

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

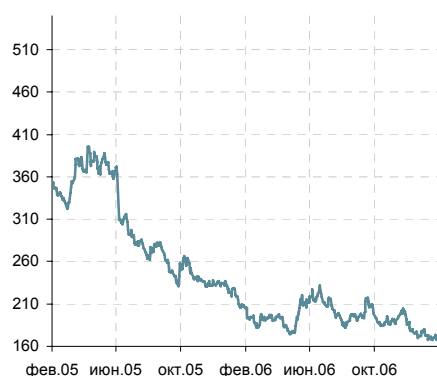
Высокий спрос на аукционе UST3 оказывал поддержку, однако дальнейшее снижение доходностей под вопросом. Рейтинг евробонда Синека-15 повышен. *(Подробнее стр.3)*

Центральное событие дня - аукцион по размещению нового выпуска ОФЗ серии 25061. Новый выпуск достаточно гармонично «уляжется» на кривую, наш прогноз доходности 6.15% - 6.2% годовых. Бумаги Коми-7 и Коми-8 должны отыграть новость о включении в ломбардные списки ЦБ. *(Подробнее стр.4)*

Кредитный комментарий: Техносила *(Подробнее стр.5)*

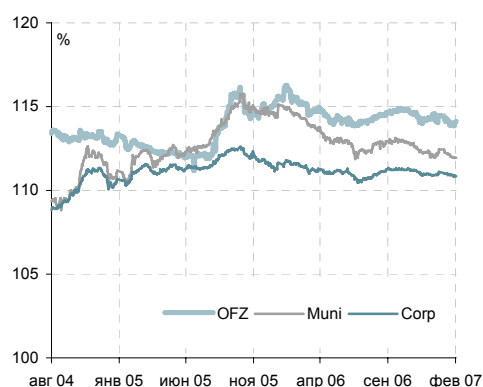
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	7

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

Корпорация «Перспектива» планирует размещать облигации на сумму 300 млн. руб. /Finambonds/

Совет директоров ОАО «Кировский завод» принял решение о размещении дебютного выпуска облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

Банк России принял решение о включении 7-го и 8-го выпусков облигаций Республики Коми в Ломбардный список Банка России. /Cbonds/

Рынок еврооблигаций

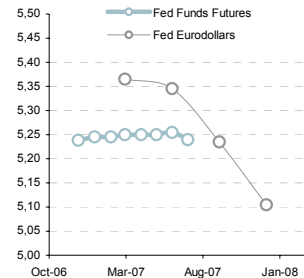
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Динамика базовых активов

Рост казначейских бумаг во вторник продолжился, теперь на фоне позитивных технических факторов. На размещении 3-летних Treasuries спрос превысил предложение в рекордные 2.97 раза, в то время как среднее значение составляло 2.12. При этом спрос со стороны иностранных инвесторов составил 32.3%, притом что на предыдущем аукционе в ноябре 2006 нерезиденты предъявили интерес только к 22.3% выпуска. В результате вчера доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.9%, 10-летних – на 4 б.п. до 4.77%.

Несмотря на продолжение роста, мы по-прежнему не видим фундаментальных причин для этого. На наш взгляд, в условиях неоднозначной статистики и сценария сохранения ставки на текущем уровне, потенциал снижения доходностей UST весьма ограничен. Сегодня пройдет аукцион по размещению 10-летних UST, а также будут опубликованы данные по производительности в четвертом квартале 2006.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

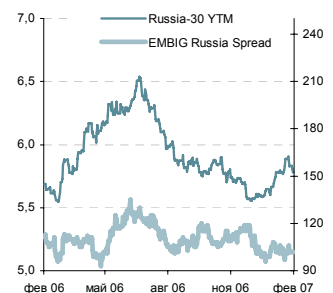
Рост базовых активов поддержал аппетиты инвесторов к рисковому активу. Бразилия-40 выросла на 30 б.п. до 132.56% (YTM 6.02%), а суверенный спрэд сократился на 1 б.п. Спрэд Венесуэлы сократился на 1 б.п., спрэд Мексики остался неизменным.

Российский сегмент

Котировки российских еврооблигаций вчера продолжали следовать за базовыми активами. Россия-30 выросла на 112.23-112.332% (YTM 5.78%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries вырос на 1 б.п. до 101 б.п.

В корпоративном секторе также отмечался умеренный спрос. Газпром-34 вырос на 22 б.п., Газпром-20 – на 28 б.п., Евраз-15 и Северсталь-14 – на 25 б.п., Славинвестбанк-09 – на 36 б.п. После повышения рейтинга Татарстана днем ранее, вчера Fitch повысило рейтинг Edel Capital, SPV Связьинвестнефтехима. Мы подтверждаем рекомендацию по покупке Синека-15, чей рейтинг теперь лишь на одну ступень отстает от инвестиционного, при том что спрэд к суверенной кривой составляет порядка 150 б.п.

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Центральным событием сегодняшнего дня, безусловно, станет аукцион по размещению нового выпуска ОФЗ серии 25061 объемом 12 млрд. руб. с погашением в мае 2010 года. Принимая во внимание возросший в последнее время спрос на среднесрочные госбумаги, а также, оглядываясь на аукционы января, мы ожидаем, что интерес инвесторов к данному выпуску будет достаточно высоким, что обеспечит существенный переспрос при размещении. Поддержка со стороны денежного рынка позволит Минфину вновь сэкономить на премии. Таким образом, исходя из текущего распределения близких по дюрации выпусков, мы ожидаем, что новый выпуск достаточно гармонично «уляжется» на кривую, то есть его доходность по итогам аукциона будет находиться в диапазоне 6.15% - 6.2% годовых к погашению.

Накануне нового размещения торговая активность в сегменте госбумаг была достаточно низкой. Основные сделки проходили по выпускам, близким по дюрации к новому, без значимого изменения котировок.

В корпоративных бумагах интерес сохраняется в отношении выпусков АИЖК, что позволило бумагам АИЖК-7 прибавить в цене еще 9 б.п. В целом же, наименее комфортно вчера чувствовали себя blue chips, где наблюдались продажи, хотя и без существенного снижения цен. Так, Газпром-8 закрылся на 5 б.п. ниже уровня понедельника. Вопреки позитивной новости о рейтинге, снижение котировок в пределах 5 б.п. было отмечено также и в бумагах ФСК. На их фоне заметно выделяются выпуски РЖД, прибавившие в цене порядка 5 б.п. Что касается других ликвидных выпусков, то среди более успешных можно выделить ЮТК-4 (+11 б.п), ХКФ-4 (+10 б.п). Кроме того, спекулятивные настроения обеспечили рост котировок «аутсайдеру» прошлой недели - Русснефти, что позволило закрыться с ценой 89% от номинала (+1% к уровню понедельника).

В субфедеральном сегменте «эпицентр» сделок постепенно перемещается от бумаг Москвы к другим выпускам, несмотря на то, что по сообщению СМИ период замещения коротких выпусков длинными продлен еще на месяц (сделки по обмену возможны, если они будут инициированы держателями облигаций).

