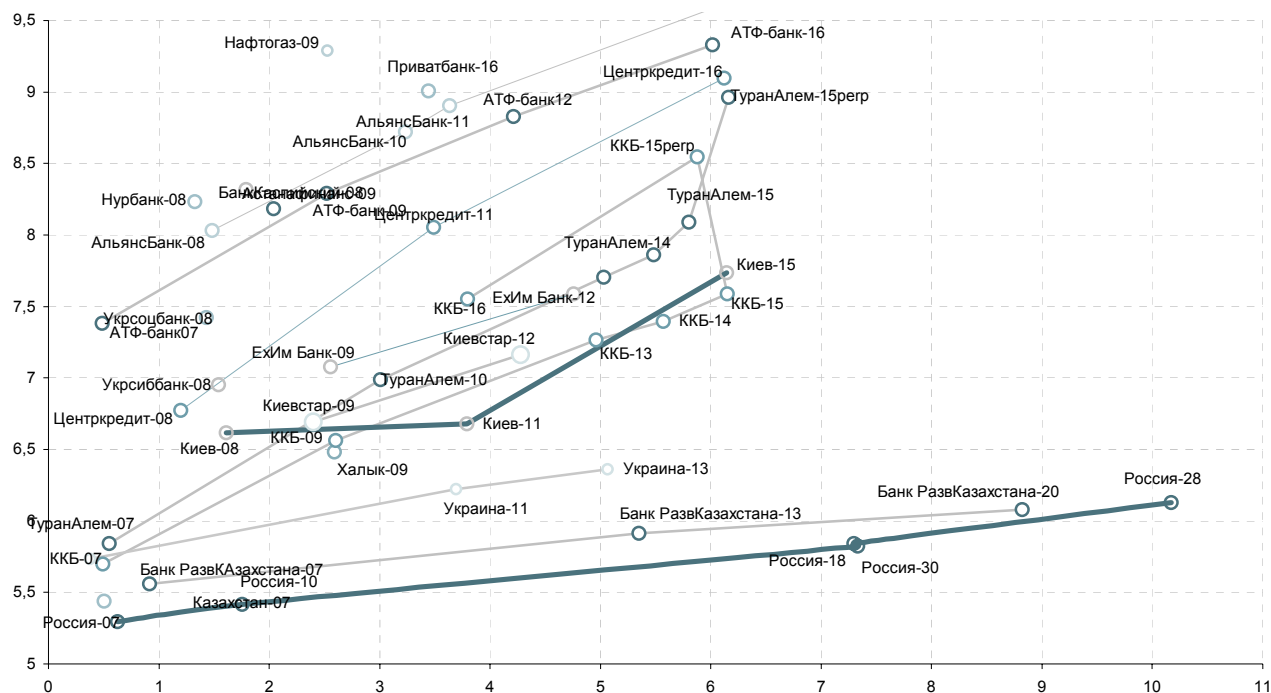
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,92	110,17	6,70	5,20
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	130,69	130,79	6,38	5,97
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	149,97	150,38	7,33	9,99

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

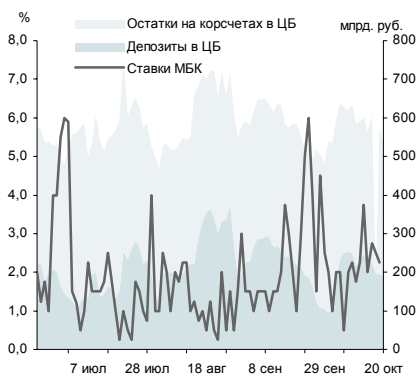
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,08	101,47	8,031	1,48
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,43	100,56	7,38	0,48
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,25	101,53	8,293	2,52
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,31	101,79	8,828	4,22
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,18	101,49	6,771	1,20
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,29	101,43	5,561	0,91
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	107,81	108,31	5,914	5,35
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	103,34	103,84	6,08	8,82
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	103,93	104,33	6,484	2,59
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	102,89	102,99	5,44	0,50
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,16	102,29	5,697	0,50
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,78	101,18	6,561	2,60
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,02	106,27	7,267	4,96
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,46	102,71	7,395	5,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	100,71	101,06	8,235	1,33
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,22	102,37	5,844	0,55
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,43	102,76	6,99	3,01
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,26	100,76	7,86	5,48
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	101,94	102,44	8,088	5,80
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,83	99,21	8,316	1,79
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,78	109,27	6,691	2,40
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,14	102,64	7,161	4,28
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,81	97,06	9,291	2,53
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,27	102,37	3,791	0,38
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,91	101,99	5,733	0,37
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	102,01	102,45	6,222	3,69
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,58	106,86	6,363	5,07
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,22	103,52	6,616	1,61
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	107,26	107,76	6,677	3,79
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	101,44	101,69	7,735	6,15
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,86	103,16	6,953	1,54
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,33	101,73	7,076	2,55
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,04	96,29	7,587	4,76

