

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

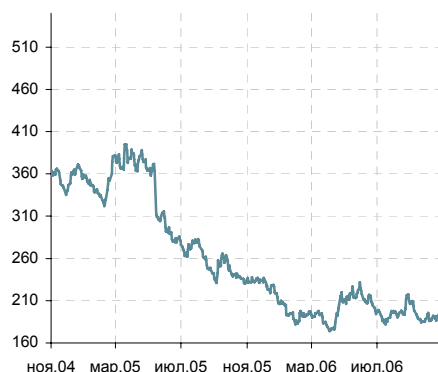
## Ежедневный Обзор

Наступившая неделя обещает стать очень насыщенной на события, следствием которых станет повышенная волатильность. В последнее время доходность длинных бумаг прочно обосновалась в районе локального минимума 4.55%, и в случае очередных подтверждений о замедлении экономики может пройти ее. (Подробнее стр.3 )

Мы ожидаем, что под давлением спроса на деньги сегодня участники рынка будут вынуждены выставить на продажу наиболее ликвидные бумаги (Подробнее стр.4 )

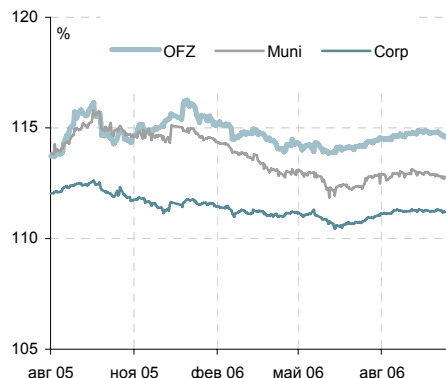
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Полина Бардаева  
p.bardaeva@zenit.ru

www.zenit.ru

## НОВОСТИ

Министерство финансов РФ доразместило ОФЗ серии 46020 на 1.157 млрд. руб. по номиналу при средневзвешенной доходности 6.84% годовых и средневзвешенной цене - 102.1269% от номинала. Объем спроса по номиналу составил 5.331 млрд. руб. /AK&M/

На аукционе по доразмещению ОФЗ серии 46017 при объеме предложения 1.142 млрд. руб. спрос составил более 3.572 млрд. руб., доходность по средневзвешенной цене составила 6.57% годовых при средневзвешенной цене 106.1842% от номинала. /AK&M/

ЦБ РФ зарегистрировал дебютный выпуск облигаций ОАО «Челиндбанк» объемом 1 млрд. руб. /Finambonds/

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

В пятницу над рынком Treasuries витал дух праздника. В течение всего дня участники рынка отыгрывали последние новости о замедлении экономического роста, в связи с чем, доходность UST10 опускалась ниже 4.53%, а курс доллара по отношению к евро снизился до минимального с апреля 2005 года уровня 1.31. Однако к концу сессии рынок предпочел скорректироваться в преддверии очередной порции данных. В результате по итогам дня доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 1 б.п. до 4.73% и 4.55% соответственно.

Наступившая неделя обещает стать очень насыщенной на события, следствием которых станет повышенная волатильность. В числе главных публикаций - статистика по ВВП, продажам домов, потребительским расходам и индексам деловой активности. В последнее время доходность длинных бумаг прочно обосновалась в районе локального минимума 4.55%, и в случае очередных подтверждений о замедлении экономики может пройти ее. В то же время, на наш взгляд, более глубокое проседание доходностей необоснованно, поскольку регулятор пока ясно дает понять, что не готов к понижению ставки на фоне сохраняющихся инфляционных рисков.

### Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки в пятницу торговались достаточно спокойно. Таким образом, снижение доходности базовых активов вызвало дальнейшее расширение спрэдов: Мексика, Турция и Бразилия увеличили спрэд на 1 б.п.

Хуже рынка выглядел Эквадор: накануне выборов его спрэд расширился еще на 10 б.п. до 528 б.п. Согласно официальным предварительным подсчетам, большинство голосов набрал не пользующийся доверием участников рынка кандидат от левых сил Корреа. В связи с этим, логично ожидать серьезного падения котировок бумаг Эквадора и дальнейшего расширения спрэда. Напомним, что в начале октября перед первым туром выборов, когда лидерство Корреа было неоспоримым, спрэд Эквадора достигал 645 б.п.

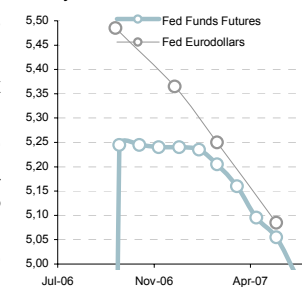
### Российский сегмент

Российский суверенный сектор повторил в пятницу повышательную динамику базовых активов. Россия-30 выросла на 13 б.п. до 112.68-112.779 (YTM 5.68%), спрэд к 10-летним Treasuries при этом составил 113 б.п. В секторе корпоративных облигаций царил затишье, котировки почти всех бумаг остались на прежних уровнях.

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

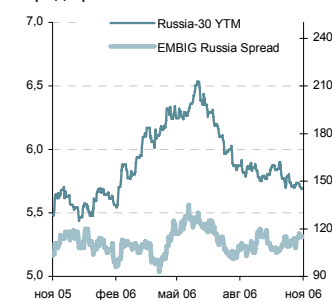
Полина Бардаева  
p.bardaeva@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

# Российский долговой рынок

«Что день грядущий нам готовит...»

Мы не исключаем, что в силу приходящихся на сегодня выплат акцизов и НДС оптимизма у участников рынка будет несколько меньше, чем в пятницу, когда царило buy-настроение, обеспечившее прибавку в цене как госбумагам, так и наиболее ликвидным корпоративным и субфедеральным выпускам.

В частности, по итогам дня котировки ЦТК-4 выросли на 5 б.п., ЮТК-4 на 15 б.п., ФСК-2 на 25 б.п., ФСК-3 на 10 б.п., Москва-44 на 15 б.п.

Масштабы аукционов по доразмещению 46017 и 46020 были слишком незначительными, чтобы оказывать какое-либо существенное давление на текущую доходность данных выпусков, при этом существующий на них спрос обеспечил рост котировок по итогам последних сделок по 46017 на 10 б.п. и по 46020 на 15 б.п.

Мы ожидаем, что под давлением спроса на деньги сегодня участники рынка будут вынуждены слегка «перетрясти» свои портфели, выставив на продажу наиболее ликвидные бумаги (длинные ОФЗ и голубые фишки). При этом не исключено, что основные продажи все-таки будут приходиться на завтрашний день.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

Наталья Толстошеина  
n.tolstosheina@zenit.ru

## Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,26	0,10%	0,05%
Zetbi Muni	112,31	0,03%	-0,04%
Zetbi Corp	111,00	0,04%	0,03%
Zetbi Corp10	118,68	0,04%	0,09%

Источник: Банк ЗЕНИТ

## Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	422,11	-0,09
МГор39-об	299,49	0,08
МГор44-об	270,56	0,13
Хабаровск6	222,09	0,05
СамарОбл 3	157,33	0,13

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГидроОГК-1	651,68	0,02
ЦентрТел-4	566,05	0,24
РЖД-07обл	521,86	-0,01
АЦБК-Инв 2	504,64	-
РЖД-06обл	445,40	0,03

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Торговые идеи

### Рублевые облигации

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

### Валютные облигации

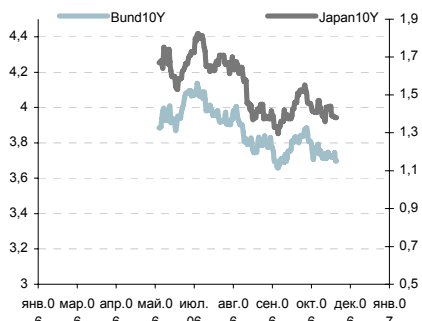
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**  
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 80 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **ТМК-09: справедливая премия к выпускам Северстали и Евразу с аналогичной дюрецией не должна превышать 50-70 б.п.**  
Дебютное размещение евробондов ТМК прошло с премией почти 150 б.п. к кривым металлургов, что, на наш взгляд, необоснованно высоко. Кроме этого, S&P убрало компанию из списка на пересмотр рейтинга с негативным прогнозом после успешного IPO.
- **БанкМосквы-13: справедливый спрэд к РСХБ-13 должен составлять 40-50 б.п.**  
В то время как спрэд между выпусками банков с погашением в 2010 году варьируется в коридоре 40-50 б.п., между более длинными бумагами спрэд составляет 80 б.п.
- **Банк СпБ-09: потенциал снижения доходности порядка 40 б.п.**  
Выпуск был размещен с доходностью 9.5%, в то время как сопоставимые по рейтингам и размерам бизнеса банки Альянс-09 и Сибкакадем-09 торгуют в районе 8.7-8.8%.

# Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	11/24/2006	4,73	-1	-2	38
UST 10 yr	11/24/2006	4,55	-1	-12	12
UST 30 yr	11/24/2006	4,63	-2	-16	-3
Bund 2 yr	11/23/2006	3,72	4	0	100
Bund 10 yr	11/23/2006	3,75	2	-6	32
Bund 30 yr	11/23/2006	3,86	2	-7	10
Fed Fund	11/22/2006	5,25	0	0	125
Libor 1 mo	11/23/2006	5,32	0	0,0	112
Libor 6 mo	11/23/2006	5,37	-1	-6,3	79
Libor 12 mo	11/23/2006	5,30	-1	-15	55
S&P 500	11/24/2006	1400,95	-0,37%	1,71%	10,46%
Nasdaq Composite	11/24/2006	2460,26	-0,23%	4,66%	8,72%
RTS	11/24/2006	1722,73	0,57%	5,87%	66,52%
EURUSD	11/27/2006	1,3116	0,17%	2,94%	10,68%
USDJPY	11/27/2006	116,20	0,26%	-1,19%	-2,21%
USDRUB	11/27/2006	26,41	-0,07%	-1,20%	-7,90%
EURRUB	11/27/2006	34,61	0,01%	1,62%	1,85%
Brent 1m Future	11/27/2006	60,30	0,45%	-1,28%	9,62%
Gold	11/27/2006	640,80	0,41%	6,81%	29,17%

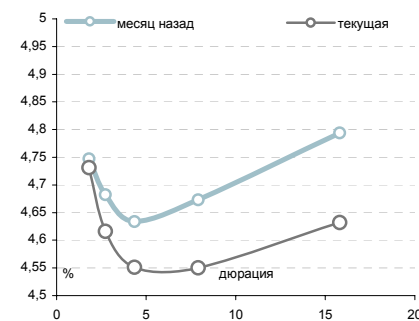
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



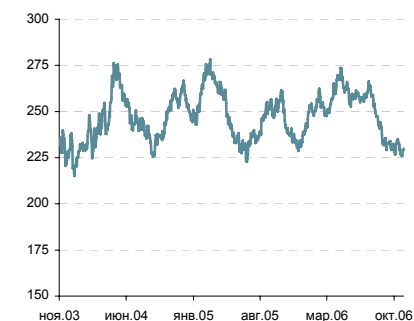
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



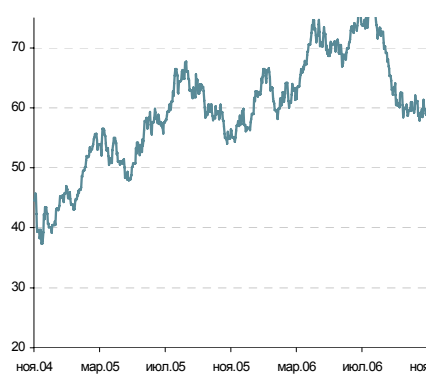
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	11/24/2006	112,73%	12	36	77	-48	5,69
UMS-31*	11/23/2006	128,50%	6	77	199	30	6,06
Turkey-30*	11/24/2006	151,14%	9	-8	-61	140	7,27
Venezuela-27*	11/23/2006	123,94%	-1	58	-56	610	7,04
EMBIG	11/22/2006	195	2	7	1	-42	-
EMBIG Russia	11/22/2006	115	-2	4	0	-3	-
EMBIG Brazil	11/22/2006	220	1	3	-2	-88	-
EMBIG Mexico	11/22/2006	134	1	3	2	-9	-
EMBIG Turkey	11/22/2006	238	1	8	2	15	-
EMBIG Venezuela	11/22/2006	231	3	6	6	-82	-

\* - Указаны котировки

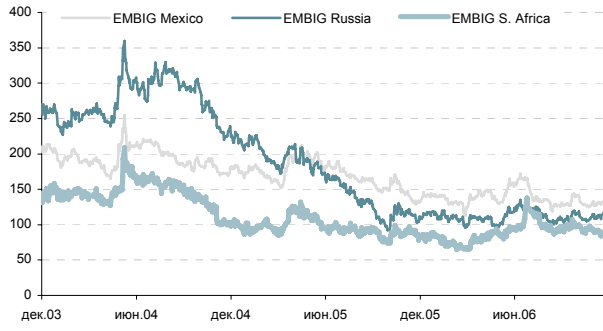
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



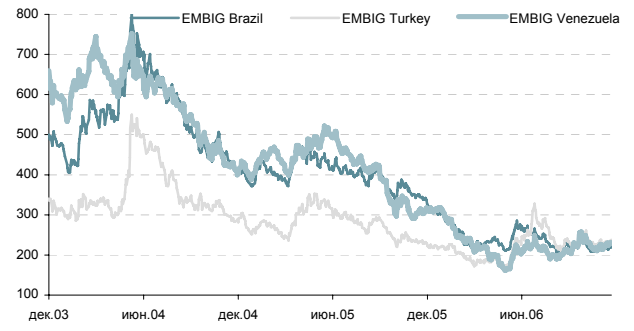
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

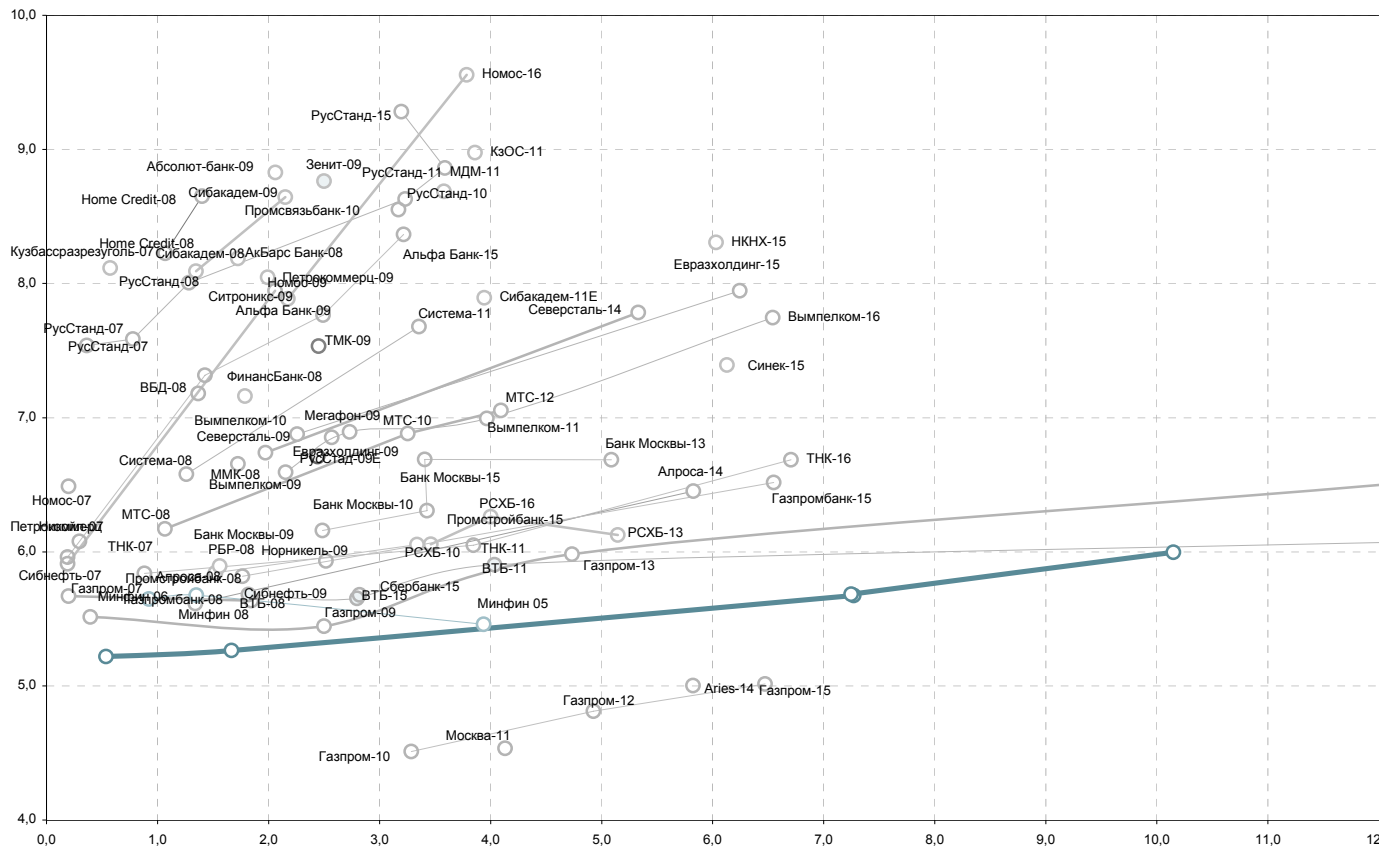
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

