

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

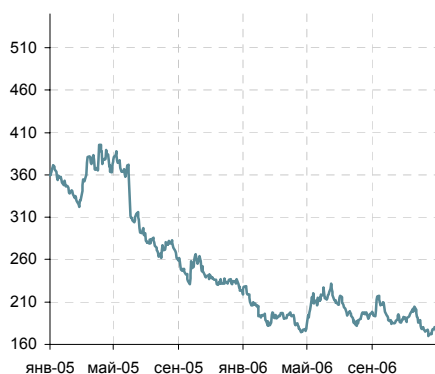
Банк Англии обрушивает долговые рынки, тем не менее, рост доходностей UST может продолжиться. S&P отмечает ухудшение делового климата в РФ. KfW снова на российской арене. (Подробнее стр.3)

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

На долговом рынке пока без перемен...

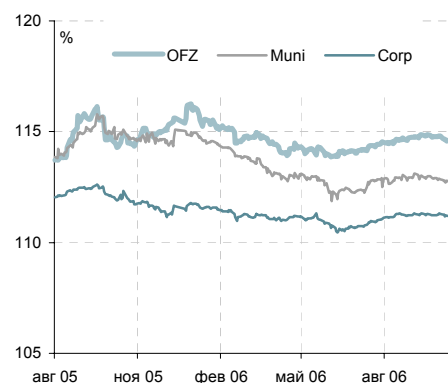
На следующей неделе новая порция макростатистики США внесет свой вклад в определение тренда на ближайшее время. (Подробнее стр.4)

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

Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по продаже выпуска ОБР № 4-03-30BR0-4 составила 5.03% годовых при средневзвешенной цене 97.9238% к номиналу. Размещаемый объем составлял 30 млрд. руб. Дата обратного выкупа: 15 июня 2007 г., дата погашения: 22 сентября 2009 г. Совокупный спрос по сумме к обратному выкупу по номиналу составил 16.655 млрд. руб. Размещенный объем выпуска по сумме к обратному выкупу по номиналу: 15.738 млрд. руб. /Cbonds/

По состоянию на 5 января 2007 года объем золотовалютных резервов России составил 303.9 млрд. долл. /Cbonds/

На 18 января намечен аукцион по продаже ОБР № 4-03-30BR0-4 с обязательством обратного выкупа в объеме 40 млрд. руб. /Cbonds/

Банк Англии поднял учетную ставку на 0.25 процентного пункта - до 5.25%. /Cbonds/

Совет директоров ЗАО «Холдинг Капитал» утвердил решение о размещении дебютного выпуска облигаций на сумму 350 млн. руб. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Ситуация на рынке казначейских бумаг вчера продолжила ухудшаться. Основным фактором выступил глобальные инфляционные ожидания: Банк Англии неожиданно поднял ставку на 25 б.п. до 5.25% в целях обуздания инфляции, выросшей за год с 2% до 2.7%. Начавшийся после этого рост доходностей Gilts (+4 б.п. по 10-летним) увлек за собой остальные долговые рынки (Bunds +2 б.п.). Кроме этого, количество еженедельных обращений за пособиями по безработице оказалось ниже ожиданий - 299 тыс. против 320 тыс. В результате доходности 2-летних и 10-летних Treasuries выросли на 4 б.п. и 5 б.п. до 4.85% и 4.73% соответственно. Тем не менее, мы полагаем, что пересмотр ожиданий по ставке еще не закончен, поэтому рост доходностей имеет все шансы на продолжение.

Развивающиеся рынки

Вопреки продолжающемуся падению базовых активов, развивающиеся рынки вчера восстанавливались после фиксации прибыли, что привело к сокращению спрэдов. Лидером выступили бумаги Турции, сократившие спрэд на 9 б.п., после того как появилась информация о приватизации Halkbank. Несмотря на понижение прогноза рейтинга с позитивного на стабильный агентством S&P, спрэд Венесуэлы сократился на 8 б.п. В итоге спрэд EMBIG сузился до 176 б.п.

Российский сегмент

Российские еврооблигации снижались вслед за базовыми активами, однако динамика падения была менее выраженной. Россия-30 потеряла 10 б.п., закрывшись на уровне 112.45-112.545% (YTM 5.74%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries сократился до 101 б.п.

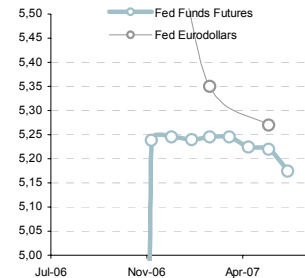
Корпоративный сектор вчера ощутил поддержку после распродаж в предыдущие дни. Вымпелком-16 вырос на 35 б.п., Газпром-34 – на 18 б.п., Северсталь-14 – на 12 б.п.

Из новостей мы отмечаем опубликованный годовой отчет S&P по российской экономике, в которой, несмотря на положительные макроэкономические показатели, агентство отметило ухудшение делового климата в стране. Учитывая приближающиеся выборы, мы не ожидаем заметных изменений рейтинга РФ в текущем году, разве что отставшее от других Moody's поднимет суверенный рейтинг на одну ступень до Baa1.

Агентство KfW, SPV правительства Германии, выпустило 5-летние рублевые евробонды объемом 2 млрд. рублей (75 млн. долл.) с купоном 6% и ценой размещения 101.46%. Подробностей столь небольшой по объему сделки пока неизвестны, однако мы напоминаем, что именно KfW выступало эмитентом секьюритизированного российского долга Aries. Поскольку в августе Россия в полном объеме погасило долг, бумаги являются чистым риском KfW. Сейчас доходность Aries-14 составляет 5.15%, что означает премию со стороны российских суверенных бумаг в районе 60 б.п. Стоит также отметить, что в феврале рубль должен быть принят в качестве валюты расчетов в системе Euroclear, что должно упростить процедуру выпуска рублевых еврооблигаций, а, следовательно, приведет к росту предложения аналогичных бумаг.

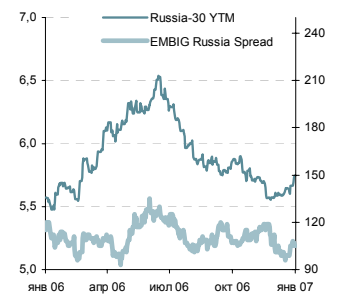
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

На долговом рынке пока без перемен...

Денежный рынок продолжает радовать. Денежная ликвидность бьет рекорды: остатки на корсчетах и депозитах еще выросли до 847.2 млрд. руб. При этом растет, главным образом, депозитная часть, увеличившаяся по сравнению со вчерашним днем с 250.2 млрд. руб. до 305.7 млрд. руб.

Несмотря на это, под влиянием неблагоприятного новостного фона с внешних рынков инвесторы пока воздерживаются от каких-либо активных действий. В то же время, отдельным участникам рынка «не дают покоя» небывало дешевые деньги, и мы наблюдаем выборочные покупки. В частности, в субфедеральном сегменте спрос на выпуски среднесрочной дюрации (около 5 лет) обеспечил ОФЗ серий 46014 и 26198 рост котировок на 20 и 12 соответственно. В корпоративном сегменте, в центре внимания оказались облигации Мосэнерго-1 (+25 б. п. по итогам последней сделки), МОИТК-1(+8 б.п.) и ВлТелеком-4 (+9 б.п.), сохраняющий свою привлекательность относительно более длинного ВлТелеком-3. Среди субфедеральных бумаг по 5 б.п. прибавили в цене МосОбл-4 и СамарскОбл-3.

Достаточно обоснованными в текущей ситуации выглядят действия государственных регуляторов, наряду с анонсированными Минфином аукционами по ОФЗ, Центробанк провел вчера аукцион по ОБР и запланировал еще один на 40 млрд. руб. на следующую неделю - 18 января.

