

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

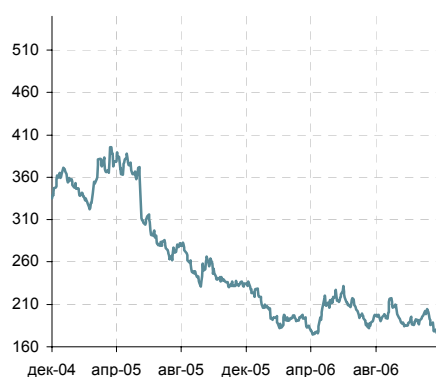
Ежедневный Обзор

Потребительский спрос поддерживает американскую экономику. Спрэды развивающихся рынков вблизи исторических минимумов. Эквадор хочет повторить «подвиг» Аргентины. (Подробнее стр.3)

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

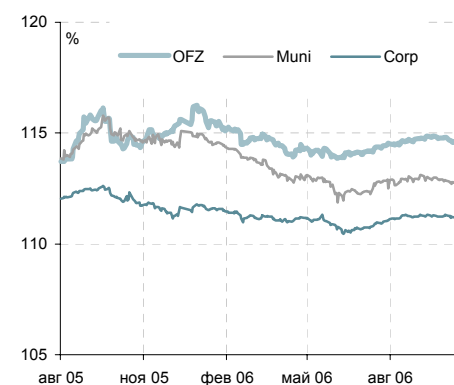
Рождественские подарки рейтинговых агентств. (Подробнее стр.4)

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

ООО «Стоун-Финанс» перенесло размещение дебютного выпуска облигаций на неопределенный срок.

ФК «Еврокоммерц» полностью разместило дебютный выпуск облигаций. Спрос на аукционе превысил 1.57 млрд. руб. Ставка первого купона установлена в размере 11.5%, что соответствует доходности к годовой ofercie в размере 11.83%. /Cbonds/

Дебютный выпуск облигаций ОАО «Волжская текстильная компания» размещен в полном объеме. По результатам конкурса ставка купона установлена в размере 12.5%, что соответствует доходности к годовой ofercie в размере 12.89%. /Cbonds/

Ставка первого купона по выпуску ООО «Бразерс и Компания» была установлена в размере 12.5% годовых. Доходность к годовой ofercie составила 13.01% годовых. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

ООО «Зерновая компания «Настюша» полностью разместило облигационный займ на сумму 1 млрд. руб. В ходе конкурса ставка первого купона была определена в размере 12.5% годовых, что соответствует доходности к полуторалетней ofercie на уровне 12.89%. /Финам/

Standard & Poor's повысило рейтинг ОАО «РЖД» с «BBB-» до «BBB+», прогноз по рейтингу «Стабильный». /S&P/

Агентство Moody's присвоило Миракс Групп рейтинг на уровне «B2», прогноз «Стабильный». /Reuters/

Standard & Poor's объявило о помещении ОАО «Мосэнерго» в список CreditWatch с позитивным прогнозом после одобрения акционерами «Мосэнерго» дополнительной эмиссии акций. /S&P/

Рынок еврооблигаций

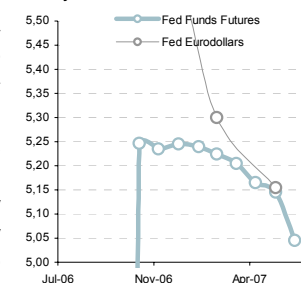
Динамика базовых активов

После роста накануне, рынок Treasuries в пятницу обвалился на фоне сильных данных по экономике. Среди достаточно большого количества данных, инвесторы, в первую очередь, обратили внимание на ускорившийся благодаря предновогоднему буму рост персональных расходов (0.5%, предыдущее значение 0.3%) и мичиганский индекс потребительского доверия (91.7 п., ожидание 90.2 п.). При этом участники рынка проигнорировали статистику по заказам на товары длительного пользования, которые без учета транспортных расходов упали на 1.1% (ожидания +1%). В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 7 б.п. до 4.72% и 4.62% соответственно.

Вышедшие данные показывают, что потребительский спрос продолжает оказывать поддержку экономике. В связи с этим, даже при охлаждении производственного сектора, говорить о ее существенном замедлении пока преждевременно. Мы по-прежнему придерживаемся прогноза о неизменности ставки в среднесрочной перспективе и поэтому не исключаем дальнейшего роста доходностей UST. На наступившей неделе в центре внимания будут данные по продажам на рынке недвижимости, а также опережающие декабрьские индикаторы - потребительское доверие и чикагский индекс менеджеров по закупкам.

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

Благодаря низкой активности развивающиеся рынки оказались устойчивы к падению базовых активов, что приблизило спрэд EMBIG к рекордным уровням 175 б.п. (майский минимум 174 б.п.). Спрэды Бразилии и Турции сократились на 3 б.п., Венесуэлы - на 2 б.п.

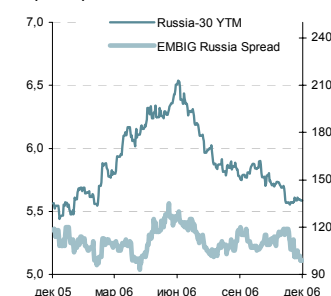
Хуже рынка вновь проявил себя Эквадор (+177 б.п.), где министр финансов заявил, что правительство может реструктурировать внешний долг объемом 11 млрд. долл. так как это сделала Аргентина. Напомним, что в 2001 году Аргентина отказалась платить по внешнему долгу, в результате чего рейтинги были понижены до (SD/Ca/C), а в 2005 страна предложила списать 2/3 всей суммы, выплатив только 36% суммы.

Российский сегмент

Макроэкономический циклон из США так и не достиг в пятницу российского побережья. В результате Россия-30 закрылась на уровне предыдущего закрытия 113.64-113.743% (YTM 5.58%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сократился до 96 б.п. Напомним, что наш целевой уровень по спреду по-прежнему составляет порядка 90 б.п.

В корпоративном секторе наблюдалась аналогичная ситуация - отсутствие активности привело к сужению спреда индекса RUBI до 187 б.п.

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

С сегодняшнего дня долговой рынок стал по-настоящему российским – у нерезидентов начались рождественские каникулы.

Предпраздничная суэта все больше поглощает и российских инвесторов. В связи с этим мы ожидаем, что предстоящая торговая неделя будет проходить в русле прошедших дней: довольно значительные обороты при отсутствии какого-либо четко выраженного тренда.

При этом во вторник и среду о себе напомним первичный рынок. Несмотря на то, что ряд компаний решили не начинать новый год с новыми долгами, отдельные эмитенты все же решили «закрыть вопрос» размещения в уходящем году.

Накануне праздников на «рождественские подарки» расщедрились рейтинговые агентства.

