

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

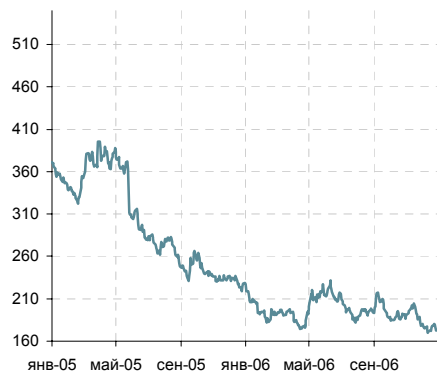
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Приложение	5

На рынке Treasuries долгожданная коррекция, но потенциал роста доходностей сохраняется. Сегодня и завтра большой объем статистики. В российских евробондах спокойствие, тем не менее, Славинвест-09 продолжает рост. (Подробнее стр.3)

Неужели наконец-то рынок начал «просыпаться»? Однако оптимизма все равно еще мало: сегодня-завтра рынок может «встряхнуть» макростатистика США.

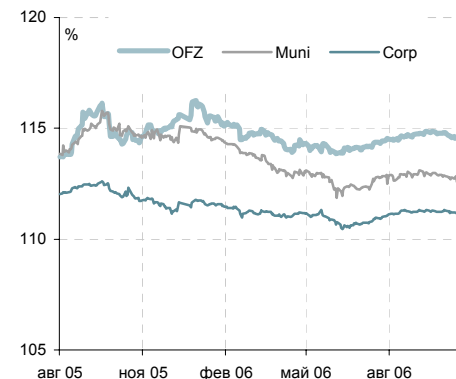
ГазФинанс сохраняет потенциал сужения спреда. Интересная для участия в размещении ОФЗ 26199 доходность 6.40% - 6.42%. Снижение доходности МосОбл-5 обеспечивает привлекательность МосОбл-6. (Подробнее стр.4)

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

Авиакомпания «ВИМ-Авиа» отказалась от проведения в ближайшее время дебютного облигационного займа на сумму 2 млрд. руб. /Finambonds/

ООО КБ «Москоммерцбанк» в первой половине февраля планирует размещать второй выпуск облигаций объемом 3 млрд. руб. /AK&M/

ООО «Торговый Дом «Полесье» утвердило решение о выпуске облигаций серии 01 объемом 500 млн. руб. /Cbonds/

Генерирующая компания Мосэнерго (ТГК-3) планирует в первом квартале текущего года выпуск LPN на 1.5 – 2 года на сумму, эквивалентную 5 – 9 млрд. руб. /Reuters/

МДМ-Банк планирует до конца следующей недели выпустить трехлетние LPN на сумму порядка 200 млн. долл. /Reuters/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Дополнительный выходной пошел на пользу рынку казначейских бумаг. С открытия Treasuries предприняли попытку роста после недельного падения. В середине дня дополнительную поддержку оказал индекс деловой активности штата Нью-Йорк, снизившийся в декабре до 19-месячного минимума (9.1 п., прогноз 19.3 п.) в основном из-за резкого падения новых заказов (-10 п.). Столь низкое значение подтверждает мнение о том, что ситуация в производственном секторе постепенно ухудшается, и делать однозначные выводы о состоянии экономики весьма проблематично. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 4.86%, 10-летних – на 3 б.п. до 4.75%.