На следующей неделе к факторам, определяющим рыночное настроение, добавится еще один - новая порция макростатистики США, что, на наш взгляд, позволит установиться тренду на ближайшее время.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,32	0,05%	-0,11%
Zetbi Muni	112,25	-0,08%	-0,18%
Zetbi Corp	110,99	0,01%	-0,09%
Zetbi Corp10	118,93	-0,04%	-0,16%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	282,36	0,03
СамарОбл 3	210,75	0,01
Мос.обл.5в	156,15	-0,09
Мос.обл.6в	125,84	-0,16
МГор39-об	108,86	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мосэнерго1	575,82	0,17
Лукойл2обл	299,24	-0,4
ФСК ЕЭС-03	272,83	-0,08
МОИТК-01	256,44	-
РЖД-05обл	245,65	-0,03

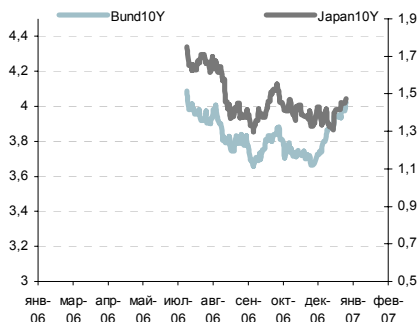
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/11/2007	4,85	4	24	48
UST 10 yr	1/11/2007	4,73	5	25	33
UST 30 yr	1/11/2007	4,82	4	21	23
Bund 2 yr	1/10/2007	3,95	1	20	110
Bund 10 yr	1/10/2007	4,02	2	28	75
Bund 30 yr	1/10/2007	4,15	2	28	63
Fed Fund	1/10/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/10/2007	5,32	0	-3,0	88
Libor 6 mo	1/10/2007	5,37	1	1,8	66
Libor 12 mo	1/10/2007	5,32	2	9	49
S&P 500	1/12/2007	1423,82	0,63%	0,87%	10,71%
Nasdaq Composite	1/12/2007	2484,85	1,04%	2,19%	7,26%
RTS	1/11/2007	1800,61	1,69%	-2,24%	43,37%
EURUSD	1/12/2007	1,2898	0,04%	-2,91%	7,16%
USDJPY	1/12/2007	120,67	0,14%	3,33%	5,51%
USDRUB	1/12/2007	26,60	-0,02%	1,45%	-6,68%
EURRUB	1/12/2007	34,30	0,01%	-1,52%	0,20%
Brent 1m Future	1/12/2007	52,49	1,53%	-14,68%	-16,18%
Gold	1/12/2007	612,50	0,15%	-2,79%	12,10%

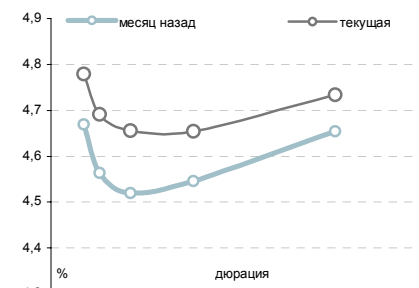
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



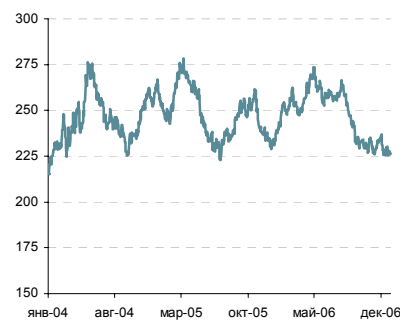
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



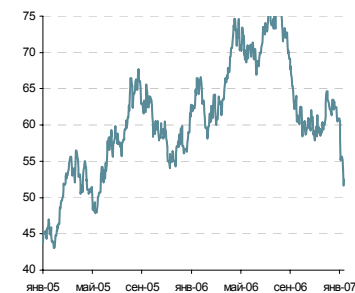
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	1/11/2007	112,50%	-8	-60	-124	-7	5,74
UMS-31*	1/10/2007	127,12%	-54	-174	-271	4	6,15
Turkey-30*	1/11/2007	153,95%	86	-35	-44	157	7,09
Venezuela-27*	1/10/2007	123,55%	-49	-423	-283	287	7,06
EMBIG	1/11/2007	176	-4	-1	5	5	-
EMBIG Russia	1/11/2007	105	-2	7	6	6	-
EMBIG Brazil	1/11/2007	194	-3	-3	4	4	-
EMBIG Mexico	1/11/2007	122	1	0	7	7	-
EMBIG Turkey	1/11/2007	207	-9	-3	0	0	-
EMBIG Venezuela	1/11/2007	213	-8	16	30	30	-

* - Указаны котировки

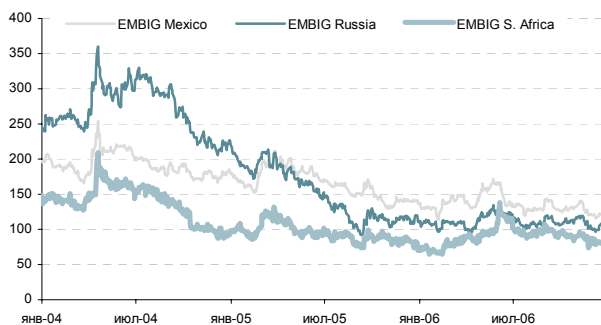
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



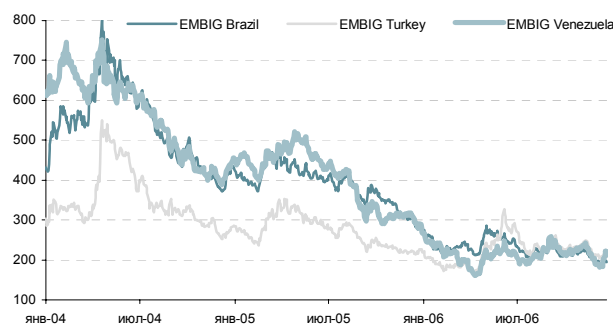
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

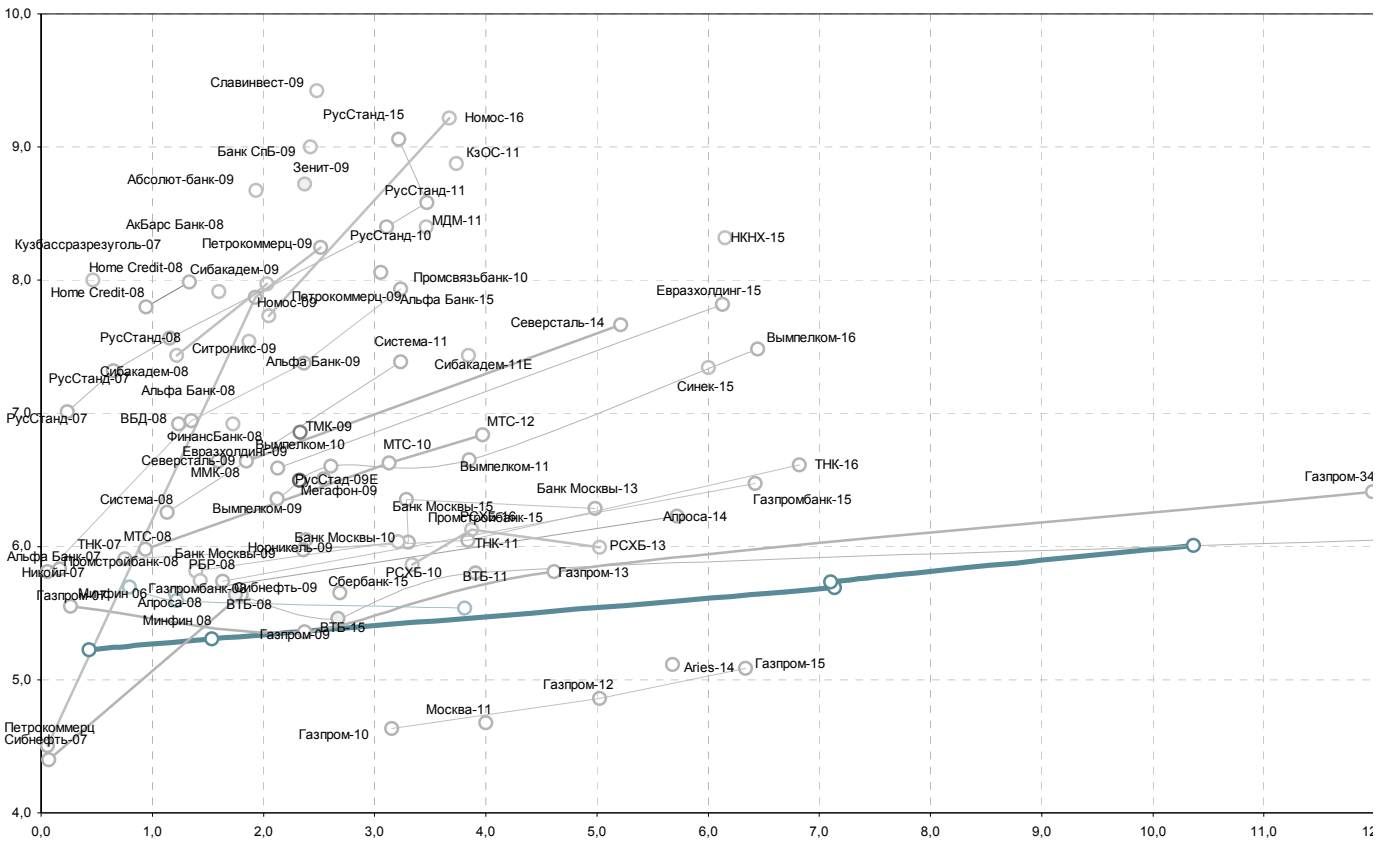
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

