

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

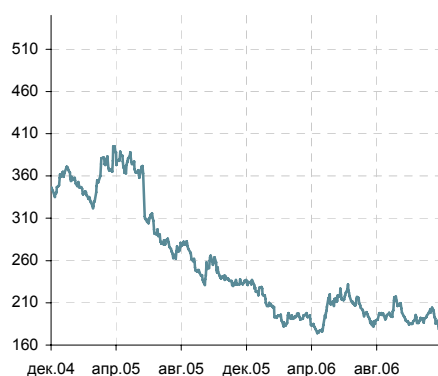
Ежедневный Обзор

Мы полагаем, что, несмотря на появление сигналов о замедлении CPI, инфляция остается на достаточно высоком уровне и не позволяет регулятору снизить ставку в ближайшем будущем. (Подробнее стр.3)

В течение наступающей недели рынок по-прежнему будет оставаться «под прессом» первичного предложения. Определенную порцию уверенности в том, что вторичный рынок «не уснет» в ожидании дня налоговых выплат и достаточно безболезненно преодолевает серьезный рубеж, вселяет приятная новость с денежного рынка. (Подробнее стр.4)

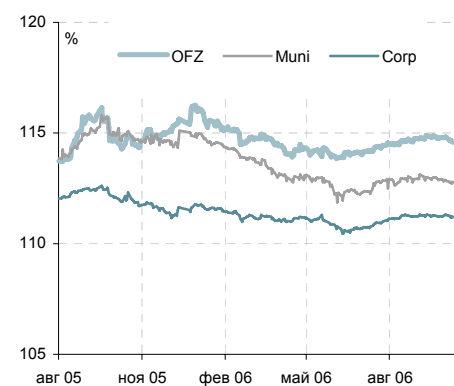
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

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

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Полина Бардаева
p.bardaeva@zenit.ru

www.zenit.ru

Новости

Размещение второго выпуска облигаций ЗАО «Карат» объемом 500 млн. руб. перенесено с 21 декабря на 26 декабря.

Ставка первого купона по облигациям ОАО «ОГК-3» утверждена в размере 7% годовых, что определило эффективную доходность к оферте через полгода на уровне 7% годовых. /Cbonds/

На аукционе по доразмещению допвыпуска ОФЗ серии 46018 при объеме эмиссии 1.713 млрд. руб. спрос составил 4.158 млрд. руб. Доходность по средневзвешенной цене составила 6.54% годовых при средневзвешенной цене 111.8131% от номинала. Всего было размещено бумаг на сумму 1.367 млрд. руб. по номиналу. /Finambonds/

Размещение дебютного выпуска облигаций на предъявителя ООО «Зерновая компания «Настюша» объемом 1 млрд. руб. запланировано на 22 декабря. /Finambonds/

На 22 декабря намечено размещение ОАО «Волжская Текстильная Компания» объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

Standard & Poor's повысило долгосрочный кредитный рейтинг ОАО «МегаФон», с «BB-» до «BB». Прогноз – «Позитивный». /S&P/

Standard & Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Иркутской области на уровне «В+», прогноз изменения рейтинга — «Стабильный». /S&P/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

В пятницу в центре внимания инвесторов находились данные по инфляции, которые порадовали участников рынка. Индекс потребительских цен остался без изменений (прогноз 0.2%), а в годовом выражении инфляция составила 2.0% (прогноз 2.2%). Кроме того, базовая инфляция в годовом выражении составила 2.6%, что ниже ожидаемых значений (прогноз и предыдущее значение 2.7%). В результате, доходности Treasuries начали сильно снижаться, приблизившись к сильному уровню поддержки 4.50%. Однако позитивное настроение инвесторов быстро сменилось на противоположное. Причиной тому стала публикация индекса промышленного производства, продемонстрировавшего рост (0.2%, прогноз 0%). Кроме того, даже при снижении инфляции до 2.6% в годовом выражении инфляционные риски остаются выше комфортного для ФРС уровня в 1-2%. В результате, несмотря на большую волатильность, по итогам дня Treasuries почти не изменились: доходность 10-летних бумаг осталась на прежнем уровне 4.60%, доходность 2-летних – снизилась на 2 б.п. до 4.72%.

Опубликованная в пятницу статистика не меняет нашего мнения: мы полагаем, что, несмотря на появление сигналов о замедлении CPI, инфляция остается на достаточно высоком уровне и не позволяет регулятору снизить ставку в ближайшем будущем.

Наступившая неделя вряд ли принесет спокойствие на рынок: ожидается публикация индекса цен производителей, индекса деловой активности ФРБ Филадельфии, индекса личных расходов потребителей, а также данных по ВВП.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки в пятницу дублировали динамику базовых активов, однако, их снижение после данных по промышленному производству оказалось не столь сильным, что нашло отражение в сужении спрэдов большинства ЕМ. Так, спрэд Турции сузился на 5 б.п., Венесуэлы – на 3 б.п., Мексики и Бразилии – на 1 б.п. Исключением вновь стал спрэд Эквадора, продолжающий расширяться (+ 28 б.п.) на фоне высоких политических рисков, связанных с кандидатурой нового президента.

Российский сегмент

Ситуация в российском сегменте, так же, как и на других ЕМ, развивалась в соответствии с динамикой Treasuries. Поскольку снижение котировок в конце дня отстало от изменения базовых активов, Россия-30 закрылась в «плюсе»: 113.60-113.703 (YTM 5.58%). Спрэд к UST-10 сузился на 2 б.п. до 98 б.п., что дает нам основания говорить о постепенном приближении к нашему целевому уровню 90 б.п.

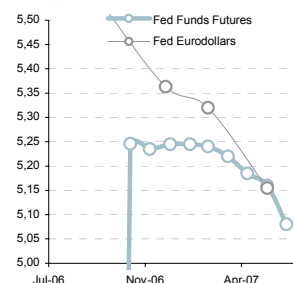
В корпоративном секторе по большинству бумаг наблюдался рост: Газпром-34 вырос на 60 б.п., Сибнефть-7 – на 13 б.п., ВТБ-15 – на 13 б.п., Сбербанк-15 – на 15 б.п.

Всего на 9 б.п. выросла 3-летний бонд Мегафона, которому в пятницу агентство S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг с BB– до BB. Рейтинговое агентство объясняет решение улучшением операционных характеристик компании и «впечатляющей динамикой рыночной позиции компании». Мы разделяем решение рейтингового агентства, но полагаем, что на рынок оно не окажет воздействия, так как сейчас Мегафон-9 торгуется на уровне Вымпелкома-10 (BB+), который является, на наш взгляд, справедливым.

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

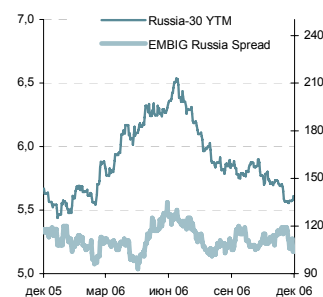
Полина Бардаева
p.bardaeva@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

В течение наступающей недели рынок по-прежнему будет оставаться «под прессом» первичного предложения. В корпоративном сегменте уже 17 эмитентов заявили о своем намерении размещать облигации на сумму 24.7 млрд. руб. Помимо этого на 1.5 млрд. руб. должен пополниться субфедеральный сегмент. В купе с приходящимися на 20 декабря выплатами НДС все это обещает участникам рынка «сложные времена», в случае, если ситуация с ликвидностью сохраниться без изменений.

Несмотря на отсутствие ажиотажного спроса, эмитенты крайне консервативны при установлении премии к первичному рынку, особенно сильно это заметно в сегменте голубых фишек. Реакцией на это стал рост спроса в пятницу на уже торгующиеся выпуски первого эшелона. В частности, по итогам последней сделки котировки ФСК-4 выросли на 40 б.п., ФСК-3 – на 15 б.п., ФСК-2 – на 10 б.п. В пределах 10 б.п. прибавили в цене выпуски РЖД и Газпрома.