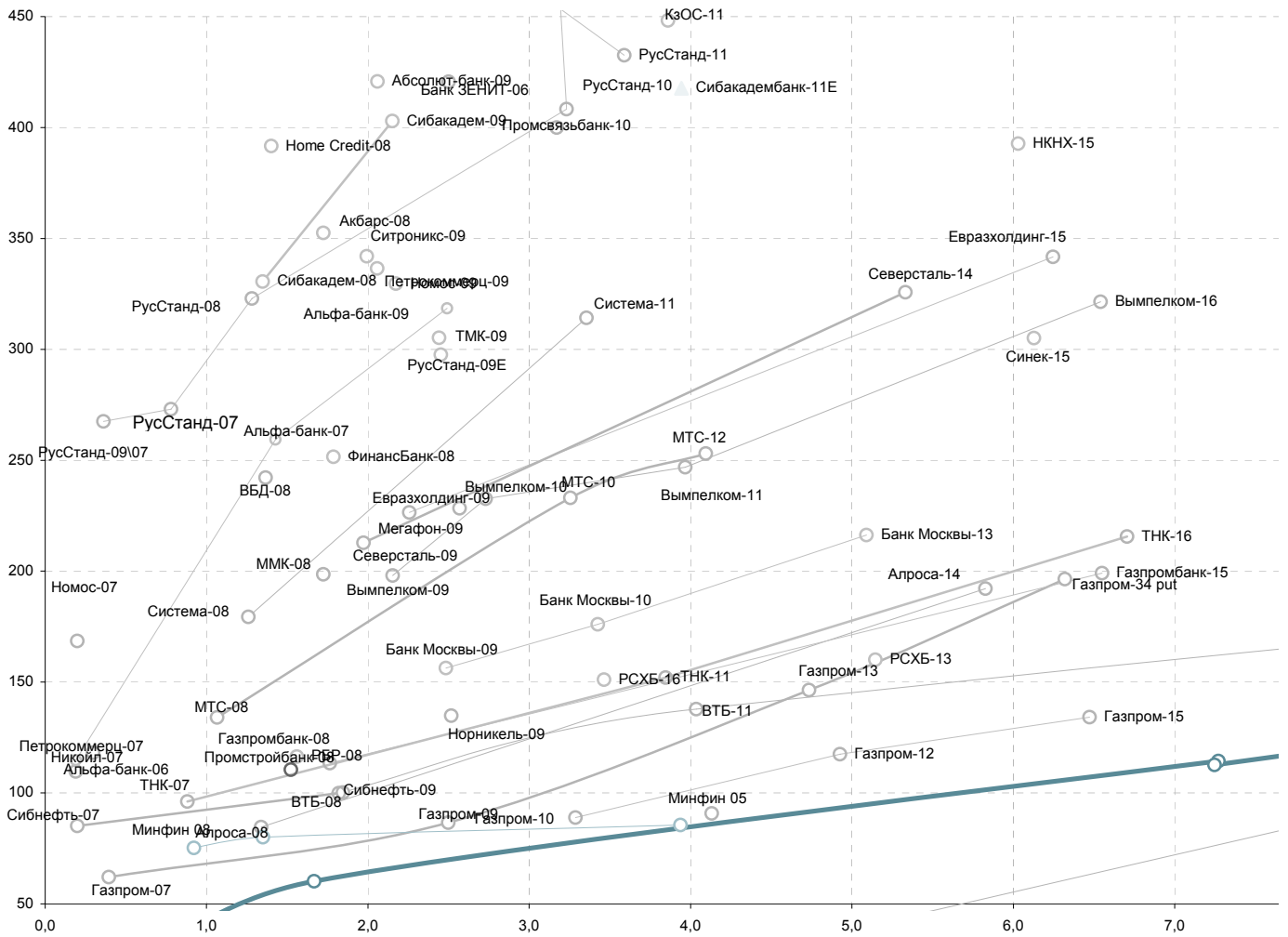
# Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Котировки российских еврооблигаций**

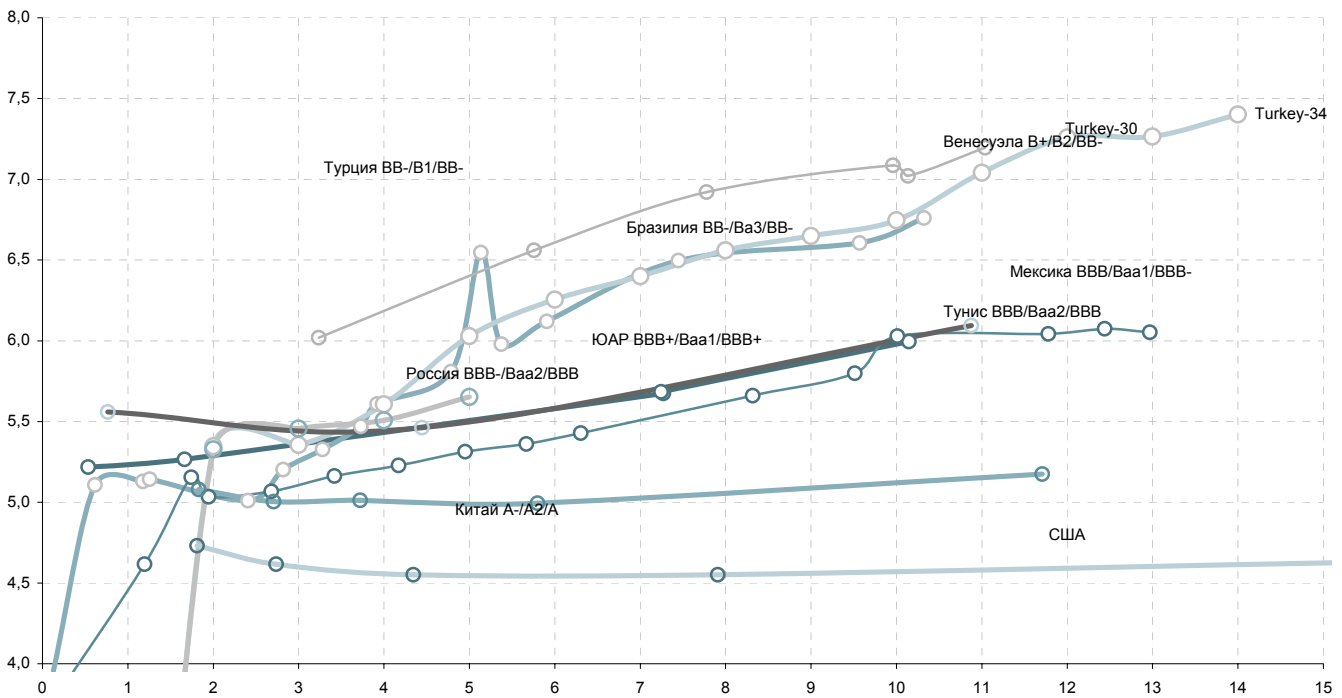
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,60	102,65	5,26	0,54	16
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,85	104,90	5,36	1,66	198
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,43	144,92	5,70	7,27	113
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,78	181,13	6,01	10,15	140
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,68	112,78	5,69	7,25	108
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,47	97,57	5,70	0,92	70
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,24	96,34	5,72	1,35	77
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,28	90,48	5,49	3,94	83
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,83	102,91	3,77	0,41	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	110,45	110,70	3,83	2,60	19
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	129,45	129,70	5,02	5,82	46
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,83	108,18	4,57	4,13	93
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB- /*+	101,30	101,40	5,64	0,39	55
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB- /*+	113,05	113,35	5,50	2,50	86
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB- /*+/BBB-	111,05	111,30	4,55	3,29	91
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB- /*+	118,37	118,75	6,02	4,73	145
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,36	105,81	5,05	6,47	138
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /*+/BBB	104,86	105,06	6,63	8,37	206
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB- /*+/BBB-	126,81	127,01	6,51	12,03	188
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+ /*+	101,08	101,13	5,80	0,20	77
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+ /*+	109,80	110,10	5,71	1,85	98
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,46	104,61	5,92	0,88	92
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	103,03	103,28	6,08	3,85	151
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,45	105,70	6,70	6,70	214
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,78	103,95	6,25	1,07	130
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,74	104,99	6,92	3,26	232
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	103,77	104,02	7,08	4,09	252
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,61	107,86	6,64	2,15	197
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	102,86	103,11	6,94	2,73	232
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	105,38	105,63	7,02	3,97	246
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	103,09	103,34	7,76	6,54	321
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,83	103,08	6,90	2,57	227
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,53	104,73	6,65	1,26	176
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	103,85	104,18	7,72	3,36	314
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,38	99,63	8,11	1,99	340
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,81	103,06	5,98	2,52	134
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,09	102,34	6,73	1,72	197
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,49	103,83	6,82	1,97	211
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,82	108,11	7,81	5,33	325
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,60	101,81	7,26	1,37	239
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,20	103,41	5,69	1,34	81
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,65	114,90	6,47	5,83	191
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,40	109,60	6,92	2,256	226
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	101,66	101,91	7,97	6,245	341
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	102,02	102,40	7,61	2,451	297
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,56	101,05	9,04	3,86	447
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,36	100,51	8,24	0,574	315
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	100,75	100,93	8,13	1,71	338
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,68	101,93	7,41	6,127	285
<b>Banks</b>									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,45	101,58	6,64	2,82	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,16	102,25	5,71	1,82	97
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,41	106,66	5,93	4,04	137
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,70	101,89	6,84	2,80	107
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,89	102,14	6,10	13,06	147
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB /*+	102,37	102,56	5,87	1,76	112
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,62	99,87	6,54	6,55	198
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	99,56	99,81	8,89	2,06	419
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,41	99,66	8,26	1,72	351
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,26	100,31	6,09	0,19	106
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,38	100,63	7,40	1,43	257
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,01	100,26	7,82	2,49	318
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	100,61	100,86	9,45	3,22	381
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,50	104,70	6,20	2,48	155
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	103,46	103,71	6,34	3,43	175
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,10	103,35	6,71	5,09	215
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,44	101,60	5,89	1,52	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,24	100,49	6,92	3,34	149

MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,72	103,97	8,72	3,58	415
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,44	100,49	6,62	0,20	159
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,44	100,79	7,97	2,17	328
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,48	100,73	10,23	3,79	502
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,79	100,84	6,15	0,30	110
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,60	99,95	8,83	2,50	420
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,51	100,55	6,04	0,19	101
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,68	100,09	8,05	2,06	335
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+/B+	100,37	100,62	8,59	3,17	399
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B/B+	99,95	100,44	8,70	3,88	413
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/CCC+/B-	100,50	100,87	9,46	4,18	490
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,64	102,89	7,20	4,00	172
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,62	102,87	6,09	3,46	150
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,28	105,53	6,15	5,15	159
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,32	100,41	7,66	0,36	258
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	99,95	100,15	7,71	0,78	268
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	99,95	100,14	8,08	1,28	320
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,09	96,34	8,67	3,23	407
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,89	99,14	8,90	3,59	432
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,39	98,64	9,79	3,20	473
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,14	104,39	8,04	2,42	348
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,11	102,25	8,14	1,35	328
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	100,51	100,76	8,70	2,15	402
Sibacadembank-11 EUR	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,20	101,60	7,94	3,94	430

Источник: Bloomberg

# Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

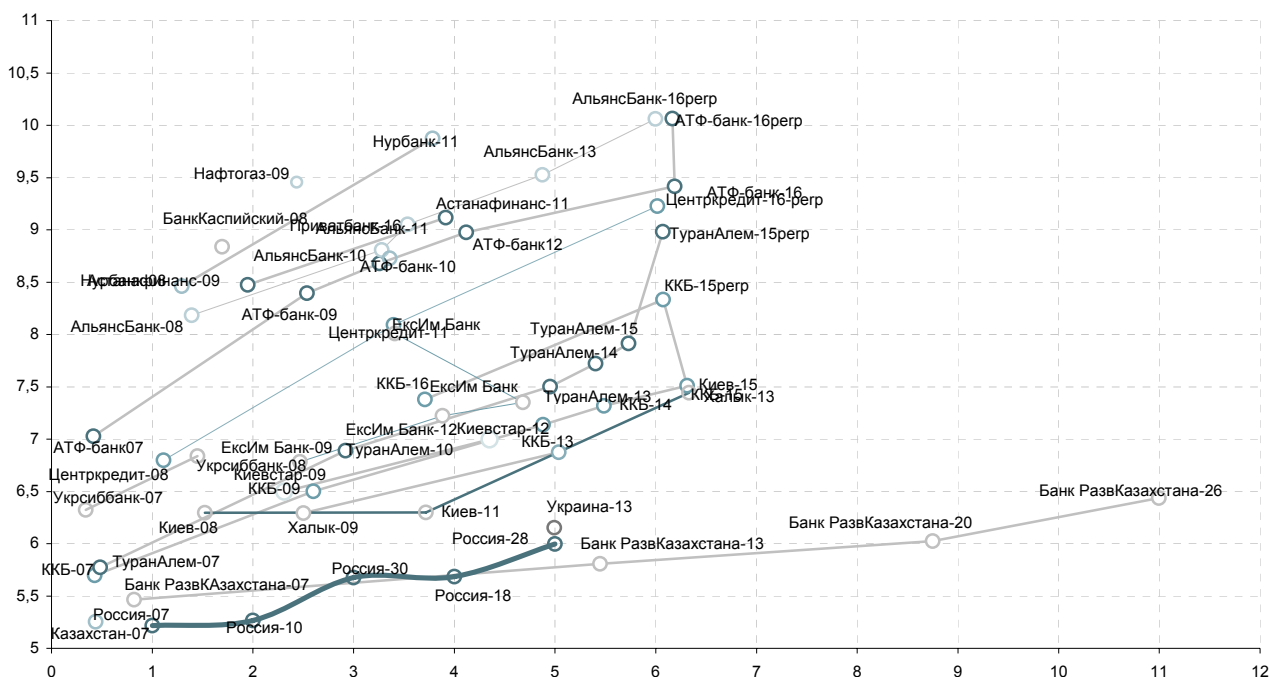
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,10	111,35	6,55	5,14
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,47	132,57	6,12	5,91
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	150,94	151,33	7,26	9,93

Источник: Bloomberg

# Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

### Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	100,81	101,17	8,184	1,39
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,38	100,63	8,806	3,28
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,66	98,91	9,052	3,54
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	98,36	98,61	9,527	4,88
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	95,37	95,87	10,684	6,00
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	98,05	98,30	8,474	1,95
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	99,29	99,54	9,116	3,91
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,49	100,59	7,029	0,42
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	100,83	101,22	8,395	2,54
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	97,70	98,18	8,68	3,26
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,84	101,13	8,975	4,12
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	96,93	97,43	9,416	6,19
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3e/-	99,09	99,59	10,969	6,16
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,07	101,35	6,798	1,11
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,36	99,66	8,092	3,40
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,10	99,35	10,131	6,02
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,24	101,37	5,465	0,82
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,37	108,87	5,806	5,45
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	104,11	104,36	6,023	8,75
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	94,94	95,19	6,438	11,00
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,30	104,70	6,294	2,50
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,24	104,49	6,875	5,04
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	102,45	102,55	5,255	0,44
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,77	101,88	5,696	0,43
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,05	101,30	6,503	2,60
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,21	98,53	5,51	3,64
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,62	106,87	7,138	4,88
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,86	103,11	7,318	5,48
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,76	103,12	7,512	6,31
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,13	105,38	9,098	6,07
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,42	104,82	8,553	3,71
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,40	100,69	8,463	1,29
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	97,87	98,08	9,875	3,79
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,92	102,04	5,773	0,48
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,50	100,75	6,618	0,23
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,69	103,02	6,889	2,92
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,90	100,30	6,169	4,02
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	101,26	101,51	7,722	5,40
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	103,15	103,47	7,913	5,73
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,23	95,48	9,631	6,07



Bank Caspian-08 <b>Ukraine</b>	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,10	98,35	8,838	1,69
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,99	109,48	6,5	2,31
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,84	103,34	6,996	4,35
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,52	96,74	9,455	2,43
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,86	107,96	6,152	4,99
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,50	96,85	5,405	6,94
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,46	103,86	6,296	1,52
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	108,95	109,20	6,299	3,72
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	103,34	103,59	7,442	6,33
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	101,30	101,38	6,325	0,34
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,88	103,18	6,839	1,45
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,94	102,43	6,783	2,47
Exlm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	101,28	101,68	7,223	3,88
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,95	97,41	7,351	4,68
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/BB-	102,48	102,48	8,01	3,41
Privatbank	2/9/2016	150	8,75	-/Ba3/-	99,55	100,05	9,684	3,36

Источник: Bloomberg

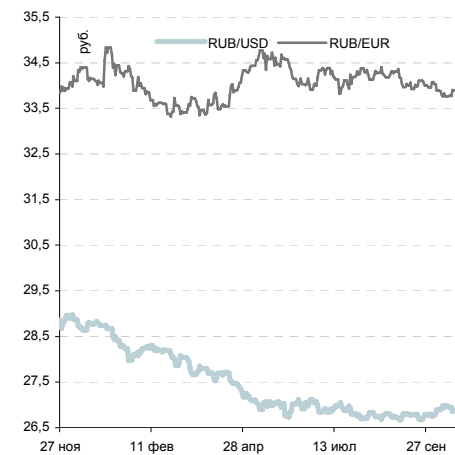
# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