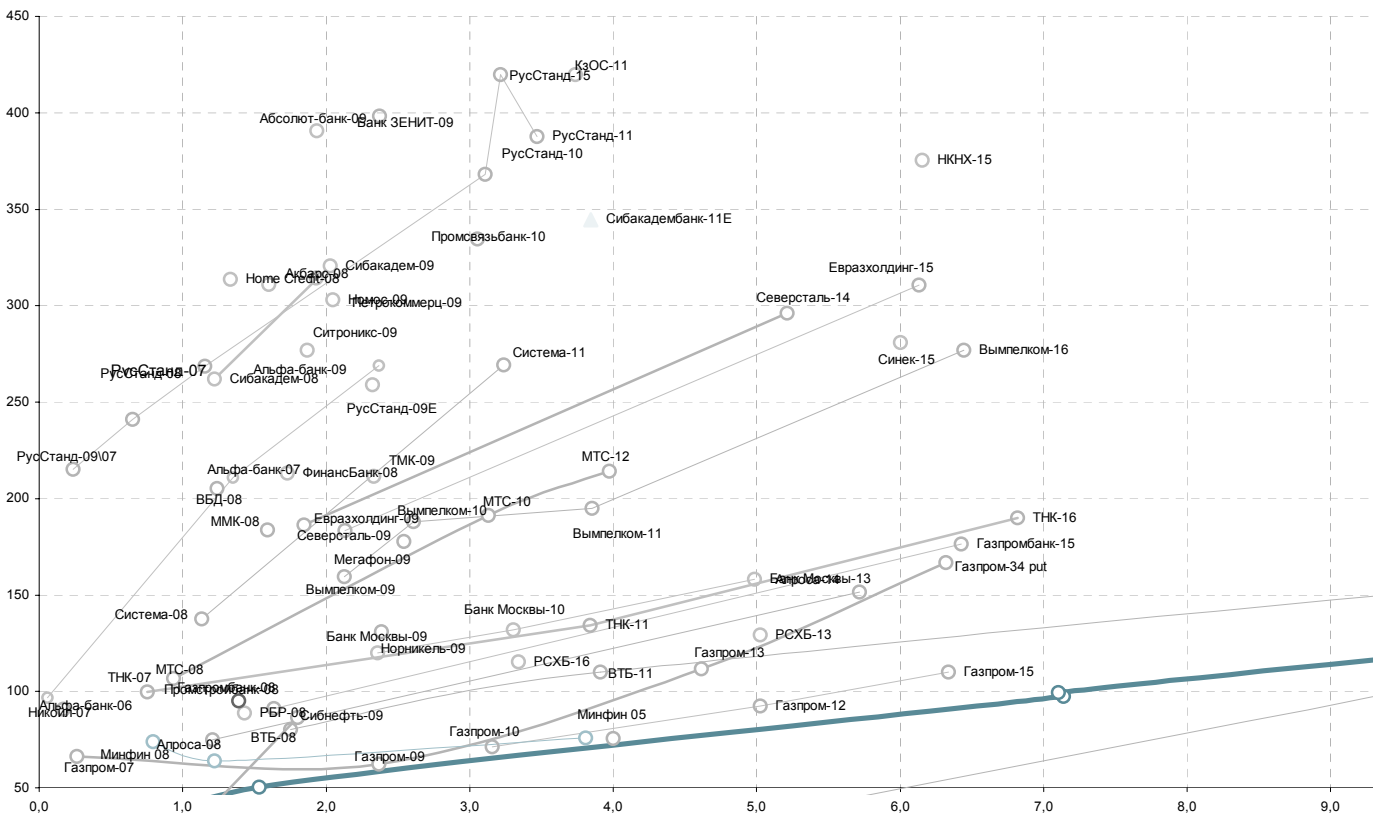
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

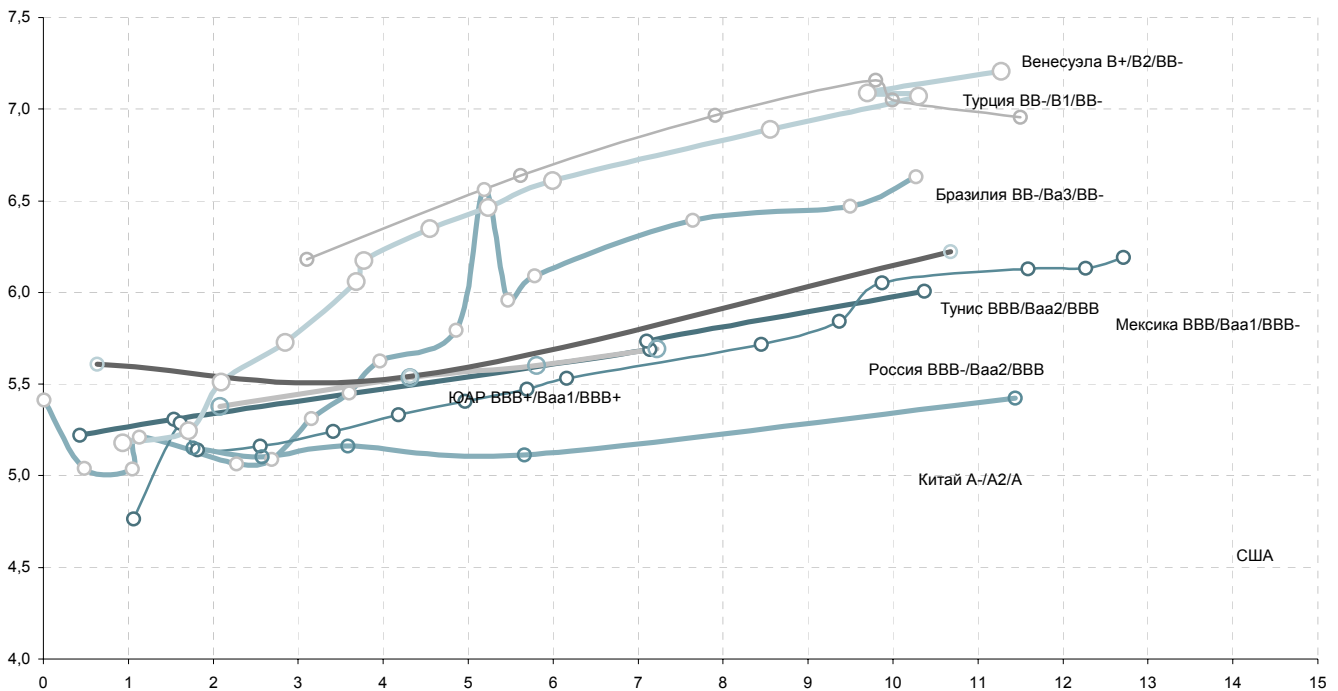
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,99	102,04	5,28	0,43	15
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,50	104,55	5,36	1,53	188
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,93	144,42	5,71	7,14	97
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,25	180,65	6,02	10,37	123
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,45	112,55	5,74	7,10	95
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,76	97,86	5,76	0,79	69
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,61	96,76	5,66	1,22	61
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,25	90,45	5,57	3,81	75
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,42	102,50	3,91	0,27	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	109,16	109,44	4,12	2,47	22
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,21	128,46	5,13	5,68	40
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,99	107,34	4,72	4,00	77
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,85	100,92	5,68	0,27	58
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,70	113,00	5,41	2,37	63
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,37	110,49	4,65	3,16	73
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	119,02	119,39	5,85	4,62	112
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,78	105,23	5,12	6,34	112
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,13	105,23	6,60	8,24	185
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,23	128,35	6,41	11,98	160
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,46	100,48	4,53	0,07	-56
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,20	109,50	5,72	1,80	86
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,73	103,91	6,02	0,75	94
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,97	103,22	6,08	3,84	134
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,92	106,17	6,63	6,82	190
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,57	103,72	6,06	0,94	103
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,43	105,68	6,67	3,13	191
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,62	104,87	6,87	3,97	214
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,76	108,01	6,41	2,13	160
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,56	103,81	6,65	2,61	187
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,68	106,93	6,68	3,85	195
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	104,82	105,07	7,50	6,45	277
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,62	103,87	6,56	2,54	178
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,49	104,67	6,33	1,13	134
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	104,74	105,09	7,44	3,24	269
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,38	100,63	7,61	1,87	277
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,38	102,63	6,10	2,39	131
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,95	102,20	6,72	1,59	183
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,57	103,81	6,70	1,85	186
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,38	108,67	7,69	5,21	296
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,79	101,98	6,99	1,24	202
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,92	103,05	5,70	1,21	72
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,94	116,19	6,25	5,72	152
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,62	109,87	6,64	2,131	184
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,43	102,68	7,84	6,131	311
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	103,72	103,97	6,91	2,333	211
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,98	101,41	8,93	3,74	420
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,85	101,10	8,34	6,15	361
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,34	100,46	8,13	0,468	300
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	100,99	101,40	7,87	1,59	298
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,97	102,22	7,36	6,003	263
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,35	101,60	6,66	2,69	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,10	102,19	5,66	1,75	80
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,69	106,94	5,83	3,91	110
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,17	102,36	6,78	2,67	72
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,99	102,24	6,09	13,33	128
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,35	102,52	5,79	1,64	90
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,91	100,16	6,49	6,43	176
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,88	100,13	8,74	1,93	390
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,88	100,12	7,99	1,60	310
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,09	100,10	5,94	0,06	85
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,84	101,09	7,04	1,35	209
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,70	101,18	7,48	2,37	269
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	102,02	102,27	9,24	3,24	322
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,86	104,96	5,99	2,36	120
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,29	104,54	6,07	3,30	132
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	105,14	105,39	6,31	4,98	158
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,60	103,85	7,62	3,29	164