Сразу на 2 ступени с «BBB - » до «BBB+» S&P повысило рейтинг РЖД. Теперь компания обладает рейтингом на уровне суверенного, самым высоким среди голубых фишек, текущий рейтинг Газпрома «BBB». В свете этого, мы не исключаем, что в краткосрочной перспективе спред выпусков РЖД к кривой ОФЗ может существенно сузиться и ожидаем, что уже в первой половине следующего года мы увидим его на уровне 50 б.п.

Практически одновременно с S&P, присвоившим компании ЛенСпецСМУ рейтинг на уровне «В» с прогнозом «Стабильный», агентство Moody's присвоило «Миракс Групп» рейтинг на уровне «B2» с прогнозом «Стабильный». В силу того, что практика присвоения рейтингам строителям в России отсутствовала до недавнего времени как факт, мы ожидаем, что это обеспечивает бумагам компаний привлекательность со стороны инвесторов, для которых наличие авторитетной оценки рейтингового агентства чрезвычайно важно.

Определенную порцию оптимизма при оценке кредитного качества добавляет новость о том, что может быть пересмотрен рейтинг «Мосэнерго». Главным фактором обозначен факт допэмиссии акций в пользу Газпрома. Таким образом, торгующиеся выпуски Мосэнерго приобретают потенциал сужения спреда к близким по дюрациям выпускам ФСК. В свете этого довольно привлекательно выглядит первый выпуск Мосэнерго (УТР 7.68%).

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,13	0,01%	-0,36%
Zetbi Muni	112,17	-0,01%	0,11%
Zetbi Corp	110,95	0,05%	0,03%
Zetbi Corp10	118,91	0,03%	0,14%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	644,62	0,06
ЛенОбл-2об	351,91	0,63
Мос.обл.5в	201,13	-0,05
Саха(Якут)	182,48	0,23
ИркОбл31-3	121,92	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МОЭСК-01	563,01	0,08
ГидроОГК-1	502,50	-0,05
ГПБ-Иптк-1	479,53	-
РосселхБ 2	472,87	0,04
Балтимор03	434,10	0,03

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **ГАЗ** – завышенный спрэд к ОФЗ относительно отраслевых аналогов, справедливый спрэд оцениваем на уровне 250 б.п. (потенциал сужения как минимум 40 б.п. с текущих уровней).
- **Техносила** – неоправданное расширение 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

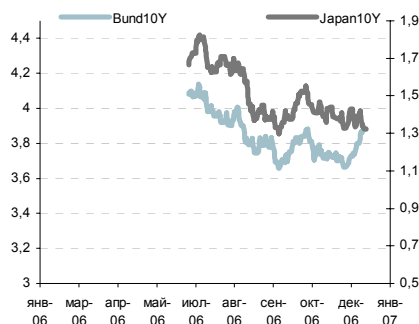
- **Вымпелком-16:** выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом.
- **Система-11:** потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, 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.
- **Славинвестбанк-09:** потенциал снижения доходности порядка 60-70 б.п. до 9-9.1%
Банк контролируется казахским ТуранАлемом и в скором времени должен перейти под его прямой контроль, что положительно скажется на рейтингах и, как следствие, сужении спреда. При этом выпуск предполагает опцион-пут через 18 месяцев, если данное событие не произойдет.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	12/22/2006	4,72	7	-1	35
UST 10 yr	12/22/2006	4,62	7	7	24
UST 30 yr	12/22/2006	4,76	7	13	21
Bund 2 yr	12/21/2006	3,85	1	18	97
Bund 10 yr	12/21/2006	3,88	2	18	55
Bund 30 yr	12/21/2006	4,00	2	17	39
Fed Fund	12/21/2006	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	12/21/2006	5,35	0	3,0	97
Libor 6 mo	12/21/2006	5,37	-1	-1,0	65
Libor 12 mo	12/21/2006	5,29	-3	-4	38
S&P 500	12/22/2006	1410,76	-0,53%	0,70%	11,20%
Nasdaq Composite	12/22/2006	2401,18	-0,61%	-2,40%	6,75%
RTS	12/22/2006	1862,40	-0,11%	8,11%	65,39%
EURUSD	12/25/2006	1,3123	-0,04%	-0,08%	10,79%
USDJPY	12/25/2006	118,85	-0,01%	2,38%	2,18%
USDRUB	12/25/2006	26,30	-0,16%	-0,24%	-8,69%
EURRUB	12/25/2006	34,50	-0,10%	-0,33%	1,16%
Brent 1m Future	12/22/2006	62,42	-0,06%	4,93%	10,38%
Gold	12/25/2006	620,75	-0,04%	-2,73%	23,46%

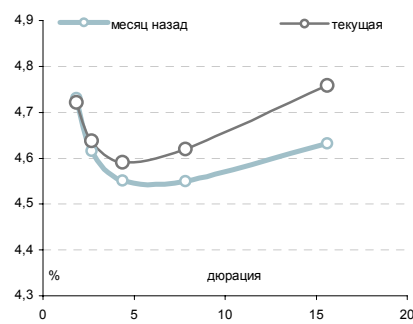
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



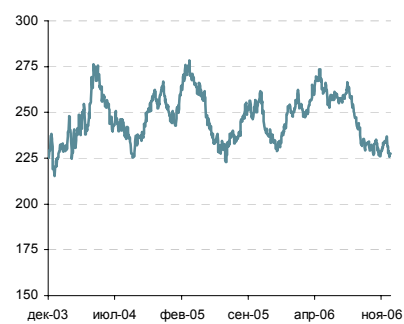
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



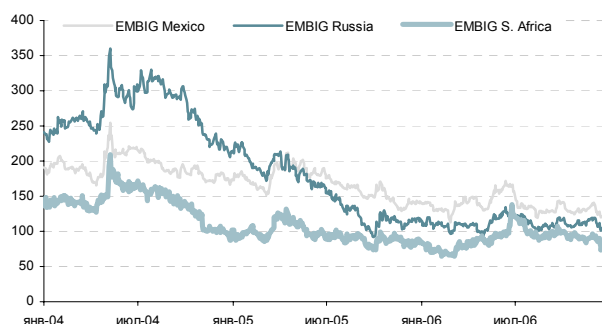
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	12/22/2006	113,69%	9	22	96	109	5,59
UMS-31*	12/21/2006	129,11%	8	-24	61	161	6,02
Turkey-30*	12/21/2006	155,07%	-5	-14	394	140	7,02
Venezuela-27*	12/21/2006	128,13%	29	131	419	1088	6,71
EMBIG	12/22/2006	175	-1	-3	-25	-62	-
EMBIG Russia	12/22/2006	99	-3	-2	-18	-19	-
EMBIG Brazil	12/22/2006	196	-3	-4	-25	-112	-
EMBIG Mexico	12/22/2006	120	-1	0	-20	-23	-
EMBIG Turkey	12/22/2006	211	-3	1	-34	-12	-
EMBIG Venezuela	12/22/2006	188	-2	-14	-46	-125	-