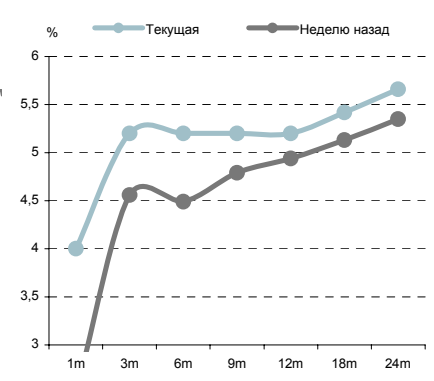
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

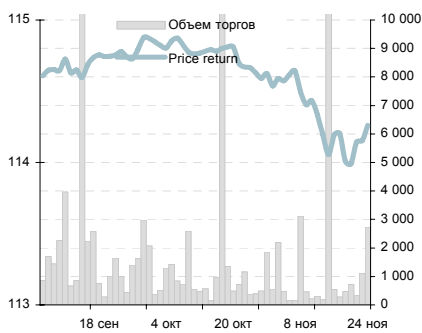


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU25060RMFS3	2,28	6,15	99,52	99,52	0,365	0,033	-0,006
SU46018RMFS6	8,57	6,60	111,21	111,35	1,874	0,105	0,352
SU46020RMFS2	12,73	6,84	102,35	102,13	1,891	0,107	0,518
МГор31-об	0,49	5,77	102,10	102,10	0,110	-	-0,25
МГор40-об	0,89	5,85	103,80	103,80	0,795	-	0
МГор29-об	1,41	6,03	105,90	105,90	4,713	-	-0,4
МГор38-об	3,38	6,52	112,70	112,70	4,137	0,18	-0,1
МГор39-об	5,63	6,80	109,60	109,59	3,452	0,08	0,17
ВТБ - 5 об	0,46	5,32	100,45	100,45	0,493	-	0
РЖД-02обл	0,99	6,44	101,40	101,40	3,610	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,46	6,75	100,75	100,75	2,018	0,15	0,3
ФСК ЕЭС-02	3,08	7,23	103,60	103,55	3,390	0,12	0,1
РЖД-07обл	4,91	7,14	102,51	102,56	0,186	-0,01	0,11

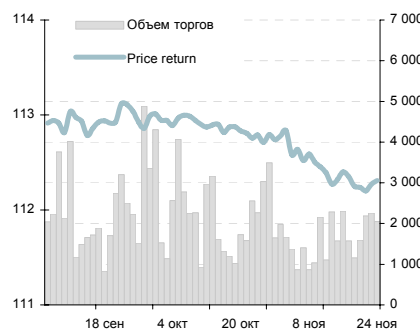
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI OFZ и объема торгов в сегменте



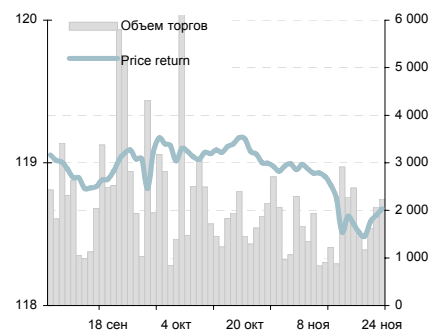
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

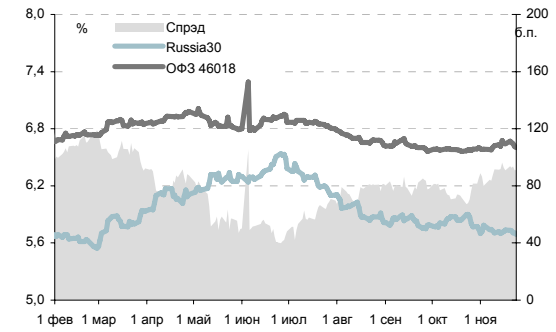
## Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
28 ноя	ДКС ФЖС Башкортостана	500	ИФК Солид
28 ноя	Гидромашсервис	1 000	ВТБ, Номос-банк
28 ноя	Энергомаш-Финанс	700	Русские Фонды
29 ноя	Газпромбанк-2	5 000	Газпромбанк
29 ноя	Аладушкин-Финанс	1 000	КИТ Финанс
30 ноя	ЛБР-Интертрейд	300	Ик Еврофинансы
5 дек	ФСК-5	5 000	Газпромбанк
15 ноя	Ленэнерго-2	3 000	Альфа-Банк, ВТБ
ноябрь	Держава-Финанс	1 000	ИК Финам, ИФК Солид
ноябрь	МИАН-Девелопмент	2 000	Росбанк
ноябрь	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

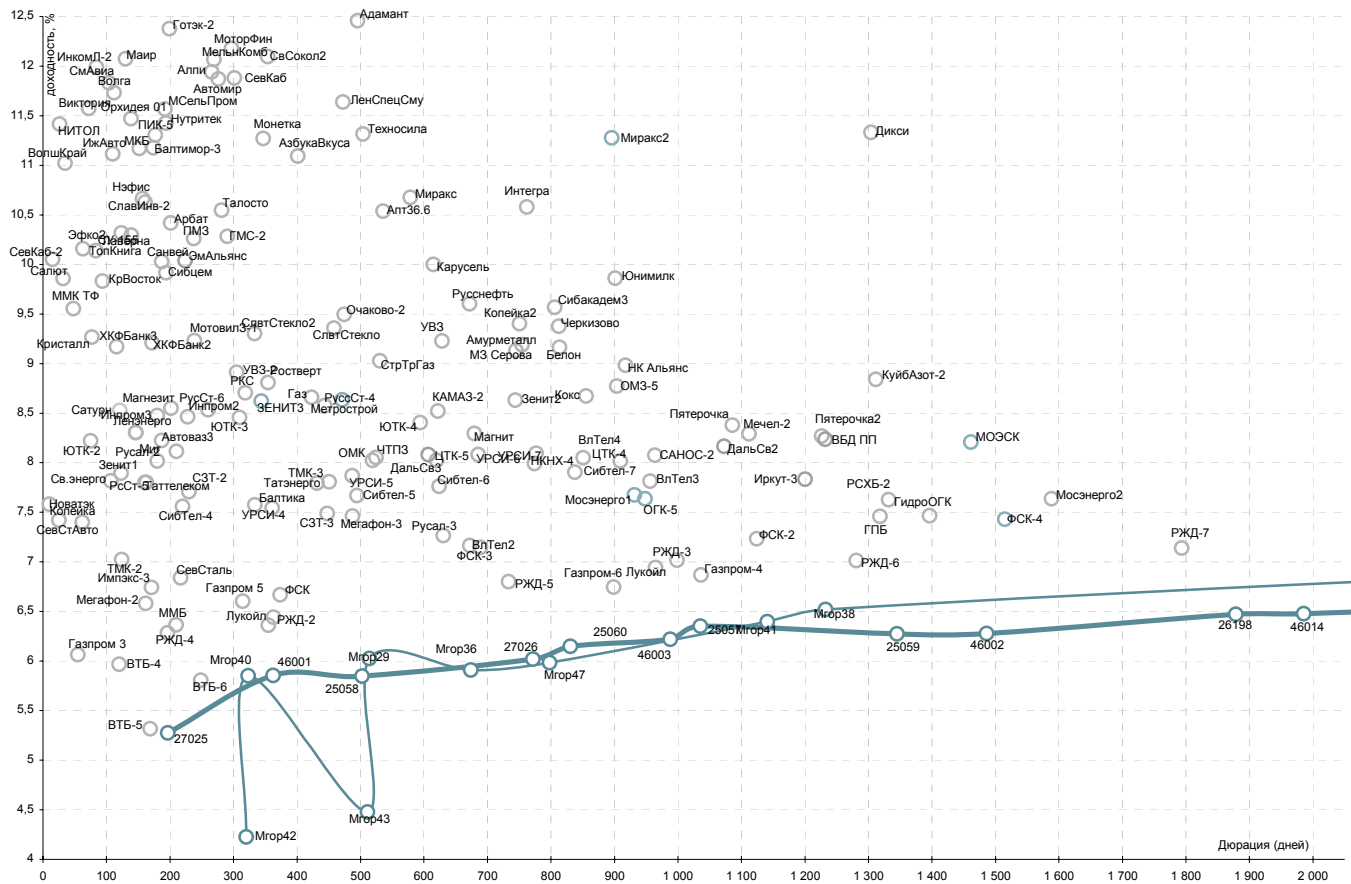
## Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

