

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

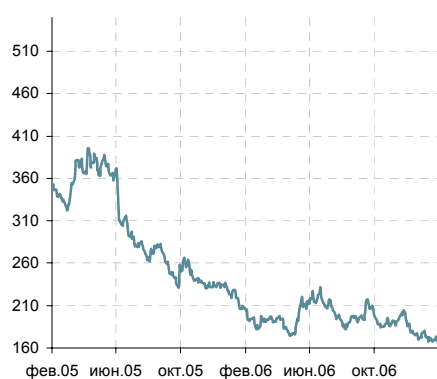
Ежедневный Обзор

Синек-15 вновь привлекателен. Банк Союз интересен на первичке. (Подробнее стр.3)

Инфляция в январе гораздо ниже, чем в прошлом году. Ключевая роль по «поддержке рынка» остается за ситуацией с ликвидностью, которая обещает сохраняться благоприятной до очередных налоговых выплат. (Подробнее стр.4)

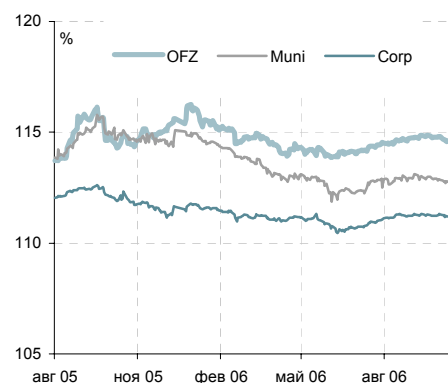
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

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

www.zenit.ru

НОВОСТИ

По сообщению Федеральной службы госстатистики потребительские цены в РФ выросли в январе 2007 на 1.7% по сравнению с 2.4% в январе 2006 года. Рост цен в январе в годовом выражении составил 8.2% по сравнению с 10.7% в прошлом году. /Reuters/

7 февраля состоится аукцион по размещению ОФЗ серии 25061 на сумму 12 млрд. руб. Дата погашения облигаций 5 мая 2010 года. Ставка купона установлена в размере 5.8% годовых. /Finambonds/

Fitch Ratings повысило рейтинг Ак Барс Банка с уровня «В+» до «ВВ-». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /Fitch/

Совет директоров КБ «Солидарность» утвердил решение о размещении второго выпуска облигаций объемом 950 млн. руб. /Finambonds/

ОАО «Северсталь-Авто» планирует в ближайшие полгода выпустить облигационный заем объемом 3 млрд. руб. сроком на 3 года. /Cbonds/

Fitch Ratings повысило рейтинг Республики Татарстан с уровня «ВВ» до «ВВ+». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /Fitch/

Fitch Ratings подтвердило рейтинг Республики Саха (Якутия) на уровне «В+». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /Fitch/

Fitch Ratings подтвердило рейтинг БИНБанка на уровне «В-». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /Fitch/

Fitch Ratings повысило рейтинг Магнитогорского металлургического комбината с уровня «ВВ-» до «ВВ». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /Fitch/

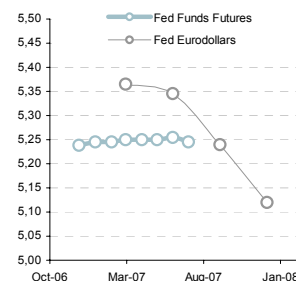
Рынок еврооблигаций

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг начал неделю на позитивной ноте. Хотя индекс деловой активности превысил ожидания (59 п. против 56.7 п.), его ценовая составляющая снизилась с 59.7 п. до 55.2 п. В связи с этим у инвесторов сложилось мнение, что стабилизация экономики проходит на фоне умеренной инфляции. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 2 б.п. до 4.92% и 4.8% соответственно.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

Ситуация на развивающихся рынках оставалась достаточно спокойной – спрэд EMBIG остался на уровне 168 б.п. Бразилия-40 выросла на 25 б.п. до 132.42% (YTM 6.07%) после изменения прогноза суверенного рейтинга до «позитивный» агентством Fitch. Спрэд Венесуэлы также не изменился, в то время как спрэд Мексики сократился на 3 б.п.

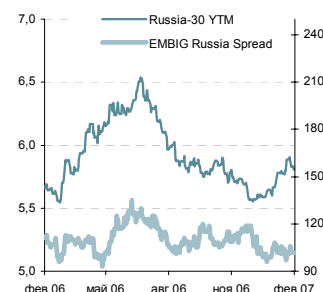
Российский сегмент

Российские еврооблигации получили поддержку со стороны базовых активов: Россия-30 выросла до 111.9-112.094% (YTM 5.8%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам составил 100 б.п.

В корпоративных евробондах вчера был настоящий день подарков от Fitch. Агентство повысило рейтинг Казахстана до «BB+», и выпуск Синек-15 вырос на 51 б.п. до 100.81% (YTM 7.57%). Хотя рейтинг самого евробонда остается неизменным, мы напоминаем, что по сути Синек является квазисуверенным риском (рублевая гарантия Республики). В этой связи мы не исключаем, что текущий спрэд к суверенной кривой может сократиться с текущих 150 б.п. до 110-120 б.п. (исторический минимум 106 б.п.). Fitch также подняло рейтинг Банка АкБарс до «BB-» и ММК - до «BB»: рост обоих выпусков составил порядка 20 б.п. В целом общие настроения были позитивными: Газпром-34 вырос на 33 б.п., Вымпелком-16 - на 19 б.п., Евраз-15 - на 28 б.п.

На первичном рынке стал известен ориентир по 3-летним бондам Банка Союз – 9.375%. Ранее мы писали, что оцениваем справедливую доходность в районе 9%, поэтому бумага выглядит привлекательной для участия.

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Наиболее подходящее, на наш взгляд, определение для царившего во время вчерашней торговой сессии настроения – «осторожный оптимизм».

Можно отметить, что более уверенным вчера был спрос в сегменте ОФЗ, и рост котировок госбумаг продолжился. При этом «аутсайдеры» конца января – выпуски 46018 и 46020 прибавили по итогам последних сделок еще 22 б.п. и 20 б.п. соответственно.

В корпоративном сегменте активность была довольно умеренной, но это не помешало закрыться большинству бумаг «в плюсе». В частности, лидерами ценового роста вчера, также как и днем ранее, оказались АИЖК-7 и АИЖК-8, прибавившие в цене еще 33 б.п. и 30 б. п. соответственно. Вновь появился спрос на бумаги энергокомпаний, что обеспечило прибавку в цене облигациям МОЭСК (+15 б.п.), ГидроОГК (+10 б.п.), ОГК -5(+10 б.п.).

Постепенно «затишают страсти» вокруг замещения выпусков Москвы в субфедеральных бумагах, сегодня последний день выкупа коротких выпусков. На фоне технических сделок, не оказывающих значимого влияния на котировки, заметно выделяется спрос на бумаги Москва-44, обеспечивший им «прибавку» 26 б.п. в цене по итогам последней сделки. Среди других выпусков, можно выделить облигации МосОбл-5, прибавившие в цене 15 б.п. к уровню пятницы.

Сегодняшнее сообщение ФСГС об уровне роста потребительских цен в январе приятно удивило: 1.7% по сравнению с 2.4% в январе 2006 года (в годовом выражении 8.2% против 10.7%). Исходя из того, что инфляция в начале года традиционно выше, вполне достижимой выглядит цель удержать инфляцию по итогам 2007 года в пределах 8%. Стоит отметить, что ЦБ в начале года не пришлось предпринимать каких-либо активных действий на валютном рынке, благодаря заметной «поддержке» низких цен на нефть. На наш взгляд, учитывая январские данные по инфляции, вряд ли стоит ожидать повышенной активности госрегулятора, направленной на укрепление курса рубля к бивалютной корзине, в ближайшей перспективе. Таким образом, ключевая роль по «поддержке рынка» принадлежит в настоящее время ситуации с ликвидностью, которая обещает сохраняться благоприятной до очередных налоговых выплат.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,13	0,08%	0,18%
Zetbi Muni	111,95	0,00%	-0,02%
Zetbi Corp	110,84	-0,02%	-0,06%
Zetbi Corp10	118,10	0,04%	-0,33%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор29-об	440,84	-
МГор39-об	429,43	0,07
Мос.обл.5в	369,61	0,15
МГор47-об	161,64	-
МГор44-об	71,56	0,21

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ВикторияФ	819,93	-
АИЖК 7об	721,85	0,32
МОЭСК-01	680,56	0,02
ГидроОГК-1	502,90	0,03
ЮТК-03 об.	334,69	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п. рекомендуем сохранять позиции в бумаге с привлекательным уровнем доходности. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Юнимилк** - завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 30 б.п.
- **Нутритэк** - доходность облигаций с офертой в июне текущего года приблизилась к справедливому, на наш взгляд, уровню 10.75% годовых. Таким образом, существовавший потенциал снижения доходности на 60-70 б.п., о котором мы говорили в нашем отчете от 26.12.06. «Обзор по компаниям молочного рынка: А много ль корова дает молока?» исчерпан. В то же время, учитывая наш взгляд на рынок в среднесрочной перспективе, мы рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Волгателеком-4** – бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3. Ожидаем сужение спрэда не менее чем на 20 б.п. в среднесрочной перспективе (после включения выпуска в котировальные листы).
- **Дикси** - справедливый уровень доходности по бумаге оцениваем около 10% годовых к погашению. Рекомендуем бумагу к спекулятивной покупке.