Источник: Bloomberg

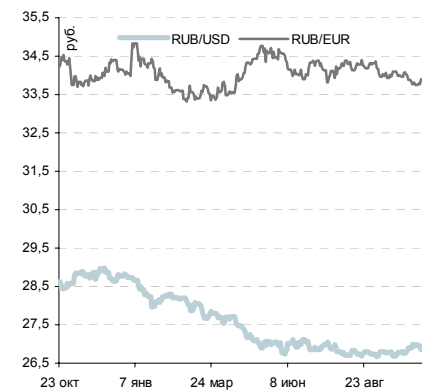
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



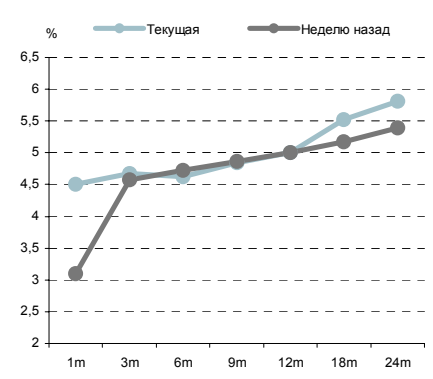
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

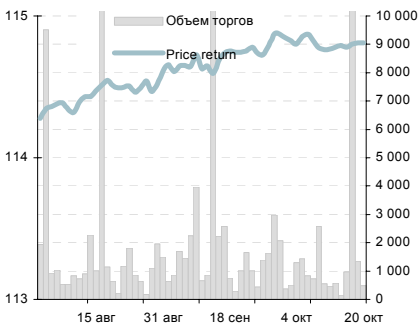


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,08	4,02	100,47	100,47	1,780	-	-0,125
SU25060RMFS3	2,34	5,94	99,98	99,98	1,255	0,024	0,226
SU46018RMFS6	8,68	6,56	111,90	111,92	0,963	0,050	0,129
SU46020RMFS2	12,89	6,77	103,00	103,00	1,229	0,076	0,300
МГор31-об	0,56	6,60	102,01	102,01	1,672	-	-0,87
МГор40-об	0,96	5,55	104,50	104,50	2,357	-	0,5
МГор29-об	1,49	5,64	106,80	106,80	3,754	0,6	0
МГор38-об	3,47	6,44	113,25	113,25	3,178	0	0
МГор39-об	5,72	6,76	110,10	110,06	2,493	-0,05	0,05
ВТБ - 5 об	0,52	5,45	100,45	100,45	1,444	-	0
РЖД-02обл	1,07	6,11	101,85	101,85	2,866	-0,05	0,05
ГАЗПРОМ А6	2,56	6,68	100,80	100,94	1,352	0,03	0,1
ФСК ЕЭС-02	3,18	7,08	104,10	104,10	2,599	0,00	0,11
РЖД-07обл	4,84	7,10	102,74	102,80	3,227	0,02	0,05

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



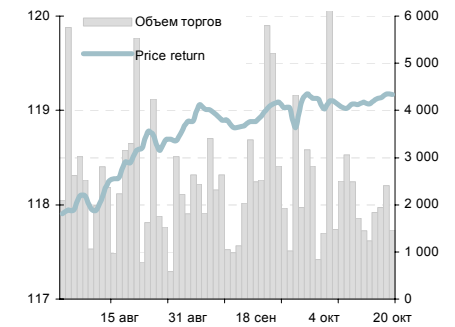
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



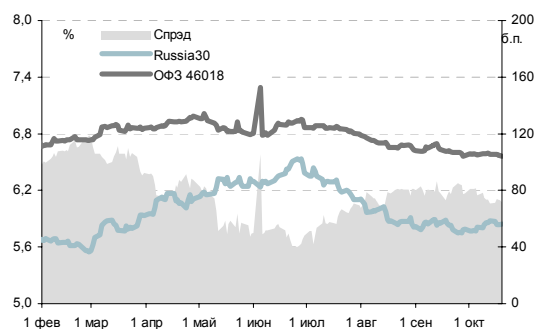
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
24 окт	Сибкадембанк-5	3 000	Газпромбанк, Ситибанк
24 окт	Ярославская область	1 000	Росбанк
24 окт	Промтрактор Финанс-2	3 000	АК Барс
25 окт	Уральский лизинговый центр	1 000	Уралсиб
25 окт	Белгородская область	1 020	Банк Национальный Стан
25 окт	Самохвал	1 500	Атон
26 окт	Жилсоципотека-Финанс	600	ТрансКредитБанк
26 окт	Содружество-Финанс	2 500	Райффайзенбанк
26 окт	Группа Джей Эф Си	2 000	Уралсиб
26 окт	БелазКомплект Плюс	500	Росбанк
27 окт	Банана-Мама	1 000	Тройка Диалог