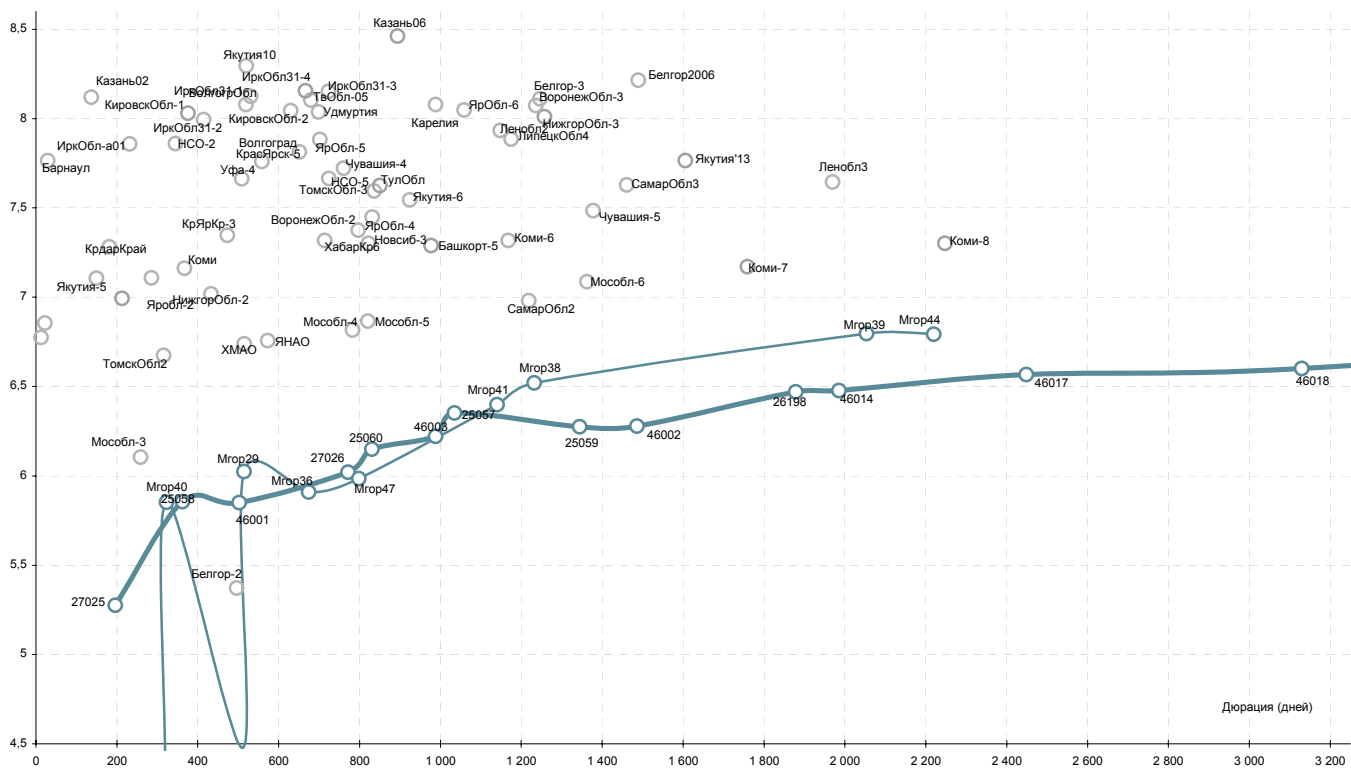
# Приложение 6. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

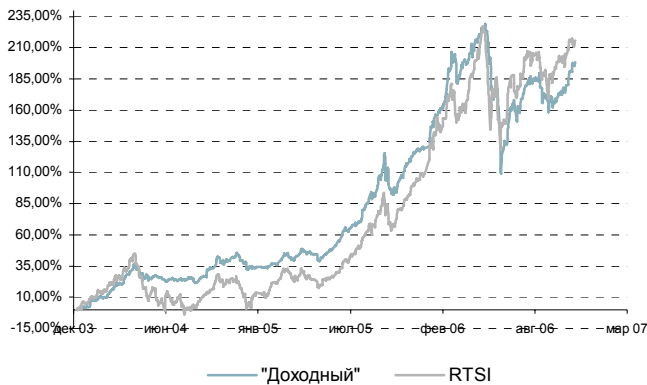
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.		Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-шения	оферты		посл	ср взв	день	неделя		пога-шение	оферта			
<b>Государственные облигации</b>															
SU27025RMFS4	13.12.2006	7,00	201		1	1,02	100,50	100,50	1,381	-	-0,02		5,28		0,54
SU46001RMFS2	13.12.2006	10,00	656		0	0,00	104,30	104,29	1,972	-	-0,28		5,86		0,99
SU25058RMFS7	31.01.2007	6,30	523		5	7,01	100,90	100,78	0,397	-0,12	-0,22		5,85		1,38
SU27026RMFS2	13.12.2006	7,50	838		1	0,02	101,50	101,50	1,480	0,06	0,00		6,02		2,11
SU46003RMFS8	17.01.2007	10,00	1328		2	57,19	110,95	110,87	3,507	0,02	-0,02		6,22		2,71
SU25057RMFS9	24.01.2007	7,40	1153		2	0,01	104,00	103,40	0,608	0,25	-0,58		6,35		2,84
SU25059RMFS5	24.01.2007	6,10	1517		1	1,95	99,88	99,88	0,501	0,27	0,31		6,28		3,68
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2084		6	2,87	110,20	110,10	2,466	0,10	0,18		6,28		4,07
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4296		4	23,70	109,20	109,22	1,775	-	0,22		6,48		5,44
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2170		3	19,61	97,70	97,73	0,329	-	0,18		6,47		5,15
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3540		27	1321,82	106,25	106,18	0,210	0,14	0,33		6,57		6,71
SU46018RMFS6	13.12.2006	9,50	5479		5	61,14	111,21	111,35	1,874	0,11	0,35		6,60		8,57
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10666		18	1203,13	102,35	102,13	1,891	0,11	0,52		6,84		12,73
<b>Субфедеральные облигации</b>															
МГор27-об	20.12.2006	15,00	26		0	0,00	101,88	101,88	2,671	-	-		5,20		0,19
МГор31-об	20.02.2007	10,00	177		0	0,00	102,10	102,10	0,110	-	-0,25		5,77		0,49
МГор42-об	13.02.2007	10,00	262		0	0,00	105,20	105,20	0,301	-	-		4,22		0,88
МГор40-об	26.01.2007	10,00	336		1	2,09	103,80	103,80	0,795	-	0,00		5,85		0,89
МГор43-об	17.02.2007	10,00	540		0	0,00	108,00	108,00	0,192	-	0,00		4,48		1,40
МГор29-об	05.12.2006	10,00	559		1	9,94	105,90	105,90	4,713	-	-0,40		6,03		1,41
МГор41-об	30.01.2007	10,00	1344		0	0,00	108,65	108,65	3,205	-	0,25		6,40		3,12
МГор38-об	26.12.2006	10,00	1493		2	24,50	112,70	112,70	4,137	0,18	-0,10		6,52		3,38
МГор39-об	21.01.2007	10,00	2796		10	299,49	109,60	109,59	3,452	0,08	0,17		6,80		5,63
МГор44-об	24.12.2006	10,00	3134		7	270,56	109,70	109,60	4,192	0,13	0,16		6,79		6,08
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	293		5	40,92	100,78	100,78	1,560	-	-0,12		7,11		0,78
ИркОбл-а01	19.01.2007	10,50	240		0	0,00	101,50	101,50	3,654	-	0,01		7,86		0,64
ИркОбл31-1	21.12.2006	9,50	1119		17	4,70	101,73	101,70	1,666	-0,03	0,34		8,13		1,45
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	699		0	0,00	100,00	100,00	0,658	-	0,00		8,00		1,14
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1461		0	0,00	99,15	99,15	1,656	-	-0,15		8,15		1,98
КОМИ 5в об	24.12.2006	14,00	395		1	0,25	106,30	106,30	2,340	-0,08	-0,10		7,16		1,01
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1420		2	23,54	116,20	116,20	1,516	-0,38	-0,65		7,32		3,20
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2555		0	0,00	110,25	110,25	0,027	-	0,00		7,17		4,82
КировОбл 1	22.12.2006	8,39	759		0	0,00	100,60	100,60	1,448	-	-0,02		8,03		1,03
КраснодКр	15.05.2007	10,00	172		0	0,00	101,30	101,30	0,274	-	0,00		7,28		0,50
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	268		11	61,88	103,50	103,51	2,893	-	-0,17		6,10		0,71
Мос.обл.4в	23.01.2007	11,00	879		6	40,53	109,60	109,60	0,934	-0,04	-0,29		6,82		2,14
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1222		15	422,11	107,21	107,26	1,424	-0,09	0,01		6,87		2,25
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1607		6	130,27	107,60	107,60	0,764	0,20	0,24		7,09		3,73
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	323		0	0,00	102,90	102,90	1,151	-	0,25		6,68		0,86
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1081		0	0,00	99,50	99,50	0,329	-	0,00		7,60		2,29
Томск 1	22.02.2007	12,00	363		0	0,00	103,02	103,01	0,033	-	0,00		9,22		0,96
Уфа-2004об	05.12.2006	10,03	557		0	0,00	103,55	103,55	4,698	-	0,05		7,66		1,39
ХантМан5об	26.11.2006	12,00	550		0	0,00	108,05	107,86	5,918	-	-		6,74		1,41
Якут-10 об	19.12.2006	12,00	571		1	0,00	105,75	105,75	2,170	-1,50	-1,60		8,29		1,42
Якут-05 об	19.01.2007	8,00	148		0	0,00	100,43	100,43	0,789	-	0,43		7,11		0,41
ЯрОбл-02	02.01.2007	12,78	221		1	0,26	103,50	103,50	1,821	-0,45	0,00		6,99		0,58
ЯрОбл-05	29.12.2006	8,25	767		0	0,00	99,85	99,85	3,345	-	0,20		7,88		1,92
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	914		1	10,71	106,75	106,75	0,029	-	-0,38		7,45		2,28
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1607		5	22,18	98,90	98,90	0,722	-	0,15		8,05		2,90
<b>Корпоративные облигации</b>															
АВТОВА3 об	14.02.2007	9,20	628		0	0,00	100,33	100,21	2,521	-	-0,13		8,06		0,23
АВТОВА3об3	26.12.2006	7,80	1306		0	0,00	99,90	99,90	3,205	-	-0,13		8,11		0,58
Балтимор03	17.05.2007	11,25	538		1	15,04	100,02	100,02	0,247	0,02	0,02		11,18		0,48
ВБД ПП 2об	20.12.2006	9,00	1482		118	41,62	103,15	103,15	3,847	-	-0,04		8,24		3,38
ВлгТлкВТ-2	05.12.2006	8,20	1467		14	26,50	101,30	102,12	3,842	3,01	0,79		7,17		1,84
ВлгТлкВТ-3	05.12.2006	8,50	1467		0	0,00	102,30	102,19	3,982	-	0,19		7,82		2,62
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	846		0	0,00	100,15	100,15	1,140	-	-		5,97		0,33
ВТБ - 5 об	25.01.2007	6,20	2519		0	0,00	100,45	100,45	0,493	-	0,00		5,32		0,46
ГАЗПРОМ А3	18.01.2007	8,11	55		4	10,32	100,28	100,28	2,778	0,09	0,04		6,07		0,15
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1174		3	0,56	104,20	104,16	2,252	-0,14	0,13		6,87		2,84
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	319		0	0,00	100,90	100,90	0,935	-	-0,18		6,60		0,86
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	986		1	0,00	100,75	100,75	2,018	0,15	0,30		6,75		2,46
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1574		5	39,09	101,05	101,10	2,016	-	-0,11		10,28		0,80
ГидроОГК-1	03.01.2007	8,10	1678		10	651,68	102,95	102,95	3,151	0,02	0,05		7,46		3,82
Диксифин-1	22.03.2007	9,25	1574		0	0,00	94,00	94,00	1,622	-	-1,53		11,33		3,57
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	120		0	0,00	100,00	100,00	1,381	-	-0,05		7,90		0,34
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	815		2	13,51	99,80	99,85	2,299	0,06	-0,12		8,63		2,04
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1393		0	0,00	100,15	100,15	1,458	-	0,00		8,52		1,70
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	93		0	0,00	100,35	100,35	2,836	-	0,07		9,83		0,26
КристалФ-1	08.02.2007	12,00	76		0	0,00	100,50	100,50	3,485	-	-0,19		9,27		0,21