В принципе, произошедшая коррекция вполне ожидаема – ведь с момента выхода статистики по рынку труда доходности UST выросли на 20 б.п., и рынок нуждался в передышке. Тем не менее, определенный потенциал роста доходностей сохраняется (по нашим оценкам 10-15 б.п.), поскольку текущие уровни по-прежнему отражают вероятность понижения ставки в первом полугодии, что весьма неочевидно. Ближайшие два дня будут насыщены важной статистикой: сегодня ожидаются индексы цен производителей и промышленного производства, а завтра CPI и данные по объему начатого строительства.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки вчера росли вслед за базовыми активами, и спрэд EMBIG остался неизменным на уровне 173 б.п. Тем не менее, отдельные страны демонстрировали разнонаправленную динамику. Так, хуже рынка выглядели турецкие бумаги (спрэд +3 б.п.) после комментариев S&P, в которых была отмечена острая необходимость скорейшего реформирования социальной системы. Спрэд Эквадора расширился на 6 б.п., после того как новый министр экономики Патино заявил о дальнейшем изучении вместе с экспертами из Аргентины возможности реструктуризации внешнего долга. Напомним, что в 2001 году Аргентина отказалась платить по внешнему долгу, а реструктуризацией в прошлом году стала выплата всего лишь одной третьей от всей суммы. Сейчас ситуация вокруг аргентинского долга нормализовалась, о чем свидетельствует вчерашний пересмотр агентством Moody's прогноза рейтинга со стабильного на позитивный.

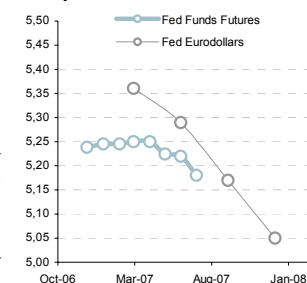
Российский сегмент

Российские еврооблигации вчера торговались на уровне предыдущего дня, что, на фоне роста базовых активов, привело к расширению спреда. Россия-30 закрылась в диапазоне 112.18-112.286% (YTM 5.78%), при этом спрэд к UST10 расширился до 103 б.п.

В корпоративном секторе преимущественно сохранялось статус-кво. Стоит отметить рост бумаг Евраз-15 (+35 б.п.) и Евраз-09 (+12 б.п.) даже несмотря на сообщения о планируемых новых займах, а также продолжающееся повышение евробондов Славинвеста-09 (+11 б.п., 101.44%, YTM 9.3%). Последний выпуск по-прежнему является одной из наших рекомендаций наряду с Вымпелкомом-16 и Системой-11.

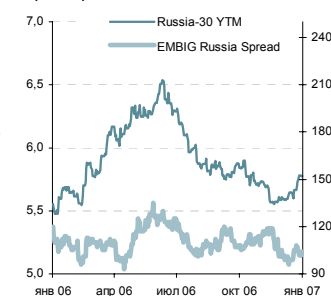
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Неужели наконец-то рынок начал «просypаться»? Однако оптимизма все равно еще мало: сегодня-завтра рынок может «встряхнуть» макростатистика США.

Во вторник торговая активность участников рынка в корпоративном сегменте заметно возросла. Инвесторы вновь «вспомнили» про голубые фишки, в частности, бумаги РЖД-6 по итогам последней сделки прибавили в цене 14 б.п., несмотря на приближение оферты 6 б.п. прибавили в цене бумаги Автоваза. Во втором эшелоне среди лидеров роста мы выделяем облигации ГазФинанс, их котировки по итогам последних сделок выросли на 20 б.п., в результате чего доходность бумаг достигла уровня 8.48% годовых, то есть текущий спрэд к ОФЗ составляет 267 б. п. Вместе с тем, бумаги еще сохраняют потенциал сужения спреда до своего справедливого уровня, который, по нашим оценкам, близок к 250 б.п.

Можно отметить, что в субфедеральном сегменте проходила «подготовка» к наиболее значимому событию сегодняшнего дня - аукциону по размещению нового выпуска ОФЗ серии 26199 на сумму 12 млрд. руб. с погашением в 2012 году. Денежный рынок, по-прежнему, благоприятствует успешному размещению и обеспечивает возможность Минфину сэкономить на премии. Исходя из текущего распределения выпусков на кривой доходности госбумаг, интересным, на наш взгляд, для участия в размещении является уровень доходности в диапазоне 6.40% - 6.42%, то есть немногим выше близкого по дюрации выпуска 29198, котировки которого значительно «просели» в течение последних дней (доходность по итогам вчерашних торгов 6.46%). Мы ожидаем, что аукцион будет проходить в условиях повышенного спроса и не исключаем, что часть инвесторов предпочтет переложиться в более привлекательные по купону ОФЗ 26199 (ежеквартальный купон на уровне 6.1% против годового со ставкой 6% у 26198).