Мы ожидаем, что сегодняшнее сообщение о включении 7 и 8 серии облигаций Республики Коми в ломбардные списки ЦБ найдет свое позитивное отражение в укреплении ликвидности данных бумаг и росте их котировок.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,14	0,00%	0,22%
Zetbi Muni	111,96	0,01%	-0,02%
Zetbi Corp	110,91	0,05%	0,06%
Zetbi Corp10	118,09	-0,01%	0,03%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	377,43	0,08
МГор44-об	128,84	-0,08
Мос.обл.5в	126,00	0,01
МГор29-об	93,21	0,29
СамарОбл 3	86,40	0,04

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ТМК-03 обл	818,20	0,02
ГАЗПРОМ А8	632,51	-0,03
ГазпромБ 1	469,86	-0,04
ГАЗПРОМ А5	400,26	-0,11
АИЖК 7об	394,69	0,04

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

Вчера Техносила представила выборочные финансовые данные за 2006 г. Выручка составила \$1015 млн. (+69%) против запланированного показателя в \$1066 млн. (+77%). За прошедший год компания вышла в 26 новых городов, открыв 41 магазин (9 – по системе франчайзинга). Таким образом, общее количество магазинов сети достигло 92 (что полностью соответствует заявленным планам), из которых 11 - франчайзи. При этом 25 магазинов сети работает на рынке Москвы и области, 7 – в Санкт-Петербурге, остальные в регионах. Развитие системы франчайзинга в регионах является одним из приоритетных направлений стратегии развития компании. Помимо расширения розничной сети в прошлом году Техносила открыла новые распределительные центры и расширила торговый ассортимент до 25 тыс. наименований, что должно было способствовать росту выручки на 1 кв. м.

Валовая прибыль составила \$230 млн. (+64%), что практически соответствовало прогнозу в \$236 млн. Чуть более существенный рост себестоимости по сравнению с темпами роста выручки обусловил незначительное снижение валовой рентабельности до 22.6% с 23.3% годом ранее.

EBITDA выросла на 36% до \$61 млн. (против запланированного уровня в \$65 млн.). При этом, рентабельность EBITDA снизилась до 6% с 7.5% на фоне роста операционных затрат, обусловленного 80% экспансией сети. Данные по чистой прибыли и рентабельности не приводятся.

Мы весьма позитивно оцениваем финансовые данные Техносилы и обращаем внимание на то, что компания реализует все заявленные планы как в отношении экспансии сети, так и обеспечения высоких темпов роста. Снижение рентабельности, на наш взгляд, вполне закономерно и соответствует тенденциям на рынке ритейла.

На наш взгляд, текущий уровень доходности Техносилы (около 11% к оферте) справедливо отражает кредитное качество розничной сети с годовой выручкой в \$1 млрд. и прогнозным соотношением Долг/EBITDA по результатам прошлого года на уровне 3.3. Наша рекомендация по бумаге - "держать".

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

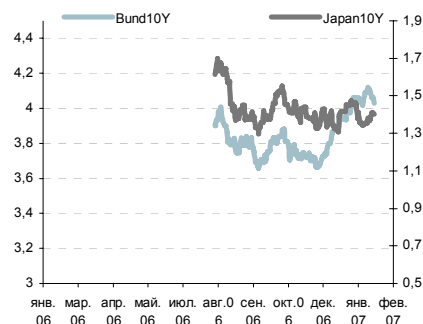
- **Вымпелком-16:** выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продаж Вымпелкома-11
- **Система-11:** потенциал снижения премии к 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	2/6/2007	4,90	-3	14	29
UST 10 yr	2/6/2007	4,77	-4	12	20
UST 30 yr	2/6/2007	4,87	-4	13	21
Bund 2 yr	2/6/2007	3,91	2	-2	95
Bund 10 yr	2/6/2007	4,03	0	5	52
Bund 30 yr	2/6/2007	4,17	-1	8	40
Fed Fund	2/5/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/5/2007	5,32	0	0,0	75
Libor 6 mo	2/5/2007	5,40	0	5,1	53
Libor 12 mo	2/5/2007	5,41	0	16	39
S&P 500	2/7/2007	1448,00	0,07%	2,72%	15,40%
Nasdaq Composite	2/7/2007	2471,49	0,04%	1,53%	10,09%
RTS	2/6/2007	1923,27	0,94%	0,07%	44,54%
EURUSD	2/7/2007	1,2987	0,02%	-0,28%	8,40%
USDJPY	2/7/2007	120,33	0,19%	1,29%	2,02%
USDRUB	2/7/2007	26,49	0,00%	0,42%	-6,24%
EURRUB	2/7/2007	34,41	0,01%	0,14%	1,59%
Brent 1m Future	2/7/2007	58,93	0,87%	5,91%	-4,27%
Gold	2/7/2007	655,75	0,38%	7,96%	19,56%

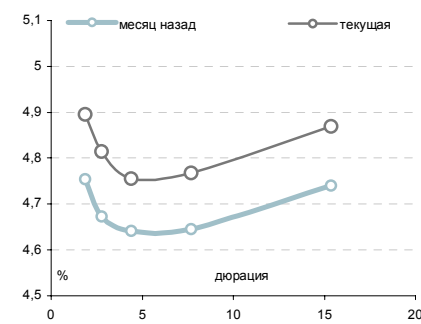
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



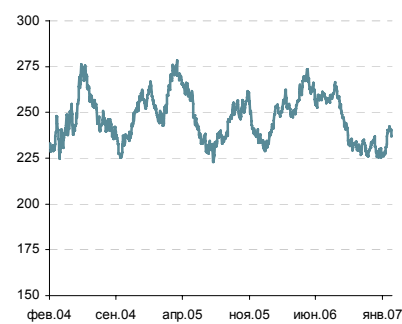
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



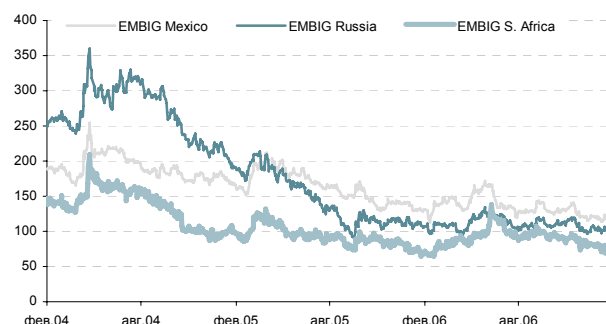
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	2/6/2007	112,28%	24	78	-81	60	5,78
UMS-31*	2/5/2007	127,34%	47	143	-123	34	6,13
Turkey-30*	2/6/2007	153,68%	37	109	-62	6	7,10
Venezuela-27*	2/5/2007	124,28%	24	236	-209	-150	7,00
EMBIG	2/6/2007	169	1	-1	-4	-2	-
EMBIG Russia	2/6/2007	102	0	0	-4	3	-
EMBIG Brazil	2/6/2007	180	-1	-8	-9	-10	-
EMBIG Mexico	2/6/2007	118	0	2	-6	3	-
EMBIG Turkey	2/6/2007	205	2	3	0	-2	-
EMBIG Venezuela	2/6/2007	207	-1	-7	-6	24	-

* - Указаны котировки

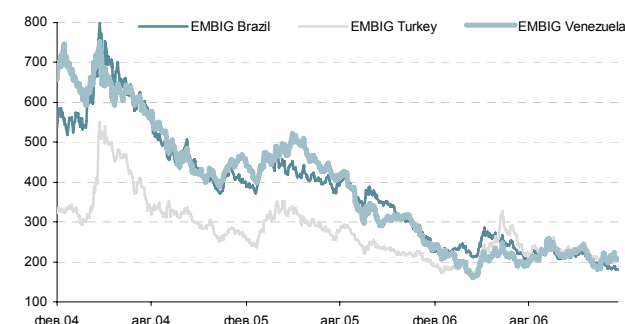
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Котировки российских еврооблигаций