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

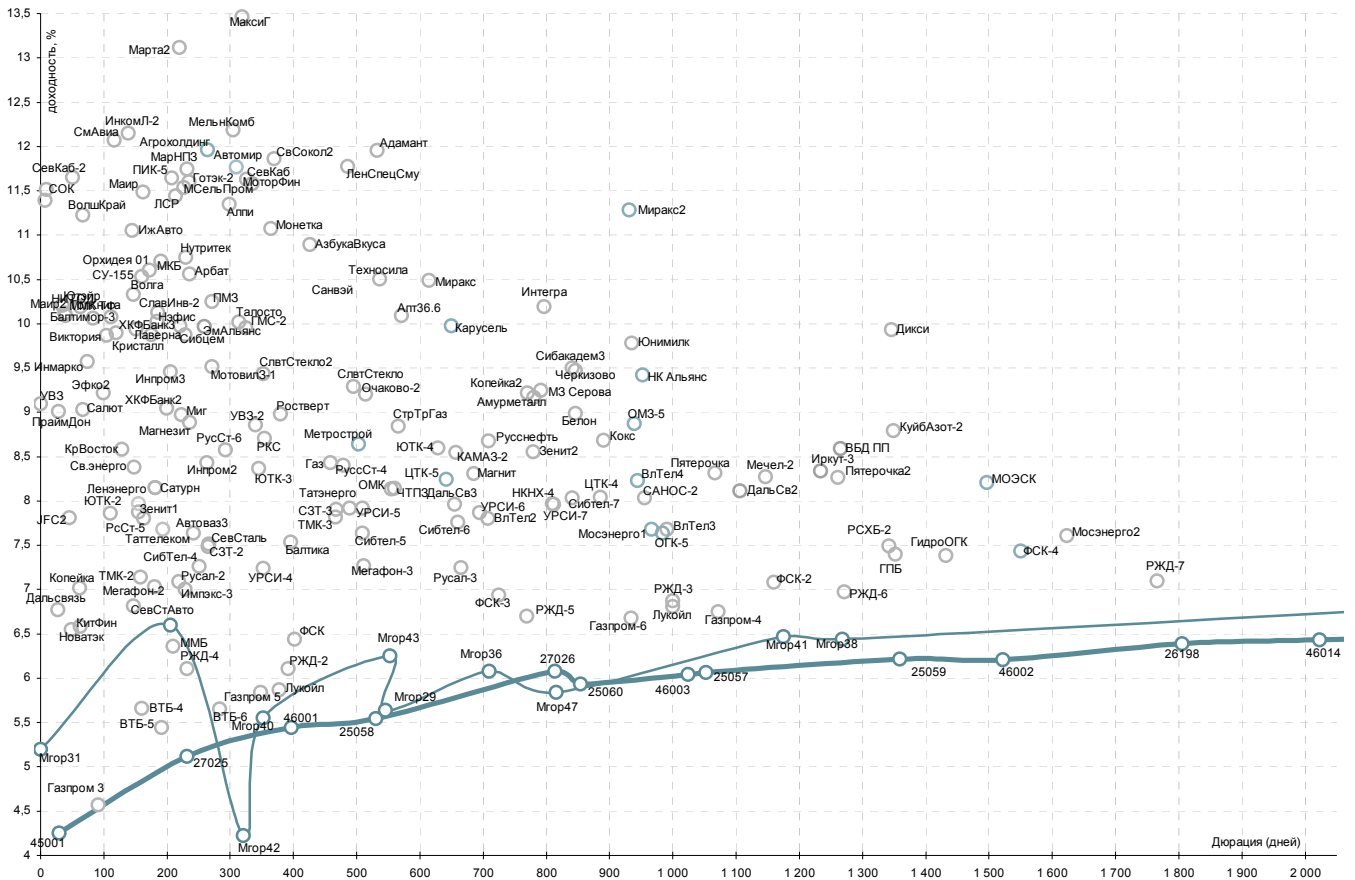


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

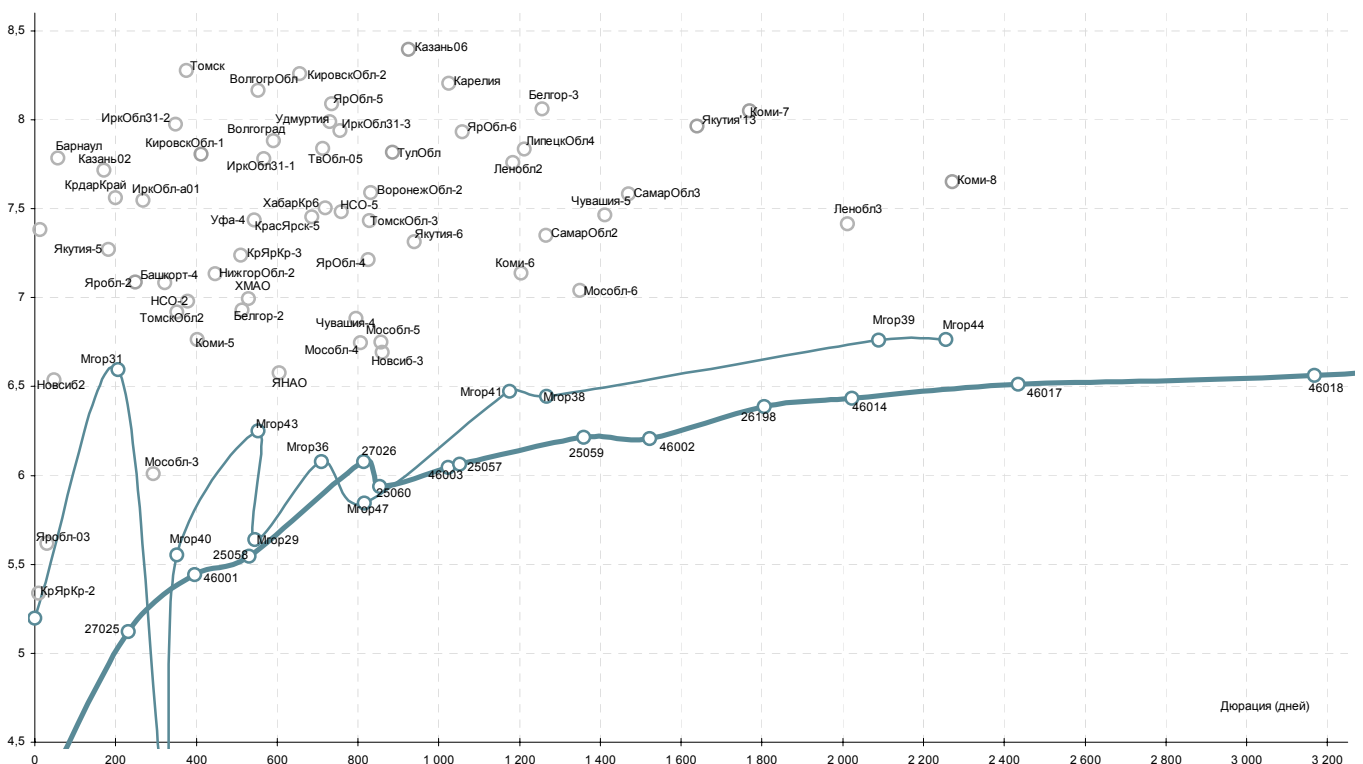
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