* - Указаны котировки

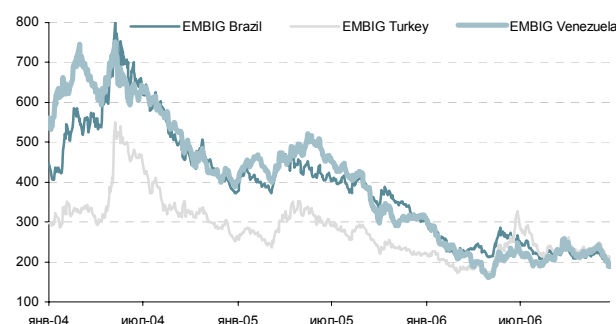
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

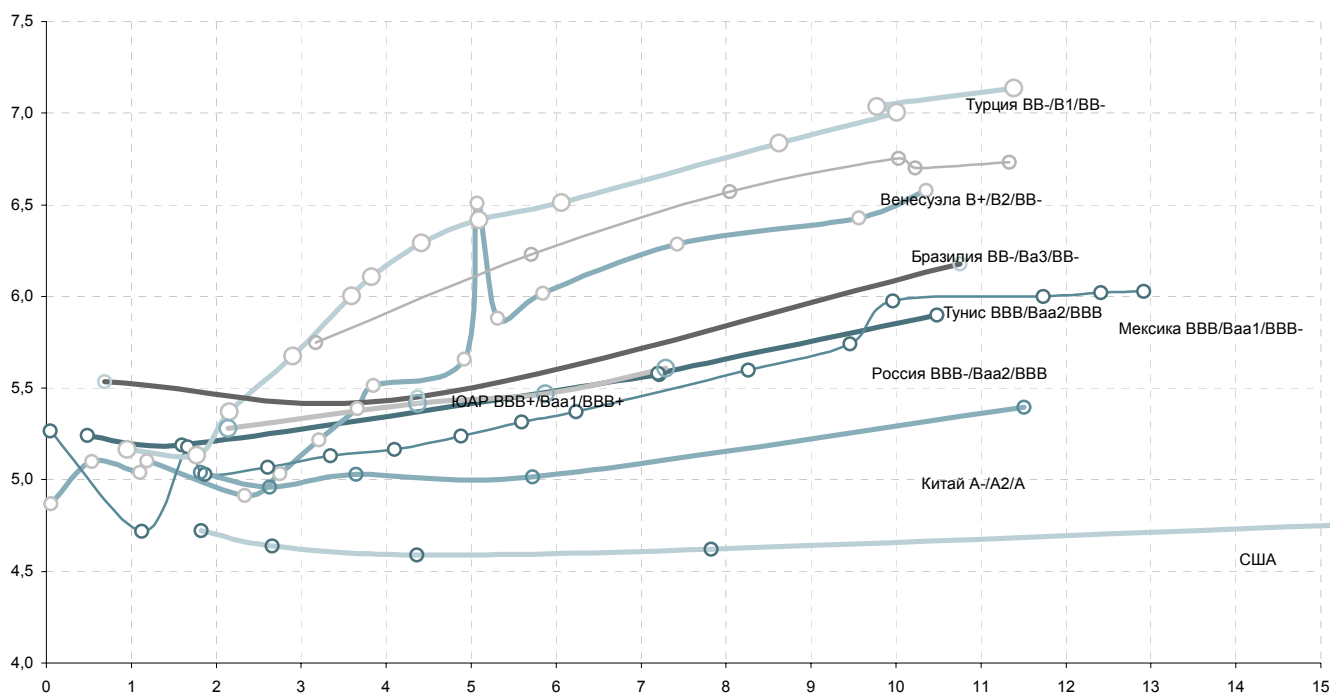
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	102,24	102,29	5,29	0,48	23
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,78	104,83	5,28	1,59	195
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	145,34	145,83	5,60	7,22	96
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,53	182,83	5,91	10,48	120
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,64	113,74	5,59	7,20	87
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,66	97,78	5,69	0,85	72
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,62	96,77	5,54	1,28	61
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,51	90,71	5,47	3,87	79
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,58	102,66	3,84	0,33	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	109,64	109,92	4,01	2,52	18
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	129,23	129,48	5,02	5,75	41
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	107,38	107,63	4,66	4,05	79
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	101,05	101,13	5,61	0,32	60
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	113,28	113,58	5,30	2,43	65
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,83	111,23	4,52	3,21	67
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	119,88	120,13	5,73	4,68	113
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	105,82	106,27	4,97	6,41	109
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,86	106,06	6,52	8,32	187
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	129,95	130,15	6,30	12,12	156
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,73	100,76	5,27	0,12	29
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,75	110,05	5,57	1,77	85
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	104,04	104,22	5,96	0,81	98
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	103,60	103,85	5,93	3,77	133
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	106,88	107,13	6,50	6,66	189
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,83	103,99	5,98	0,99	106
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,71	105,96	6,61	3,19	199
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,29	105,54	6,72	4,03	213
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	108,13	108,38	6,33	2,18	166
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,16	104,41	6,46	2,67	182
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,97	107,22	6,63	3,91	203
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,31	105,56	7,43	6,51	282
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	104,08	104,33	6,41	2,60	177
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,80	104,99	6,24	1,19	137
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,19	105,63	7,32	3,29	271
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,81	100,06	7,90	1,92	320
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,09	103,34	5,84	2,44	119
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,30	102,55	6,55	1,65	180
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,92	104,13	6,58	1,90	188
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	109,02	109,32	7,59	5,27	298
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,76	101,96	7,07	1,29	222
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,16	103,29	5,61	1,26	75
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	116,25	116,50	6,22	5,78	161
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,86	110,11	6,62	2,185	196
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,29	103,54	7,71	6,199	309
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	103,77	104,02	6,92	2,387	227
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,17	101,42	8,91	3,79	432
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	101,11	101,36	8,30	6,21	369
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-	-/-
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,31	101,73	7,71	1,64	296
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	102,30	102,55	7,31	6,063	270
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,83	102,08	6,58	2,75	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,26	102,35	5,61	1,81	89
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,03	107,28	5,77	3,97	117
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,38	102,56	6,74	2,73	80
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,76	103,01	6,04	13,04	128
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,49	102,67	5,75	1,69	100
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,67	100,92	6,38	6,49	176
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,01	100,26	8,67	1,99	398
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	100,02	100,27	7,90	1,65	316
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,13	100,15	6,33	0,11	135
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,73	100,98	7,14	1,35	232
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,34	100,84	7,63	2,42	298
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,82	102,07	9,26	3,29	342
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,95	105,05	6,00	2,41	135
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,45	104,70	6,04	3,36	143
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	105,54	105,79	6,24	5,04	164
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,67	103,92	7,61	3,34	177