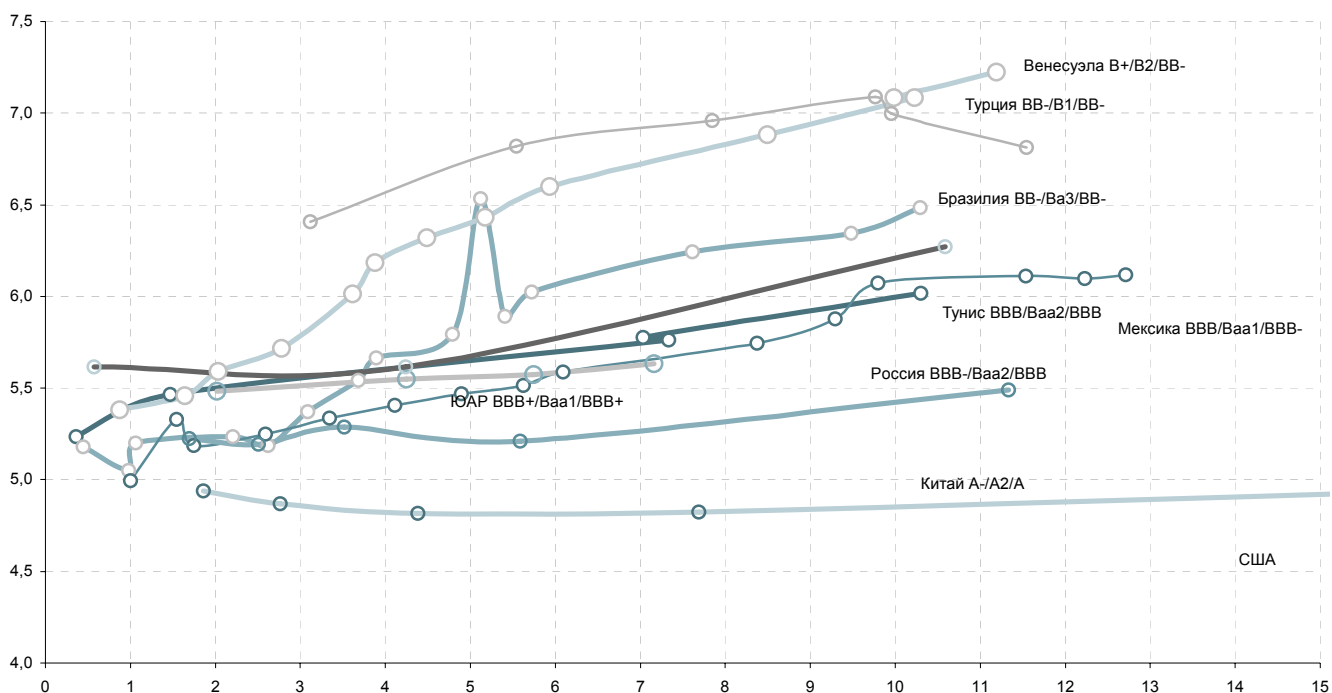
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,67	101,72	5,30	0,37	16
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,14	104,24	5,45	1,47	195
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,34	143,46	5,77	7,34	99
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,10	180,35	6,02	10,30	119
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,23	112,33	5,78	7,03	94
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,85	97,95	5,88	0,73	77
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,64	96,79	5,77	1,16	67
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,31	90,51	5,59	3,74	74
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,21	102,31	3,88	0,20	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,86	109,14	4,14	2,40	23
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,06	127,31	5,26	5,61	49
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	107,00	107,30	4,70	3,93	75
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,71	100,77	5,29	0,20	15
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,10	112,40	5,53	2,30	71
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,17	110,42	4,63	3,09	70
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	117,84	117,94	6,05	4,54	129
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,56	104,91	5,16	6,27	114
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,01	105,11	6,61	8,46	183
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	126,42	126,62	6,53	11,82	166
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,06	100,06	-10,19	0,00	-1534
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,72	109,02	5,81	1,73	91
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,50	103,68	5,90	0,69	79
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,63	102,88	6,15	3,77	138
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,42	105,67	6,70	6,75	193
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,42	103,56	5,98	0,92	91
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,69	105,94	6,56	3,07	178
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,34	105,59	6,69	4,07	193
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,78	108,03	6,31	2,06	145
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,00	104,25	6,46	2,64	167
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,12	107,37	6,55	3,79	179
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	106,30	106,55	7,28	6,41	251
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,92	104,12	6,42	2,48	161
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,32	104,49	6,28	1,07	125
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,66	106,02	7,16	3,31	238
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,77	101,02	7,39	1,81	251
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,64	102,89	5,97	2,32	114
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,25	102,37	6,53	1,53	158
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,62	104,02	6,58	1,78	170
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,57	108,86	7,65	5,15	288
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,72	101,90	6,98	1,17	196
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,56	102,68	5,88	1,14	86
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,59	114,84	6,44	5,64	167
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,59	109,84	6,56	2,172	171
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,29	102,54	7,86	6,064	309
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,54	103,79	6,95	2,268	211
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	101,03	101,43	8,92	3,67	415
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,93	101,18	8,33	6,09	356
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	100,96	101,36	7,87	1,52	293
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	100,75	101,00	7,56	6,145	279
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,11	101,30	6,71	2,70	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,85	101,94	5,77	1,69	85
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,32	106,57	5,90	3,84	113
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,27	102,39	6,78	2,69	66
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,01	101,14	6,17	13,20	130
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,13	102,29	5,87	1,57	93
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,60	99,85	6,54	6,36	177
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,77	100,02	8,80	1,87	392
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,96	100,20	7,94	1,54	300
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,00	100,00	7,16	0,00	204
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,80	101,13	7,00	1,29	200
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,56	101,04	7,53	2,30	270
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,82	101,07	9,44	3,16	354
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,60	104,85	6,02	2,29	119
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,00	104,25	6,14	3,24	135
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,43	104,68	6,44	4,91	167
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,07	103,32	7,70	3,22	175
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,17	101,31	5,98	1,37	99

ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,31	100,56	6,93	3,14	128
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,45	104,71	8,49	3,56	372
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,26	100,27	-81,97	0,00	-8711
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,37	100,59	8,01	1,98	314
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,20	101,45	10,13	3,60	462
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,39	100,41	4,92	0,10	-22
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,71	100,19	8,76	2,31	394
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,33	100,48	-130,40	0,00	-512
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,79	100,08	8,03	1,87	315
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,77	102,02	8,13	2,99	335
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,63	101,93	8,28	3,70	351
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,61	102,82	8,96	4,01	420
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,32	102,57	7,31	3,81	158
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,68	102,93	6,04	3,27	125
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,77	104,96	6,22	4,95	146
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,30	100,35	6,64	0,17	150
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,33	100,48	7,10	0,59	198
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,71	100,88	7,40	1,09	237
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,67	97,92	8,21	3,05	342
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	100,18	100,43	8,53	3,41	376
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,36	99,61	9,65	3,15	425
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,06	104,31	7,96	2,27	321
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,63	102,94	7,39	1,16	238
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,94	102,19	7,97	1,97	310