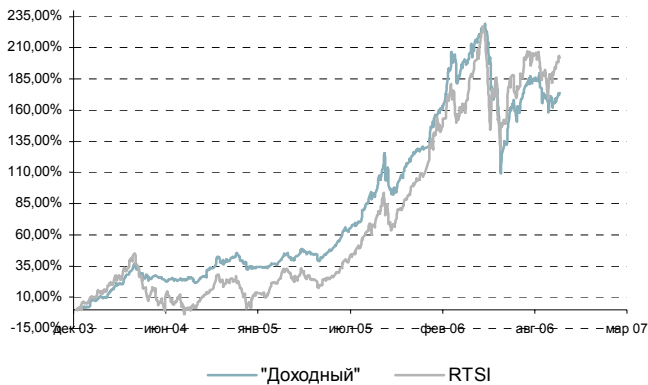
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU45001RMFS3	15/11/2006	10,00	26		0	0,00	100,47	100,47	1,780	-	-0,13	4,02		0,08
SU27025RMFS4	13/12/2006	7,00	236		1	0,07	100,76	100,76	0,710	-0,05	-0,08	5,12		0,63
SU46001RMFS2	13/12/2006	10,00	691		1	0,07	105,11	105,11	1,014	-0,18	-0,38	5,44		1,09
SU25058RMFS7	01/11/2006	6,30	558		0	0,00	101,27	101,27	1,364	-	-0,03	5,54		1,45
SU27026RMFS2	13/12/2006	7,50	873		0	0,00	101,61	101,56	0,760	-	0,00	6,08		2,23
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1363		7	24,19	111,70	111,70	2,548	-0,04	-0,04	6,05		2,80
SU25057RMFS9	25/10/2006	7,40	1188		10	111,35	104,31	104,32	1,744	-0,03	-0,07	6,06		2,88
SU25059RMFS5	25/10/2006	6,10	1552		13	25,65	100,08	100,10	1,437	0,02	0,10	6,21		3,72
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2119		2	0,02	110,63	110,63	1,603	0,15	0,18	6,21		4,17
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4331		4	24,95	109,68	109,67	0,912	0,00	0,07	6,43		5,54
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2205		3	9,38	98,00	98,10	5,753	0,08	0,45	6,39		4,95
SU46017RMFS8	15/11/2006	9,00	3575		7	43,93	106,74	106,74	1,603	0,00	0,09	6,51		6,67
SU46018RMFS6	13/12/2006	9,50	5514		11	248,35	111,90	111,92	0,963	0,05	0,13	6,56		8,68
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10701		2	0,23	103,00	103,00	1,229	0,08	0,30	6,77		12,89
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/12/2006	15,00	61		0	0,00	101,88	101,88	1,233	-	0,00	5,20		0,19
МГор31-об	20/11/2006	10,00	212		6	0,23	102,01	102,01	1,672	-	-0,87	6,60		0,56
МГор42-об	13/11/2006	10,00	297		0	0,00	105,20	105,20	1,863	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/10/2006	10,00	371		0	0,00	104,50	104,50	2,357	-	0,50	5,55		0,96
МГор43-об	17/11/2006	10,00	575		0	0,00	106,00	106,00	1,754	-	0,00	6,25		1,51
МГор29-об	05/12/2006	10,00	594		1	1,72	106,80	106,80	3,754	0,60	0,00	5,64		1,49
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1379		0	0,00	108,70	108,70	2,247	-	0,01	6,47		3,22
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1528		2	23,30	113,25	113,25	3,178	0,00	0,00	6,44		3,47
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2831		13	483,62	110,10	110,06	2,493	-0,05	0,05	6,76		5,72
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3169		9	262,72	110,06	110,04	3,233	-	0,12	6,76		6,18
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	328		0	0,00	100,90	100,90	0,791	-	0,10	7,08		0,88
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	275		0	0,00	101,97	101,97	2,649	-	0,00	7,55		0,73
ИркОбл31-1	21/12/2006	9,50	1154		3	0,24	102,35	102,35	0,755	0,01	0,00	7,78		1,55
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	734		0	0,00	100,05	100,05	4,122	-	0,00	7,98		0,96
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1496		1	35,15	99,55	99,55	0,913	-	0,05	7,94		2,07
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	430		2	16,06	107,35	107,37	0,997	-0,08	1,20	6,76		1,10
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1455		2	0,85	117,35	117,35	0,222	0,00	0,02	7,14		3,30
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2590		4	23,20	107,65	106,04	4,932	-2,76	-2,49	8,05		4,85
КировОбл 1	22/12/2006	8,39	794		0	0,00	100,89	100,89	0,644	-	0,29	7,80		1,13
КраснодКр	14/11/2006	10,00	207		0	0,00	101,40	101,40	4,301	-	-0,29	7,56		0,55
КрасЯрск04	27/10/2006	12,50	7		0	0,00	100,10	100,10	2,911	-	-0,10	8,62		0,03
КрасЯрКр2	26/10/2006	10,95	6		0	0,00	100,15	100,15	2,580	-	-0,05	5,34		0,03
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	303		6	99,15	104,11	104,04	1,838	-	-0,10	6,01		0,80