В сегменте госбумаг котировки колебались в диапазоне от -5 б.п. до +5 б.п. При этом доразмещение серии 46018 в объеме 1.367 млрд. руб. прошло без какой-либо премии к рынку.

Определенную порцию уверенности в том, что вторичный рынок «не уснет» в ожидании дня налоговых выплат и достаточно безболезненно преодолает серьезный рубеж, вселяет приятная новость сегодняшнего утра об увеличившихся на 60 млрд. руб. к уровню пятницы остатков на корсчетах (до 499.7 млрд. руб.). Вместе с тем, вероятность предновогоднего ралли остается, на наш взгляд, достаточно низкой. Приближающиеся рождественские каникулы скоро «вычеркнут» из списка участников-нерезидентов. Если «бюджетные средства» появятся на рынке в последние дни декабря, мы все-таки сможем наблюдать рост котировок, при этом, мы ожидаем, что спрос будет сконцентрирован во втором-третьем эшелонах, на которые, главным образом, ориентированы российские участники рынка.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,55	0,01%	0,22%
Zetbi Muni	112,04	-0,02%	0,05%
Zetbi Corp	110,92	0,04%	-0,04%
Zetbi Corp10	118,74	0,07%	-0,07%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Астрахань1	947,61	1,40
Мос.обл.3в	617,27	0,13
Мос.обл.6в	306,58	0,06
МГор39-об	252,61	-0,01
МГор44-об	251,87	0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-04	1369,29	0,16
ТурАлемФ 1	1116,91	0,25
ФСК ЕЭС-03	884,59	0,07
РЖД-07обл	706,65	0,04
МОИА 02	515,10	0,65

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

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

Валютные облигации

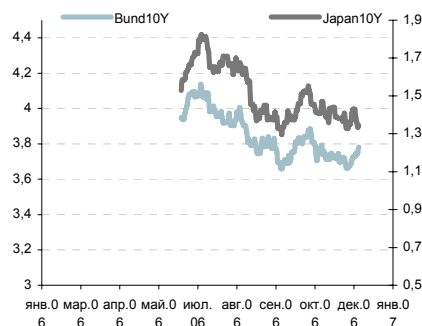
- **Вымпелком-16:** выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 50 б.п.)
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом.
- **Система-11:** потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Банк Петрокоммерц-9:** потенциал снижения доходности 25 б.п.
С учетом того, что размещенный в марте 2006 года 3-летний выпуск банка торгуется с доходностью 8.1%, доходность 8.55% кажется неоправданно высокой.
- **Банк СПб-09:** потенциал снижения доходности порядка 20 б.п.
Выпуск был размещен с доходностью 9.5%, в то время как сопоставимые по рейтингам и размерам бизнеса банки Альянс-09 и Сибкадем-09 торгуются в районе 8.7-8.8%.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	12/15/2006	4,72	-2	-5	37
UST 10 yr	12/15/2006	4,60	0	-1	16
UST 30 yr	12/15/2006	4,72	0	3	7
Bund 2 yr	12/14/2006	3,79	2	8	96
Bund 10 yr	12/14/2006	3,78	3	5	44
Bund 30 yr	12/14/2006	3,89	2	7	25
Fed Fund	12/14/2006	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	12/14/2006	5,35	0	3,0	98
Libor 6 mo	12/14/2006	5,37	1	0,2	72
Libor 12 mo	12/14/2006	5,28	2	0	50
S&P 500	12/15/2006	1427,09	0,11%	1,85%	12,61%
Nasdaq Composite	12/15/2006	2457,20	0,14%	0,46%	9,09%
RTS	12/15/2006	1853,24	0,71%	9,73%	68,57%
EURUSD	12/18/2006	1,3094	0,10%	2,17%	9,05%
USDJPY	12/18/2006	118,06	-0,10%	0,00%	1,64%
USDRUB	12/18/2006	26,39	0,06%	-1,02%	-7,87%
EURRUB	12/18/2006	34,56	0,16%	1,12%	0,48%
Brent 1m Future	12/18/2006	63,26	-0,36%	7,24%	10,73%
Gold	12/18/2006	617,78	0,39%	-0,63%	22,76%

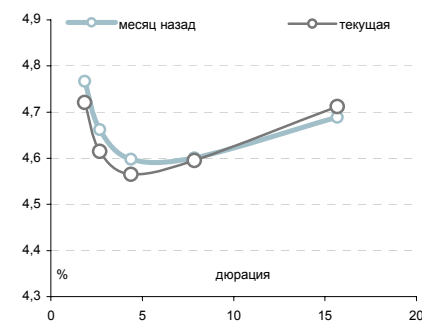
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



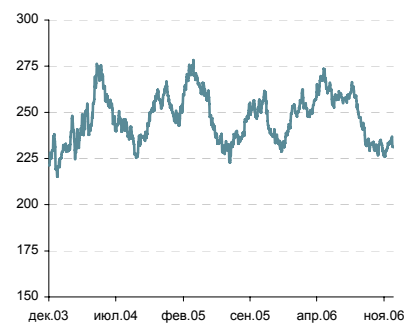
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



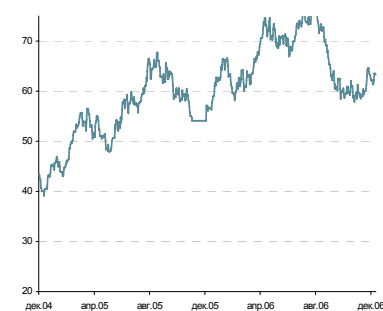
Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



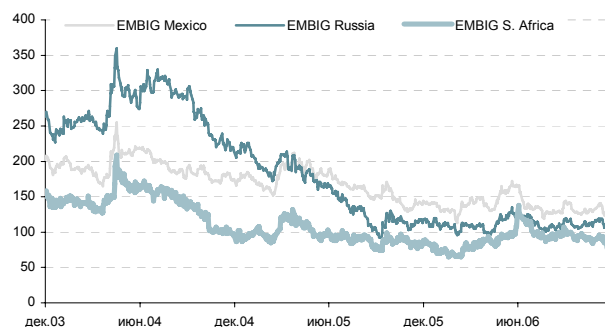
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	12/14/2006	113,47%	-22	-29	96	184	5,61
UMS-31*	12/13/2006	129,17%	-45	-88	108	354	6,02
Turkey-30*	12/14/2006	154,60%	27	81	302	412	7,05
Venezuela-27*	12/13/2006	126,51%	2	149	236	956	6,84
EMBIG	12/15/2006	178	-1	-7	-22	-59	-
EMBIG Russia	12/15/2006	101	0	-5	-16	-17	-
EMBIG Brazil	12/15/2006	200	-1	-8	-21	-108	-
EMBIG Mexico	12/15/2006	120	-1	-8	-20	-23	-
EMBIG Turkey	12/15/2006	210	-5	-15	-35	-13	-
EMBIG Venezuela	12/15/2006	202	-3	-13	-32	-111	-

* - Указаны котировки

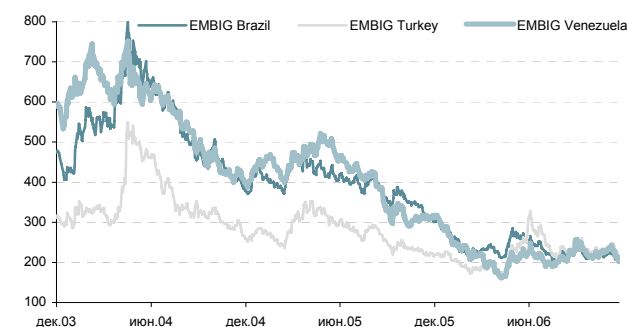
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