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

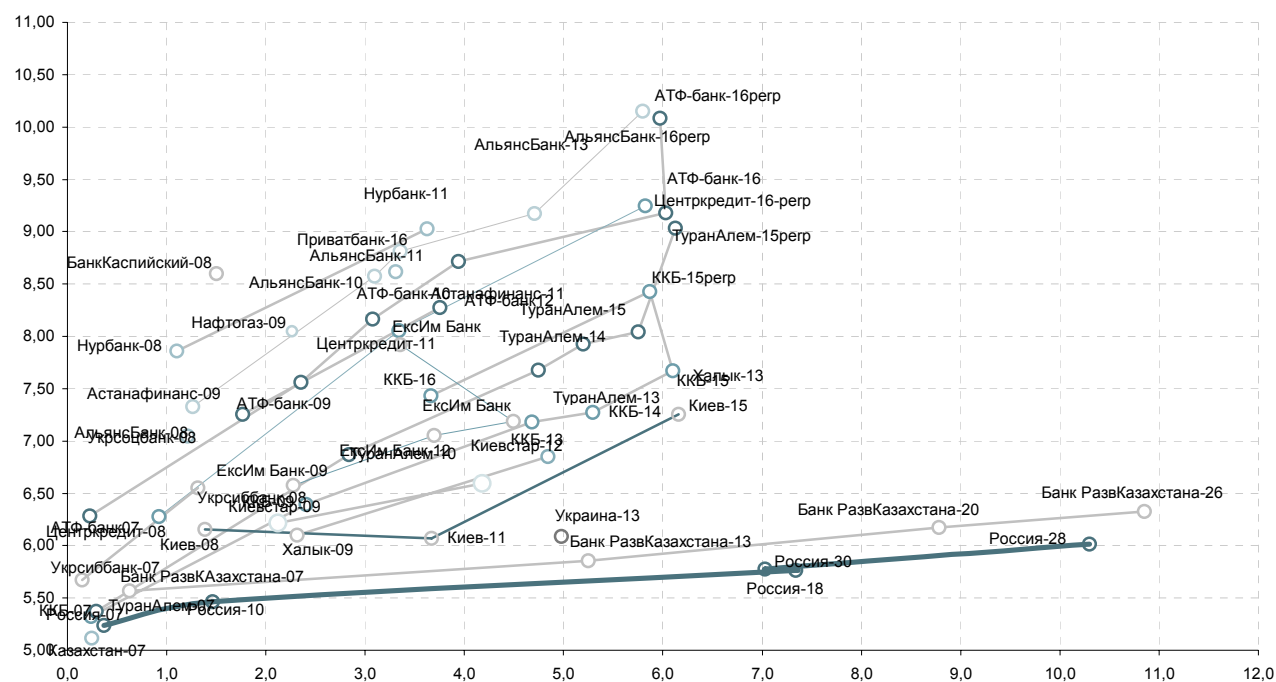
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,05	111,30	6,54	5,12
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,66	132,76	6,02	5,72
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,46	153,90	7,08	10,23

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

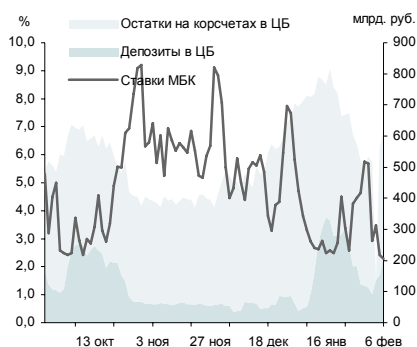
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,81	102,14	7,327	1,27
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,95	101,33	8,574	3,09
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,35	99,75	8,815	3,35
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,97	100,34	9,176	4,71
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,92	95,42	10,707	5,80
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,30	100,68	7,255	1,77
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,28	102,78	8,277	3,75
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,41	100,47	6,282	0,22
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,68	103,18	7,561	2,36
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,38	99,85	8,166	3,08
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,70	102,16	8,715	3,94
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,38	98,88	9,179	6,03
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,94	99,44	11,012	5,97
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,41	101,65	6,277	0,92
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,43	99,80	8,058	3,34
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,76	99,26	10,156	5,82
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,92	100,99	5,57	0,63
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,06	108,36	5,855	5,25
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,39	102,89	6,176	8,79
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	95,91	96,41	6,326	10,85
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,62	104,87	6,102	2,31
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,99	104,49	6,851	4,84
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,38	101,43	5,119	0,24
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,04	101,10	5,324	0,24
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,98	101,48	6,394	2,41
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,06	98,44	5,557	3,44
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,98	106,48	7,179	4,68
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,80	103,28	7,275	5,29
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,54	102,04	7,672	6,10
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,33	104,70	9,158	5,87
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,95	104,45	8,619	3,66
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,02	101,27	7,862	1,10
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	100,78	101,28	9,027	3,63
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,24	101,32	5,372	0,29
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,62	100,92	6,465	0,03
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,56	102,91	6,872	2,84
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,31	99,66	6,327	3,82
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,14	100,39	7,924	5,20
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,17	102,67	8,041	5,75
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,99	95,24	9,687	6,13

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,49	98,87	8,6	1,50
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	109,06	109,55	6,214	2,12
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,53	105,02	6,592	4,18
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,91	100,16	8,051	2,26
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,72	108,10	6,087	4,98
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,46	96,66	5,44	6,74
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,43	103,63	6,157	1,39
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,28	109,78	6,069	3,67
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,60	104,73	7,257	6,16
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,63	100,67	5,675	0,15
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,00	103,20	6,553	1,32
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,52	102,76	6,579	2,28
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,04	102,29	7,054	3,70
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,75	98,21	7,189	4,50
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,05	103,05	7,919	3,35
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,08	102,40	7,045	1,21

Источник: Bloomberg

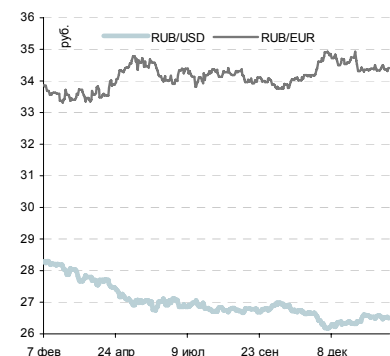
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



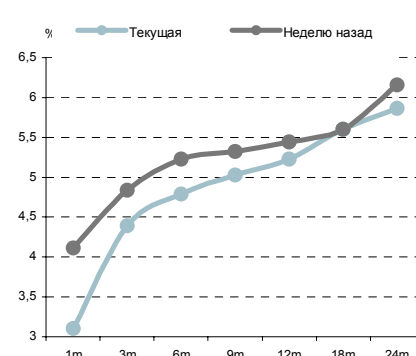
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

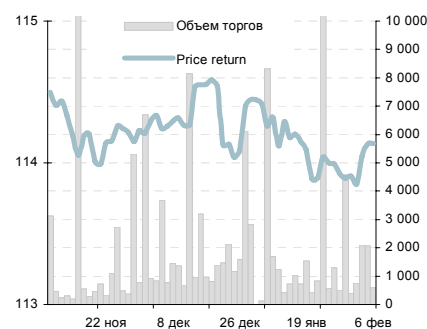


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		день	неделя
SU46001RMFS2	0,81	5,62	103,65	103,65	1,507	-0,0449	0,135
SU25060RMFS3	2,10	5,96	99,93	99,93	0,095	0,193	0,330
SU46018RMFS6	8,56	6,58	111,19	111,18	1,356	-0,013	0,562
SU46020RMFS2	12,54	6,83	102,23	102,29	3,290	0,112	0,621
МГор31-об	0,28	5,58	101,28	101,26	2,137	-	0,06
МГор40-об	0,70	5,61	103,16	103,15	0,301	-0,02	0,13
МГор29-об	1,26	5,77	105,45	105,43	1,726	-	0,28
МГор38-об	3,32	6,53	112,10	112,10	1,151	-0,14	-0,1
МГор39-об	5,68	6,68	109,75	109,73	0,438	0,08	0,25
ВТБ - 5 об	0,23	5,28	100,21	100,21	0,204	-	0,21
РЖД-02обл	0,82	5,96	101,50	101,50	1,316	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,28	6,92	100,32	100,32	3,427	-	-0,05
ФСК ЕЭС-02	3,00	7,14	103,65	103,65	0,949	-0,05	0,24
РЖД-07обл	4,71	7,10	102,64	102,66	1,717	-0,01	0,26