Мос.обл.4в	24/10/2006	11,00	914		0	0,00	110,20	110,20	2,622	-	0,00	6,75		2,21
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1257		5	56,05	107,80	107,81	0,465	0,00	0,06	6,75		2,35
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1642		0	0,00	107,95	107,95	4,389	-	0,00	7,04		3,70
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	358		0	0,00	103,00	103,00	0,192	-	-0,30	6,92		0,96
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1116		11	0,54	99,95	99,95	4,044	-	0,02	7,43		2,27
Томск 1	23/11/2006	12,00	398		0	0,00	104,15	104,13	1,873	-	0,03	8,28		1,03
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	592		2	0,46	104,00	104,08	3,736	-	0,18	7,44		1,49
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	585		0	0,00	107,65	107,65	4,767	-	-0,70	6,99		1,45
Якут-10 об	19/12/2006	12,00	606		0	0,00	107,70	105,27	1,019	-	-3,48	8,85		1,53
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	183		0	0,00	100,35	100,45	0,022	-	0,40	7,27		0,50
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	256		0	0,00	104,00	104,00	0,595	-	0,30	7,09		0,68
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	802		2	1,18	99,50	99,50	2,554	-0,33	-0,30	8,09		2,01
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	949		6	19,06	107,35	107,58	4,490	0,10	0,47	7,21		2,26
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1642		0	0,00	99,30	99,30	4,072	-	0,00	7,93		2,90
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	663	117	3	1,84	100,65	100,65	1,638	0,10	0,12	-	7,01	0,32
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1341	249	1	20,53	100,18	100,18	2,458	-0,02	0,02	-	7,64	0,66
Балтимор03	16/11/2006	11,65	573	27	0	0,00	100,11	100,11	4,947	-	0,00	-	10,12	0,10
ВБД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1517		2	37,33	102,00	102,00	2,984	-1,65	-1,40	8,59		3,47
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1502	776	3	124,93	101,00	101,00	3,055	-0,25	-0,33	-	7,81	1,94
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1502		3	11,91	102,60	102,60	3,167	-0,08	0,38	7,68		2,71
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	881	153	0	0,00	100,35	100,35	0,516	-	0,00	-	5,66	0,44
ВТБ - 5 об	26/10/2006	6,20	2554	188	0	0,00	100,45	100,45	1,444	-	0,00	-	5,45	0,52
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	90		0	0,00	100,85	100,85	2,000	-	0,00	4,57		0,25
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1209		20	243,96	104,65	104,62	1,464	-0,05	0,10	6,75		2,94
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	354		0	0,00	101,70	101,70	0,208	-	0,72	5,84		0,95
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	1021		10	20,57	100,80	100,94	1,352	0,03	0,10	6,68		2,56
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1713		12	304,35	103,30	103,29	2,375	0,02	0,10	7,39		3,92
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	26		0	0,00	100,43	100,43	5,556	-	-0,17	6,78		0,07
Диксфин-1	22/03/2007	9,25	1609		1	0,08	98,40	98,40	0,735	-	0,03	9,94		3,69
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	155		2	0,34	100,03	100,03	0,614	-0,14	-0,11	7,88		0,42
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	850		2	5,58	100,00	100,00	1,494	-	0,07	8,55		2,13
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	22		0	0,00	98,40	98,40	2,647	-	-	9,69		0,45
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1428	699	0	0,00	100,12	100,12	0,648	-	0,12	-	8,55	1,80
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	128		0	0,00	100,95	100,95	1,733	-	0,05	8,59		0,35
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	111		0	0,00	100,60	100,60	2,334	-	0,00	9,90		0,33