Валютные облигации

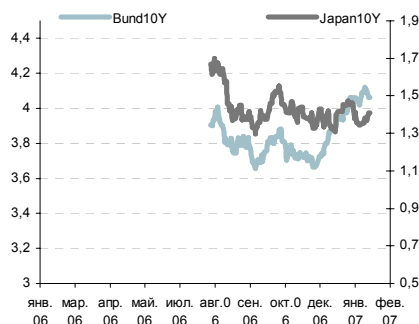
- **Вымпелком-16:** выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продаж Вымпелкома-11
- **Система-11:** потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10:** потенциал снижения доходности 40-50 б.п.
Мы полагаем, что доходность 9.5% выглядит необоснованно высокой и ожидаем ее снижения до уровней банков с сопоставимыми рейтингами Банк Спб (B1/B) и Славинвестбанк (B-/B1/B-) - 9-9.1%, при этом разница в дюрациях может быть компенсирована большими масштабами бизнеса Межпромбанка.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/5/2007	4,92	-2	17	31
UST 10 yr	2/5/2007	4,80	-2	16	26
UST 30 yr	2/5/2007	4,91	-1	17	29
Bund 2 yr	2/2/2007	3,91	-4	-1	96
Bund 10 yr	2/2/2007	4,06	-3	8	58
Bund 30 yr	2/2/2007	4,20	-2	11	46
Fed Fund	2/2/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/2/2007	5,32	0	0,0	75
Libor 6 mo	2/2/2007	5,40	0	5,1	54
Libor 12 mo	2/2/2007	5,43	-2	16	41
S&P 500	2/6/2007	1446,99	-0,10%	2,64%	14,38%
Nasdaq Composite	2/6/2007	2470,60	-0,21%	1,49%	9,38%
RTS	2/5/2007	1905,44	0,47%	-0,86%	43,78%
EURUSD	2/6/2007	1,2921	-0,06%	-0,79%	7,97%
USDJPY	2/6/2007	120,30	-0,04%	1,26%	1,06%
USDRUB	2/6/2007	26,55	0,02%	0,62%	-6,08%
EURRUB	2/6/2007	34,30	-0,05%	-0,16%	1,46%
Brent 1m Future	2/6/2007	58,45	0,60%	5,05%	-7,71%
Gold	2/6/2007	649,45	0,15%	6,92%	13,96%

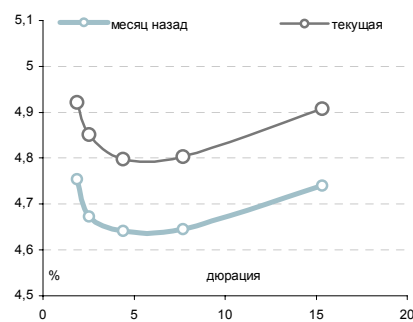
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



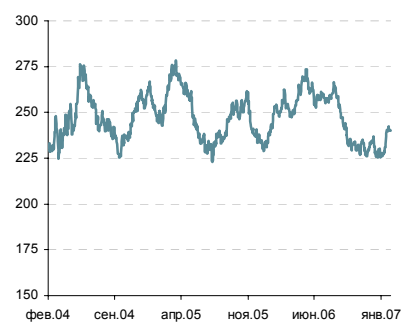
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



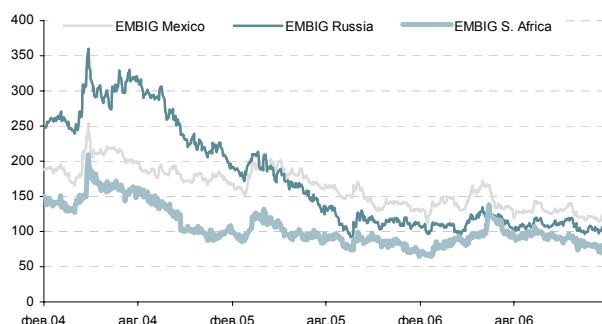
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	2/5/2007	112,04%	20	80	-105	14	5,81
UMS-31*	2/1/2007	127,04%	45	41	-153	-54	6,15
Turkey-30*	2/5/2007	153,31%	-20	111	-99	-62	7,12
Venezuela-27*	2/2/2007	123,94%	-1	260	-243	-283	7,03
EMBIG	2/5/2007	168	0	-2	-5	-3	-
EMBIG Russia	2/5/2007	102	0	1	-4	3	-
EMBIG Brazil	2/5/2007	181	0	-7	-8	-9	-
EMBIG Mexico	2/5/2007	116	-3	2	-8	1	-
EMBIG Turkey	2/5/2007	203	2	3	-2	-4	-
EMBIG Venezuela	2/5/2007	208	0	-16	-5	25	-

* - Указаны котировки

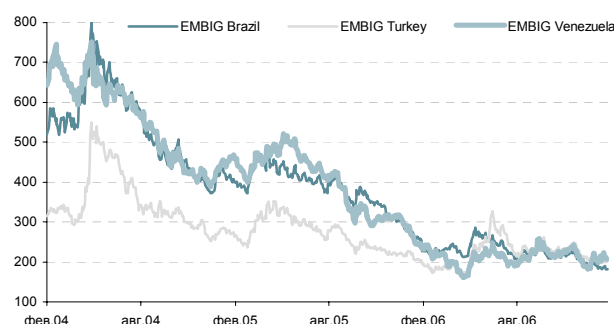
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

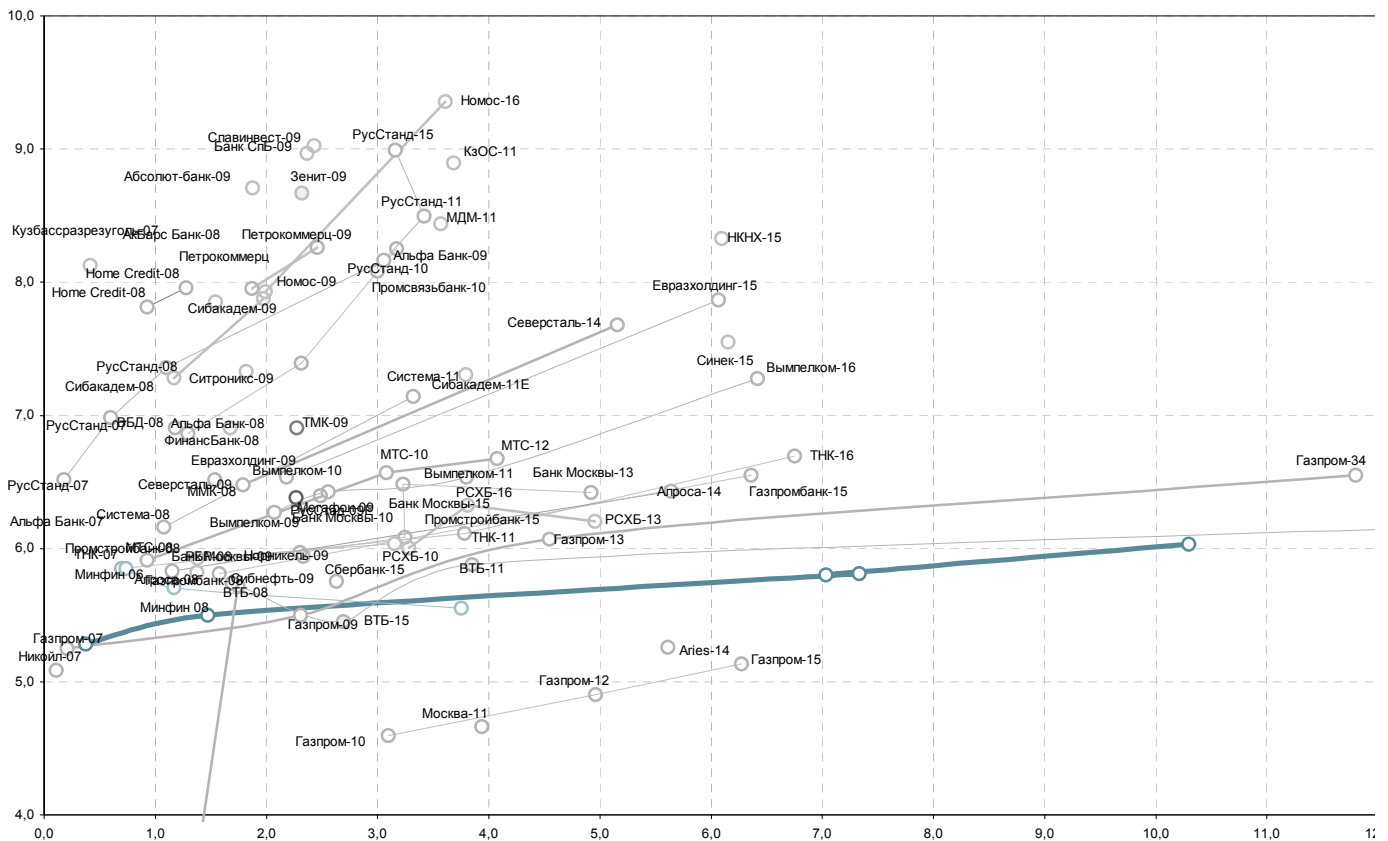
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