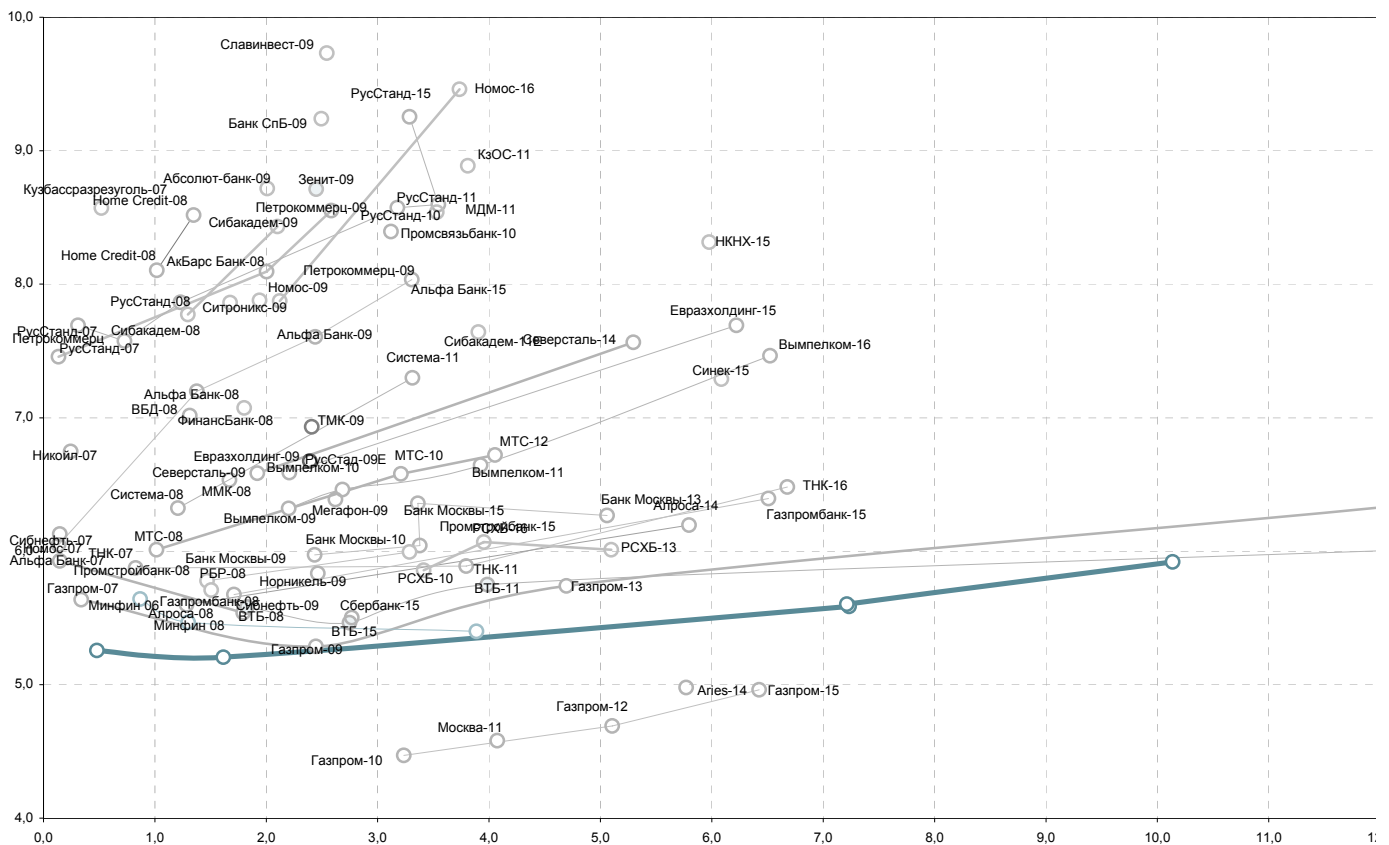
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

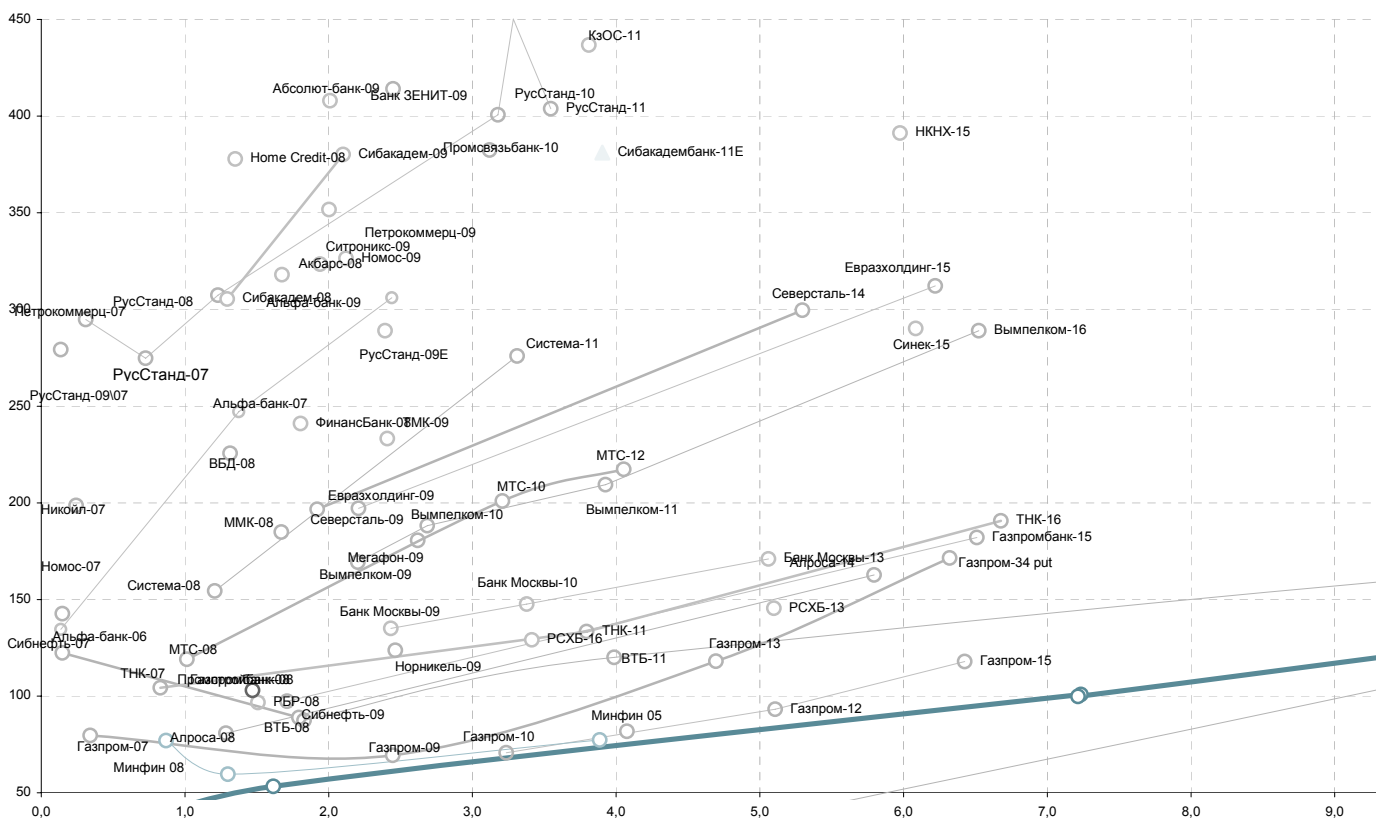
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