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
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
КуйБАЗот-2	09/03/2007	8,80	1601		0	0,00	100,68	100,68	1,013	-	0,16	8,79		3,70
Кокс 01	18/01/2007	8,95	1000	0	2	2,07	101,05	101,05	2,256	0,03	-0,07	8,68		2,44
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1124	396	7	223,05	101,51	101,51	2,979	0,01	-0,06	6,81	5,87	2,74
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	165		4	1,18	100,40	100,55	0,573	-	0,04	11,49		0,44
МагнитФ 01	22/11/2006	9,34	761		4	35,10	102,15	102,24	3,813	-	0,23	8,31		1,88
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	580		7	1,61	102,45	102,28	6,017	-0,02	-0,13	13,61		1,40
Максиг 01	15/03/2007	11,25	874	328	4	3,29	98,50	98,50	1,110	0,01	0,27	-	13,47	0,87
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	173		0	0,00	101,07	101,07	0,229	-	0,00	7,03		0,49
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	543		2	103,38	103,05	102,99	0,076	-	0,00	7,27		1,40
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	966	0	0	0,00	91,40	91,40	1,899	-	0,00	9,39		2,48
Мечел 2об	20/12/2006	8,40	2427	1335	6	57,92	100,93	100,89	2,785	-0,03	0,22	-	8,27	3,14
Миракс 01	20/02/2007	11,50	669		0	0,00	101,20	101,20	1,859	-	-0,02	10,49		1,68
МСельПром1	15/12/2006	13,00	784		1	1,06	101,05	101,05	4,488	0,12	0,10	-	11,54	0,62
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	413		2	2,46	101,55	101,55	3,606	0,00	0,11	8,44		1,06
НКНХ-03 об	01/12/2006	8,00	316		0	0,00	100,00	100,00	1,074	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1984	892	1	0,31	104,75	104,75	0,493	-	0,15	-	7,97	2,22
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	41		0	0,00	100,35	100,35	3,631	-	0,00	6,55		0,13
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	184		0	0,00	100,35	100,35	5,207	-	0,00	10,03		0,50
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	601		3	6,84	101,91	101,83	3,378	-0,07	0,16	8,14		1,52
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	566	202	4	15,84	99,43	99,52	5,725	-0,14	-0,47	-	14,27	0,52
ПраймДон-1	10/11/2006	12,50	21		0	0,00	100,25	100,25	2,397	-	0,00	9,01		0,08
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	354	0	0	0,00	99,00	99,00	0,411	-	-0,02	11,40		0,95
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1300		12	33,23	110,10	110,01	4,894	-	2,84	8,32		2,92
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1516		9	286,17	104,10	104,13	3,108	0,07	0,12	8,27		3,45
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	713	167	3	0,46	100,40	100,40	0,473	0,05	-0,10	-	10,53	0,46
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	411		3	151,84	101,85	101,85	2,866	-0,05	0,05	6,11		1,07
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1139		5	268,62	104,35	104,35	3,081	-0,05	-0,05	6,87		2,74
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1482		8	194,57	101,75	101,72	3,141	-0,07	0,07	6,97		3,48
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2210		5	159,02	102,74	102,80	3,227	0,02	0,05	7,10		4,84
РосселхБ 2	22/11/2006	7,85	1580		9	46,51	101,95	102,06	1,247	0,21	0,37	7,49		3,67
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	212		2	125,11	100,60	100,60	3,353	-	0,00	7,09		0,60
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	306	0	0	0,00	100,40	100,40	1,335	-	0,15	8,04		0,83
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	500		7	10,67	100,07	100,00	1,108	-	-0,01	8,41		1,31
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1420	146	0	0,00	99,90	99,90	0,750	-	0,00	-	7,80	0,45
Слэстекло	27/03/2007	11,60	522	0	1	10,40	103,30	103,30	0,763	-	0,06	9,29		1,36
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1117	389	4	48,38	105,87	105,66	4,301	-0,24	-0,10	8,03	4,55	2,62
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	520		1	1,85	100,40	100,40	0,690	-	0,00	-	7,97	0,42
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	251		0	0,00	100,50	100,50	2,508	-	-	7,51		0,73
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1189	97	0	0,00	101,71	101,71	2,620	-	-	-	6,81	0,40
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	348		0	0,00	100,15	100,15	0,329	-	-0,03	7,49		0,73
СЗТелек3об	30/11/2006	9,25	1588	496	2	103,77	102,00	102,00	1,267	-	-0,10	-	7,91	1,28
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	258		0	0,00	103,70	103,65	3,630	-	0,05	7,26		0,69
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	553		0	0,00	102,45	102,40	4,411	-	0,04	7,64		1,40
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1427		0	0,00	100,40	100,40	0,624	-	0,10	-	7,76	1,81
СибЦЕМ 01	14/12/2006	9,70	601		5	10,74	100,20	100,01	3,375	-	-0,14	-	9,88	0,63
Славинв 02	30/10/2006	10,00	738		0	0,00	100,10	100,05	4,712	-	-0,08	-	10,13	0,51
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	552	6	0	0,00	100,03	100,01	6,076	-	0,00	12,36	11,52	1,35
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	510		0	0,00	102,45	102,45	0,952	-	0,05	7,92		1,34
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	886		3	5,42	101,22	101,22	0,663	0,02	0,11	-	7,14	0,43
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1579		3	61,24	100,33	100,33	1,285	-0,07	-0,06	-	7,82	1,28
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	711	0	0	0,00	100,95	100,88	0,438	-	0,17	9,09		1,83
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	377		8	216,00	102,80	102,81	4,626	-	0,04	7,24		0,96
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	545		0	0,00	102,00	102,00	0,025	-	0,00	7,92		1,40
УрСИ сер06	23/11/2006	8,20	1854		1	2,02	100,90	100,90	3,325	0,03	-0,01	-	7,87	1,90
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1971		2	10,19	101,25	101,25	0,713	0,10	0,05	-	7,97	2,22
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	424		3	106,95	102,70	102,70	2,941	-	-0,15	6,44		1,10
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1341		13	207,52	104,10	104,10	2,599	0,00	0,11	7,08		3,18
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	784		5	118,40	100,54	100,54	2,451	0,00	0,09	6,93		1,98
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	361		0	0,00	100,00	100,00	0,008	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1299	207	1	0,13	99,80	99,80	3,656	-	-0,14	-	9,04	0,55
ХКФ Банк-3	21/12/2006	8,25	1427	153	2	6,43	99,45	99,45	0,655	-0,05	-0,25	-	9,94	0,41
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	1036	27	15	130,01	114,75	114,75	2,344	0,08	0,13	8,04	-	2,43
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1775	683	0	0,00	100,00	100,00	0,997	-	-	-	8,25	1,76
ЭФКО-02 об	26/01/2007	10,50	1190		0	0,00	100,28	100,28	2,416	-	0,06	-	9,22	0,27
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	110		6	3,80	100,75	100,73	2,071	0,23	0,04	7,86		0,30
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1086	354	15	50,86	102,50	102,46	0,358	0,01	0,15	-	8,37	0,94
ЮТК-04 об.	13/12/2006	10,50	1146		15	86,48	103,10	102,93	1,064	0,12	0,22	8,60		1,72