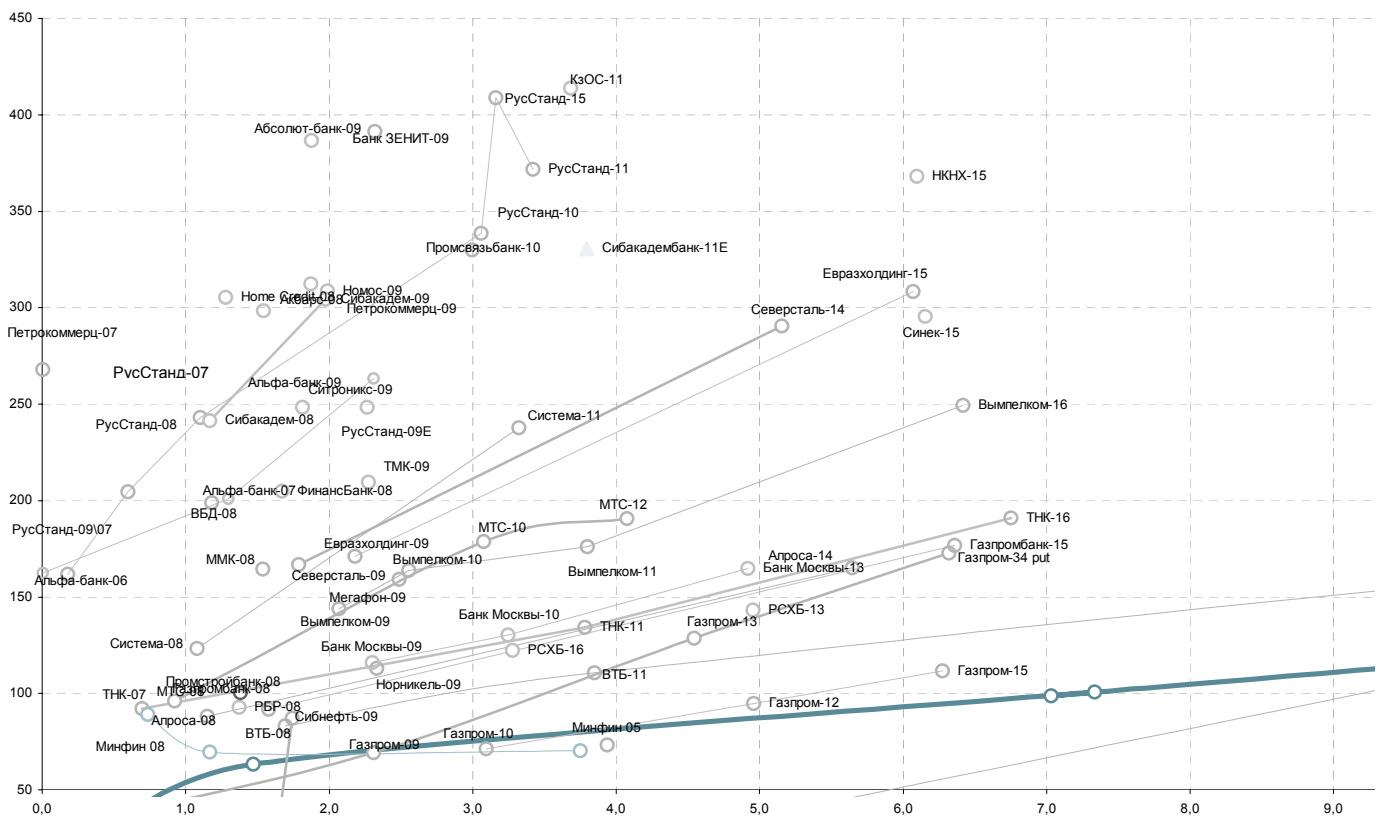
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

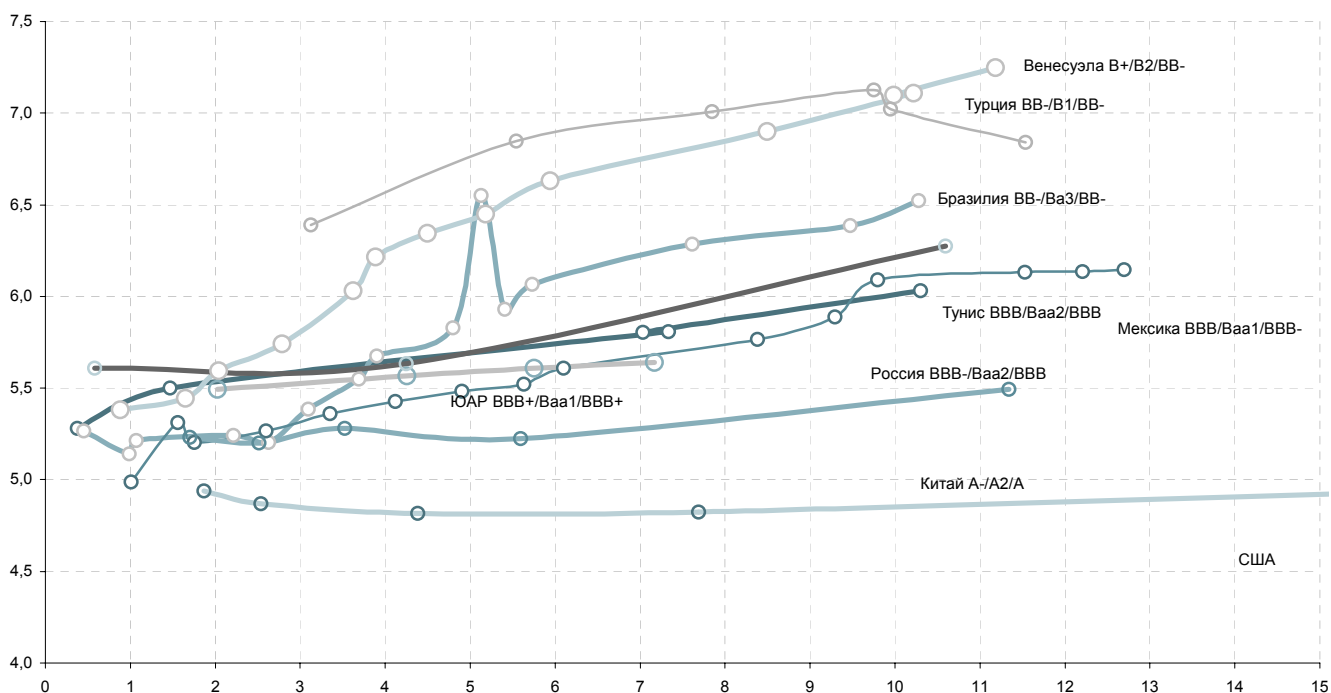
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,69	101,74	5,35	0,37	20
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,09	104,19	5,50	1,47	192
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,84	142,99	5,82	7,33	100
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,68	180,13	6,04	10,30	118
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	111,99	112,09	5,81	7,03	93
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,80	97,90	5,92	0,74	81
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,62	96,77	5,77	1,17	66
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,33	90,53	5,58	3,75	69
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,22	102,32	3,90	0,21	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,87	109,15	4,15	2,41	25
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	126,97	127,22	5,28	5,61	48
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	107,01	107,32	4,70	3,94	76
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,73	100,78	5,37	0,21	24
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,08	112,38	5,55	2,31	70
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,07	110,45	4,65	3,10	73
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	117,64	117,79	6,09	4,54	129
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,51	104,86	5,16	6,27	115
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,66	104,86	6,65	8,46	183
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	125,96	126,14	6,56	11,80	166
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,17	100,18	-3,81	0,01	-894
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,78	109,08	5,80	1,74	87
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,49	103,67	5,97	0,70	86
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,66	102,91	6,15	3,78	134
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,32	105,57	6,71	6,75	191
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,44	103,58	5,99	0,92	91
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,55	105,80	6,61	3,08	178
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,27	105,52	6,71	4,07	191
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,77	108,02	6,33	2,07	144
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,99	104,24	6,47	2,55	163
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,08	107,33	6,57	3,80	176
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	106,22	106,47	7,30	6,42	249
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,88	104,08	6,44	2,49	159
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,39	104,57	6,24	1,08	119
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,54	105,89	7,19	3,32	237
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,77	101,02	7,40	1,82	248
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,60	102,85	5,99	2,33	113
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,09	102,33	6,59	1,54	163
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,64	104,03	6,58	1,79	167
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,24	108,53	7,71	5,16	291
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,72	101,91	6,98	1,18	195
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,58	102,70	5,88	1,15	85
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,49	114,74	6,45	5,64	165
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,55	109,80	6,59	2,179	171
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,12	102,37	7,89	6,069	308
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,52	103,77	6,96	2,276	210
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,95	101,33	8,94	3,68	414
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,79	101,04	8,35	6,10	355
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,05	101,42	7,83	1,53	286
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	100,68	100,93	7,57	6,151	277
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,11	101,30	6,71	2,63	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,86	101,95	5,76	1,69	82
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,28	106,53	5,91	3,85	111
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,29	102,36	6,78	2,70	62
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,65	100,90	6,19	13,18	129
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,15	102,32	5,86	1,58	90
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,42	99,67	6,57	6,36	177
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,81	100,06	8,77	1,88	387
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,97	100,21	7,93	1,54	297
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,00	100,00	6,61	0,00	149
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,82	101,15	6,99	1,30	198
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,66	101,14	7,49	2,31	263
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,94	101,19	9,42	3,17	346
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,62	104,87	6,02	2,30	116
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,05	104,30	6,12	3,25	130
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,39	104,64	6,45	4,92	165
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,11	103,36	7,70	3,23	169
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,18	101,32	5,97	1,38	98

ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,28	100,53	6,94	3,15	125
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,38	104,78	8,49	3,57	368
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,26	100,27	-14,27	0,01	-1941
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,41	100,63	7,98	1,99	309
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,19	101,44	10,13	3,61	459
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,39	100,41	5,17	0,11	3
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,69	100,16	8,77	2,32	392
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,00	100,01	7,63	0,00	251
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,78	100,07	8,03	1,87	312
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,81	102,06	8,12	3,00	329
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,57	101,99	8,28	3,71	348
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,62	103,12	8,93	4,02	413
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,30	102,55	7,31	3,81	155
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,67	102,92	6,04	3,28	122
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,71	104,96	6,23	4,96	143
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,32	100,37	6,64	0,18	151
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,33	100,49	7,11	0,60	198
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,68	100,85	7,43	1,10	239
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,66	97,91	8,21	3,06	338
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	100,19	100,44	8,53	3,42	372
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,36	99,61	9,65	3,16	421
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,07	104,32	7,96	2,28	317
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,63	102,94	7,41	1,17	238
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	102,01	102,26	7,94	1,98	304

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

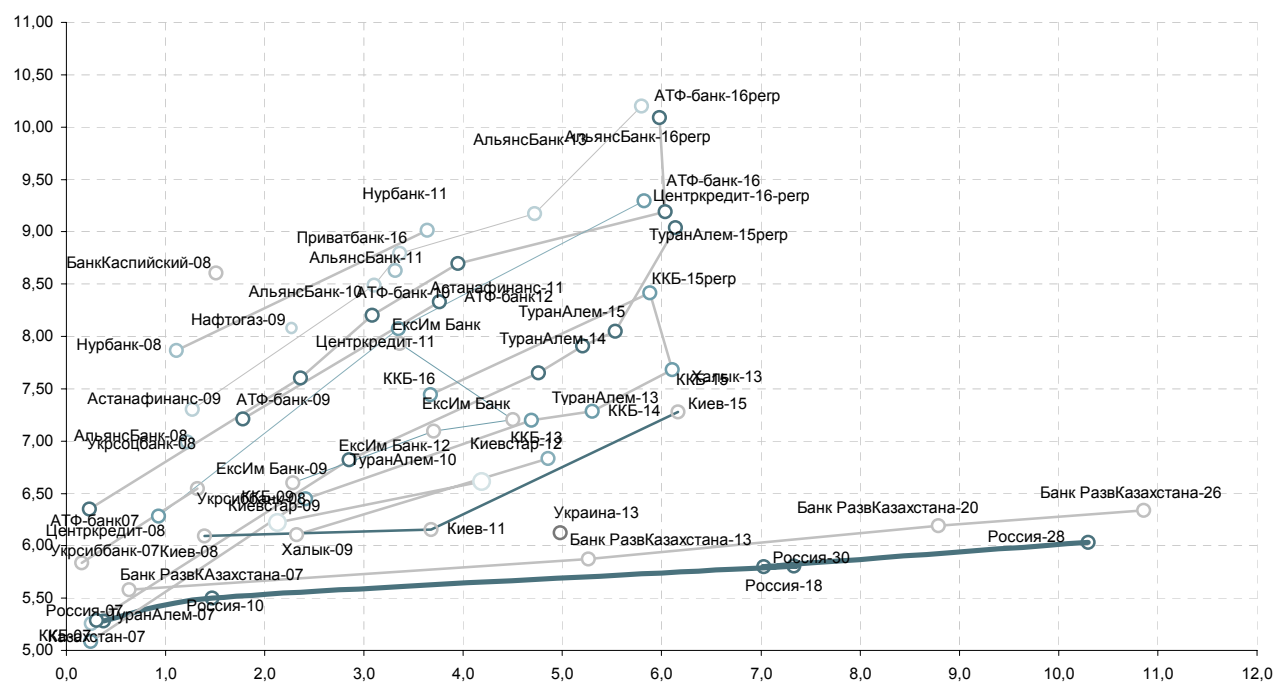
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,92	111,17	6,55	5,13
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,37	132,47	6,06	5,73
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,09	153,53	7,11	10,22

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

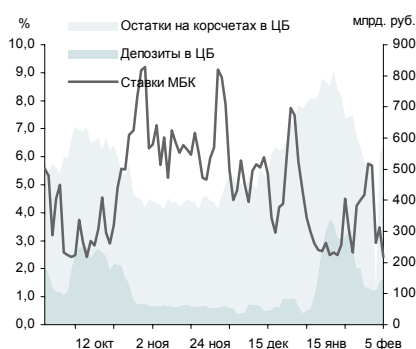
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,85	102,18	7,306	1,27
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,10	101,60	8,489	3,10
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,42	99,83	8,794	3,36
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,96	100,34	9,176	4,72
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,64	95,14	10,736	5,80
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,30	100,77	7,209	1,78
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,07	102,57	8,331	3,76
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,41	100,47	6,353	0,23
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,59	103,09	7,6	2,36
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,27	99,75	8,199	3,08
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,80	102,25	8,695	3,95
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,30	98,80	9,191	6,03
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,93	99,43	11,013	5,98
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,41	101,66	6,286	0,93
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,38	99,76	8,072	3,34
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,46	98,96	10,184	5,82
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/A2/BBB	100,92	100,99	5,58	0,64
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/A2/BBB	107,98	108,28	5,871	5,26
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/A2/BBB	102,27	102,77	6,191	8,79
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB-/A2/BBB	95,80	96,30	6,336	10,86
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,64	104,89	6,103	2,32
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,09	104,59	6,834	4,85
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	101,39	101,44	5,259	0,25
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,13	101,20	5,087	0,24
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,05	101,35	6,447	2,41
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,05	98,43	5,557	3,45
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,88	106,38	7,199	4,69
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,75	103,24	7,283	5,30
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,47	101,97	7,682	6,11
KKB-15-perp	-	100	9,20	B-/Baa3/B+	104,39	104,77	9,152	5,88
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,91	104,40	8,626	3,67
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,02	101,27	7,866	1,11
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B-/Ba3/-	100,96	101,34	9,013	3,63
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa1/BB+	101,31	101,39	5,29	0,30
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB-/Baa1/BB+	100,52	100,82	6,524	0,04
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa1/BB+	102,57	103,07	6,819	2,85
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB-/Baa1/BB+	99,30	99,70	6,316	3,83
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa1/BB+	99,98	100,48	7,908	5,20
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa1/BB+	102,16	102,62	8,05	5,53
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,97	95,22	9,689	6,14