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	
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1566	0	1	0,10	100,50	100,50	1,856	0,15	0,20	8,84		3,59
Кокс 01	18.01.2007	8,95	965	0	1	0,00	101,05	101,05	3,114	-	0,15	8,67		2,34
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1089	361	7	136,40	100,94	100,93	0,060	-0,01	-0,12	7,02	6,36	2,74
МаирИнв-01	02.01.2007	12,30	130	0	0	0,00	100,25	100,25	1,752	-	0,00	12,07		0,36
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	726	0	9	102,89	102,25	102,18	0,051	-	0,28	8,30		1,86
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	545	0	2	0,52	102,54	102,31	0,041	-0,04	0,60	13,52		1,39
Максиг 01	15.03.2007	11,25	839	293	2	229,68	97,09	97,07	2,188	-	-0,44	-	15,76	0,78
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	138	0	0	0,00	101,15	101,15	1,119	-	-	6,58		0,44
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	508	0	0	0,00	102,60	102,50	0,963	-	0,00	7,46		1,34
Мечел ТД-1	15.12.2006	5,50	931	0	0	0,00	93,00	93,10	2,426	-	0,02	8,74		2,36
Мечел 2об	20.12.2006	8,40	2392	1300	111	101,24	100,80	100,82	3,590	0,02	0,12	-	8,29	3,05
Миракс 01	20.02.2007	11,50	634	0	0	0,00	100,81	100,81	2,962	-	-0,22	10,68		1,59
МСельПром1	15.12.2006	13,00	749	203	1	2,61	100,90	100,90	5,734	0,30	0,12	-	11,57	0,53
НГК ИТЕРА	07.12.2006	9,75	378	0	107	21,02	101,24	101,21	4,541	-0,06	-0,07	8,68		0,97
НКНХ-03 об	01.12.2006	8,00	281	0	0	0,00	100,10	100,10	1,842	-	-	8,04		0,57
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1949	857	107	17,10	104,30	104,30	1,451	-	-0,51	-	8,09	2,13
НОВАТЭК1об	30.11.2006	9,40	6	0	0	0,00	100,04	100,04	4,533	-	-0,04	7,58		0,03
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	149	0	0	0,00	99,85	99,90	0,978	-	0,00	10,66		0,43
ОМК 1 об	07.12.2006	9,20	566	0	8	50,50	101,90	101,90	4,260	0,30	0,30	8,02		1,42
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	531	167	5	1,54	96,00	96,00	0,530	0,32	-1,23	-	22,42	0,46
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	543	179	8	4,30	99,69	99,69	0,084	0,04	0,14	-	11,31	0,48
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	319	0	2	48,88	100,00	100,00	1,370	-	1,00	10,21		0,85
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1265	0	2	4,40	109,60	109,60	0,282	0,05	-0,05	8,38		2,98
ПятёрочФ 2	19.12.2006	9,30	1481	0	1	53,86	103,60	104,05	4,000	-	0,40	8,27		3,36
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	678	132	7	12,48	100,15	100,13	1,575	0,13	-0,07	-	10,95	0,36
РЖД-02обл	06.12.2006	7,75	376	0	0	0,00	101,40	101,40	3,610	-	0,00	6,44		0,99
РЖД-03обл	06.12.2006	8,33	1104	0	1	0,00	104,05	104,05	3,880	0,05	0,10	6,94		2,64
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1447	0	12	445,40	101,55	101,55	0,181	0,03	0,26	7,02		3,51
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2175	0	12	521,86	102,51	102,56	0,186	-0,01	0,11	7,14		4,91
РосселХБ 2	21.02.2007	7,85	1545	0	1	20,33	101,55	101,55	0,043	-	0,24	7,63		3,65
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	177	0	0	0,00	99,99	99,99	0,088	-	-0,51	8,02		0,49
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	271	0	0	0,00	100,20	100,04	2,140	-	-0,06	8,49		0,73
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	465	0	2	50,98	99,80	99,80	1,899	-	-0,10	8,58		1,21
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1385	111	0	0,00	99,90	99,90	1,478	-	-	-	7,80	0,45
Слвтстекло	27.03.2007	11,60	487	0	2	1,05	103,00	102,99	1,875	0,00	0,09	9,36		1,26
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1082	354	105	16,15	105,40	105,40	0,274	-0,04	0,14	8,08	4,30	2,64
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	485	120	0	0,00	100,05	100,11	1,553	-	-0,09	-	8,53	0,33
СевСталь-1	28.12.2006	8,10	216	0	0	0,00	100,80	100,80	3,284	-	0,00	6,84		0,59
СевСтАвто	25.01.2007	11,25	1154	62	1	0,02	100,60	100,60	3,699	-0,10	-0,50	-	7,40	0,17
СЗТелек2об	03.01.2007	7,50	313	0	0	0,00	100,00	100,00	1,049	-	-0,10	7,71		0,63
СЗТелек3об	30.11.2006	9,25	1553	461	0	0,00	102,42	102,42	2,154	-	0,00	-	7,49	1,23
СибТлк-4об	04.01.2007	12,50	223	0	0	0,00	103,05	103,05	4,829	-	0,00	7,56		0,60
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	518	0	10	1,03	102,20	102,20	0,706	-	0,13	7,67		1,36
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1392	664	3	2,24	100,40	100,37	1,376	0,12	-0,02	-	7,76	1,71
СибЦем 01	14.12.2006	9,70	566	202	9	0,77	100,00	100,00	4,305	-	0,05	-	9,92	0,53
Славинв 02	30.04.2007	10,00	703	157	0	0,00	99,71	99,71	0,685	-	-0,04	-	10,63	0,44
СУ-155 1об	28.12.2006	10,50	126	0	1	0,15	100,18	100,18	1,640	0,00	0,23	10,32		0,34
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	475	0	11	21,82	102,40	102,40	1,877	0,00	-0,05	7,81		1,23
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	851	123	1	35,86	100,98	100,98	1,631	-	0,20	-	7,02	0,34
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1544	452	10	386,55	100,35	100,33	2,047	0,03	0,06	-	7,80	1,18
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	676	0	3	9,99	100,60	100,61	1,339	0,04	0,06	9,23		1,72
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	342	0	4	27,24	102,25	102,26	0,602	0,01	-0,12	7,58		0,91
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	510	0	10	1,03	101,90	101,90	0,906	-	-0,48	7,87		1,33
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1819	727	2	0,50	100,50	100,50	0,022	0,00	-0,10	-	8,08	1,88
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1936	844	8	304,56	101,25	101,15	1,519	0,05	0,05	-	7,99	2,12
ФСК ЕЭС-01	19.12.2006	8,80	389	0	0	0,00	102,30	102,30	3,785	-	0,00	6,67		1,02
ФСК ЕЭС-02	26.12.2006	8,25	1306	0	12	406,41	103,60	103,55	3,390	0,12	0,10	7,23		3,08
ФСК ЕЭС-03	15.12.2006	7,10	749	0	14	440,51	100,20	100,14	3,132	0,10	0,09	7,15		1,89
ХКФ Банк-1	17.04.2007	1,00	326	0	0	0,00	100,00	100,00	0,104	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1264	172	13	121,88	99,62	99,67	0,233	-	-0,08	-	9,21	0,47
ХКФ Банк-3	21.12.2006	8,25	1392	118	3	1,52	99,80	99,80	1,447	-0,05	0,09	-	9,17	0,32
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	1001	0	17	566,05	114,10	114,28	3,667	0,24	0,43	8,05		2,33
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1740	648	7	204,45	100,29	100,25	1,773	0,01	0,18	-	8,08	1,66
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1245	517	0	0,00	100,00	100,00	0,934	-	0,00	-	11,64	1,29
ЦУН 02 обл	24.01.2007	11,69	1153	607	2	51,99	100,00	100,00	3,875	-	-0,10	-	11,54	1,51
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	75	0	10	10,35	100,41	100,41	3,078	0,00	-0,04	8,22		0,21
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	1051	319	2	4,16	102,35	102,14	1,404	0,07	-0,30	-	8,46	0,85
ЮТК-04 об.	13.12.2006	10,50	1111	0	12	185,97	103,15	103,05	2,071	0,08	1,30	8,41		1,63