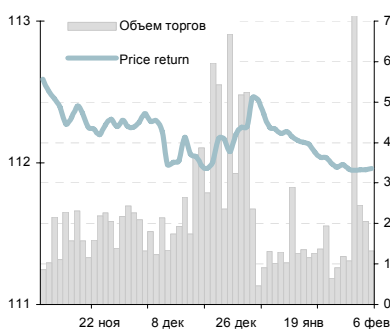
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



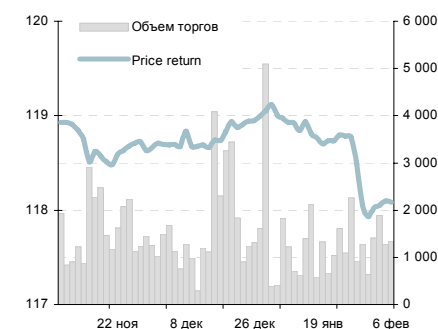
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



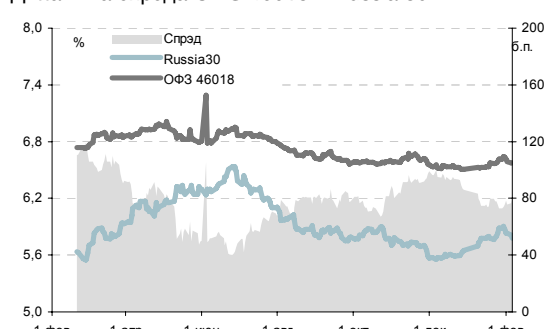
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

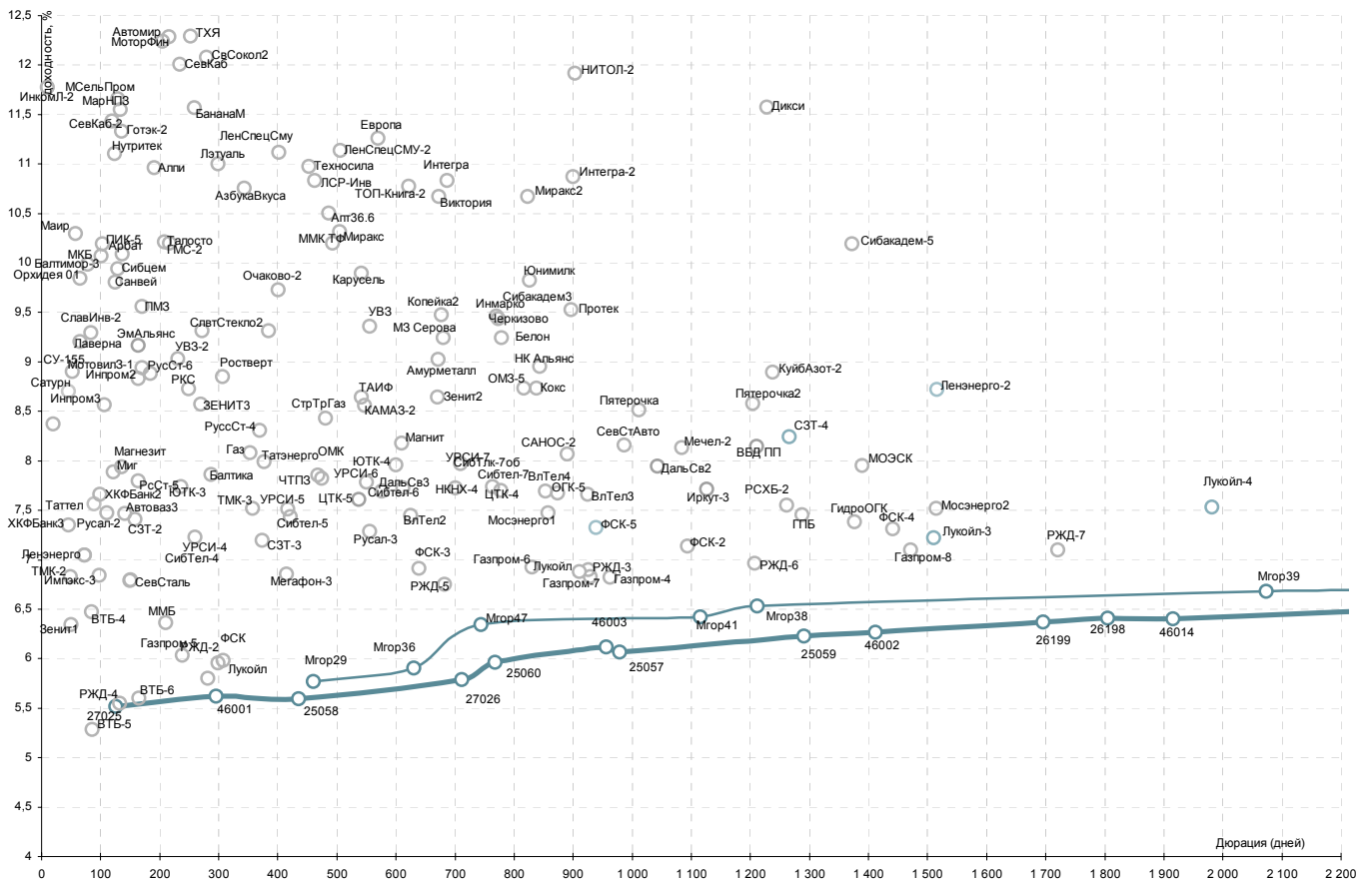


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

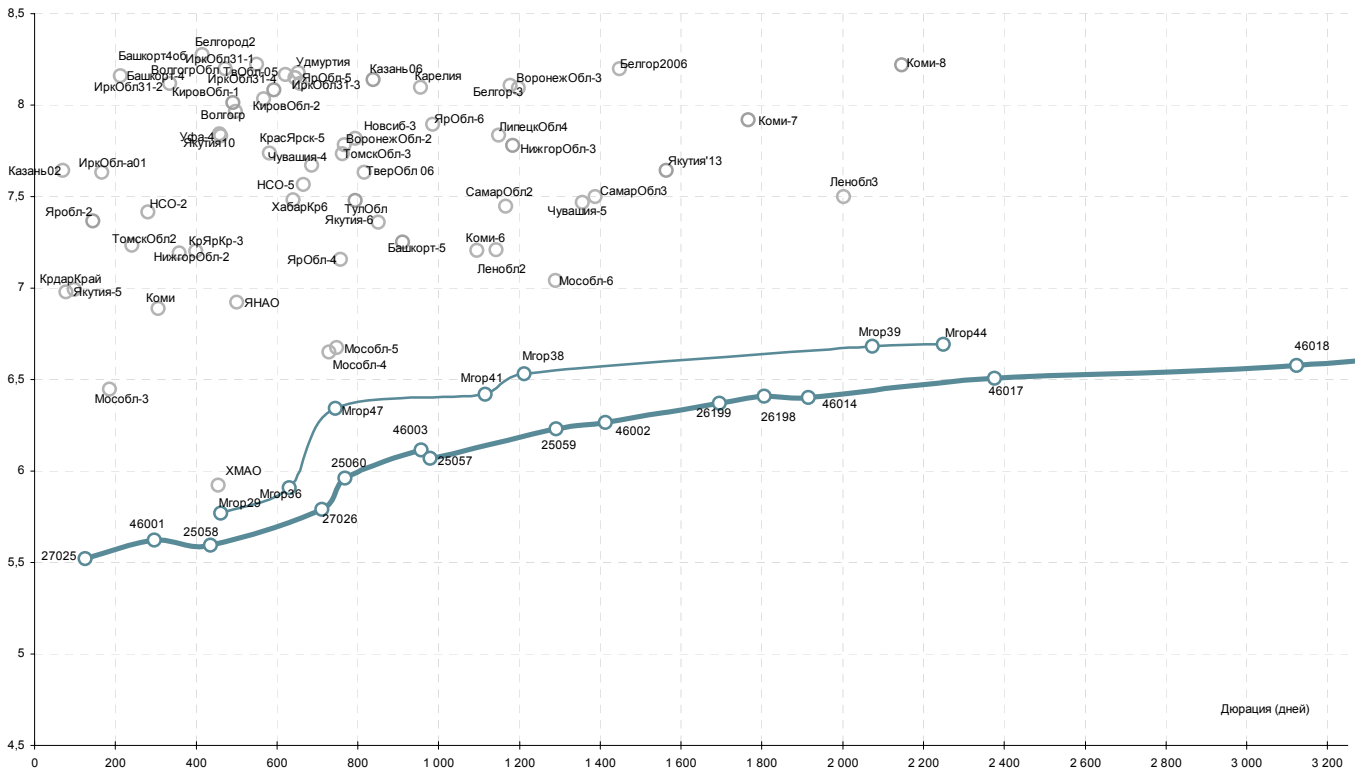
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