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,48	98,86	8,602	1,51
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	109,07	109,56	6,219	2,13
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,44	104,94	6,611	4,18
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,99	100,09	8,08	2,27
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,51	107,89	6,127	4,98
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,30	96,68	5,436	6,75
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,50	103,75	6,093	1,39
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,32	109,45	6,155	3,68
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,35	104,60	7,276	6,16
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,65	100,69	5,838	0,15
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,02	103,22	6,548	1,32
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,48	102,72	6,598	2,29
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,01	102,13	7,094	3,70
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,68	98,13	7,206	4,50
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,96	102,96	7,934	3,36
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,16	102,48	6,994	1,22

Источник: Bloomberg

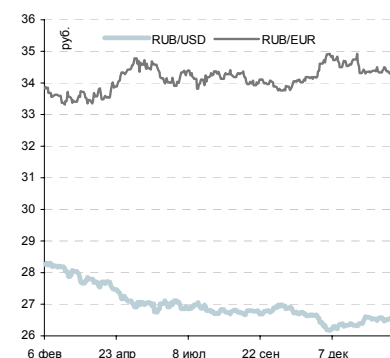
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



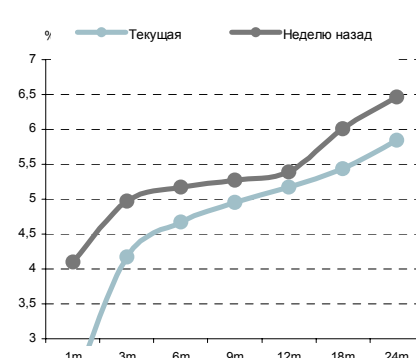
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

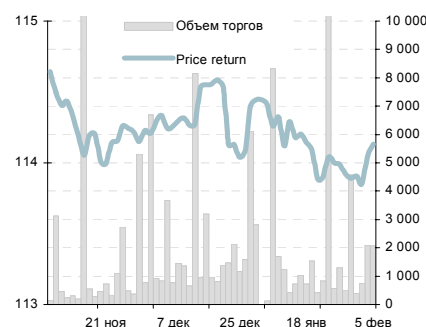


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,81	5,58	103,75	103,69	1,479	0,0582	0,198
SU25060RMFS3	2,11	6,06	99,68	99,74	0,079	0,062	0,137
SU46018RMFS6	8,56	6,58	111,25	111,19	1,332	0,111	0,319
SU46020RMFS2	12,54	6,84	102,24	102,18	3,271	0,427	0,475
МГор31-об	0,29	5,46	101,33	101,34	2,110	-	0,01
МГор40-об	0,70	5,60	103,17	103,17	0,274	-0,14	-
МГор29-об	1,27	6,04	105,10	105,14	1,699	-	-0,01
МГор38-об	3,32	6,49	112,25	112,24	1,123	-	0,02
МГор39-об	5,68	6,70	109,70	109,65	0,411	0,07	0,08
ВТБ - 5 об	0,23	5,28	100,21	100,21	0,187	-	0,21
РЖД-02обл	0,82	5,96	101,50	101,50	1,295	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,28	6,92	100,32	100,32	3,408	-	0,02
ФСК ЕЭС-02	3,00	7,12	103,65	103,70	0,927	0,00	0,27
РЖД-07обл	4,71	7,10	102,67	102,67	1,696	0,02	0,22

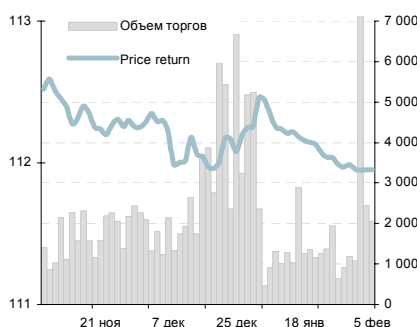
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *



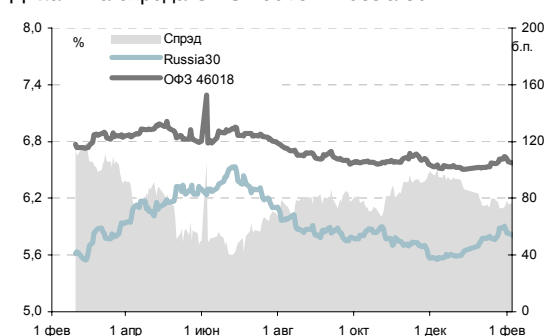
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
7 фев	ОФЗ 25061	12 000	Минфин
7 фев	Финансбанк	3 500	Дойчебанк
8 фев	Комплекс Финанс	1 000	Росбанк
8 фев	АИЖК-9	5 000	Ренессанс Брокер, Внеш.
февр	Космос-Финанс	2 000	Банк Москвы
февр	АКБ Челиндбанк	1 000	Банк Москвы
февр	Москоммерцбанк-2	3 000	ВТБ, Дрезднер Банк, ИК
февр	Белон-2	2 000	ВТБ
февр	Веха-Инвест	700	ИК Ист Кэпитал
февр	Холидей Финанс	1 500	Траст
февр	Трансмашхолдинг	4 000	Альфа-Банк, ВТБ