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,38	101,53	5,87	1,39	93
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,28	100,53	6,93	3,21	132
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,61	104,99	8,45	3,46	371
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,33	100,34	4,12	0,07	-97
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,56	101,06	7,85	2,05	303
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,75	102,00	10,04	3,67	452
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,48	100,50	5,90	0,17	81
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,81	100,05	8,77	2,37	398
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,24	100,25	4,63	0,06	-45
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,82	100,23	7,98	1,93	314
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,91	102,16	8,10	3,05	334
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,81	102,24	8,22	3,77	349
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	103,59	103,80	8,74	4,09	402
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	103,11	103,36	7,14	3,88	143
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,19	103,44	5,90	3,34	115
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,88	106,13	6,02	5,03	129
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,31	100,37	7,14	0,24	205
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,14	100,30	7,45	0,65	235
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,46	100,64	7,64	1,16	265
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,95	97,15	8,43	3,11	368
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,88	100,13	8,62	3,47	388
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,14	99,39	9,68	3,22	435
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,29	104,54	7,91	2,34	319
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,55	102,87	7,56	1,22	259

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

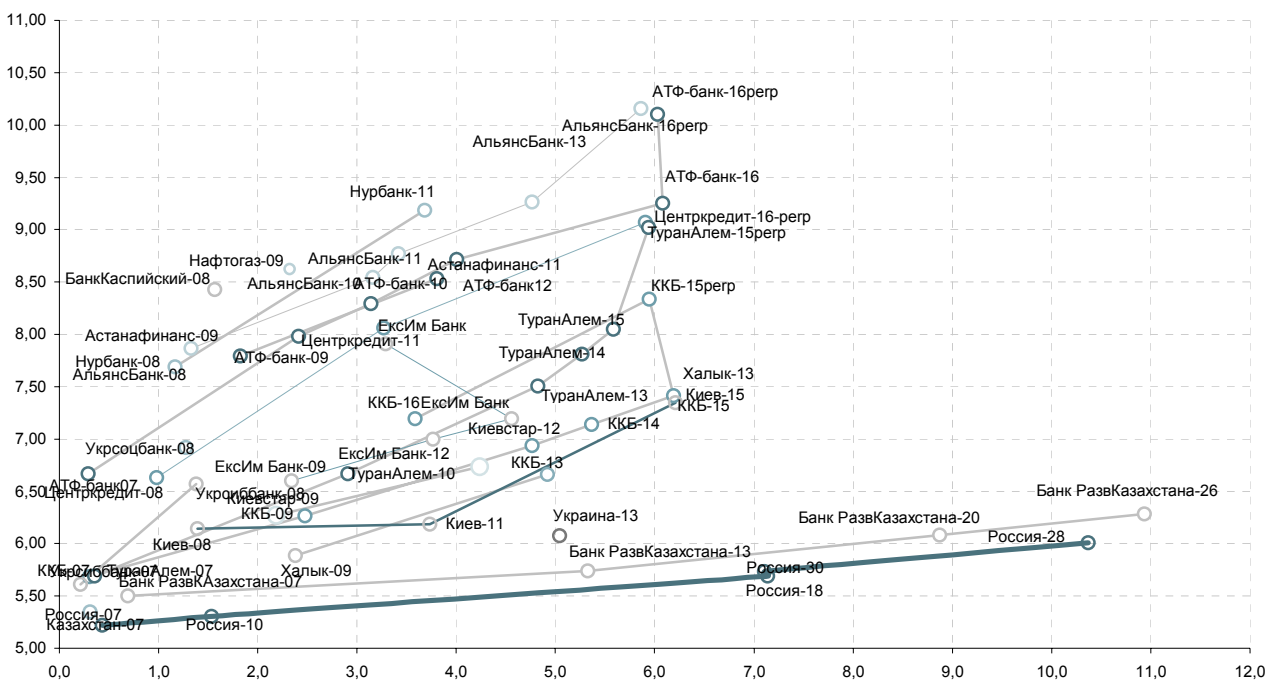
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,90	111,15	6,56	5,19
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,32	132,42	6,09	5,78
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,72	154,17	7,07	10,30

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-	101,31	101,51	7,863	1,33
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,06	101,45	8,543	3,16
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,40	99,90	8,771	3,42
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,39	99,89	9,267	4,77
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,86	95,36	10,699	5,86
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,21	99,68	7,79	1,83
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,31	101,80	8,531	3,81
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,42	100,49	6,67	0,29
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,69	102,19	7,981	2,41
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	98,97	99,45	8,291	3,14
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,73	102,19	8,715	4,00
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,91	98,41	9,254	6,08
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,85	99,35	11,008	6,03
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,13	101,38	6,633	0,98
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,42	99,79	8,061	3,27
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,83	100,33	10,046	5,91
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,01	101,13	5,504	0,69
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,61	109,11	5,738	5,32
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	103,33	103,80	6,08	8,88
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,35	96,85	6,284	10,94
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	105,14	105,53	5,889	2,38
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	105,22	105,53	6,66	4,92
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,70	101,75	5,35	0,31
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,22	101,30	5,682	0,30
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,45	101,85	6,263	2,47
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,79	99,18	5,344	3,52
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,29	107,79	6,937	4,76
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,64	104,09	7,137	5,37
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	103,21	103,71	7,415	6,19
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,80	105,30	9,104	5,94
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,95	105,45	8,468	3,59
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,24	101,55	7,69	1,17
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	100,26	100,69	9,185	3,68
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,42	101,51	5,693	0,36
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,11	100,41	6,774	0,10
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,24	103,57	6,67	2,91
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,54	99,75	6,303	3,89
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,52	101,02	7,809	5,27
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,14	102,64	8,047	5,59
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,06	95,31	9,666	5,94

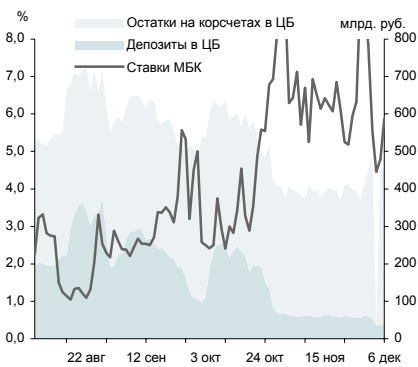


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,85	99,10	8,428	1,57
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,25	109,63	6,271	2,19
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	103,99	104,41	6,738	4,24
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	98,50	98,80	8,625	2,32
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,85	108,23	6,077	5,04
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	95,87	96,12	5,518	6,80
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,46	103,81	6,14	1,39
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,06	109,44	6,186	3,73
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	103,79	104,17	7,346	6,21
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,94	101,00	5,61	0,21
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,04	103,32	6,569	1,38
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,65	102,77	6,598	2,34
ExIm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	102,42	102,54	6,995	3,76
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,70	98,16	7,196	4,56
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,12	103,12	7,91	3,29
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,36	102,69	6,916	1,28