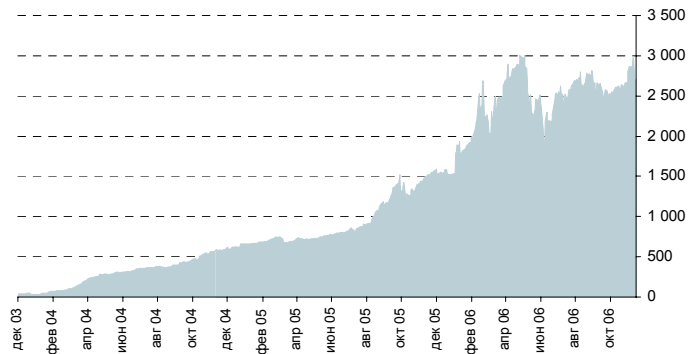
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

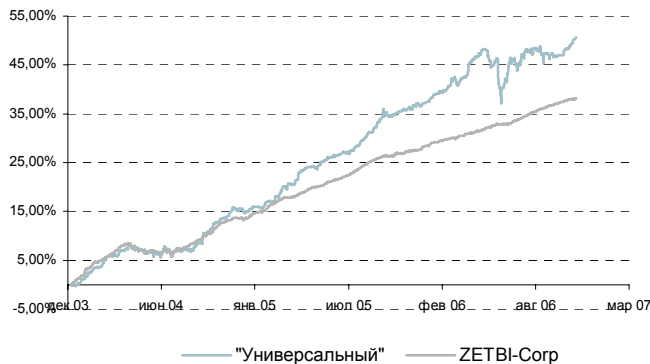
## ОФБУ "Доходный"



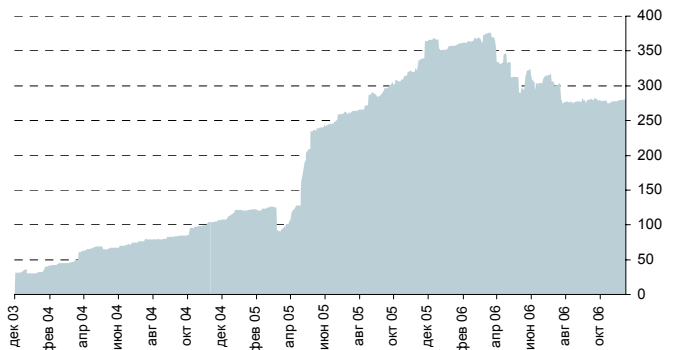
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



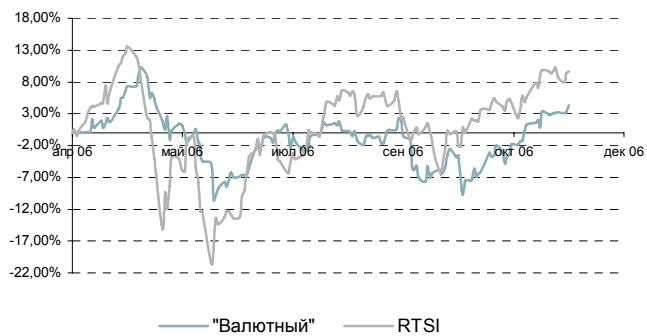
## ОФБУ "Универсальный"



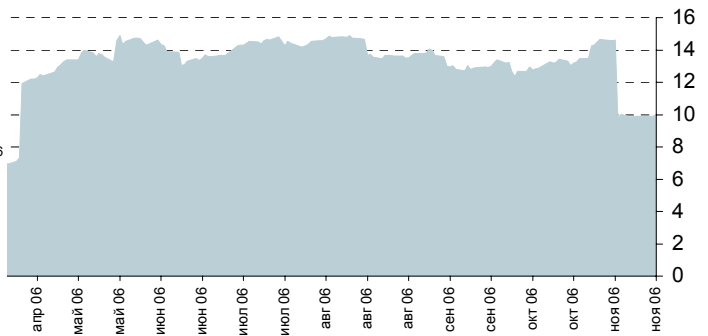
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



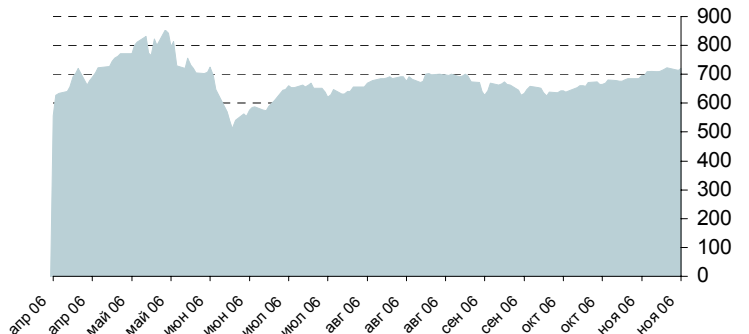
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"

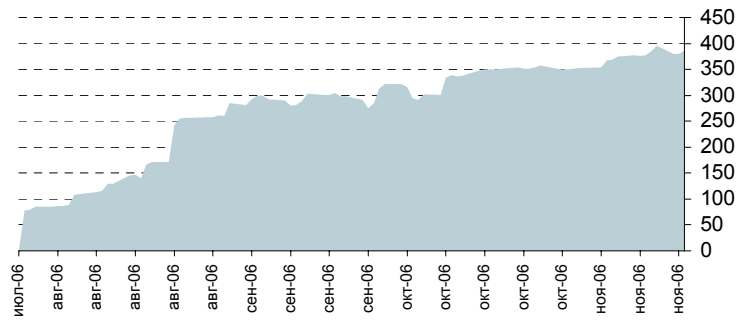
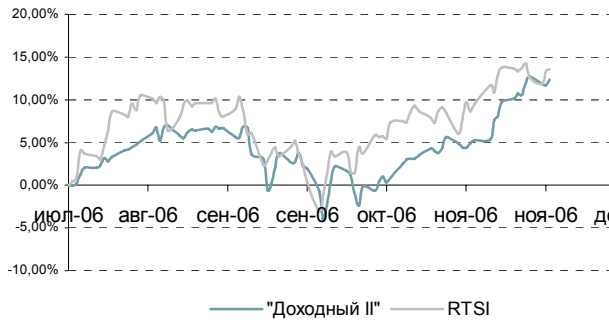


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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

# Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
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.