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

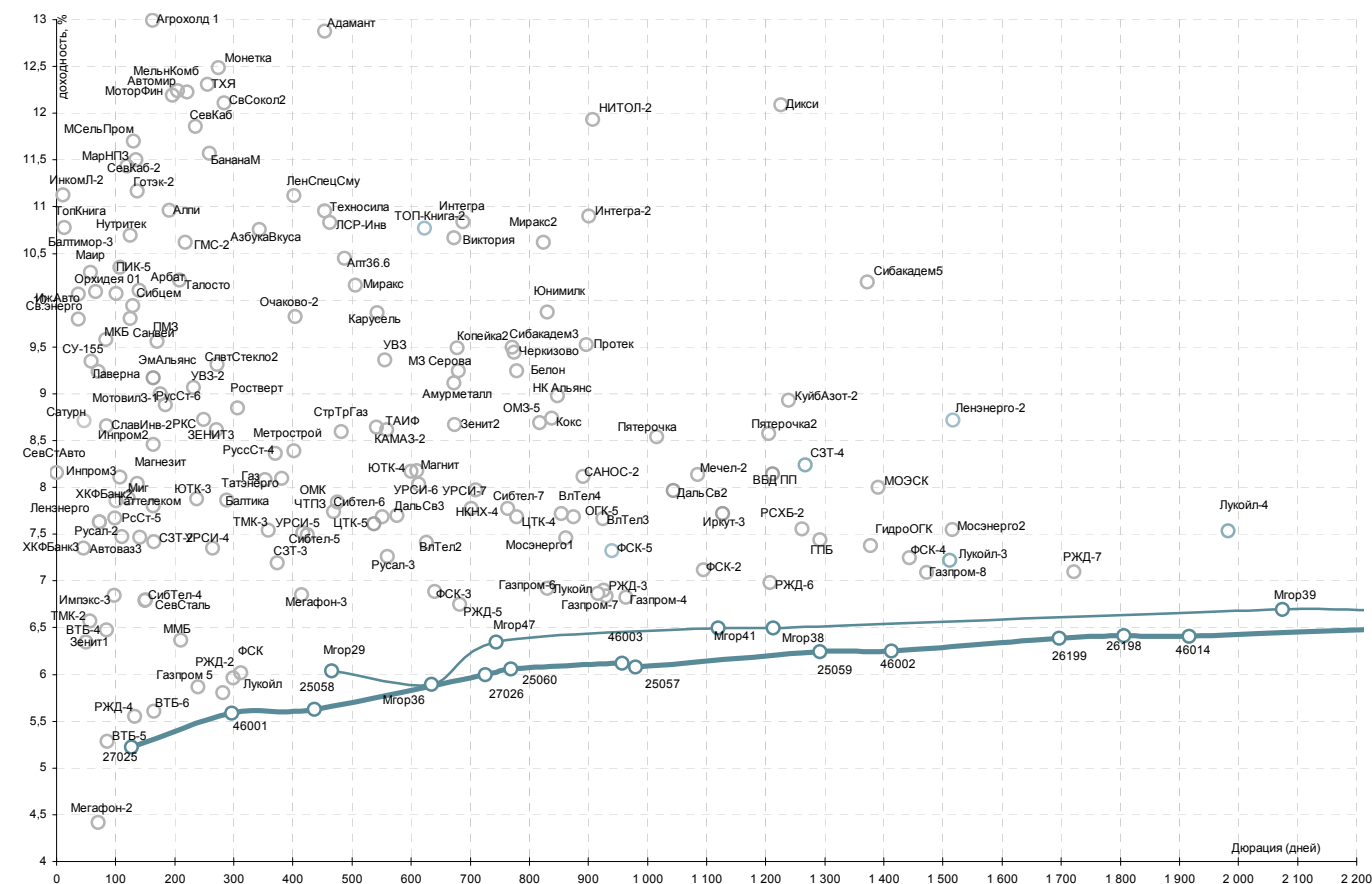


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

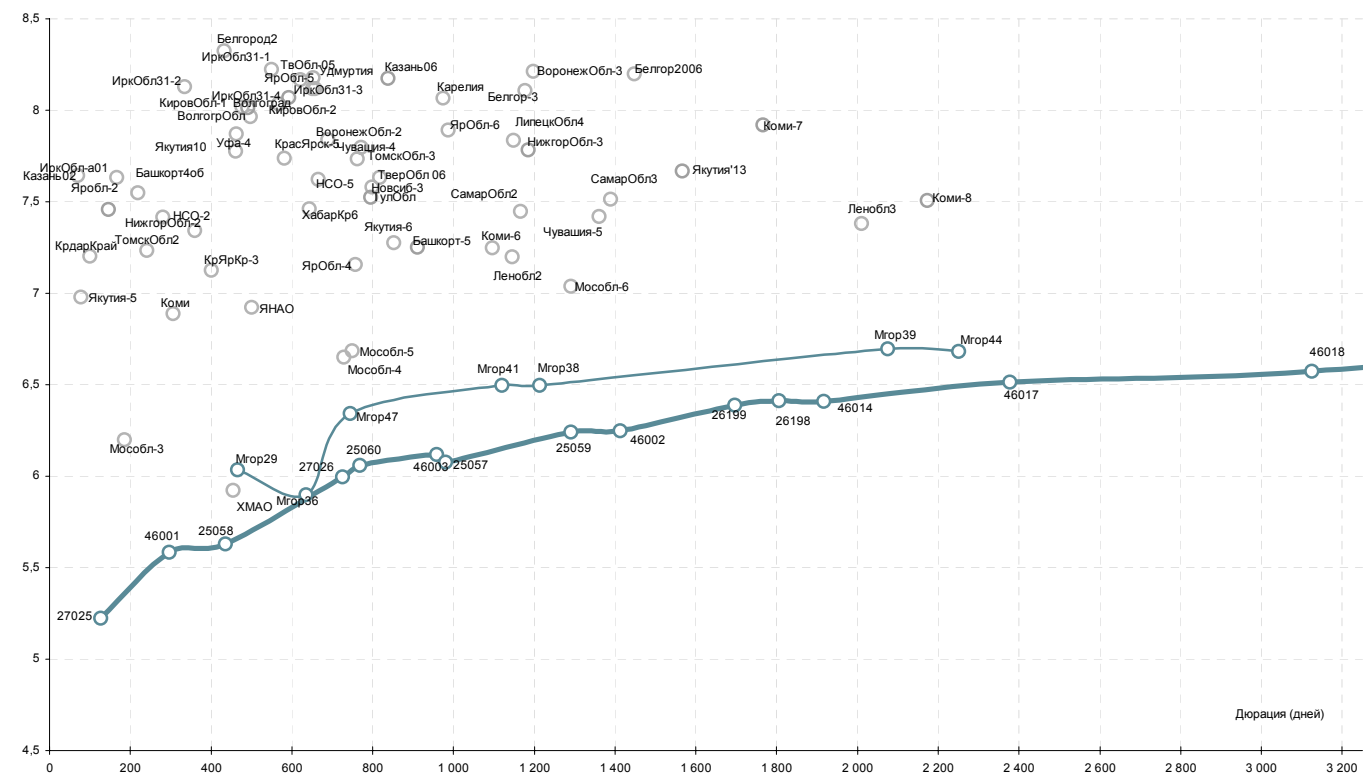
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

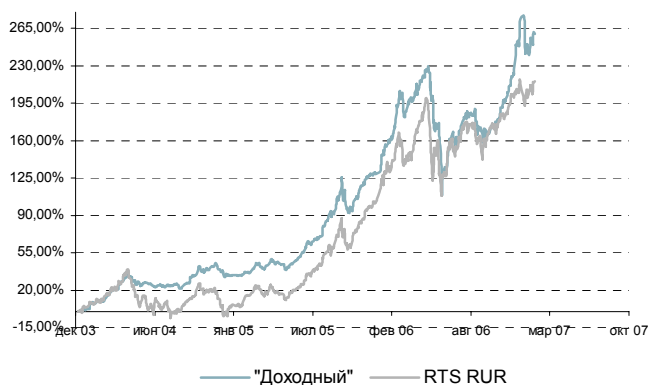
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цен	Доходность по срвзв цене,% год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		НКД (%)	день	
Государственные облигации												
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	128		3	354,16	100,30	100,30	0,888	0,00	0,13	0,35
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	583		18	268,75	103,75	103,69	1,479	0,06	0,20	0,81
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	450		15	145,53	100,95	100,93	0,086	0,15	0,33	1,20
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	765		0	0,00	101,35	101,35	1,035	-	0,00	1,99
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1255		4	53,30	110,58	110,52	0,521	0,01	0,07	2,62
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1080		6	363,54	104,00	103,92	0,243	0,03	0,23	2,68
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1444		19	80,70	100,00	100,00	0,201	0,12	0,25	3,54
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2011		2	0,15	109,80	109,80	4,266	-0,07	-0,04	3,87
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4223		7	16,92	109,25	109,21	3,576	0,30	0,26	6,41
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2097		13	145,96	98,05	98,03	1,529	0,10	0,27	4,95
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3467		15	61,52	106,25	106,20	1,909	0,10	0,35	6,51
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5406		17	303,43	111,25	111,19	1,332	0,11	0,32	8,56
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10593		19	180,79	102,24	102,18	3,271	0,43	0,48	12,54
Субфедеральные облигации												
МГор31-об	20.02.2007	10,00	104		0	0,00	101,33	101,34	2,110	-	0,01	0,29
МГор42-об	13.02.2007	10,00	189		0	0,00	102,90	102,90	2,302	-	0,00	0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	263		2	18,07	103,17	103,17	0,274	-0,14	-	0,70
МГор43-об	17.02.2007	10,00	467		0	0,00	105,40	105,40	2,192	-	-	1,21
МГор29-об	05.06.2007	10,00	486		3	440,84	105,10	105,14	1,699	-	-0,01	1,27
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1271		0	0,00	107,75	107,75	0,164	-	-0,45	3,07
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1420		2	6,80	112,25	112,24	1,123	-	0,02	3,32
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2723		13	429,43	109,70	109,65	0,411	0,07	0,08	5,68
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3061		9	71,56	109,82	109,78	1,178	0,21	0,32	6,16
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	220		0	0,00	100,35	100,35	3,165	-	-0,35	7,55
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	167		5	16,01	101,02	101,03	0,466	0,22	0,11	0,60
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1046		1	0,02	101,52	101,52	1,197	-	-0,28	1,51
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	626		3	48,11	99,72	99,84	2,258	-0,01	0,04	0,92
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1388		0	0,00	99,25	99,25	3,206	-	0,04	1,78
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	322		2	1,07	105,35	105,33	1,532	0,07	-0,01	0,84
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1347		1	0,36	115,40	115,40	4,216	-0,02	-0,54	3,00
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2482		0	0,00	106,05	106,02	2,027	-	-2,78	4,84
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	686		0	0,00	100,80	100,80	1,034	-	0,00	1,34
КраснодКр	15.05.2007	10,00	99		13	1,55	100,70	100,70	2,274	-	-0,50	0,27
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	195		1	3,23	102,53	102,53	5,093	-0,03	-0,06	0,51
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	806		2	19,70	109,20	109,20	0,392	-	-0,35	1,99
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1149		10	369,61	107,10	107,10	3,424	0,15	0,10	2,05
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1534		6	70,67	107,50	107,47	2,564	0,02	0,07	3,53
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	250		3	35,53	101,90	101,88	3,151	0,33	0,08	0,66
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1008		0	0,00	99,10	99,10	1,929	-	-0,10	2,09
Томск 1	22.02.2007	12,00	290		0	0,00	102,40	102,40	2,433	-	0,05	0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	484		0	0,00	102,85	102,85	1,703	-	0,00	1,27
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	477		0	0,00	107,73	107,72	2,334	-	-0,05	1,24
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	498		1	0,40	105,70	105,70	1,578	-	0,40	1,26
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	75		0	0,00	100,21	100,21	0,373	-	0,00	0,21
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	148		14	5,17	102,19	102,18	1,190	-0,08	-0,12	0,40
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	694		0	0,00	99,40	99,40	0,807	-	-0,33	1,80
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	841		10	19,07	106,80	106,80	2,129	0,29	-0,13	2,08
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1534		3	3,05	99,15	99,15	2,422	-0,04	0,25	2,70
Корпоративные облигации												
АВТОВА3 об	14.02.2007	9,20	555		0	0,00	100,01	100,01	4,361	-	-0,07	0,03
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1233		1	0,00	100,10	100,10	0,876	0,03	-0,12	0,39
Балтимор03	17.05.2007	11,25	465		2	10,28	100,25	100,25	2,497	-	0,05	0,28
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1409		1	2,02	103,30	103,30	1,159	-	0,05	3,32
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1394		1	0,00	101,50	101,50	1,393	0,05	0,16	1,71
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1394		0	0,00	102,30	102,42	1,444	-	-0,03	2,53
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	773		0	0,00	100,00	99,98	2,440	-	-	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2446		0	0,00	100,21	100,21	0,187	-	0,21	0,23
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1101		3	16,29	104,10	104,05	3,896	0,08	0,05	2,64
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	246		5	36,82	101,30	101,16	2,451	-0,06	-0,01	0,66
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	913		0	0,00	100,32	100,32	3,408	-	0,02	2,28
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1501		5	178,58	100,65	100,65	4,316	-0,35	-0,31	0,60
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1605		8	502,90	103,10	103,15	0,732	0,03	0,12	3,77
Диксифин-1	22.03.2007	9,25	1501		1	0,00	92,01	92,01	3,472	-0,89	-0,79	12,09
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	47		0	0,00	100,19	100,20	2,981	-	0,05	0,14
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	742		2	41,54	99,80	99,80	3,977	-	0,10	1,85
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1320		0	0,00	100,00	100,00	3,148	-	0,00	1,53
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	20		2	0,01	100,20	95,60	5,136	-	-4,60	0,05
КристалФ-1	08.02.2007	12,00	3		0	0,00	100,30	100,30	5,885	-	0,00	0,03