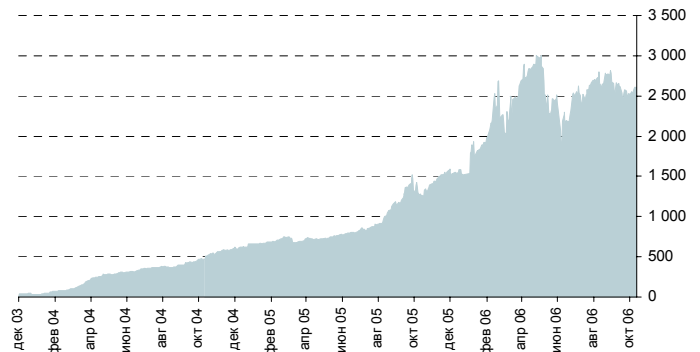
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

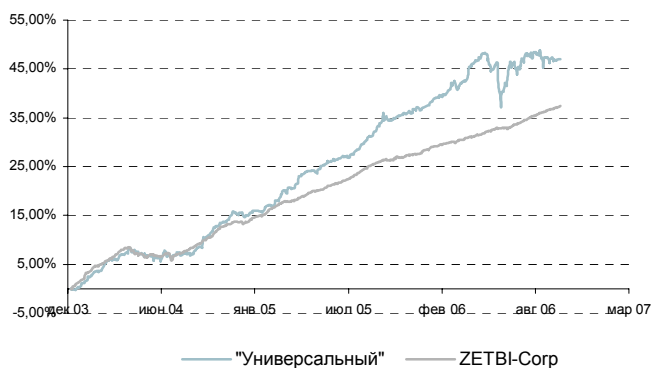
ОФБУ "Доходный"