Источник: Bloomberg

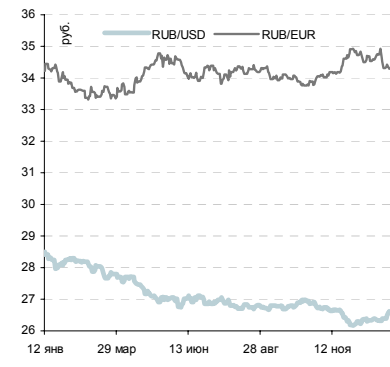
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



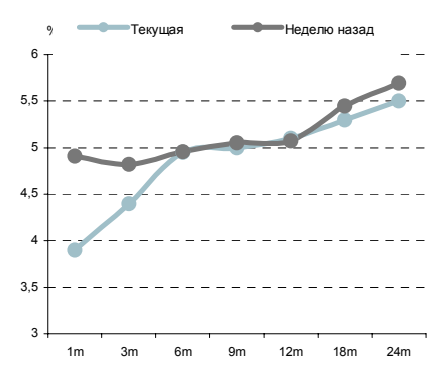
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

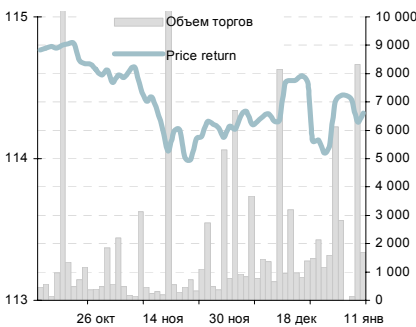


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU46001RMFS2	0,88	5,80	103,81	103,80	0,794	0,0601	-0,146
SU25060RMFS3	2,14	6,05	99,76	99,76	1,128	-	0,049
SU46018RMFS6	8,64	6,52	111,80	111,81	0,715	0,062	-0,214
SU46020RMFS2	12,65	6,79	102,80	102,81	2,798	-0,108	-0,265
МГор31-об	0,38	6,06	101,55	101,55	1,425	-	0
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,110	-	-0,7
МГор29-об	1,33	6,02	105,10	105,39	1,014	-	-0,91
МГор38-об	3,39	6,54	112,30	112,30	0,438	-	-0,2
МГор39-об	5,50	6,68	109,95	109,95	4,767	0	-0,36
ВТБ - 5 об	0,28	6,34	100,00	100,00	1,308	-	-
РЖД-02обл	0,88	6,21	101,40	101,40	0,764	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,33	6,73	100,67	100,75	2,932	-0,12	-0,36
ФСК ЕЭС-02	3,07	7,15	103,68	103,68	0,362	0,03	-0,19
РЖД-07обл	4,78	7,09	102,78	102,76	1,179	0,03	-0,28

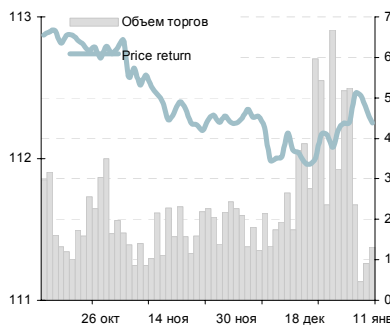
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



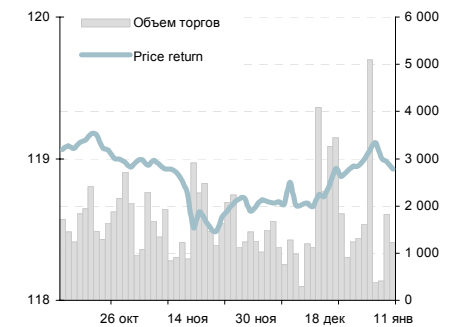
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



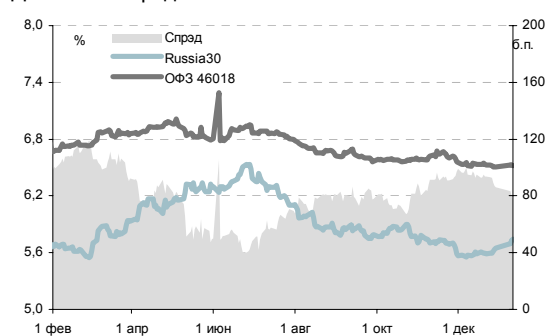
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
17 янв	ОФЗ -ПД (погаш. 2012)	12 000	Минфин
24 янв	ОФЗ 46020	10 000	Минфин
1 пр 2007	Космос-Финанс	2 000	Банк Москвы
1 пр 2007	Держава-Финанс	1 000	ИК Финан, ИФК Солид
1 пр 2007	МИАН-Девелопмент	2 000	Росбанк
1 пр 2007	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал
1 пр 2007	Волшебный край-2	1 000	МДМ-Банк
1 пр 2007	ВИМ-Авиа	2 000	Банк Союз, ГК Регион
1 пр 2007	АСПЭК	1 500	ВТБ 24
1 пр 2007	Севкабель-Финанс-3	1 500	Внешторгбанк
1 пр 2007	Митлэнд Фуд Групп	1 000	ПСБ, ВТБ