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	1493	0	3	14,21	100,20	100,20	3,616	-0,07	-0,12	8,93		3,39
Кокс 01	19.07.2007	8,95	892	0	1	5,07	100,95	100,95	0,441	0,20	0,40	8,69		2,24
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1016	288	4	21,76	101,15	101,15	1,510	0,00	0,40	6,90	5,80	2,54
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	57	0	5	10,53	100,30	100,29	1,146	0,04	-0,04	10,30		0,16
МанитФ 01	23.05.2007	9,34	653	0	0	0,00	102,15	102,15	1,919	-	0,06	8,18		1,67
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	472	0	5	2,09	100,70	100,31	3,009	0,14	-0,87	15,04		1,19
Максиг 01	15.03.2007	11,25	766	220	1	0,51	97,40	97,40	4,438	0,04	-0,15	-	16,51	0,58
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	65	0	0	0,00	100,90	100,90	2,975	-	0,80	4,42		0,19
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	435	0	2	31,69	102,80	102,83	2,813	-	0,33	6,85		1,14
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	858	0	29	15,27	93,20	93,20	0,784	0,00	0,00	8,95		2,22
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2319	1227	5	71,60	101,20	101,20	1,082	0,09	0,08	-	8,14	2,97
Миракс 01	20.02.2007	11,50	561	0	8	53,28	101,30	101,32	5,262	0,05	0,25	10,16		1,38
МСельПром1	15.06.2007	13,00	676	130	4	12,87	100,40	100,37	1,852	0,06	-0,12	-	11,70	0,36
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	305	0	3	53,74	100,90	101,04	1,603	-	0,04	8,58		0,81
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	208	0	0	0,00	100,15	100,20	1,446	-	-0,03	7,57		0,32
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1876	784	0	0,00	104,22	104,22	3,449	-	0,12	-	7,97	1,94
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	76	0	1	0,00	95,00	95,00	3,078	-	-	35,19		0,21
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	493	0	2	7,76	102,00	102,00	1,512	0,05	0,40	7,74		1,29
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	458	94	0	0,00	98,28	98,27	3,110	-	-0,12	-	19,16	0,27
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	470	106	0	0,00	100,06	100,06	2,124	-	-0,05	-	10,36	0,29
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	246	0	0	0,00	100,00	100,00	3,370	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1192	0	1	22,21	108,65	108,65	2,572	-	-0,50	8,54		2,78
ПятёрочФ 2	19.06.2007	9,30	1408	0	4	24,46	102,95	102,91	1,223	-0,08	-0,53	8,57		3,30
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	605	59	5	11,67	100,20	100,34	3,875	0,31	-0,01	-	9,02	0,16
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	303	0	0	0,00	101,50	101,50	1,295	-	0,00	5,96		0,82
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1031	0	2	42,16	104,05	104,05	1,392	0,03	0,00	6,84		2,55
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1374	0	5	32,04	101,56	101,57	1,651	0,16	0,15	6,98		3,31
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2102	0	5	84,55	102,67	102,67	1,696	0,02	0,22	7,10		4,71
РосселхБ 2	21.02.2007	7,85	1472	0	1	4,13	101,73	101,73	1,613	-	-0,05	7,56		3,46
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	104	0	0	0,00	100,12	100,12	1,688	-	-0,13	7,48		0,30
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	198	0	0	0,00	99,95	99,95	3,820	-	0,00	8,65		0,55
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	392	0	6	202,85	100,10	100,04	3,549	0,18	0,33	8,37		1,02
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1312	38	0	0,00	99,90	99,90	2,998	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27.03.2007	11,60	414	0	1	0,01	97,47	97,47	4,195	-	-5,13	14,55		1,05
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1009	281	7	160,73	104,80	104,95	2,274	0,09	0,08	8,12	3,45	2,44
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	412	47	2	14,69	100,00	100,00	3,353	-	0,00	-	8,71	0,13
СевСталь-1	28.06.2007	8,10	143	0	0	0,00	100,50	100,50	0,865	-	-0,05	6,79		0,41
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1081	0	0	0,00	100,00	100,00	0,241	-	0,00	8,16		2,70
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	240	0	0	0,00	100,12	100,12	0,679	-	-0,05	7,42		0,45
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1480	388	0	0,00	102,30	102,30	1,698	-	0,00	-	7,20	1,02
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	150	0	1	6,10	102,25	102,25	1,096	-	-0,05	6,80		0,41
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	445	0	0	0,00	102,10	102,10	2,546	-	-0,04	7,50		1,16
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1319	591	7	51,70	100,45	100,45	2,946	-	-0,15	-	7,68	1,51
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	493	129	1	2,99	99,87	99,87	1,408	-	0,02	-	9,94	0,35
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	630	84	1	1,54	100,25	100,25	2,685	-	0,11	-	8,66	0,23
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	53	0	0	0,00	100,18	100,17	1,122	-	-0,01	9,35		0,16
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	402	0	2	31,70	101,60	101,77	3,807	-	-0,65	8,09		1,04
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	778	50	0	0,00	100,50	100,50	3,649	-	-0,06	-	6,57	0,15
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1471	379	8	123,81	100,55	100,53	3,637	0,03	0,18	-	7,54	0,98
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	603	0	2	4,81	100,35	100,35	3,219	-0,20	-0,07	9,36		1,52
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	269	0	0	0,00	101,92	101,96	2,600	-	-0,08	7,35		0,72
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	437	0	0	0,00	102,05	102,03	2,744	-	0,03	7,52		1,14
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1746	654	2	26,05	100,50	100,51	1,662	-	-0,44	-	8,03	1,68
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1863	771	9	164,84	101,50	101,46	3,199	0,21	0,11	-	7,78	1,92
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	316	0	0	0,00	102,40	102,40	1,157	-	0,30	6,02		0,85
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1233	0	6	104,94	103,65	103,70	0,927	0,00	0,27	7,12		3,00
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	676	0	5	167,48	100,53	100,55	1,012	0,00	0,15	6,89		1,75
ХКФ Банк-1	17.04.2007	1,00	253	0	0	0,00	100,00	100,00	0,304	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1191	99	13	95,68	100,12	100,18	1,933	0,10	0,01	-	7,67	0,27
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1319	45	2	28,31	100,10	100,10	1,040	-	-0,05	-	7,35	0,12
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	928	0	7	47,71	114,20	114,23	6,427	0,09	0,23	7,68		2,13
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1667	575	0	0,00	100,90	100,90	3,391	-	0,75	-	7,61	1,47
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1172	444	0	0,00	100,44	100,43	3,284	-	0,23	-	11,12	1,10
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1080	534	7	103,53	100,47	100,45	0,376	-0,54	-0,05	-	11,14	1,38
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	2	0	0	0,00	100,10	100,10	5,178	-	0,00	7,13		0,03
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	978	246	24	334,69	102,20	102,02	3,584	-0,06	-0,12	-	7,88	0,65
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1038	0	5	107,64	103,40	103,40	1,480	-0,07	0,01	8,17		1,64