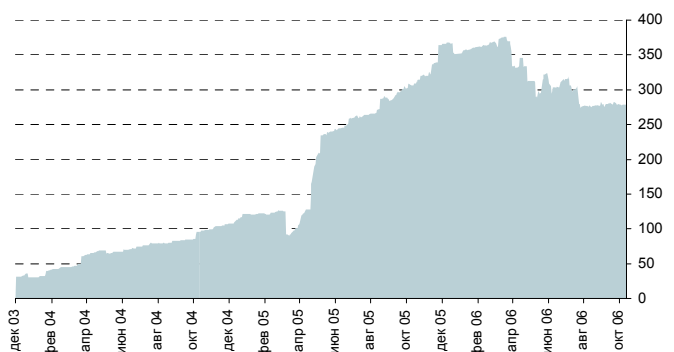
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



ОФБУ "Универсальный"



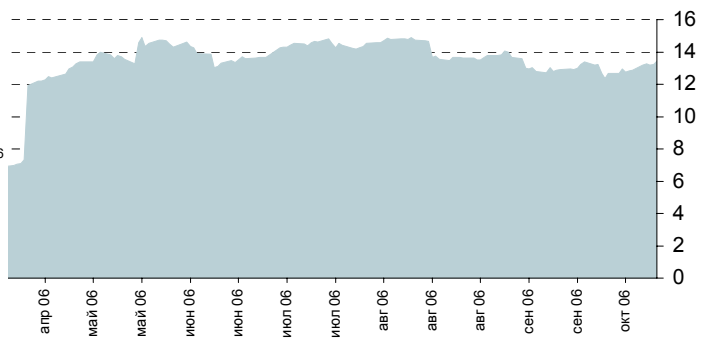
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



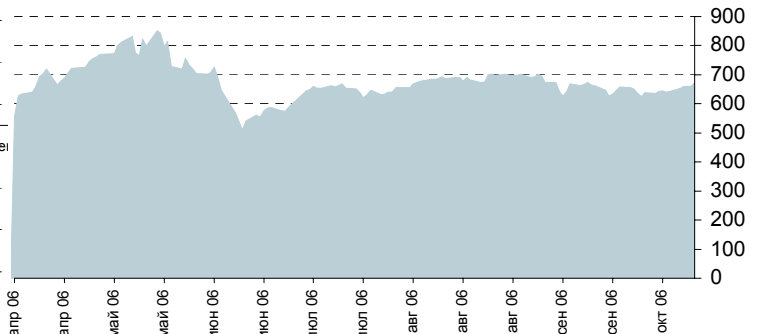
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

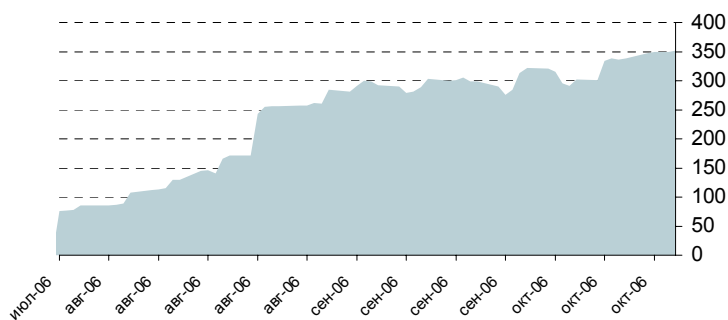
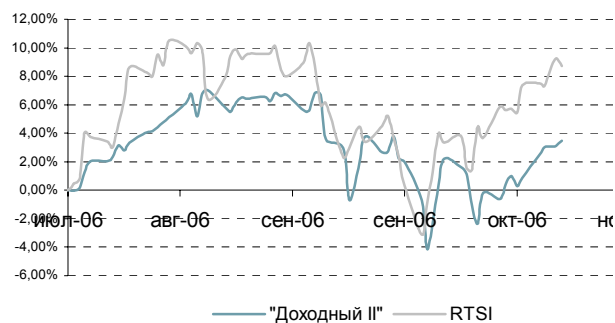


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	173,74%	19,29%	0,59%	0,81%	-12,73%	24,29%	35,87	1,49
Универсальный	Консервативная	47,00%	7,21%	0,03%	-0,27%	0,37%	8,89%	12,41	0,76
Перспективный	Фонд производных инструментов	-13,96%	-	1,76%	0,80%	-18,14%	-	11,41	-
Валютный	Агрессивная	-2,00%	-	1,60%	3,37%	-2,10%	-	4,16	-
Доходный II	Агрессивная	3,45%	-	0,34%	0,71%	-	-	2,66	-
RTSI	Индекс РТС	202,21%	44,85%	-0,50%	3,33%	0,96%	56,02%	40,96	1,55
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	37,43%	7,15%	0,01%	0,78%	4,66%	8,78%	8,84	0,68

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretjakov@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.