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

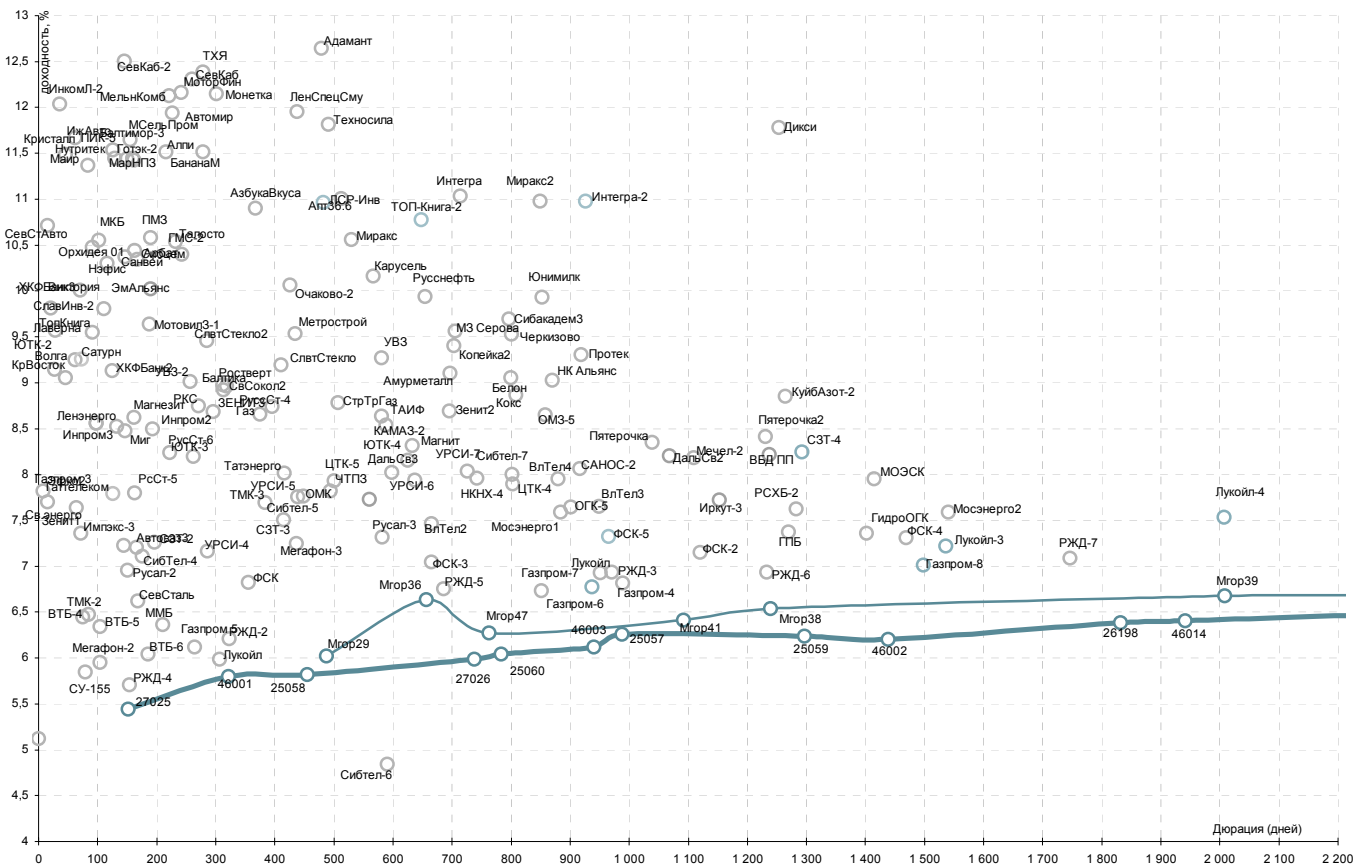


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

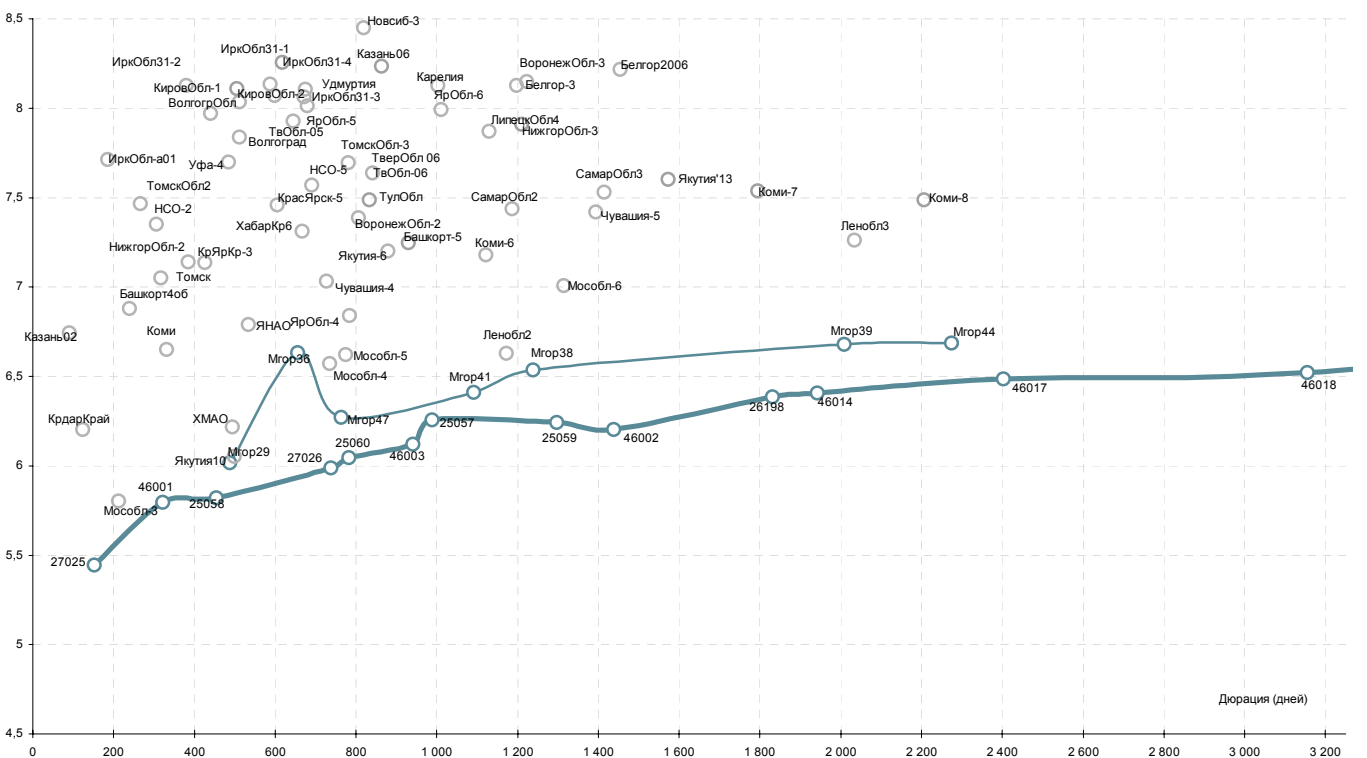
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

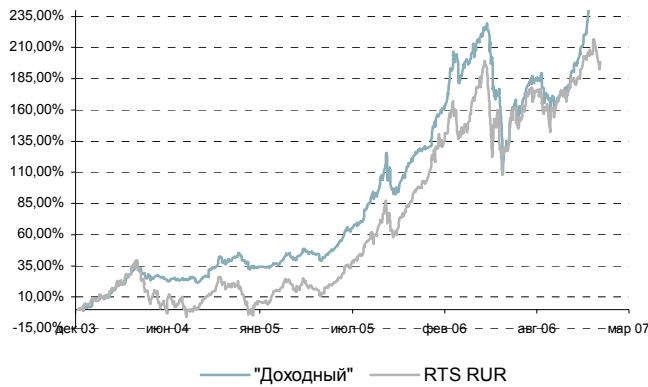
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14/03/2007	6,00	153		5	62,46	100,26	100,27	0,477	-	0,08	5,44		0,42
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	608		6	15,87	103,81	103,80	0,794	0,06	-0,15	5,80		0,88
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	475		4	49,97	100,75	100,75	1,226	0,03	0,06	5,82		1,24
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	790		2	2,01	101,40	101,40	0,556	-	-0,15	5,99		2,02
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1280		8	53,33	110,77	110,75	4,822	0,03	-0,15	6,12		2,58
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1105		0	0,00	103,75	103,53	1,581	-	-0,45	6,26		2,71
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1469		9	67,45	100,03	100,00	1,304	0,05	-0,02	6,24		3,55
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2036		7	62,59	110,15	110,15	3,650	-0,05	-0,08	6,20		3,94
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4248		16	226,71	109,36	109,36	2,959	0,31	-0,22	6,41		5,32
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2122		6	89,34	98,17	98,14	1,118	0,12	0,03	6,39		5,02
SU46017RMFS8	14/02/2007	8,50	3492		26	184,11	106,46	106,49	1,327	-0,03	-0,13	6,49		6,58
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5431		31	679,58	111,80	111,81	0,715	0,06	-0,21	6,52		8,64
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10618		12	182,70	102,80	102,81	2,798	-0,11	-0,26	6,79		12,65
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/02/2007	10,00	129		0	0,00	101,55	101,55	1,425	-	0,00	6,06		0,38
МГор42-об	13/02/2007	10,00	214		0	0,00	105,20	105,20	1,617	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/01/2007	10,00	288		2	36,86	102,50	102,50	2,110	-	-0,70	6,89		0,75
МГор43-об	17/02/2007	10,00	492		0	0,00	107,00	107,00	1,507	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05/06/2007	10,00	511		0	0,00	105,10	105,39	1,014	-	-0,91	6,02		1,33
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1296		1	0,11	108,20	108,20	4,520	-	0,00	6,41		2,99
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1445		0	0,00	112,30	112,30	0,438	-	-0,20	6,54		3,39
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2748		4	108,86	109,95	109,95	4,767	0,00	-0,36	6,68		5,50
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3086		2	56,33	109,95	109,95	0,493	0,00	-0,40	6,69		6,23
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	245		0	0,00	100,80	100,80	2,615	-	0,05	6,88		0,65
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	192		0	0,00	101,25	101,25	5,034	-	-0,06	7,71		0,51
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1071		0	0,00	101,80	101,80	0,546	-	0,00	8,14		1,61
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	651		0	0,00	99,85	99,85	1,710	-	0,00	8,13		1,04
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1413		1	1,73	99,33	99,33	2,675	-	0,04	8,06		1,84
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	347		1	0,11	105,95	105,95	0,641	-	-0,11	6,65		0,91
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1372		0	0,00	116,00	116,00	3,292	-	-0,15	7,18		3,07
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2507		11	0,56	108,00	108,00	1,342	1,05	-1,22	7,54		4,91
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	711		0	0,00	100,70	100,70	0,459	-	0,00	8,11		1,38
КраснодКр	15/05/2007	10,00	124		3	13,55	101,25	101,23	1,589	-	-0,07	6,20		0,34
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	220		0	0,00	103,10	103,10	4,340	-	0,00	5,80		0,58
Мос.обл.4в	23/01/2007	11,00	831		8	282,36	109,65	109,63	2,381	-	0,04	6,57		2,01
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1174		9	156,15	107,55	107,43	2,740	-0,09	-0,24	6,62		2,12
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1559		7	125,84	107,68	107,68	1,948	-0,16	-0,22	7,01		3,60
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	275		3	3,13	101,90	101,90	2,466	-	1,28	7,46		0,73
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	1033		1	2,01	99,20	99,20	1,381	-	-0,32	7,70		2,14
Томск 1	22/02/2007	12,00	315		0	0,00	104,48	104,48	1,610	-	0,00	7,05		0,87
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	509		1	0,83	103,20	103,20	1,016	0,05	-0,30	7,70		1,33
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	502		0	0,00	107,95	107,95	1,512	-	0,00	6,22		1,36
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	523		0	0,00	108,30	108,49	0,756	-	0,00	6,05		1,37
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	100		0	0,00	101,99	101,99	1,841	-	0,00	1,55		0,30
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	173		1	0,16	104,00	104,00	0,315	-	0,96	4,28		0,47
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	719		8	1,44	99,60	99,58	0,276	-	-0,03	8,01		1,86
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	866		0	0,00	107,70	107,70	1,410	-	0,00	6,84		2,15
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1559		3	20,32	98,95	98,95	1,840	-0,07	-0,15	7,99		2,77
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	580		9	52,23	100,20	100,12	3,730	0,05	0,12	-	7,62	0,09
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1258		2	25,92	100,25	100,25	0,342	0,25	0,20	-	7,21	0,45
Балтимор03	17/05/2007	11,25	490		7	18,27	99,85	99,84	1,726	-	-0,01	-	11,53	0,35
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1434		2	51,83	103,12	103,12	0,542	0,12	-0,12	8,22		3,39
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1419		0	0,00	101,50	101,50	0,831	-	0,00	-	7,47	1,82
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1419		1	10,34	102,50	102,50	0,862	-	-0,62	7,65		2,60
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	798		0	0,00	100,00	99,98	1,995	-	0,00	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	25/01/2007	6,20	2471		1	0,00	100,00	100,00	1,308	-	-	-	6,34	0,28
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	7		0	0,00	100,00	100,00	3,844	-	-0,22	7,82		0,02
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1126		4	110,04	104,15	104,15	3,333	-0,19	-0,46	6,82		2,71
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	271		1	0,03	101,10	101,10	1,931	-	0,05	6,12		0,72
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	938		4	11,75	100,67	100,75	2,932	-0,12	-0,36	6,73		2,33
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1526		7	146,37	100,85	100,85	3,529	-0,25	-0,31	-	10,40	0,66
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1630		6	26,90	103,26	103,26	0,178	-	-0,24	7,36		3,84
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1526		0	0,00	93,50	92,81	2,838	-	-1,15	11,78		3,43
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	72		2	10,25	100,10	100,09	2,433	-0,02	0,04	7,36		0,20
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	767		207	101,54	99,85	99,76	3,402	-	-0,03	8,69		1,91
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1345		0	0,00	100,13	100,12	2,570	-	0,00	-	8,54	1,61
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	45		1	0,09	100,25	100,25	4,348	-0,10	-0,10	9,06		0,12
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	28		0	0,00	100,00	100,00	5,063	-	0,00	11,49		0,12