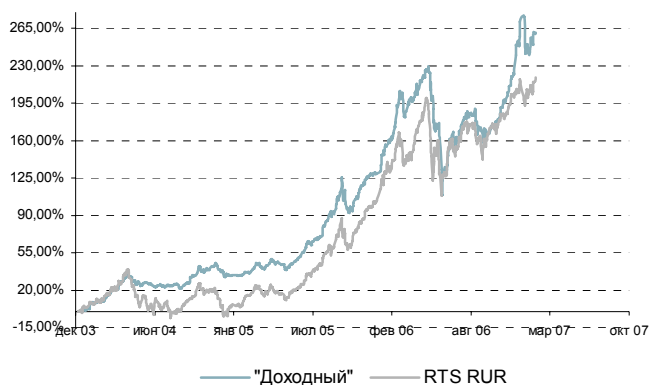
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене,% год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	127		2	0,38	100,20	100,20	0,904	-0,10	0,01	5,52		0,34
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	582		1	0,20	103,65	103,65	1,507	-0,04	0,14	5,62		0,81
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	449		18	253,24	100,95	100,97	0,104	0,04	0,32	5,60		1,19
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	764		1	0,00	101,70	101,70	1,055	-	0,35	5,79		1,95
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1254		1	4,44	110,52	110,52	0,548	0,00	0,14	6,12		2,62
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1079		8	13,50	104,01	103,94	0,264	0,02	0,19	6,07		2,68
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1443		8	152,11	100,03	100,04	0,217	0,04	0,21	6,23		3,54
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2010		4	1,26	109,76	109,72	4,291	-0,08	-0,12	6,27		3,87
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4222		1	3,00	109,24	109,24	3,600	0,03	0,42	6,40		5,25
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2096		15	22,50	98,07	98,05	1,545	0,02	0,32	6,41		4,95
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3466		3	35,81	106,12	106,23	1,933	0,03	0,40	6,51		6,51
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5405		9	14,33	111,19	111,18	1,356	-0,01	0,56	6,58		8,56
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10592		18	88,88	102,23	102,29	3,290	0,11	0,62	6,83		12,54
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.02.2007	10,00	103		2	19,99	101,28	101,26	2,137	-	0,06	5,58		0,28
МГор42-об	13.02.2007	10,00	188		0	0,00	102,90	102,90	2,329	-	0,00	4,66		0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	262		18	23,61	103,16	103,15	0,301	-0,02	0,13	5,61		0,70
МГор43-об	17.02.2007	10,00	466		3	11,41	105,35	105,34	2,220	-	-	5,76		1,19
МГор29-об	05.06.2007	10,00	485		5	93,21	105,45	105,43	1,726	-	0,28	5,77		1,26
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1270		1	0,00	107,95	107,95	0,192	-	-	6,42		3,06
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1419		1	2,27	112,10	112,10	1,151	-0,14	-0,10	6,53		3,32
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2722		22	377,43	109,75	109,73	0,438	0,08	0,25	6,68		5,68
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3060		10	128,84	109,70	109,70	1,205	-0,08	-0,42	6,69		6,16
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	219		1	0,07	100,00	100,00	3,187	-	-0,35	8,16		0,58
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	166		0	0,00	101,02	101,03	0,494	-	0,11	7,63		0,46
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1045		0	0,00	101,52	101,52	1,224	-	-0,25	8,22		1,51
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	625		1	12,26	99,85	99,85	2,279	0,01	0,05	8,12		0,91
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1387		4	51,24	99,15	99,20	3,227	-	-0,05	8,15		1,77
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	321		0	0,00	105,35	105,33	1,567	-	0,15	6,89		0,84
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1346		2	2,64	115,55	115,53	4,253	0,13	-0,32	7,21		3,00
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2481		0	0,00	106,05	106,02	2,055	-	-2,78	7,92		4,84
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	685		0	0,00	100,80	100,80	1,058	-	0,00	8,01		1,34
КраснодКр	15.05.2007	10,00	98		1	8,65	100,75	100,75	2,301	0,05	-0,45	6,99		0,27
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	194		1	1,31	102,39	102,39	5,123	-0,14	-0,21	6,45		0,51
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	805		0	0,00	109,20	109,20	0,422	-	-0,35	6,65		1,99
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1148		6	126,00	107,13	107,11	3,452	0,01	0,12	6,68		2,05
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1533		2	4,45	107,55	107,45	2,589	-0,02	0,02	7,04		3,53
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	249		0	0,00	101,90	101,88	3,178	-	0,18	7,23		0,66
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1007		0	0,00	99,10	99,10	1,951	-	0,00	7,73		2,09
Томск 1	22.02.2007	12,00	289		0	0,00	102,40	102,40	2,465	-	0,05	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	483		2	0,01	102,85	102,86	1,731	-	-0,14	7,84		1,25
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	476		0	0,00	107,73	107,72	2,367	-	0,00	5,92		1,24
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	497		6	1,41	105,45	105,62	1,611	-0,08	0,32	7,83		1,26
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	74		0	0,00	100,21	100,21	0,395	-	-0,04	6,98		0,21
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	147		1	14,76	102,20	102,20	1,225	0,02	-0,10	7,37		0,40
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	693		0	0,00	99,40	99,40	0,828	-	-0,33	8,12		1,80
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	840		0	0,00	106,80	106,80	2,158	-	0,00	7,16		2,08
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1533		5	63,62	99,14	99,14	2,445	-0,01	0,24	7,90		2,70
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14.02.2007	9,20	554		0	0,00	100,01	100,01	4,386	-	0,00	1,17	8,52	0,03
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1232		0	0,00	100,10	100,10	0,898	-	0,10	-	7,47	0,39
Балтимор03	17.05.2007	11,25	464		0	0,00	100,25	100,25	2,527	-	0,05	-	10,07	0,28
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1408		4	94,51	103,30	103,30	1,184	0,00	0,05	8,14		3,32
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1393		5	7,20	101,50	101,44	1,415	-0,06	0,12	-	7,45	1,71
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1393		0	0,00	102,30	102,42	1,467	-	-0,03	7,66		2,53
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	772		0	0,00	100,00	99,98	2,458	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2445		0	0,00	100,21	100,21	0,204	-	0,21	-	5,28	0,23
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1100		5	17,36	104,12	104,06	3,919	0,01	0,24	6,82		2,64
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	245		6	400,26	101,30	101,05	2,471	-0,11	-0,08	6,03		0,65
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	912		0	0,00	100,32	100,32	3,427	-	-0,05	6,92		2,28
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1500		6	28,20	100,90	100,88	4,348	0,23	-0,12	-	10,20	0,59
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1604		7	105,70	103,15	103,14	0,755	-0,01	0,16	7,38		3,77
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1500		3	97,00	93,50	93,50	3,497	1,49	1,33	11,58		3,36
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	46		0	0,00	100,19	100,20	3,003	-	0,04	6,34		0,14
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	741		2	19,75	99,85	99,85	4,000	-	0,15	8,65		1,84
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1319		4	25,81	100,00	100,08	3,172	-	0,08	-	8,56	1,50
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	19		5	27,07	100,15	100,14	5,167	4,54	-0,01	8,37		0,05
КристалФ-1	08.02.2007	12,00	2		0	0,00	100,30	100,30	5,918	-	0,00	1,00		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	1492	0	3	36,49	100,20	100,30	3,641	0,10	0,09	8,90		3,39