В субфедеральном сегменте продолжают «подливать» длинную Москву-44. А на фоне сохраняющегося интереса к МосОбл-5 (по итогам вчерашних торгов доходность бумаг составила 6.62% годовых) растет привлекательность МосОбл-6, которая торгуется сейчас на уровне 7.02% годовых. Потенциал сужения спреда к ОФЗ для МосОбл-6 составляет, по нашим оценкам, порядка 20 б.п.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,18	-0,10%	-0,20%
Zetbi Muni	112,22	0,01%	-0,20%
Zetbi Corp	111,01	0,02%	0,00%
Zetbi Corp10	118,94	0,08%	-0,06%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор44-об	444,00	-0,19
Мос.обл.5в	254,08	0,44
Казань06об	163,61	0,04
ВоронежОб2	40,99	-0,18
КостромОб4	20,98	-0,52

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-06обл	717,70	0,05
ФСК ЕЭС-04	445,19	0,05
АВТОВАЗ об	412,84	0,08
ГАЗФин 01	323,85	0,09
ГАЗПРОМ А8	300,81	-0,04

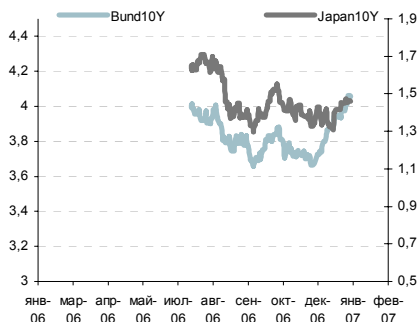
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/16/2007	4,86	-2	14	54
UST 10 yr	1/16/2007	4,75	-3	15	42
UST 30 yr	1/16/2007	4,84	-2	13	34
Bund 2 yr	1/16/2007	3,95	0	15	113
Bund 10 yr	1/16/2007	4,04	-1	24	77
Bund 30 yr	1/16/2007	4,17	-2	25	64
Fed Fund	1/12/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/15/2007	5,32	0	-3,0	84
Libor 6 mo	1/15/2007	5,39	0	0,7	67
Libor 12 mo	1/15/2007	5,38	0	8	56
S&P 500	1/17/2007	1431,90	0,08%	0,34%	11,61%
Nasdaq Composite	1/17/2007	2497,78	-0,20%	1,65%	8,47%
RTS	1/16/2007	1851,63	0,08%	-0,09%	47,71%
EURUSD	1/17/2007	1,2937	0,15%	-1,23%	6,86%
USDJPY	1/17/2007	120,66	0,01%	2,13%	4,49%
USDRUB	1/17/2007	26,56	-0,07%	0,63%	-6,17%
EURRUB	1/17/2007	34,36	0,05%	-0,62%	0,23%
Brent 1m Future	1/17/2007	51,98	0,70%	-18,13%	-19,91%
Gold	1/17/2007	624,60	-0,03%	1,50%	12,58%

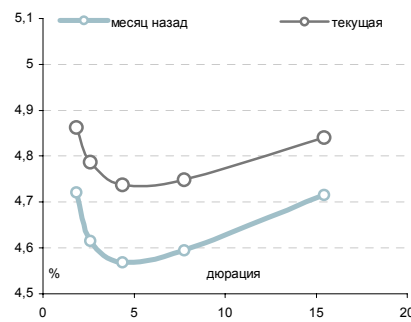
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



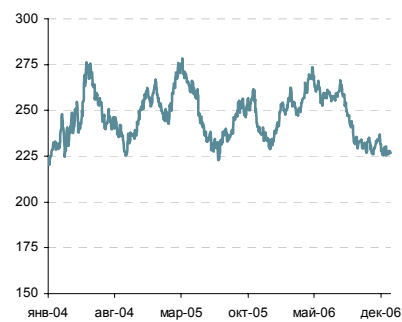
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