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1518	0	7	62,48	100,50	100,44	3,014	-	0,10	8,85		3,46
Кокс 01	18/01/2007	8,95	917	0	0	0,00	100,60	100,60	4,291	-	-0,22	8,87		2,21
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1041	313	7	299,24	101,10	101,10	1,013	-	-0,40	6,93	5,99	2,60
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	82	0	0	0,00	100,20	100,20	0,303	-	0,00	11,37		0,23
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	678	0	0	0,00	102,00	102,00	1,279	-	0,10	8,31		1,73
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	497	0	6	0,72	100,99	100,99	1,992	0,38	0,79	14,47		1,26
Максиг 01	15/03/2007	11,25	791	245	2	0,50	97,20	97,20	3,668	-	-0,16	-	16,35	0,64
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	90	0	0	0,00	100,90	100,90	2,339	-	0,00	5,95		0,28
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	460	0	1	0,02	102,50	102,50	2,179	-	-0,10	7,25		1,20
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	883	0	0	0,00	93,20	93,20	0,407	-	0,00	8,85		2,29
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2344	1252	200	148,40	101,00	101,10	0,506	0,05	-0,10	-	8,18	3,04
Миракс 01	20/02/2007	11,50	586	0	2	0,85	100,90	100,85	4,474	0,35	-0,05	10,56		1,45
МСельПром1	15/06/2007	13,00	701	155	6	10,20	100,50	100,50	0,962	0,14	-0,13	-	11,65	0,42
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	330	0	9	47,63	100,91	101,02	0,935	-	-0,18	8,72		0,88
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	233	0	0	0,00	100,13	100,13	0,898	-	0,00	7,90		0,42
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1901	809	0	0,00	104,40	104,40	2,764	-	0,00	-	7,96	2,03
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	101	0	0	0,00	100,02	100,00	2,359	-	0,00	10,30		0,32
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	518	0	6	35,94	102,00	102,00	0,882	0,59	0,50	7,82		1,35
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	483	119	7	3,26	97,50	97,50	2,227	0,24	0,92	-	20,62	0,33
ПИК-5об	20/02/2007	10,20	495	131	6	0,47	99,70	99,72	1,425	0,12	-0,11	-	11,44	0,35
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	271	0	0	0,00	100,00	100,00	2,685	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1217	0	0	0,00	109,35	109,35	1,788	-	-0,20	8,35		2,85
ПятёрочФ 2	19/06/2007	9,30	1433	0	4	2,89	103,45	103,47	0,586	0,02	-0,03	8,41		3,37
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	630	84	4	10,47	100,09	100,10	3,088	0,16	-0,04	-	10,72	0,23
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	328	0	0	0,00	101,40	101,40	0,764	-	0,00	6,21		0,88
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1056	0	0	0,00	103,96	103,96	0,822	-	0,00	6,93		2,66
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1399	0	5	226,45	101,75	101,76	1,148	0,01	-0,15	6,93		3,38
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2127	0	7	22,87	102,78	102,76	1,179	0,03	-0,28	7,09		4,78
РосселкБ 2	21/02/2007	7,85	1497	0	4	45,34	101,52	101,52	1,075	-0,12	-0,39	7,62		3,51
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	129	0	0	0,00	100,40	100,40	1,140	-	0,00	6,96		0,41
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	223	0	0	0,00	99,98	98,90	3,245	-	0,00	10,41		0,63
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	417	0	1	0,41	99,65	99,65	2,984	-	-0,14	8,74		1,08
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1337	63	0	0,00	99,90	99,90	2,478	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27/03/2007	11,60	439	0	2	1,06	102,88	102,88	3,401	-	-0,25	9,19		1,12
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	1034	306	196	86,16	105,20	105,20	1,589	0,03	-0,02	8,06	3,67	2,51
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	437	72	0	0,00	99,90	99,90	2,737	-	-0,26	-	9,26	0,20
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	168	0	1	10,10	100,65	100,65	0,311	-	0,45	6,62		0,46
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1106	14	0	0,00	100,00	100,00	5,178	-	-0,55	-	10,71	0,04
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	265	0	0	0,00	100,30	100,23	0,164	-	0,00	7,26		0,54
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1505	413	0	0,00	102,20	102,20	1,064	-	0,00	-	7,50	1,14
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	175	0	3	35,95	102,49	102,49	0,240	0,01	-0,11	7,11		0,48
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	470	0	2	57,03	101,89	101,89	1,916	-	-0,11	7,77		1,23
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1344	616	1	30,72	105,00	105,00	2,409	-	0,00	-	4,84	1,62
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	518	154	0	0,00	99,70	99,70	0,744	-	0,00	-	10,35	0,46
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	655	109	0	0,00	100,00	100,00	2,000	-	0,00	-	9,80	0,30
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	78	0	0	0,00	100,99	100,99	0,403	-	1,13	5,85		0,22
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	427	0	0	0,00	102,00	102,00	3,146	-	0,00	8,01		1,14
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	803	75	5	3,02	100,55	100,70	2,958	0,00	0,00	-	6,45	0,21
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1496	404	2	39,33	100,40	100,40	3,093	0,10	0,00	-	7,70	1,05
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	628	0	7	58,73	100,17	100,50	2,575	-	-0,10	9,27		1,59
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	294	0	1	0,02	102,25	102,25	1,916	0,31	1,84	7,16		0,78
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	462	0	3	31,19	101,85	101,85	2,115	-	-0,15	7,76		1,20
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1771	679	5	43,76	100,69	100,69	1,101	0,09	-0,06	-	7,94	1,75
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1888	796	3	5,28	101,00	101,00	2,624	0,05	-0,05	-	8,04	1,99
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	341	0	0	0,00	102,01	101,98	0,555	-	0,00	6,82		0,97
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1258	0	2	95,70	103,68	103,68	0,362	0,03	-0,19	7,15		3,07
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	701	0	2	272,83	100,30	100,30	0,525	-0,08	-0,11	7,05		1,82
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	278	0	0	0,00	100,00	100,00	0,236	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1216	124	0	0,00	99,75	99,75	1,351	-	0,00	-	9,13	0,34
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1344	70	5	162,04	99,75	99,66	0,475	0,01	-0,14	-	10,01	0,19
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	953	0	14	8,91	114,07	114,04	5,482	-0,29	-0,38	7,90		2,20
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1692	600	0	0,00	100,75	100,75	2,837	-	-0,02	-	7,73	1,53
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1197	469	0	0,00	99,60	99,60	2,479	-	0,00	-	11,95	1,20
ЦУН 02 обл	24/01/2007	11,69	1105	559	9	37,79	100,00	100,00	5,413	0,06	-0,15	-	11,52	1,37
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	27	0	5	8,63	100,11	100,07	4,459	0,07	-0,22	9,14		0,07
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	1003	271	2	0,37	102,00	102,00	2,837	0,23	-0,33	-	8,19	0,72
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1063	0	6	4,88	104,20	103,55	0,794	0,45	-0,44	8,16		1,71