Кокс 01	19.07.2007	8,95	891	0	1	2,03	100,85	100,85	0,466	-0,10	0,12	8,74		2,24
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1015	287	0	0,00	101,15	101,15	1,529	-	0,40	6,90	5,80	2,54
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	56	0	0	0,00	100,30	100,29	1,179	-	-0,02	10,30		0,16
МанитФ 01	23.05.2007	9,34	652	0	1	5,21	102,15	102,15	1,945	-	-0,05	8,18		1,67
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	471	0	1	1,03	100,30	100,30	3,049	-0,01	-0,50	15,05		1,19
Максиг 01	15.03.2007	11,25	765	219	26	5,48	97,40	97,48	4,469	0,08	-0,06	-	16,38	0,57
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	64	0	0	0,00	100,90	100,90	3,000	-	0,80	4,42		0,19
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	434	0	0	0,00	102,80	102,83	2,838	-	0,33	6,85		1,14
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	857	0	0	0,00	93,20	93,20	0,799	-	0,00	8,95		2,22
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2318	1226	17	202,40	101,25	101,21	1,105	0,01	0,12	-	8,14	2,97
Миракс 01	20.02.2007	11,50	560	0	2	6,83	101,11	101,11	5,293	-0,21	-0,01	10,32		1,38
МСельПром1	15.06.2007	13,00	675	129	10	10,68	100,40	100,38	1,888	0,01	0,00	-	11,66	0,35
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	304	0	5	21,68	100,90	100,90	1,629	-0,14	-0,03	8,76		0,81
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	207	0	0	0,00	100,15	100,20	1,468	-	-0,03	7,57		0,32
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1875	783	0	0,00	104,22	104,22	3,476	-	0,12	-	7,97	1,94
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	75	0	0	0,00	95,00	95,00	3,107	-	-5,00	35,19		0,21
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	492	0	1	0,85	101,85	101,85	1,538	-0,15	0,35	7,86		1,28
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	457	93	1	0,40	97,00	97,00	3,145	-	-0,56	-	24,64	0,25
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	469	105	3	7,29	100,15	100,10	2,152	-	-0,05	-	10,20	0,28
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	245	0	0	0,00	100,00	100,00	3,397	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1191	0	3	131,24	108,70	108,70	2,604	-	-0,40	8,51		2,77
ПятёрочкаФ 2	19.06.2007	9,30	1407	0	5	52,19	103,00	102,88	1,248	-0,03	-0,52	8,58		3,30
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	604	58	1	0,00	100,29	100,29	3,907	-0,05	-0,06	-	9,28	0,16
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	302	0	0	0,00	101,50	101,50	1,316	-	0,00	5,96		0,82
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1030	0	7	279,62	104,10	104,08	1,415	0,03	0,03	6,83		2,55
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1373	0	25	196,73	101,61	101,62	1,671	0,05	0,24	6,97		3,31
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2101	0	10	48,06	102,66	102,66	1,717	-0,01	0,26	7,10		4,71
РосселхБ 2	21.02.2007	7,85	1471	0	4	87,81	101,73	101,73	1,635	-	0,13	7,56		3,46
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	103	0	0	0,00	100,12	100,12	1,710	-	0,00	7,48		0,30
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	197	0	0	0,00	99,95	99,95	3,843	-	0,00	8,65		0,55
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	391	0	1	2,07	100,10	100,10	3,571	0,06	0,39	8,31		1,01
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1311	37	0	0,00	99,90	99,90	3,019	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27.03.2007	11,60	413	0	5	5,39	102,60	102,60	4,227	5,13	0,00	9,31		1,05
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1008	280	14	155,18	104,80	105,06	2,301	0,11	0,10	8,07	3,28	2,44
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	411	46	2	3,03	100,00	100,00	3,378	0,00	-0,05	-	8,70	0,13
СевСталь-1	28.06.2007	8,10	142	0	0	0,00	100,50	100,50	0,888	-	0,00	6,79		0,41
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1080	0	0	0,00	100,00	100,00	0,263	-	-0,02	8,16		2,70
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	239	0	1	0,14	100,12	100,12	0,699	-	-0,05	7,41		0,43
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1479	387	0	0,00	102,30	102,30	1,723	-	0,06	-	7,20	1,02
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	149	0	0	0,00	102,25	102,25	1,130	-	0,00	6,80		0,41
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	444	0	6	5,24	102,15	102,15	2,571	-	0,15	7,44		1,15
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1318	590	2	0,31	100,40	100,30	2,968	-0,15	-0,30	-	7,79	1,51
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	492	128	0	0,00	99,87	99,87	1,435	-	-0,08	-	9,94	0,35
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	629	83	1	13,35	100,10	100,10	2,712	-0,15	-0,12	-	9,30	0,23
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	52	0	1	0,00	100,21	100,21	1,151	-	0,04	8,91		0,14
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	401	0	2	0,74	101,88	101,86	3,834	-	0,12	7,99		1,03
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	777	49	4	16,12	100,40	100,40	3,677	-	-0,10	-	6,83	0,13
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1470	378	9	818,20	100,55	100,55	3,659	0,02	0,12	-	7,52	0,98
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	602	0	0	0,00	100,35	100,35	3,245	-	-0,07	9,36		1,52
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	268	0	4	1,23	102,01	102,01	2,628	-	0,01	7,23		0,71
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	436	0	0	0,00	102,05	102,03	2,770	-	0,04	7,52		1,14
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1745	653	2	25,70	101,00	101,00	1,685	0,49	-0,12	-	7,73	1,68
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1862	770	8	58,12	101,55	101,55	3,222	0,09	0,20	-	7,73	1,92
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	315	0	3	104,06	102,40	102,40	1,181	-	0,30	5,98		0,84
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1232	0	5	104,59	103,65	103,65	0,949	-0,05	0,24	7,14		3,00
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	675	0	3	0,79	100,50	100,50	1,031	-0,05	0,10	6,92		1,75
ХКФ Банк-1	17.04.2007	1,00	252	0	0	0,00	100,00	100,00	0,307	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1190	98	4	13,37	100,18	100,18	1,956	0,00	-0,01	-	7,67	0,27
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1318	44	0	0,00	100,10	100,10	1,062	-	0,07	-	7,35	0,12
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	927	0	17	78,57	114,25	114,18	6,465	-0,05	0,24	7,70		2,13
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1666	574	0	0,00	100,90	100,90	3,413	-	0,75	-	7,61	1,47
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1171	443	0	0,00	100,44	100,43	3,316	-	0,23	-	11,12	1,10
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1079	533	0	0,00	100,47	100,45	4,047	-	0,15	-	11,14	1,38
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	1	0	0	0,00	100,10	100,10	5,207	-	0,00	7,13		0,03
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	977	245	21	234,83	101,85	102,10	3,613	0,08	0,02	-	7,74	0,65
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1037	0	23	223,75	103,51	103,74	1,507	0,34	0,34	7,96		1,64