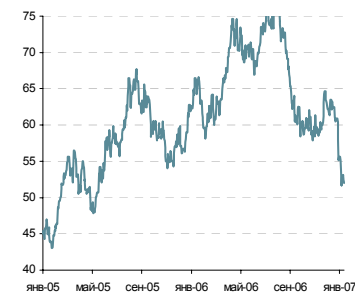
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	1/16/2007	112,24%	4	-34	-142	-54	5,78
UMS-31*	1/15/2007	126,99%	-9	-151	-236	-166	6,15
Turkey-30*	1/16/2007	153,72%	-27	63	-149	67	7,10
Venezuela-27*	1/15/2007	124,56%	7	85	-226	300	6,99
EMBIG	1/16/2007	173	0	-8	2	2	-
EMBIG Russia	1/16/2007	104	2	-2	5	5	-
EMBIG Brazil	1/16/2007	191	0	-7	1	1	-
EMBIG Mexico	1/16/2007	121	1	-1	6	6	-
EMBIG Turkey	1/16/2007	207	3	-9	0	0	-
EMBIG Venezuela	1/16/2007	203	-4	-18	20	20	-

* - Указаны котировки

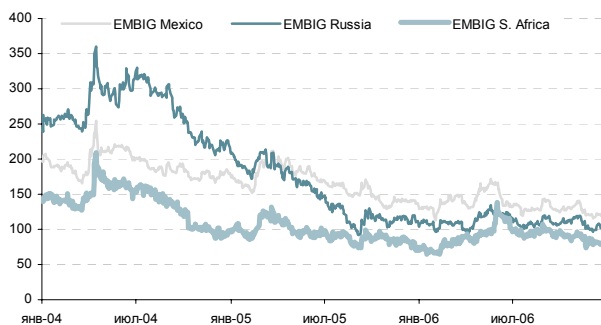
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



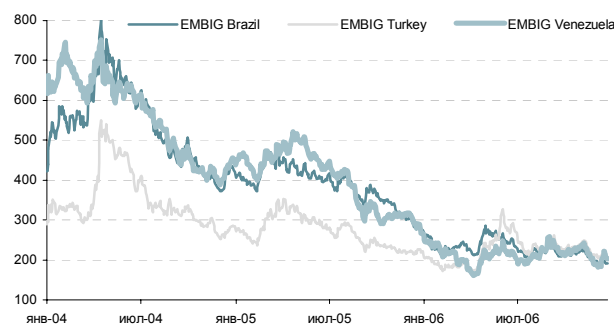
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Котировки российских еврооблигаций