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,52	101,67	5,80	1,45	100
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,46	100,71	6,89	3,26	140
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,37	104,74	8,52	3,51	392
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,39	100,42	5,64	0,12	66
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,63	101,13	7,83	2,10	315
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,98	101,23	10,16	3,72	486
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,46	100,50	6,67	0,22	169
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,79	100,14	8,75	2,43	411
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,22	100,25	6,66	0,11	168
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,38	99,88	8,17	1,98	348
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,04	101,29	8,38	3,10	376
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	100,60	101,07	8,53	3,81	394
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,98	103,41	8,86	4,14	427
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	103,50	103,75	7,08	3,93	148
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,33	103,58	5,88	3,39	126
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,92	106,17	6,02	5,08	142
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,27	100,34	7,56	0,29	256
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,01	100,19	7,64	0,70	263
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,21	100,36	7,88	1,21	301
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,75	96,95	8,49	3,16	387
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,96	100,21	8,60	3,53	399
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,78	99,03	9,74	3,27	460
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,33	104,58	7,92	2,40	335
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,40	102,70	7,77	1,27	292

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

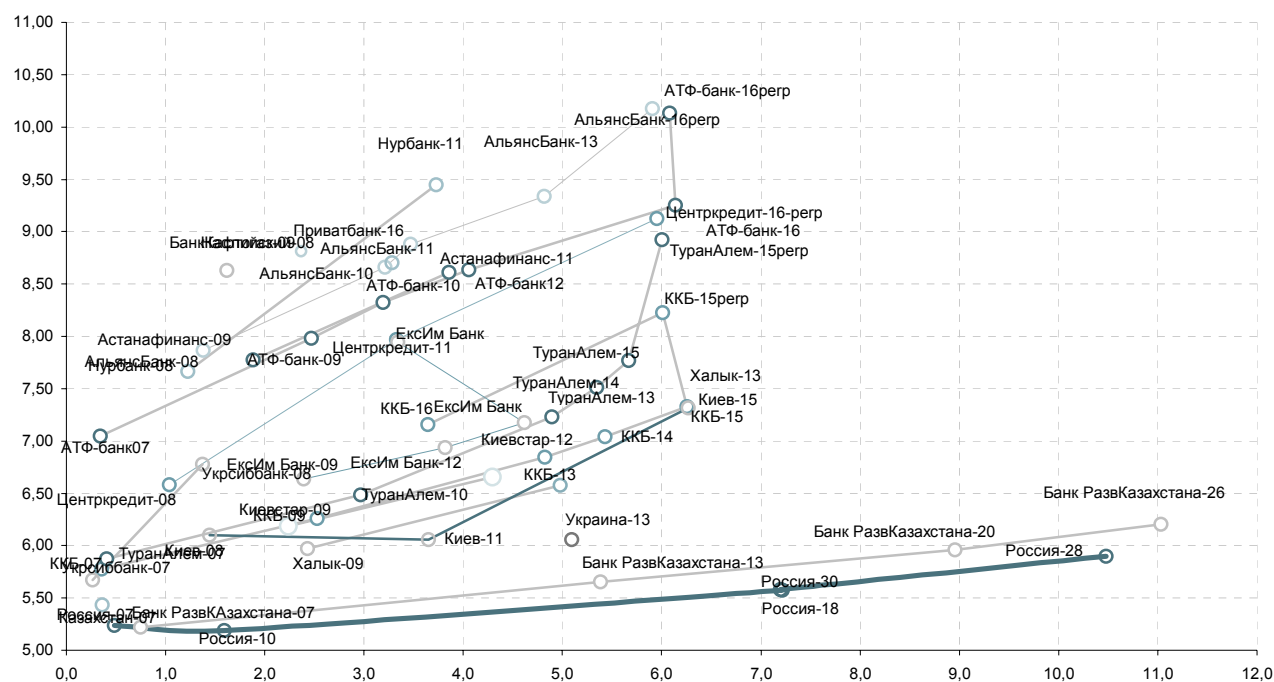
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,37	111,62	6,51	5,07
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,07	133,17	6,02	5,84
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,85	155,30	7,00	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-	101,37	101,57	7,868	1,38
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,81	101,10	8,658	3,21
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,03	99,53	8,878	3,47
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,04	99,54	9,337	4,81
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,72	95,22	10,703	5,91
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,22	99,70	7,772	1,88
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,02	101,50	8,613	3,86
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,38	100,47	7,045	0,34
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,74	102,23	7,983	2,47
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	98,93	99,35	8,321	3,19
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,04	102,54	8,635	4,06
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,04	98,42	9,252	6,14
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,66	99,16	11,017	6,08
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,23	101,50	6,584	1,04
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,72	100,10	7,968	3,33
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,49	99,99	10,074	5,95
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,32	101,43	5,218	0,75
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	109,38	109,68	5,654	5,38
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	104,42	104,92	5,962	8,96
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	97,25	97,75	6,201	11,04
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	105,03	105,43	5,969	2,43
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	105,51	106,01	6,579	4,98
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,94	102,03	5,432	0,36
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,42	101,51	5,775	0,35
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,61	101,90	6,257	2,53
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,78	99,28	5,314	3,57
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,84	108,34	6,845	4,82
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	104,18	104,67	7,041	5,43
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	103,79	104,29	7,33	6,25
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,53	106,03	9,041	6,01
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	105,13	105,63	8,438	3,64
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,33	101,64	7,666	1,22
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	99,21	99,71	9,446	3,73
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,57	101,67	5,874	0,41
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,54	100,79	6,571	0,16
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,73	104,21	6,482	2,97
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	100,50	100,90	6,018	3,95
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	102,31	102,68	7,51	5,34
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	103,83	104,33	7,769	5,67
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,60	95,85	9,602	6,00

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,34	98,74	8,63	1,62
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,54	110,03	6,186	2,24
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,33	104,83	6,655	4,29
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	97,97	98,32	8,815	2,37
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,01	108,39	6,059	5,10
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,00	96,50	5,458	6,85
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,80	104,00	6,098	1,45
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,65	110,06	6,059	3,65
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,16	104,41	7,313	6,27
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	101,18	101,25	5,671	0,27
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,84	103,13	6,776	1,38
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,48	102,73	6,636	2,39
ExIm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	102,49	102,79	6,939	3,82
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,78	98,24	7,175	4,61
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,91	102,91	7,942	3,34
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	-	-	-	-
Privatbank	2/9/2016	150	8,75	-/Ba3/-	99,65	100,14	9,682	3,28