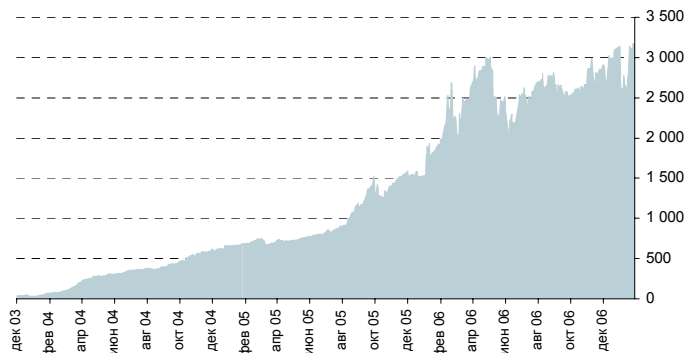
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

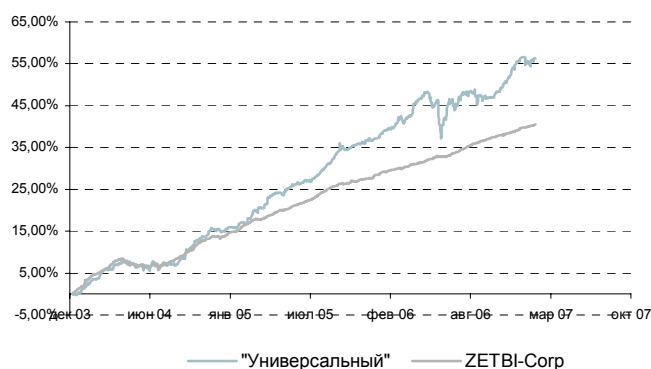
ОФБУ "Доходный"



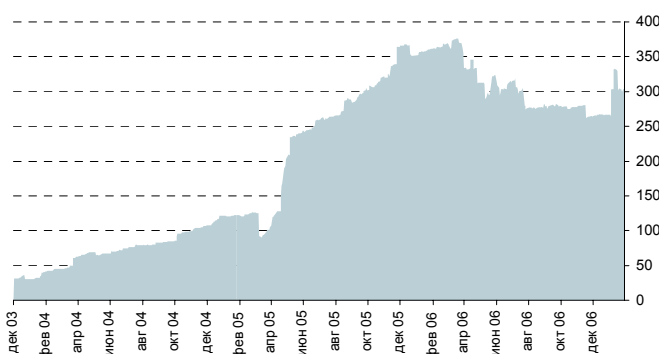
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



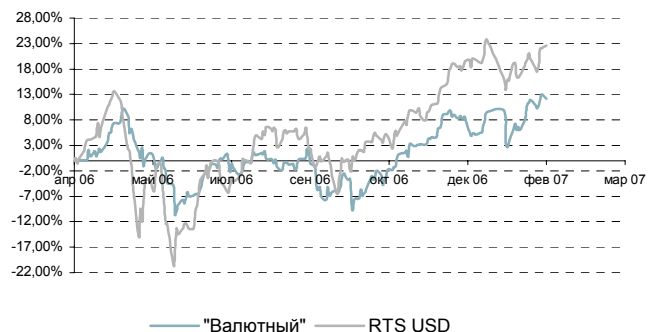
ОФБУ "Универсальный"



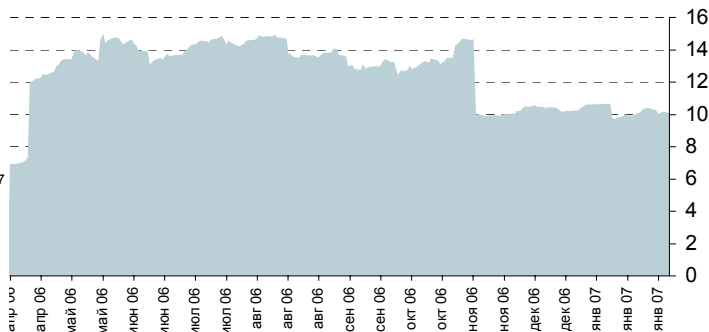
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



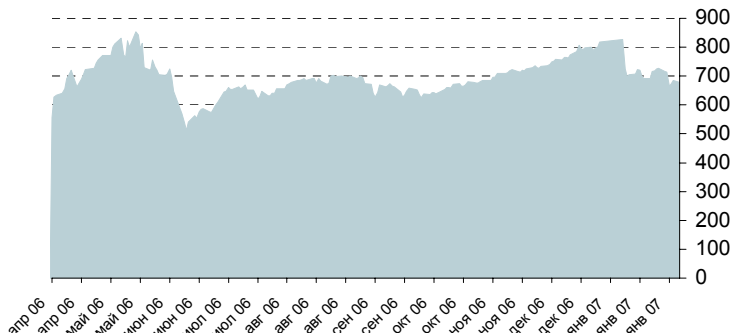
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

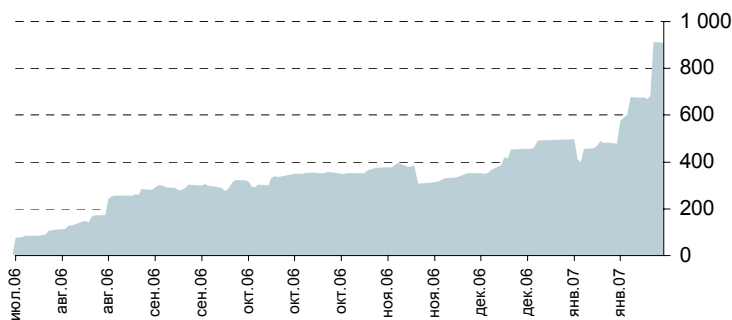
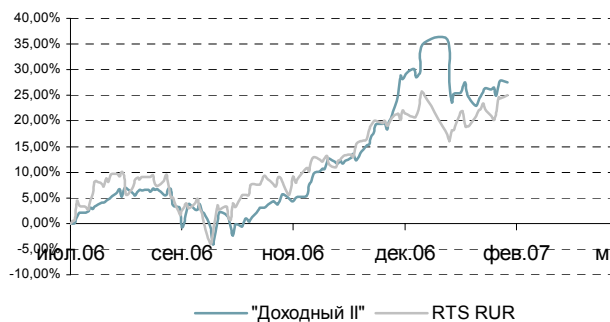


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	259,41%	-3,07%	-0,55%	3,16%	33,75%	43,78%	38,09	1,97
Универсальный	Умеренная	56,22%	-0,08%	-0,06%	0,42%	6,21%	12,86%	13,20	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	2,95%	-4,99%	-0,94%	-1,55%	20,45%	-	10,52	-
Валютный	Агрессивная	12,21%	2,42%	-0,77%	6,30%	12,71%	-	5,22	-
Доходный II	Агрессивная	27,52%	-5,45%	-0,26%	-0,77%	24,97%	-	9,20	-
RTS USD ***	Индекс РТС	253,17%	-0,86%	0,47%	2,86%	22,49%	54,29%	43,54	1,68
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	215,60%	-0,48%	0,43%	3,36%	20,83%	44,52%	40,58	1,68
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40,51%	0,68%	0,05%	0,88%	4,75%	8,89%	9,45	0,61

(*) 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

(***) Для сравнения с рублевыми фондами используется индекс RTS RUR, для сравнения с валютным фондом - RTS USD

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
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
Зам. начальника
Рублевые облигации
Рублевые облигации
Рублевые облигации
Валютные облигации

Константин Поспелов
Алексей Третьяков
Роман Попов
Дмитрий Елисеев
Алексей Баранчиков
Светлана Агиевец

konstantin.pospelov@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru
d.eliseev@zenit.ru
a.baranchikov@zenit.ru
s.agievets@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
Еврооблигации
Анализ кредитных рисков
Анализ кредитных рисков
Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев
Александр Доткин
Ольга Ефремова
Наталья Толстошеина
Мария Сулима

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru

Акции

Дмитрий Лукашов

d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления
Брокерское обслуживание
Брокерское обслуживание

Сергей Матюшин
Ирина Киреева
Тимур Мухаметшин

s.matyushin@zenit.ru
i.kireeva@zenit.ru
t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления
Рублевые инструменты
Валютные инструменты

Валерий Голованов
Алексей Балашов
Антон Литвяков

v.golovanov@zenit.ru
a.balashov@zenit.ru
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.