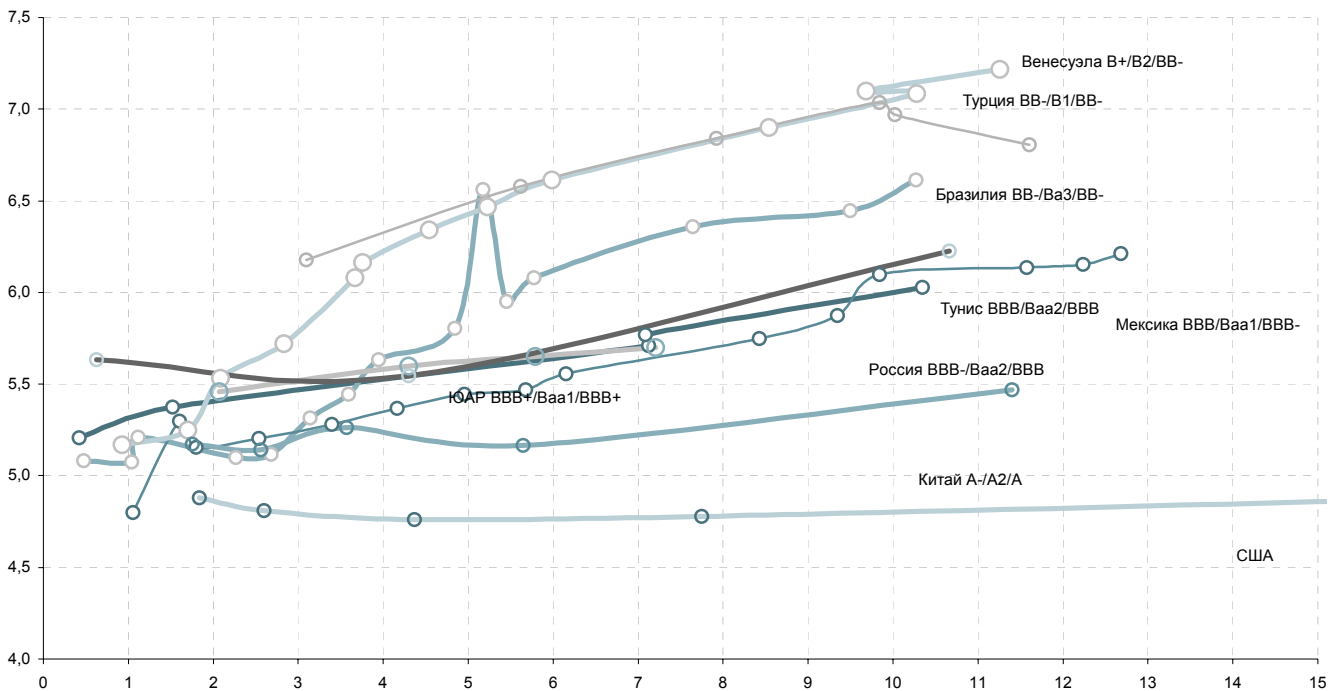
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,94	101,99	5,27	0,42	14
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,41	104,46	5,40	1,52	190
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,91	144,16	5,72	7,13	97
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,88	180,28	6,04	10,35	123
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,19	112,29	5,78	7,09	97
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,67	97,77	5,91	0,78	84
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,57	96,72	5,71	1,21	65
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,28	90,48	5,57	3,80	74
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,40	102,48	3,87	0,26	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	109,07	109,35	4,13	2,45	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,95	128,20	5,16	5,67	42
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,99	107,34	4,71	3,99	74
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,82	100,88	5,66	0,26	58
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,54	112,84	5,46	2,36	66
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,23	110,48	4,66	3,14	71
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,75	119,12	5,89	4,60	115
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,65	105,10	5,14	6,32	112
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,98	105,23	6,61	8,23	185
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,74	127,99	6,44	11,94	161
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,43	100,44	3,84	0,06	-123
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,11	109,41	5,74	1,79	88
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,69	103,87	5,99	0,74	92
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,88	103,13	6,10	3,83	135
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,72	105,97	6,66	6,80	191
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,51	103,66	6,08	0,93	104
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,54	105,79	6,63	3,12	187
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,72	104,97	6,84	3,96	211
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,73	107,98	6,41	2,12	159
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,79	104,04	6,56	2,60	178
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,84	107,09	6,64	3,84	190
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,32	105,57	7,43	6,44	268
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,60	103,85	6,56	2,53	177
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,46	104,64	6,32	1,12	133
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	104,98	105,33	7,37	3,23	261
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,37	100,62	7,61	1,86	276
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,39	102,64	6,09	2,37	129
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,93	102,18	6,72	1,58	183
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,60	103,84	6,68	1,83	183
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,43	108,72	7,68	5,20	294
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,78	101,97	6,99	1,23	201
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,86	102,98	5,73	1,20	75
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,70	115,95	6,28	5,70	154
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,64	109,89	6,62	2,121	181
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,82	103,07	7,78	6,127	304
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	103,70	103,95	6,91	2,323	211
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,97	101,35	8,94	3,73	420
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,89	101,14	8,34	6,14	359
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,34	100,46	8,11	0,457	298
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,06	101,47	7,83	1,57	293
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,49	101,74	7,44	5,984	270
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,37	101,62	6,66	2,68	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,05	102,14	5,68	1,74	81
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,72	106,97	5,82	3,90	108
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,07	102,26	6,80	2,66	75
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,12	102,37	6,08	13,33	125
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,30	102,47	5,81	1,62	91
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,08	100,33	6,47	6,42	172
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-B	99,87	100,12	8,74	1,92	390
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,83	100,07	8,02	1,59	312
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,07	100,09	5,87	0,05	80
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,75	101,09	7,06	1,34	211
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,64	101,13	7,50	2,36	271
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,70	101,95	9,29	3,22	330
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,81	104,91	6,01	2,35	121
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,19	104,44	6,10	3,29	133
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,98	105,23	6,34	4,97	160
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,56	103,81	7,62	3,28	164