Источник: Bloomberg

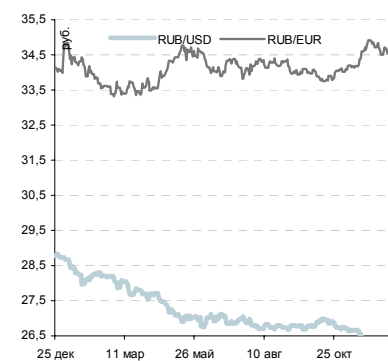
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



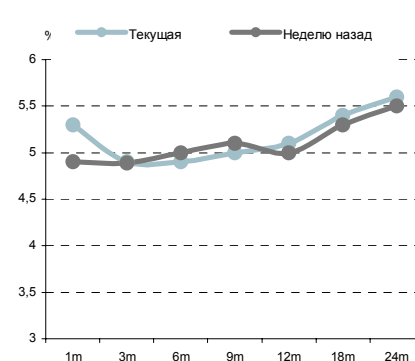
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

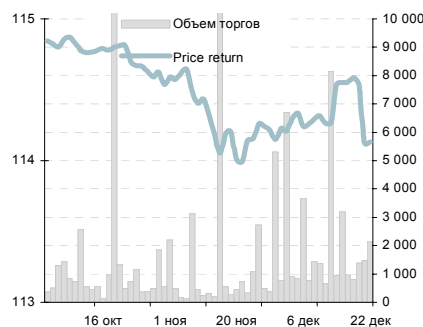


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,94	5,94	103,90	103,90	0,247	0,0955	-0,055
SU25060RMFS3	2,20	6,15	99,53	99,54	0,810	0,020	0,028
SU46018RMFS6	8,70	6,52	111,82	111,88	0,222	0,080	0,072
SU46020RMFS2	12,71	6,79	102,85	102,84	2,420	0,041	-0,013
МГор31-об	0,41	6,08	101,99	101,65	0,877	-	-0,2
МГор40-об	0,81	6,09	103,30	103,30	1,562	0,14	-0,4
МГор29-об	1,39	6,36	105,61	105,12	0,466	-0,03	0,33
МГор38-об	3,31	6,58	112,30	112,30	4,904	-	0,03
МГор39-об	5,56	6,68	110,00	110,07	4,219	0,06	0,29
ВТБ - 5 об	0,39	5,79	100,20	100,20	0,968	-	0
РЖД-02обл	0,94	6,32	101,60	101,40	0,340	-	-0,17
ГАЗПРОМ А6	2,39	6,68	100,85	100,88	2,552	0,08	0,03
ФСК ЕЭС-02	3,01	7,17	103,70	103,70	4,023	-	0,1
РЖД-07обл	4,84	7,07	102,95	102,85	0,765	0,08	0,19

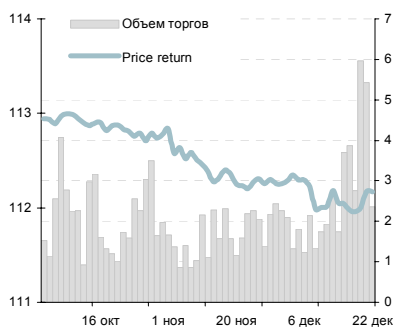
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



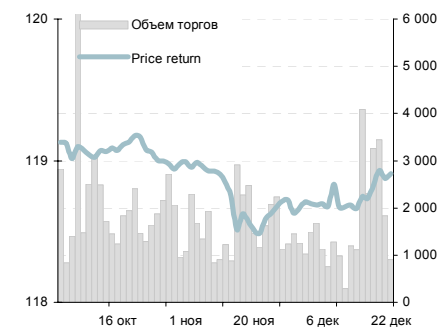
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



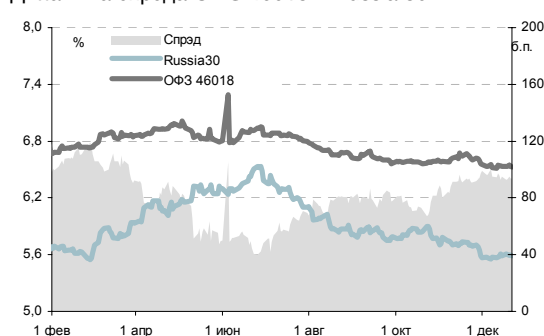
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
26 дек	Карат-2	500	Банк ЗЕНИТ
26 дек	Экспобанк	1 000	Уралсиб
26 дек	ВМУ-Финанс	1 500	Атон
26 дек	Концерн КАРО	700	Банк Союз, КБ РМБ
27 дек	Золото Селигдара	500	Русские фонды
27 дек	РИГрупп-Финанс	1 200	РИГрупп-Финанс
29 дек	КБ Губернский	300	КБ Губернский
1 пр 2007	Космос-Финанс	2 000	Банк Москвы
1 пр 2007	Держава-Финанс	1 000	ИК Финанс, ИФК Солид
1 пр 2007	МИАН-Девелопмент	2 000	Росбанк
1 пр 2007	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал

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

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ. Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