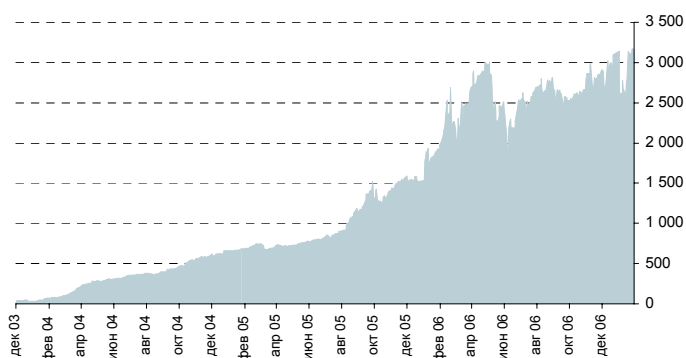
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

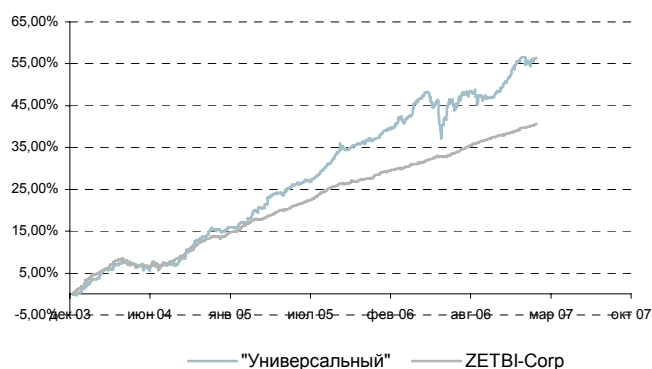
ОФБУ "Доходный"



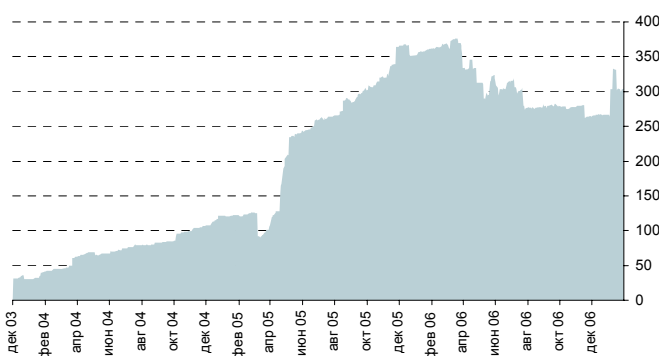
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



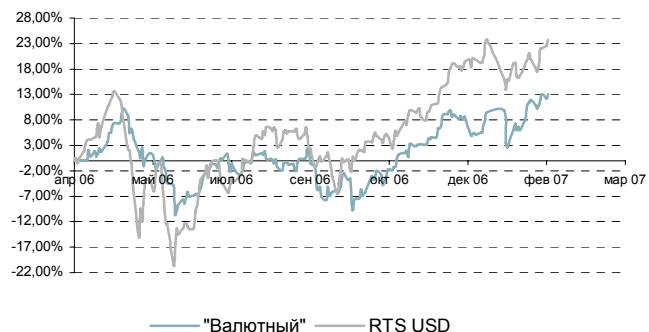
ОФБУ "Универсальный"



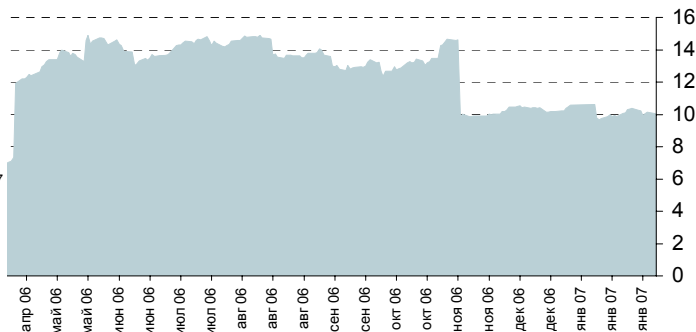
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



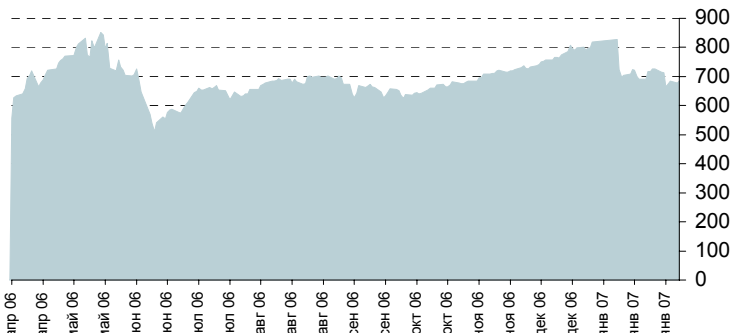
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

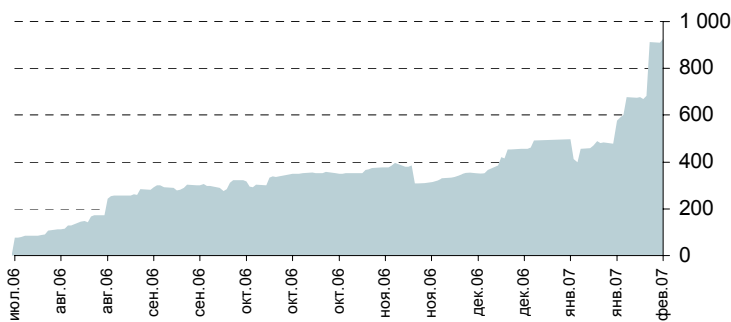
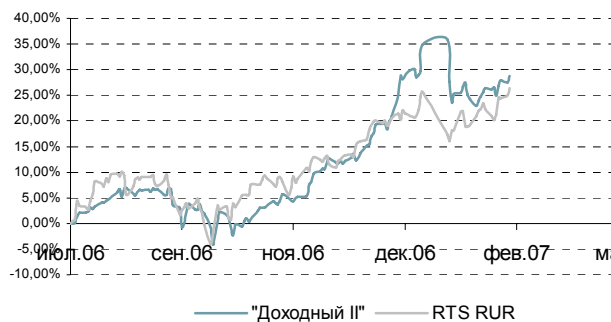


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	260,90%	-2,67%	0,42%	3,24%	33,95%	46,29%	38,14	1,98
Универсальный	Умеренная	56,40%	0,04%	0,11%	0,54%	6,53%	13,03%	13,21	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	3,93%	-4,09%	0,95%	-1,49%	21,66%	-	10,53	-
Валютный	Агрессивная	13,06%	3,19%	0,76%	5,40%	13,38%	-	5,27	-
Доходный II	Агрессивная	28,77%	-4,53%	0,98%	-0,22%	26,20%	-	9,26	-
RTS USD ***	Индекс РТС	256,48%	0,07%	0,94%	2,78%	23,99%	50,46%	43,58	1,70
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	219,14%	0,64%	1,12%	3,44%	22,41%	41,03%	40,62	1,70
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40,63%	0,77%	0,08%	0,92%	4,72%	8,97%	9,45	0,62

(*) 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.