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,33	101,48	5,89	1,38	95
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,15	100,40	6,95	3,20	135
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,92	105,30	8,36	3,62	362
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,16	100,17	6,03	0,06	95
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,63	101,03	7,84	2,04	301
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,69	101,94	10,05	3,66	452
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,46	100,49	5,81	0,16	73
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,69	99,93	8,82	2,36	403
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,12	100,13	6,11	0,05	103
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,73	100,14	8,02	1,92	318
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,90	102,15	8,10	3,04	333
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,78	102,21	8,23	3,76	349
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	103,33	103,80	8,77	4,08	403
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	103,07	103,32	7,15	3,87	143
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,11	103,36	5,92	3,33	116
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,69	105,94	6,05	5,01	131
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,29	100,35	7,14	0,22	206
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,13	100,30	7,44	0,64	235
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,43	100,61	7,66	1,15	267
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,96	97,16	8,44	3,10	367
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,90	100,15	8,61	3,46	386
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,00	99,25	9,71	3,20	438
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,23	104,48	7,93	2,33	320
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,53	102,85	7,56	1,21	258

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/-	110,88	111,13	6,56	5,17
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,39	132,49	6,08	5,77
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,49	153,94	7,09	10,28

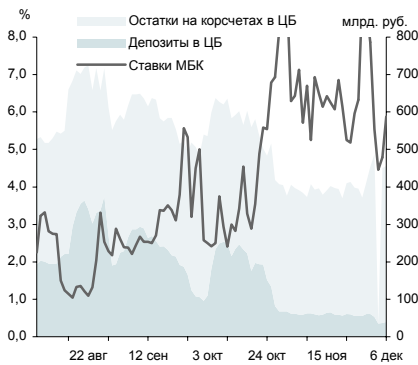
Источник: Bloomberg

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,78	99,18	8,381	1,56
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,26	109,64	6,253	2,17
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,09	104,59	6,698	4,23
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	98,75	99,00	8,54	2,31
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,81	108,19	6,082	5,03
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,10	96,15	5,514	6,79
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,42	103,77	6,148	1,38
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,02	109,42	6,184	3,72
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	103,92	104,30	7,326	6,20
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,87	100,92	5,714	0,20
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,17	103,42	6,481	1,37
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,57	102,70	6,623	2,33
Exlm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	102,50	102,80	6,928	3,75
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,75	98,20	7,187	4,55
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,24	103,24	7,891	3,28
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,27	102,60	6,966	1,27

Источник: Bloomberg

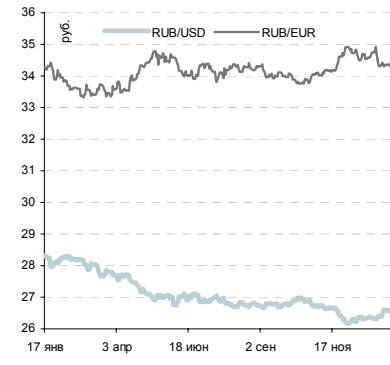
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