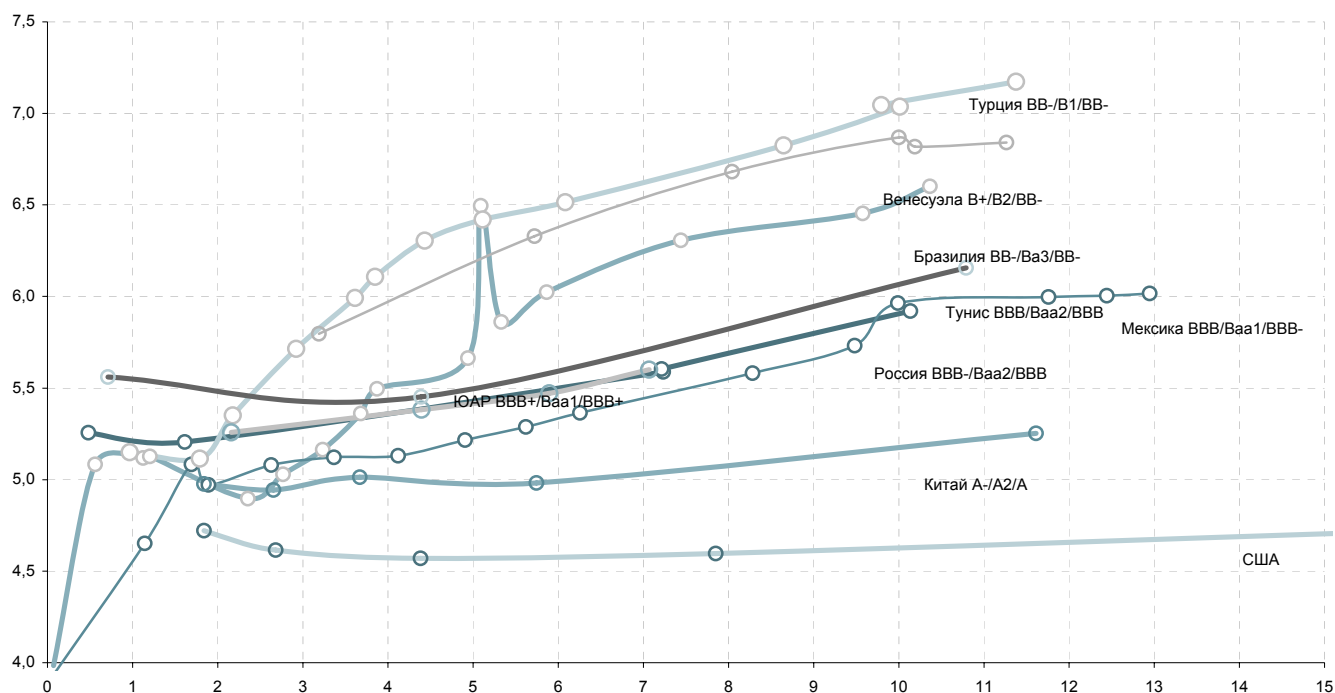
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,34	102,39	5,31	0,48	24
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,88	104,93	5,26	1,61	194
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	145,23	145,72	5,61	7,23	101
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,18	182,48	5,93	10,14	126
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,42	113,52	5,61	7,21	93
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,61	97,71	5,70	0,87	73
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,64	96,74	5,51	1,30	57
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,60	90,80	5,43	3,89	77
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,57	102,65	3,91	0,35	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	109,99	110,27	3,91	2,55	15
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	129,46	129,71	5,00	5,77	41
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,54	107,89	4,62	4,08	84
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	101,11	101,16	5,71	0,34	71
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	113,25	113,55	5,34	2,45	70
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	111,09	111,29	4,50	3,24	74
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	119,76	120,01	5,76	4,70	118
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,70	106,15	4,99	6,43	122
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB /+ /BBB	105,73	105,93	6,53	8,34	192
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BBB/BBB-	129,35	129,55	6,34	12,11	164
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,74	100,78	6,06	0,15	112
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,75	110,05	5,61	1,79	89
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,13	104,31	5,98	0,83	100
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	103,65	103,90	5,92	3,80	134
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	106,92	107,17	6,50	6,68	191
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,80	103,95	6,08	1,01	115
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,71	105,96	6,62	3,21	201
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,19	105,44	6,75	4,05	218
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	108,10	108,35	6,37	2,20	170
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,05	104,30	6,50	2,69	188
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,80	107,05	6,67	3,93	210
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	104,99	105,24	7,48	6,52	289
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	104,05	104,30	6,43	2,62	180
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,68	104,87	6,40	1,21	152
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,04	105,49	7,36	3,31	276
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,72	99,97	7,94	1,94	323
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,00	103,25	5,88	2,46	124
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,23	102,48	6,61	1,67	184
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,69	104,06	6,68	1,92	196
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	109,14	109,34	7,58	5,30	300
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,76	101,96	7,09	1,31	223
Alosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,16	103,29	5,65	1,29	78
Alosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	116,30	116,55	6,21	5,80	163
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,89	110,14	6,64	2,207	198
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,28	103,53	7,71	6,22	312
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	103,69	103,94	6,96	2,405	233
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,97	101,46	8,93	3,81	436
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,90	101,15	8,34	5,98	375
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,08	100,22	8,70	0,52	364
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,16	101,41	7,85	1,66	311
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	102,33	102,58	7,31	6,085	272
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,82	102,07	6,58	2,77	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,29	102,39	5,61	1,83	87
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,00	107,25	5,78	3,99	120
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,22	102,41	6,77	2,75	87
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,65	102,90	6,04	13,06	133
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,56	102,73	5,73	1,71	97
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,49	100,69	6,41	6,51	182
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,79	100,04	8,78	2,01	408
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,97	100,22	7,94	1,67	318
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,17	100,21	6,17	0,14	124
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/BB-	100,54	100,79	7,28	1,38	245
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,21	100,71	7,68	2,44	306
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B+	101,72	101,97	9,27	3,31	347
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,97	105,09	6,00	2,43	135
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,35	104,60	6,08	3,38	148
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	105,30	105,55	6,29	5,06	171
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,66	103,91	7,61	3,36	179

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,50	101,65	5,83	1,47	101
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,43	100,68	6,90	3,29	142
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	104,04	104,50	8,60	3,53	402
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,37	100,41	6,26	0,15	132
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,46	100,80	7,95	2,12	326
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,93	101,18	10,17	3,73	490
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,47	100,51	6,82	0,24	188
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,77	100,12	8,77	2,45	414
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,14	100,18	7,58	0,14	265
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,29	99,79	8,22	2,00	351
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B /*+/B+	100,81	101,06	8,45	3,12	386
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B/B+	100,40	100,87	8,58	3,83	401
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/CCC+/B-	102,16	102,59	9,06	4,15	449
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	103,56	103,81	7,07	3,95	149
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,28	103,53	5,89	3,41	129
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,85	106,10	6,04	5,10	146
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,21	100,29	7,82	0,31	284
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	99,96	100,15	7,70	0,73	270
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,20	100,35	7,89	1,23	303
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,41	96,66	8,58	3,18	399
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,83	100,08	8,63	3,55	404
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,51	98,76	9,78	3,29	469
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,20	104,45	7,99	2,36	342
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,32	102,64	7,85	1,29	301

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

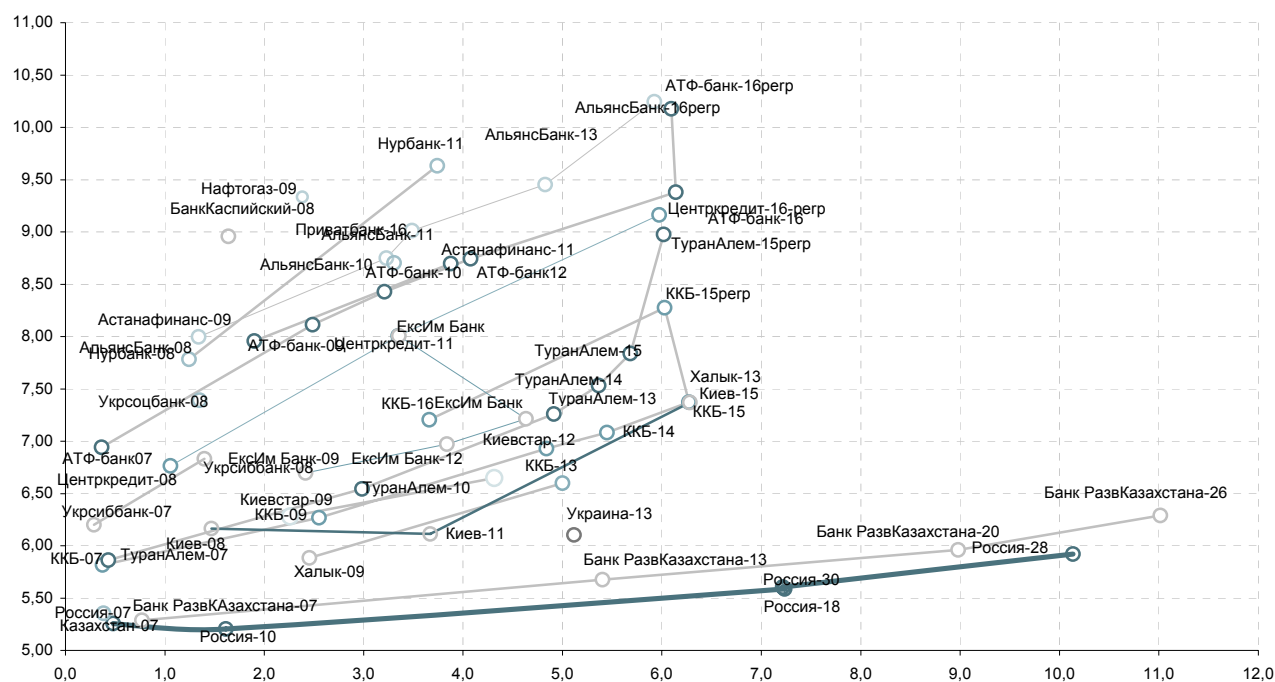
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,48	111,73	6,50	5,09
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,08	133,18	6,02	5,86
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,41	154,80	7,04	10,01