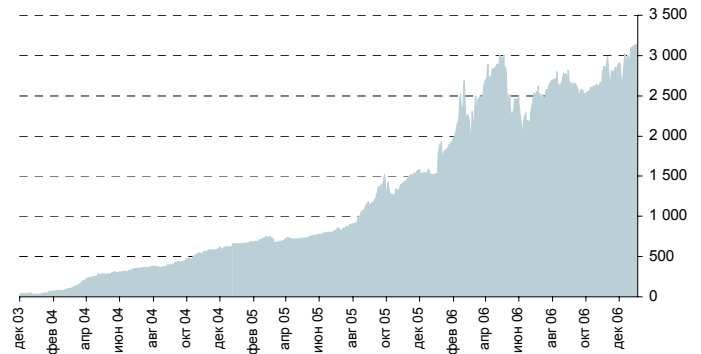
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

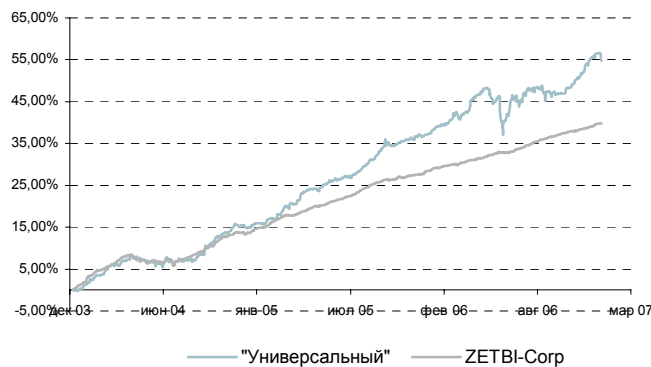
ОФБУ "Доходный"



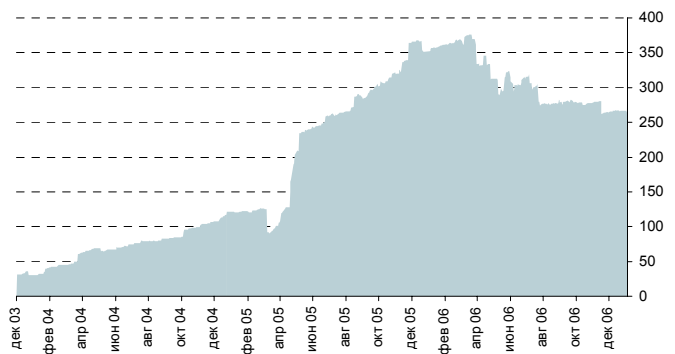
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



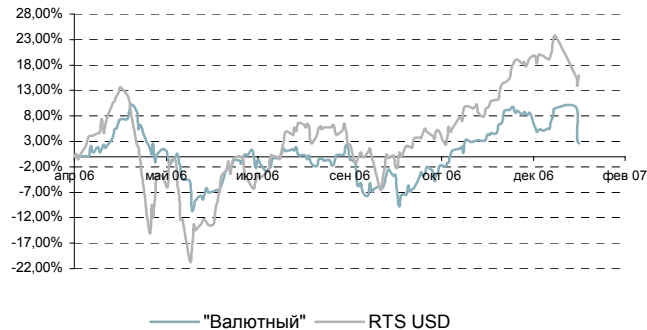
ОФБУ "Универсальный"



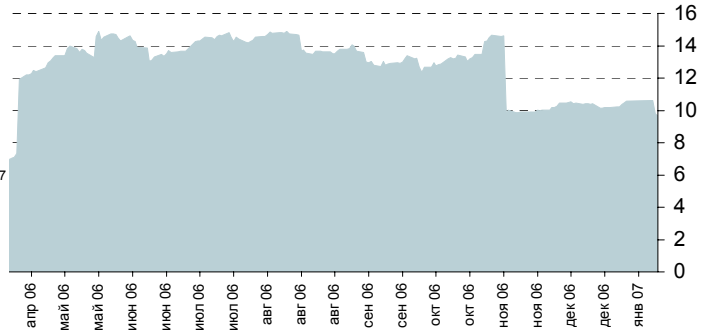
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



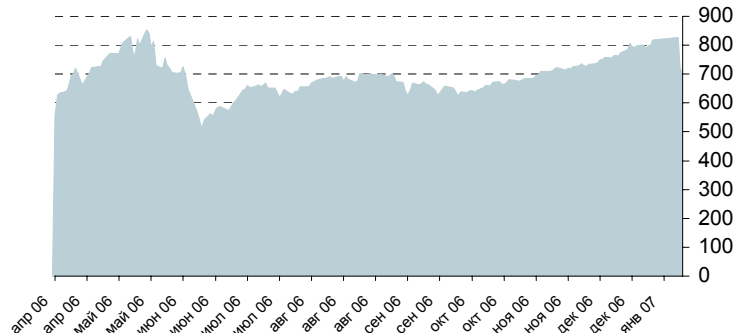
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

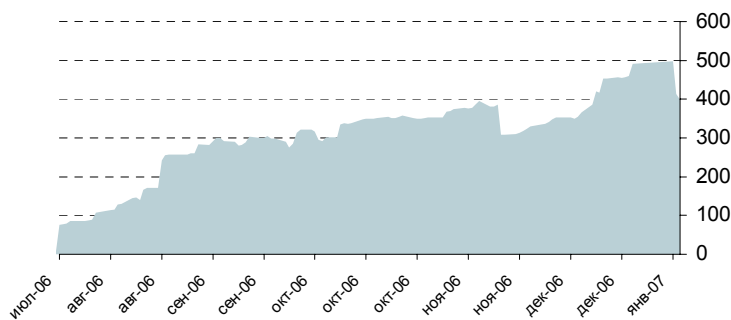
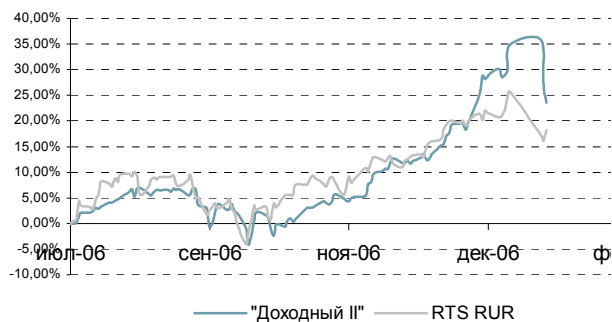


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	241,15%	-7,99%	-2,92%	9,94%	30,31%	49,01%	37,26	1,90
Универсальный	Консервативная	54,79%	-0,99%	-0,41%	2,00%	5,64%	12,86%	12,98	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	-0,27%	-7,96%	-2,49%	4,69%	15,89%	-	10,61	-
Валютный	Агрессивная	2,65%	-6,31%	-0,80%	-5,83%	4,91%	-	4,77	-
Доходный II	Агрессивная	23,58%	-8,38%	-3,15%	8,68%	-	-	8,32	-
RTS USD ***	Индекс РТС	233,74%	-6,31%	1,69%	1,13%	19,94%	63,79%	42,94	1,60
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	198,35%	-5,92%	1,86%	1,83%	18,37%	51,23%	40,06	1,60
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	39,81%	0,18%	0,03%	0,96%	5,00%	9,63%	9,30	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	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@zenit.ru
Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Аналитическое управление		
	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru
Валютные инструменты	Антон Литвяков	a.litvyakov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.