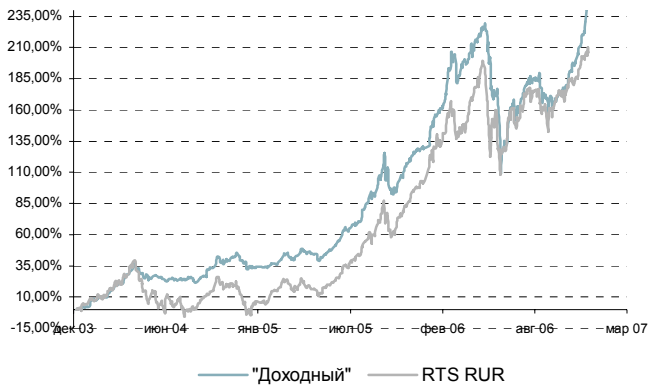
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене,% год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашения	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14/03/2007	6,00	173		1	0,01	100,00	100,00	0,148	-	-0,31	6,13		0,47
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	628		13	1142,58	103,90	103,90	0,247	0,10	-0,05	5,94		0,94
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	495		5	9,03	100,51	100,54	0,880	0,00	-0,03	6,02		1,30
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	810		0	0,00	101,15	101,15	0,173	-	0,15	6,15		2,08
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1300		3	343,09	110,68	110,78	4,274	0,14	0,28	6,17		2,63
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1125		0	0,00	103,60	103,66	1,176	-	-0,09	6,23		2,76
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1489		16	61,05	99,80	99,81	0,969	0,01	0,08	6,30		3,61
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2056		11	64,21	108,90	109,49	3,156	-0,27	-0,15	6,38		3,99
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4268		2	16,77	109,32	109,33	2,466	0,08	0,12	6,43		5,37
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2142		4	19,73	97,85	97,85	0,789	0,20	0,05	6,45		5,07
SU46017RMFS8	14/02/2007	8,50	3512		4	6,64	106,39	106,38	0,862	0,04	-0,02	6,52		6,64
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5451		23	241,03	111,82	111,88	0,222	0,08	0,07	6,52		8,70
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10638		10	65,08	102,85	102,84	2,420	0,04	-0,01	6,79		12,71
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/02/2007	10,00	149		0	0,00	101,99	101,65	0,877	-	-0,20	6,08		0,41
МГор42-об	13/02/2007	10,00	234		0	0,00	105,20	105,20	1,069	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/01/2007	10,00	308		4	5,37	103,30	103,30	1,562	0,14	-0,40	6,09		0,81
МГор43-об	17/02/2007	10,00	512		0	0,00	107,00	107,00	0,959	-	0,00	4,97		1,34
МГор29-об	05/06/2007	10,00	531		6	3,59	105,61	105,12	0,466	-0,03	0,33	6,36		1,39
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1316		0	0,00	108,05	107,95	3,973	-	0,00	6,57		3,07
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1465		0	0,00	112,30	112,30	4,904	-	0,03	6,58		3,31
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2768		12	57,94	110,00	110,07	4,219	0,06	0,29	6,68		5,56
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3106		0	0,00	109,75	109,73	4,959	-	0,00	6,75		6,03
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	265		0	0,00	100,70	100,70	2,176	-	-0,03	7,13		0,72
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	212		0	0,00	101,05	101,05	4,460	-	-0,04	8,33		0,56
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1091		2	65,51	101,60	101,60	0,026	-0,08	0,15	8,29		1,63
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	671		0	0,00	99,85	99,85	1,271	-	-0,02	8,13		1,04
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1433		2	121,92	99,30	99,22	2,251	-	0,02	8,12		1,90
КОМИ 5в об	24/12/2006	14,00	367		0	0,00	106,00	106,00	3,414	-	0,00	7,09		0,95
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1392		1	0,01	116,10	116,10	2,552	-	0,00	7,23		3,12
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2527		5	49,53	109,25	109,25	0,795	-	4,31	7,31		4,98
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	731		1	3,39	100,57	100,57	0,000	-	0,17	8,23		1,43
КраснодКр	15/05/2007	10,00	144		0	0,00	101,30	101,30	1,041	-	0,24	6,60		0,40
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	240		0	0,00	102,99	102,89	3,737	-	-0,01	6,53		0,63
Мос.обл.4в	23/01/2007	11,00	851		11	105,47	109,77	109,77	1,778	-0,32	0,17	6,61		2,07
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1194		14	201,13	107,85	107,43	2,192	-0,05	0,24	6,70		2,17
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1579		18	644,62	107,70	107,67	1,455	0,06	0,10	7,03		3,66
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	295		2	0,48	102,50	102,50	1,918	-	0,25	6,86		0,78
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	1053		0	0,00	99,49	99,49	0,942	-	-0,02	7,57		2,20
Томск 1	22/02/2007	12,00	335		0	0,00	102,00	102,00	0,953	-	-0,99	10,07		0,88
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	529		0	0,00	103,25	103,39	0,467	-	-0,01	7,67		1,39
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	522		0	0,00	107,95	107,95	0,855	-	-	6,22		1,36
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	543		4	2,56	106,15	106,40	0,099	-0,10	-0,38	7,63		1,39
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	120		0	0,00	100,10	100,10	1,403	-	-0,20	7,90		0,33
ЯрОбл-02	02/01/2007	12,78	193		0	0,00	103,04	103,04	2,801	-	0,09	7,08		0,51
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	739		0	0,00	99,60	99,61	3,978	-	-0,17	8,00		1,85
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	886		2	0,82	102,00	102,00	0,834	-	-4,72	9,58		2,19
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1579		3	2,72	99,30	99,02	1,374	0,21	0,25	7,98		2,83
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	600		0	0,00	100,08	100,02	3,226	-	-0,13	-	8,78	0,15
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1278		0	0,00	99,85	99,85	3,804	-	0,00	-	8,24	0,52
Балтимор03	17/05/2007	11,25	510		6	434,10	99,60	99,35	1,110	0,03	-0,64	-	12,82	0,40
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1454		0	0,00	103,17	103,16	0,049	-	0,07	8,22		3,45
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1439		4	22,55	101,25	101,13	0,382	0,09	0,10	-	7,69	1,84
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1439		14	148,99	102,30	102,31	0,396	0,11	0,28	7,75		2,65
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	818		0	0,00	99,90	99,90	1,638	-	-5,26	-	6,79	0,26
ВТБ - 5 об	25/01/2007	6,20	2491		0	0,00	100,20	100,20	0,968	-	0,00	-	5,79	0,39
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	27		8	138,82	100,16	100,19	3,400	-0,01	-0,09	5,35		0,07
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1146		9	135,04	104,47	104,41	2,883	0,01	0,11	6,75		2,76
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	291		3	0,59	101,30	101,30	1,516	-	0,05	5,96		0,78
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	958		11	32,18	100,85	100,88	2,552	0,08	0,03	6,68		2,39
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1546		2	5,44	100,75	100,75	2,899	-	-0,27	-	10,65	0,72
ГидроОГК-1	03/01/2007	8,10	1650		15	502,50	103,45	103,30	3,773	-0,05	0,17	7,36		3,75
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1546		2	2,89	93,00	93,90	2,332	0,00	0,30	11,39		3,49
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	92		4	1,79	100,09	100,02	1,995	-	0,12	7,76		0,25
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	787		1	20,52	99,65	99,65	2,942	-0,13	-0,10	8,74		1,96
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1365		0	0,00	100,08	100,05	2,107	-	0,10	-	8,58	1,63
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	65		0	0,00	100,40	100,41	3,718	-	0,01	8,90		0,18
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	48		0	0,00	100,30	100,30	4,405	-	-	9,33		0,13