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-	101,16	101,41	7,996	1,34
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,50	100,80	8,75	3,23
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,81	99,06	9,011	3,49
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	98,52	98,98	9,452	4,83
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,57	94,82	10,748	5,93
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,09	99,34	7,958	1,90
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	100,70	101,18	8,696	3,88
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,45	100,54	6,942	0,36
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,41	101,91	8,114	2,49
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	98,52	99,00	8,428	3,21
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,60	102,10	8,742	4,08
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,14	97,64	9,38	6,14
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3e/-	98,40	98,90	11,047	6,10
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,06	101,33	6,766	1,06
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,57	99,97	8,005	3,35
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,50	99,75	10,094	5,97
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,30	101,42	5,286	0,77
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	109,27	109,57	5,677	5,40
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	104,44	104,94	5,961	8,98
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,52	96,77	6,291	11,02
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	105,30	105,69	5,883	2,46
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	105,43	105,92	6,599	5,00
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	102,09	102,19	5,356	0,38
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,49	101,59	5,816	0,38
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,59	101,88	6,269	2,55
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,60	98,97	5,394	3,59
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,66	107,91	6,93	4,84
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,99	104,43	7,084	5,45
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	103,77	104,02	7,373	6,27
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,47	105,72	9,066	6,03
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,98	105,47	8,46	3,66
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,20	101,52	7,783	1,24
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	98,57	99,00	9,633	3,74
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,66	101,77	5,862	0,43
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,45	100,70	6,622	0,18
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,55	104,04	6,545	2,99
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	100,28	100,71	6,066	3,97
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	102,19	102,56	7,532	5,36
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	103,54	103,91	7,839	5,68
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,28	95,53	9,634	6,02

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	97,94	98,19	8,958	1,64
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,37	109,86	6,281	2,26
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,38	104,88	6,649	4,31
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,71	97,08	9,332	2,38
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,92	108,17	6,103	5,12
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,56	96,81	5,412	6,89
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,75	103,95	6,165	1,47
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	109,46	109,88	6,112	3,67
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	103,67	104,05	7,369	6,28
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	101,12	101,19	6,201	0,29
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,79	103,09	6,832	1,40
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,48	102,60	6,696	2,42
ExIm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	102,33	102,66	6,974	3,84
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,60	98,06	7,214	4,63
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,49	102,49	8,007	3,36
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	101,93	102,18	7,391	1,35
Privatbank	2/9/2016	150	8,75	-/Ba3/-	99,65	100,15	9,677	3,31

Источник: Bloomberg

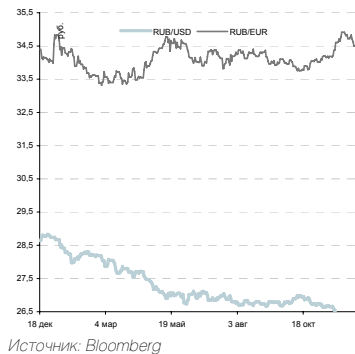
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности

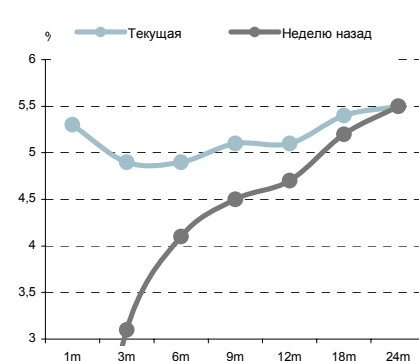


Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

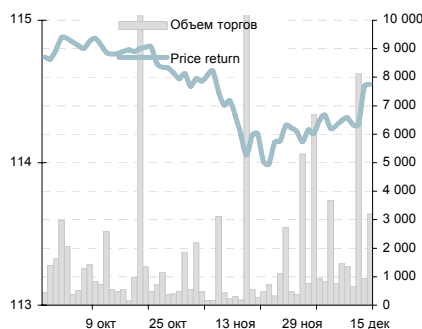


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,95	5,96	103,95	103,95	0,055	-0,05	-0,078
SU25060RMFS3	2,22	6,16	99,70	99,51	0,699	0,001	-0,017
SU46018RMFS6	8,71	6,54	111,89	111,81	0,049	0,019	-0,170
SU46020RMFS2	12,73	6,79	102,80	102,85	2,288	0,032	-0,007
МГор31-об	0,42	5,70	101,85	101,85	0,685	0,15	1,05
МГор40-об	0,83	5,71	103,70	103,70	1,370	-	-0,05
МГор29-об	1,41	6,65	105,50	104,79	0,274	-	2,91
МГор38-об	3,32	6,60	112,29	112,27	4,713	0,01	-0,33
МГор39-об	5,57	6,74	109,85	109,78	4,027	-0,01	-0,08
ВТБ - 5 об	0,39	5,79	100,20	100,20	0,849	-	0
РЖД-02обл	0,96	6,16	101,57	101,57	0,191	-	0,07
ГАЗПРОМ А6	2,41	6,70	100,85	100,85	2,418	0,06	0,13
ФСК ЕЭС-02	3,02	7,20	103,60	103,60	3,865	0,08	0,06
РЖД-07обл	4,86	7,11	102,69	102,66	0,621	0,04	-0,05

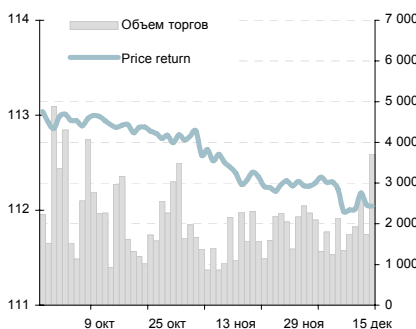
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



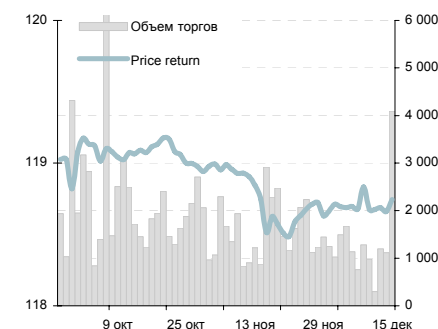
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



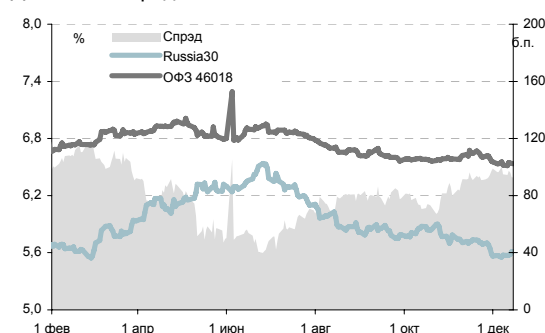
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
18 дек	Курганская область	500	Росбанк
19 дек	Группа Нитол-2	2 200	Банк ЗЕНИТ
19 дек	Криогенмаш-Финанс	1 000	Промсвязьбанк
19 дек	ЮТэйр-3	2 000	ВТБ, Номос Банк, ГК Реги
19 дек	Ярославль-1	400	Росбанк
19 дек	Волгоград	600	КИТ Финанс
19 дек	Уникум-Финанс	1 000	ТрансКредитБанк
20 дек	Нэфис Косметикс-2	1 000	Банк ЗЕНИТ
20 дек	Вагонмаш-2	1 000	Планета Капитал, Банк С
20 дек	Бородино-Финанс	2 500	Связь-Банк
20 дек	Артуг	500	Татфондбанк

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

Котировки российских облигаций

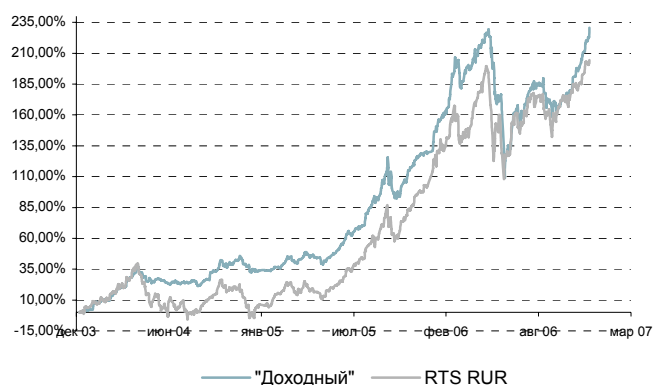
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене,% год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	180		16	80,23	100,32	100,31	0,033	0,08	-0,17	5,48		0,49
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	635		1	2,08	103,95	103,95	0,055	-0,05	-0,08	5,96		0,95
SU25058RMFS7	31.01.2007	6,30	502		14	323,24	100,58	100,57	0,760	-0,02	-0,23	6,00		1,32
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	817		0	0,00	101,00	101,00	0,038	-	-0,25	6,23		2,10
SU46003RMFS8	17.01.2007	10,00	1307		4	134,64	110,60	110,50	4,082	0,20	-0,25	6,29		2,65
SU25057RMFS9	24.01.2007	7,40	1132		1	1,05	103,75	103,75	1,034	0,10	-0,02	6,20		2,78
SU25059RMFS5	24.01.2007	6,10	1496		12	68,40	99,67	99,74	0,852	0,08	-0,04	6,32		3,63
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2063		3	57,79	109,70	109,64	2,984	-0,11	-0,15	6,36		4,01
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4275		5	13,01	109,20	109,21	2,293	0,02	-0,24	6,46		5,38
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2149		6	443,95	97,85	97,80	0,674	0,00	-0,03	6,46		5,09
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3519		13	181,24	106,40	106,40	0,699	0,03	-0,10	6,52		6,65
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5458		32	1562,58	111,89	111,81	0,049	0,02	-0,17	6,54		8,71
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10645		11	26,29	102,80	102,85	2,288	0,03	-0,01	6,79		12,73
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20.12.2006	15,00	5		0	0,00	99,90	99,90	3,535	-	-0,60	18,46		0,02
МГор31-об	20.02.2007	10,00	156		1	5,13	101,85	101,85	0,685	0,15	1,05	5,70		0,42
МГор42-об	13.02.2007	10,00	241		0	0,00	105,20	105,20	0,877	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26.01.2007	10,00	315		0	0,00	103,70	103,70	1,370	-	-0,05	5,71		0,83
МГор43-об	17.02.2007	10,00	519		0	0,00	107,00	107,00	0,767	-	-0,13	4,97		1,34
МГор29-об	05.06.2007	10,00	538		0	0,00	105,50	104,79	0,274	-	2,91	6,65		1,41
МГор41-об	30.01.2007	10,00	1323		0	0,00	108,05	107,95	3,781	-	0,00	6,57		3,07
МГор38-об	26.12.2006	10,00	1472		3	10,53	112,29	112,27	4,713	0,01	-0,33	6,60		3,32
МГор39-об	21.01.2007	10,00	2775		14	252,61	109,85	109,78	4,027	-0,01	-0,08	6,74		5,57
МГор44-об	24.12.2006	10,00	3113		13	251,87	109,75	109,73	4,767	0,02	-0,17	6,75		6,03
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	272		0	0,00	100,73	100,73	2,022	-	0,13	7,11		0,73
ИркОбл-а01	19.01.2007	10,50	219		3	0,93	101,07	101,09	4,260	-	-0,13	8,32		0,57
ИркОбл31-1	21.12.2006	9,50	1098		0	0,00	101,45	101,45	2,213	-	-0,01	8,26		1,40
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	678		2	24,24	99,87	99,87	1,118	-	-0,13	8,11		1,06
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1440		0	0,00	99,20	99,20	2,102	-	0,05	8,13		1,92
КОМИ 5в об	24.12.2006	14,00	374		16	11,01	106,00	106,00	3,145	0,05	-0,11	7,09		0,95
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1399		0	0,00	116,10	116,10	2,293	-	-0,10	7,27		3,15
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2534		1	21,67	104,94	104,94	0,603	-	0,00	8,19		4,96
КировОбл 1	22.12.2006	8,39	738		0	0,00	100,40	100,40	1,931	-	-0,16	8,22		0,97
КраснодКр	15.05.2007	10,00	151		2	0,82	101,06	101,06	0,849	-0,06	-0,07	7,30		0,41
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	247		5	617,27	102,90	102,90	3,526	-	-0,72	6,63		0,65
Мос.обл.4в	23.01.2007	11,00	858		3	43,16	109,60	109,60	1,567	-	0,20	6,73		2,09
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1201		7	214,51	107,20	107,19	2,000	0,19	0,01	6,83		2,19
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1586		13	306,58	107,45	107,57	1,282	0,06	-0,08	7,07		3,68
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	302		6	5,68	102,24	102,25	1,726	0,69	1,23	7,25		0,80
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1060		0	0,00	99,75	99,51	0,789	-	0,01	7,57		2,22
Томск 1	22.02.2007	12,00	342		0	0,00	103,00	102,99	0,723	-	0,51	8,96		0,91
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	536		2	20,74	103,40	103,40	0,275	0,07	-0,05	7,68		1,40
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	529		0	0,00	108,04	108,02	0,625	-	0,00	6,38		1,41
Якут-10 об	19.12.2006	12,00	550		0	0,00	105,97	106,78	2,860	-	0,81	7,44		1,38
Якут-05 об	19.01.2007	8,00	127		4	2,90	100,30	100,30	1,249	-	0,24	7,30		0,34
ЯрОбл-02	02.01.2007	12,78	200		0	0,00	102,95	102,95	2,556	-	0,06	7,46		0,53
ЯрОбл-05	29.12.2006	8,25	746		19	30,89	99,75	99,78	3,820	-0,02	0,03	7,91		1,86
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	893		0	0,00	106,62	106,72	0,633	-	-0,18	7,39		2,22
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1586		5	9,45	98,60	98,77	1,211	-0,03	0,05	8,08		2,84
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14.02.2007	9,20	607		1	5,16	100,15	100,15	3,050	0,05	0,00	-	8,04	0,17
АВТОВА3об3	26.12.2006	7,80	1285		0	0,00	99,85	99,85	3,654	-	0,10	-	8,24	0,52
Балтимор03	17.05.2007	11,25	517		0	0,00	99,99	99,99	0,894	-	0,03	-	11,18	0,42
ВБД ПП 2об	20.12.2006	9,00	1461		0	0,00	103,10	103,09	4,364	-	-0,01	8,25		3,32
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1446		13	92,70	101,10	101,03	0,225	-0,16	0,18	-	7,75	1,86
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1446		6	127,24	102,15	102,03	0,233	0,09	-0,04	7,86		2,67
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	825		0	0,00	105,16	105,16	1,514	-	-	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	25.01.2007	6,20	2498		0	0,00	100,20	100,20	0,849	-	0,00	-	5,79	0,39
ГАЗПРОМ А3	18.01.2007	8,11	34		33	2,39	100,28	100,28	3,244	0,02	-0,07	4,94		0,09
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1153		5	108,85	104,30	104,30	2,725	0,00	-0,10	6,79		2,78
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	298		0	0,00	101,25	101,25	1,371	-	0,00	6,11		0,82
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	965		12	116,47	100,85	100,85	2,418	0,06	0,13	6,70		2,41
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1553		12	79,95	100,70	101,02	2,678	0,27	0,16	-	10,28	0,74
ГидроОГК-1	03.01.2007	8,10	1657		11	70,56	103,15	103,13	3,617	0,11	0,03	7,41		3,77
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1553		0	0,00	93,60	93,60	2,154	-	-0,40	11,48		3,52
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	99		1	0,51	99,90	99,90	1,841	-	-0,20	8,23		0,27
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	794		106	13,25	99,75	99,75	2,781	0,05	-0,05	8,69		1,98
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1372		3	83,48	99,95	99,95	1,945	-	-0,05	-	8,65	1,64
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	72		1	0,05	100,40	100,40	3,497	-	0,30	9,12		0,20
КристалФ-1	08.02.2007	12,00	55		0	0,00	100,50	100,50	4,175	-	-	9,27		0,21