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	1538	0	4	25,73	100,40	100,39	2,532	0,04	-0,01	8,87		3,52
Кокс 01	18/01/2007	8,95	937	0	0	0,00	100,95	100,95	3,801	-	0,27	8,71		2,28
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1061	333	2	3,05	101,25	101,22	0,616	0,22	0,42	6,89	5,93	2,66
МаирИнв-01	02/01/2007	12,30	102	0	2	0,09	100,40	100,40	2,696	0,10	0,39	11,26		0,27
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	698	0	0	0,00	102,05	102,05	0,768	-	0,00	8,33		1,81
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	517	0	12	3,77	100,50	100,46	1,179	0,26	0,17	14,97		1,32
МаксиГ 01	15/03/2007	11,25	811	265	7	0,03	97,35	97,50	3,051	-	0,27	-	15,50	0,70
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	110	0	0	0,00	100,85	100,85	1,831	-	-	6,32		0,30
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	480	0	1	45,02	102,50	102,50	1,673	-	0,00	7,35		1,26
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	903	0	0	0,00	93,10	93,10	0,105	-	0,00	8,82		2,36
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2364	1272	14	204,29	101,22	101,21	0,046	0,04	0,18	-	8,15	3,09
Миракс 01	20/02/2007	11,50	606	0	5	7,15	100,70	100,71	3,844	0,06	-0,03	10,69		1,51
МСельПром1	15/06/2007	13,00	721	175	4	1,35	100,50	100,49	0,249	0,09	0,07	-	11,89	0,48
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	350	0	5	46,61	101,20	101,00	0,401	-0,09	-0,15	8,82		0,94
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	253	0	0	0,00	100,14	100,14	0,460	-	0,04	7,89		0,44
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1921	829	3	32,71	104,30	104,30	2,217	-	-0,08	-	8,03	2,05
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	121	0	0	0,00	100,05	100,05	1,784	-	-0,30	10,17		0,33
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	538	0	3	1,02	101,70	101,72	0,378	-0,03	0,02	8,09		1,41
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	503	139	5	5,89	96,96	96,96	1,520	1,46	2,68	-	21,20	0,38
ПИК-5об	20/02/2007	10,20	515	151	12	15,29	99,60	99,54	0,866	0,03	-0,07	-	11,83	0,41
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	291	0	0	0,00	100,00	100,00	2,137	-	0,00	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1237	0	1	11,05	109,53	109,35	1,161	-	-0,20	8,40		2,90
ПятёрочФ 2	19/06/2007	9,30	1453	0	1	0,00	103,30	103,30	0,076	-0,20	-0,20	8,48		3,42
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	650	104	2	2,72	100,07	100,07	2,458	0,02	0,07	-	10,97	0,28
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	348	0	0	0,00	101,60	101,40	0,340	-	-0,17	6,32		0,94
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1076	0	2	0,54	104,14	104,14	0,365	0,11	0,16	6,87		2,67
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1419	0	32	385,56	101,90	101,73	0,745	0,06	0,22	6,95		3,43
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2147	0	7	61,84	102,95	102,85	0,765	0,08	0,19	7,07		4,84
РосселхБ 2	21/02/2007	7,85	1517	0	10	472,87	101,80	101,79	0,645	0,04	0,14	7,55		3,57
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	149	0	0	0,00	100,40	100,40	0,701	-	-	6,96		0,41
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	243	0	0	0,00	100,15	100,15	2,785	-	0,15	8,30		0,65
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	437	0	0	0,00	99,55	99,55	2,532	-	0,15	8,82		1,14
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1357	83	0	0,00	99,90	99,90	2,061	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27/03/2007	11,60	459	0	0	0,00	102,90	102,85	2,765	-	0,05	9,34		1,18
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	1054	326	1	8,49	105,05	105,05	1,041	-0,01	-0,10	8,16	4,21	2,56
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	457	92	0	0,00	100,00	100,00	2,244	-	0,00	-	8,80	0,26
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	188	0	0	0,00	100,80	100,80	3,906	-	-	6,84		0,59
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1126	34	4	21,02	100,60	100,55	4,562	-	-0,15	-	5,09	0,09
СЗТелек2об	03/01/2007	7,50	285	0	0	0,00	100,00	100,00	1,623	-	-0,15	7,71		0,55
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1525	433	0	0,00	102,20	102,20	0,558	-	-0,26	-	7,50	1,14
СибТлк-4об	04/01/2007	12,50	195	0	0	0,00	102,60	102,60	5,788	-	-0,05	7,60		0,51
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	490	0	9	315,41	101,75	101,85	1,412	0,09	0,00	7,86		1,28
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1364	636	1	21,44	100,00	100,00	1,979	-	-0,05	-	7,99	1,64
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	538	174	1	5,02	100,15	100,15	0,213	-	0,35	-	9,35	0,48
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	675	129	1	226,56	99,85	99,85	1,452	-	0,35	-	10,29	0,36
СУ-155 1об	28/12/2006	10,50	98	0	0	0,00	100,00	100,00	2,445	-	0,00	10,91		0,27
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	447	0	14	34,55	101,75	101,73	2,617	-	-0,07	8,28		1,16
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	823	95	1	36,12	100,80	100,80	2,405	-	-0,04	-	6,83	0,26
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1516	424	3	16,37	100,39	100,39	2,657	0,02	0,04	-	7,72	1,11
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	648	0	0	0,00	100,50	100,41	2,060	-	0,01	9,34		1,65
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	314	0	1	20,72	102,40	102,39	1,368	-	0,10	7,19		0,84
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	482	0	3	3,10	102,00	101,75	1,611	-	-0,10	7,90		1,26
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1791	699	2	5,07	100,65	100,65	0,652	-	0,05	-	7,98	1,80
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1908	816	6	123,38	101,00	101,10	2,163	0,10	0,00	-	8,00	2,04
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	361	0	0	0,00	102,01	101,98	0,072	-	-0,42	6,82		0,97
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1278	0	0	0,00	103,70	103,70	4,023	-	0,10	7,17		3,01
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	721	0	7	84,07	100,40	100,40	0,136	0,10	0,28	7,00		1,88
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	298	0	0	0,00	100,00	100,00	0,181	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1236	144	2	5,62	99,25	99,38	0,885	0,38	-0,02	-	10,04	0,39
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1364	90	14	50,32	99,55	99,54	0,023	0,04	-0,06	-	10,16	0,25
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	973	0	9	240,20	114,30	114,28	4,726	0,04	0,19	7,91		2,25
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1712	620	1	5,16	100,73	100,73	2,394	-	0,43	-	7,76	1,59
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1217	489	0	0,00	99,60	99,60	1,835	-	0,30	-	11,96	1,22
ЦУН 02 обл	24/01/2007	11,69	1125	579	0	0,00	100,00	100,00	4,772	-	0,00	-	11,53	1,45
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	47	0	10	47,77	100,18	100,25	3,884	0,02	0,06	8,22		0,13
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1023	291	3	6,20	101,96	102,02	2,240	-0,08	-0,05	-	8,36	0,77
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1083	0	10	103,00	103,30	103,25	0,247	0,76	0,05	8,40		1,77

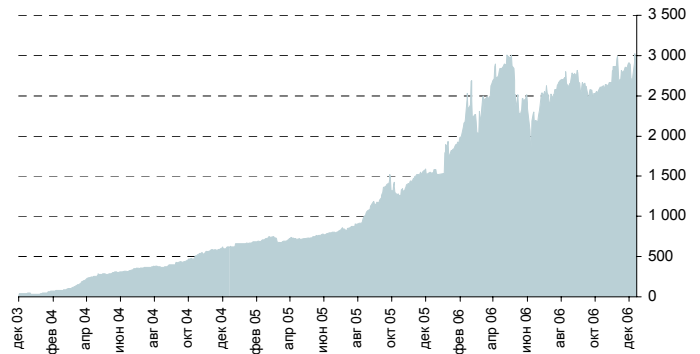
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