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1545	0	1	0,00	100,40	100,40	2,363	4,30	0,10	8,87		3,54
Кокс 01	18.01.2007	8,95	944	0	3	62,72	100,68	100,68	3,629	-0,03	-0,31	8,83		2,29
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1068	340	1	0,49	100,80	100,80	0,477	-0,13	-0,20	7,06	6,45	2,68
МаирИнв-01	02.01.2007	12,30	109	0	1	0,26	100,01	100,01	2,460	-0,10	0,00	12,82		0,29
МанитФ 01	23.05.2007	9,34	705	0	0	0,00	102,05	102,05	0,589	-	0,13	8,33		1,81
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	524	0	15	1,41	99,90	100,29	0,894	-0,04	-0,70	15,12		1,34
Максиг 01	15.03.2007	11,25	818	272	4	3,60	97,35	97,23	2,836	0,23	0,20	-	15,83	0,72
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	117	0	0	0,00	101,05	101,05	1,653	-	0,00	6,23		0,36
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	487	0	0	0,00	102,50	102,50	1,495	-	-0,20	7,37		1,27
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	910	0	1	0,47	93,10	93,10	0,000	-	0,00	8,82		2,36
Мечел 2об	20.12.2006	8,40	2371	1279	0	0,00	101,03	101,03	4,073	-	-0,02	-	8,22	2,99
Миракс 01	20.02.2007	11,50	613	0	1	12,48	100,74	100,74	3,623	-0,11	-0,31	10,68		1,53
МСельПром1	15.06.2007	13,00	728	182	8	26,24	100,43	100,42	0,000	-	0,22	-	12,11	0,50
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	357	0	2	7,10	101,15	101,15	0,214	0,13	0,04	8,68		0,95
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	260	0	0	0,00	100,10	100,10	0,306	-	0,10	8,00		0,46
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1928	836	0	0,00	104,38	104,38	2,025	-	-0,02	-	8,01	2,08
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	128	0	2	30,49	100,35	100,35	1,582	-	0,14	9,33		0,35
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	545	0	3	71,33	101,70	101,70	0,202	0,10	-0,01	8,12		1,43
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	510	146	20	7,82	95,25	94,28	1,272	-0,24	0,28	-	28,47	0,40
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	522	158	1	5,01	99,61	99,61	0,671	0,01	-0,04	-	11,59	0,43
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	298	0	0	0,00	100,00	100,00	1,945	-	1,00	10,21		0,80
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1244	0	0	0,00	109,55	109,55	0,941	-	0,15	8,35		2,92
ПятерочФ 2	19.12.2006	9,30	1460	0	0	0,00	103,50	103,50	4,535	-	-0,25	8,43		3,30
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	657	111	15	13,29	100,15	100,00	2,237	0,00	0,19	-	11,25	0,30
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	355	0	0	0,00	101,57	101,57	0,191	-	0,07	6,16		0,96
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1083	0	3	175,06	104,00	103,98	0,205	-	0,03	6,94		2,69
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1426	0	20	452,39	101,59	101,51	0,604	0,03	0,00	7,02		3,45
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2154	0	22	706,65	102,69	102,66	0,621	0,04	-0,05	7,11		4,86
РосселХБ 2	21.02.2007	7,85	1524	0	7	84,39	101,70	101,65	0,495	0,00	-0,17	7,59		3,59
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	156	0	0	0,00	99,99	99,99	0,548	-	-	8,02		0,49
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	250	0	1	5,13	100,00	100,00	2,624	-	0,03	8,54		0,66
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	444	0	0	0,00	99,40	99,40	2,373	-	-0,17	8,95		1,16
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1364	90	0	0,00	99,90	99,90	1,916	-	-	-	7,80	0,45
Слестекло	27.03.2007	11,60	466	0	2	21,06	102,80	102,80	2,542	-	0,00	9,41		1,20
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1061	333	73	3,17	105,15	105,15	0,849	-0,14	-0,20	8,13	4,22	2,58
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	464	99	0	0,00	100,05	100,00	2,071	-	-0,03	-	8,82	0,28
СевСталь-1	28.12.2006	8,10	195	0	0	0,00	100,80	100,80	3,750	-	-	6,84		0,59
СевСтАвто	25.01.2007	11,25	1133	41	0	0,00	100,70	100,70	4,346	-	0,00	-	5,76	0,13
СЗТелек2об	03.01.2007	7,50	292	0	0	0,00	99,90	100,15	1,480	-	0,14	7,43		0,57
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1532	440	0	0,00	102,40	102,46	0,380	-	0,00	-	7,34	1,18
СибТлк-4об	04.01.2007	12,50	202	0	1	0,00	102,65	102,65	5,548	-0,05	-0,30	7,64		0,52
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	497	0	0	0,00	101,85	101,85	1,235	-	-0,10	7,88		1,30
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1371	643	1	8,05	100,05	100,05	1,828	-	-0,10	-	7,96	1,65
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	545	181	3	39,74	99,80	99,80	0,027	-	-0,30	-	10,12	0,50
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	682	136	0	0,00	99,50	99,50	1,260	-	-0,20	-	11,25	0,38
СУ-155 1об	28.12.2006	10,50	105	0	2	2,49	100,00	100,00	2,244	0,00	-0,25	10,91		0,28
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	454	0	2	36,55	101,80	101,80	2,432	-	0,02	8,25		1,18
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	830	102	4	72,93	100,95	100,84	2,212	-	-0,01	-	6,87	0,28
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1523	431	0	0,00	100,35	100,35	2,505	-	-0,10	-	7,76	1,13
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	655	0	1	0,00	100,40	100,40	1,880	-	0,00	9,35		1,66
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	321	0	8	18,83	102,33	102,29	1,177	0,06	0,04	7,37		0,86
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	489	0	1	4,13	101,85	101,85	1,435	-	-0,05	7,84		1,28
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1798	706	3	65,69	100,60	100,60	0,494	-	-0,10	-	8,01	1,82
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1915	823	1	0,00	101,10	101,10	2,002	-	0,00	-	8,00	2,06
ФСК ЕЭС-01	19.12.2006	8,80	368	0	0	0,00	102,40	102,40	4,292	-	0,30	6,42		0,95
ФСК ЕЭС-02	26.12.2006	8,25	1285	0	9	303,68	103,60	103,60	3,865	0,08	0,06	7,20		3,02
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	728	0	147	884,59	100,25	100,12	0,000	-	0,01	7,16		1,89
ХКФ Банк-1	17.04.2007	1,00	305	0	0	0,00	100,00	100,00	0,162	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1243	151	1	0,10	99,40	99,40	0,722	-	-0,10	-	9,94	0,41
ХКФ Банк-3	21.12.2006	8,25	1371	97	0	0,00	99,60	99,60	1,921	-	-0,10	-	10,10	0,27
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	980	0	7	8,24	114,05	114,09	4,461	0,41	-0,03	8,02		2,27
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1719	627	11	239,45	100,30	100,30	2,239	0,10	0,05	-	8,04	1,61
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1224	496	0	0,00	99,30	99,30	1,610	-	-0,70	-	12,23	1,24
ЦУН 02 обл	24.01.2007	11,69	1132	586	1	1,05	100,00	100,00	4,548	-	0,10	-	11,53	1,45
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	54	0	2	1,45	100,19	100,19	3,682	-0,08	-0,12	8,88		0,15
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	1030	298	5	5,99	102,07	102,07	2,031	0,01	-0,06	-	8,36	0,79
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1090	0	25	93,25	103,20	103,20	0,054	-0,14	0,05	8,44		1,78