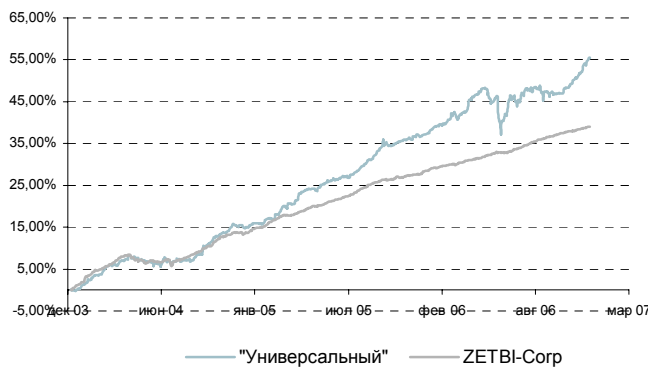
ОФБУ "Доходный"



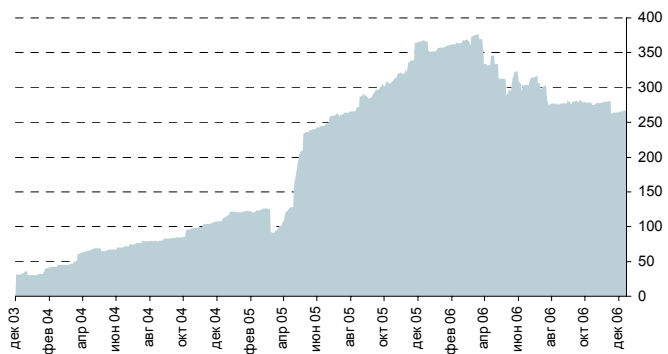
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



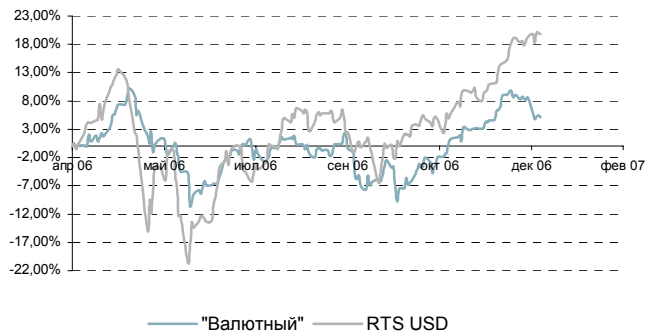
ОФБУ "Универсальный"



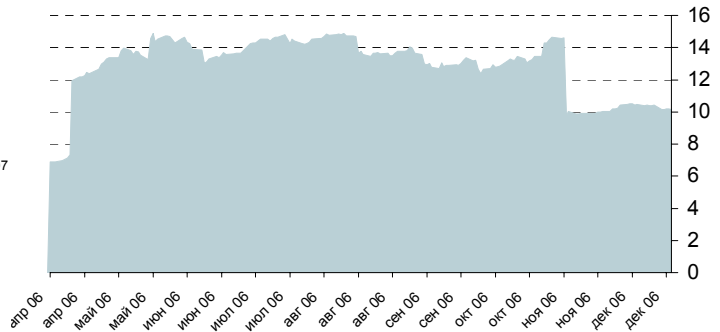
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



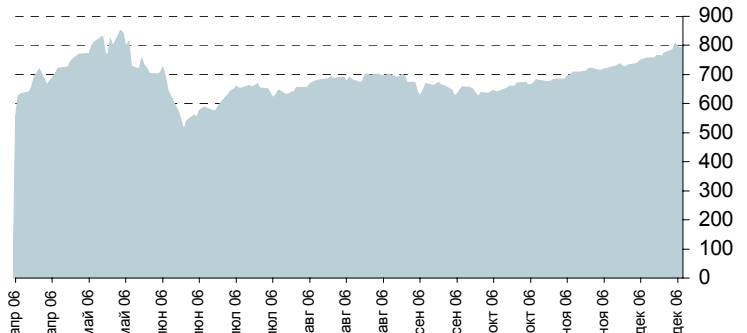
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

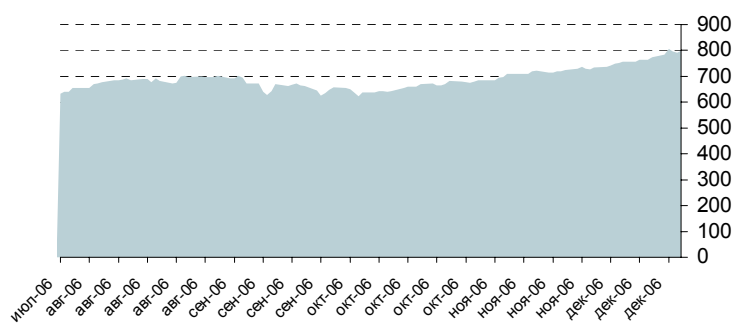
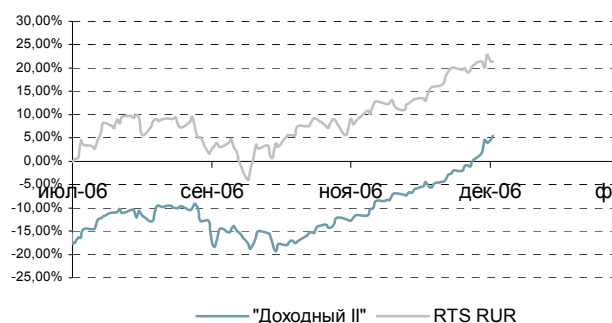


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	251,87%	53,33%	0,30%	19,08%	49,83%	56,02%	36,73	2,06
Универсальный	Консервативная	55,44%	13,37%	-0,04%	3,19%	9,37%	14,16%	12,86	0,87
Перспективный	Фонд производных инструментов	5,50%	-	0,94%	13,88%	37,69%	-	10,40	-
Валютный	Агрессивная	5,10%	-	-0,31%	1,68%	13,03%	-	4,67	-
Доходный II	Агрессивная	5,50%	-	0,94%	13,88%	-	-	6,32	-
RTS USD ***	Индекс РТС	245,20%	65,46%	-0,11%	9,60%	38,48%	73,68%	42,59	1,73
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	206,31%	51,11%	-0,11%	8,17%	34,99%	57,48%	39,78	1,71
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	39,05%	8,41%	0,00%	0,71%	4,59%	9,09%	9,23	0,63

(*) 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
 Наталия 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
 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.