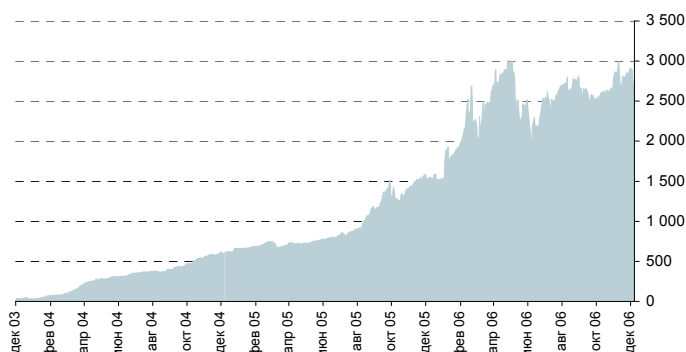
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

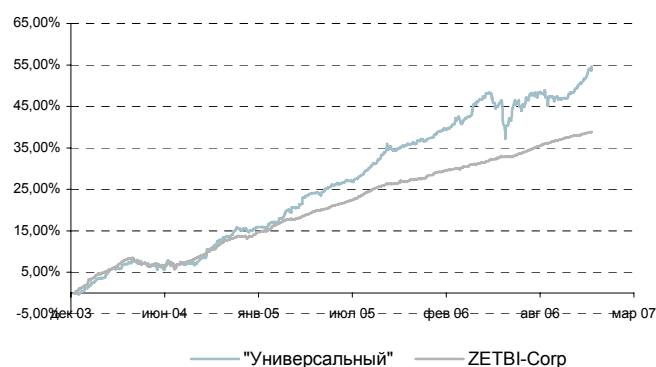
ОФБУ "Доходный"



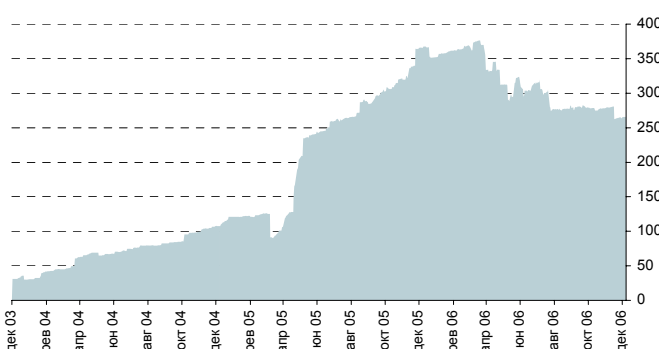
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



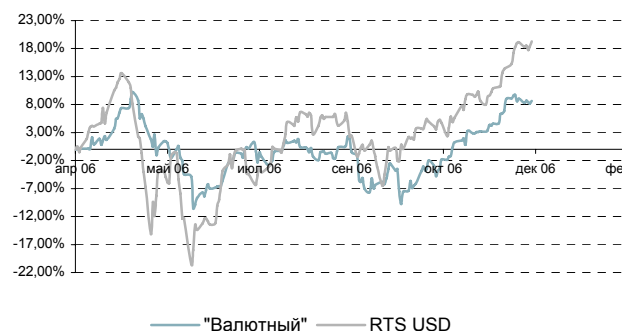
ОФБУ "Универсальный"



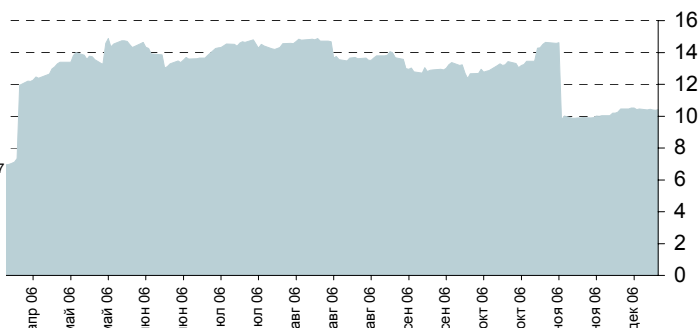
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



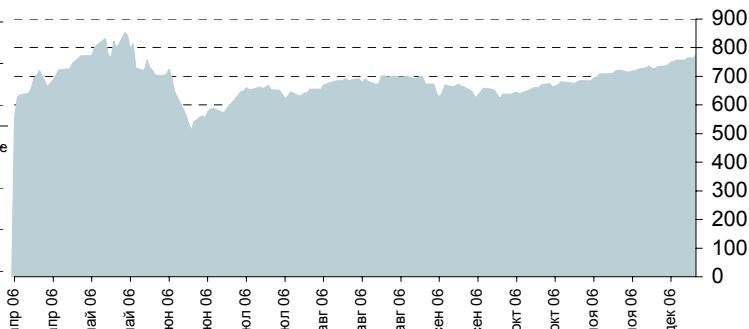
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

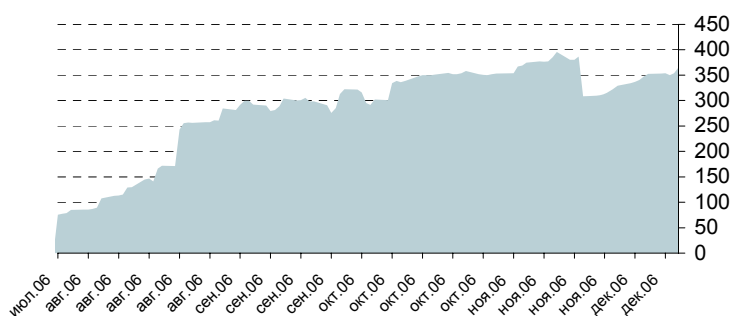


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"

Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



Фонд (ОФБУ)	Стратегия	Изменение стоимости пая						Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
		С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**		
Доходный	Агрессивная	230,65%	44,08%	2,36%	13,41%	48,38%	49,68%	36,42	1,90
Универсальный	Консервативная	54,63%	12,78%	0,61%	3,46%	10,19%	13,38%	12,79	0,87
Перспективный	Фонд производных инструментов	0,29%	-	1,38%	9,38%	42,16%	-	10,29	-
Валютный	Агрессивная	8,64%	-	0,39%	5,61%	18,98%	-	4,65	-
Доходный II	Агрессивная	20,97%	-	0,90%	9,27%	-	-	5,25	-
RTS USD ***	Индекс РТС	243,50%	64,64%	0,71%	9,04%	39,35%	79,07%	42,34	1,74
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	204,46%	50,20%	0,83%	7,58%	35,37%	62,91%	39,58	1,71
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	38,87%	8,27%	0,07%	0,59%	4,49%	8,97%	9,18	0,64

(*) 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
 Еврооблигации
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев
 Александр Доткин
 Полина Бардаева
 Ольга Ефремова
 Наталия Толстошеина
 Мария Сулима

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
p.bardaeva@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
 Валютные инструменты

Валерий Голованов
 Антон Литвяков

v.golovanov@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.