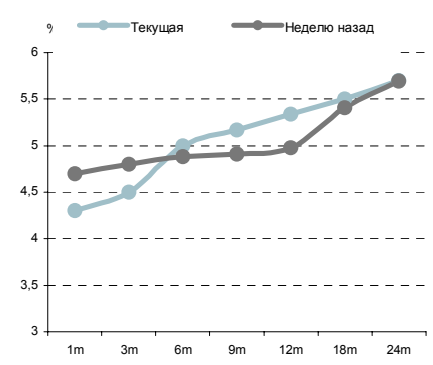
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

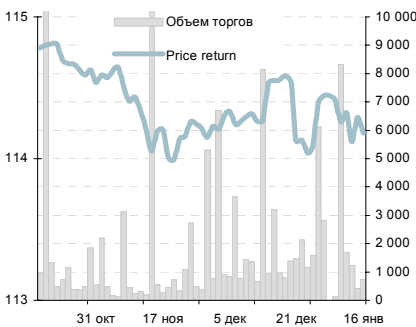


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU46001RMFS2	0,87	5,81	103,74	103,73	0,931	-0,0239	-0,216
SU25060RMFS3	2,13	6,07	99,79	99,71	1,208	-0,007	0,005
SU46018RMFS6	8,63	6,53	111,70	111,70	0,838	-	-0,045
SU46020RMFS2	12,63	6,80	102,70	102,71	2,893	0,013	-0,360
МГор31-об	0,38	6,06	101,55	101,55	1,562	-	0
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,247	-	-0,7
МГор29-об	1,32	5,89	105,50	105,50	1,151	-	-0,8
МГор38-об	3,39	6,54	112,30	112,30	0,575	-	0,02
МГор39-об	5,50	6,69	109,90	109,90	4,904	-	-0,09
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	1,393	-	-
РЖД-02обл	0,87	6,06	101,50	101,50	0,871	-	0,1
ГАЗПРОМ А6	2,32	6,69	100,74	100,84	3,028	-	-0,11
ФСК ЕЭС-02	3,05	7,17	103,60	103,60	0,475	-0,03	-0,2
РЖД-07обл	4,77	7,05	102,91	102,90	1,282	0,20	0,08

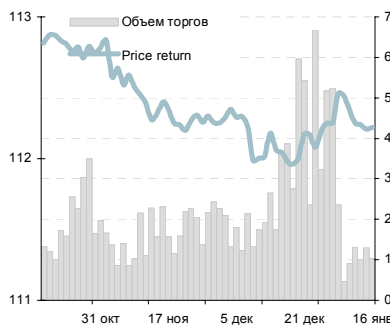
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



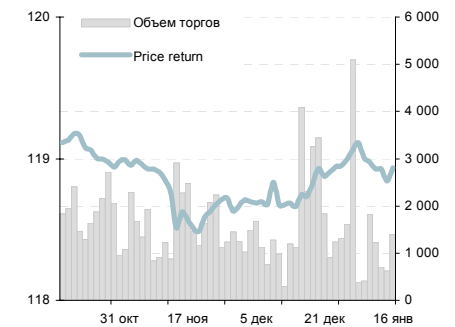
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



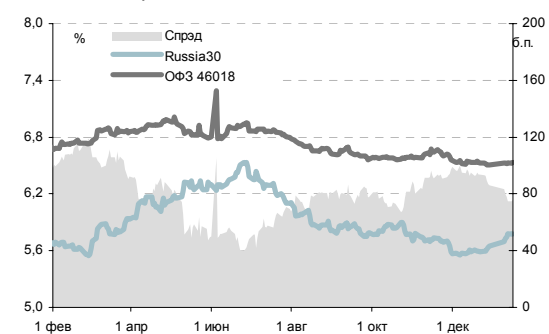
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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
янв-февр	Космос-Финанс	2 000	Банк Москвы
февр	АКБ Челиндбанк	1 000	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	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

Котировки российских облигаций

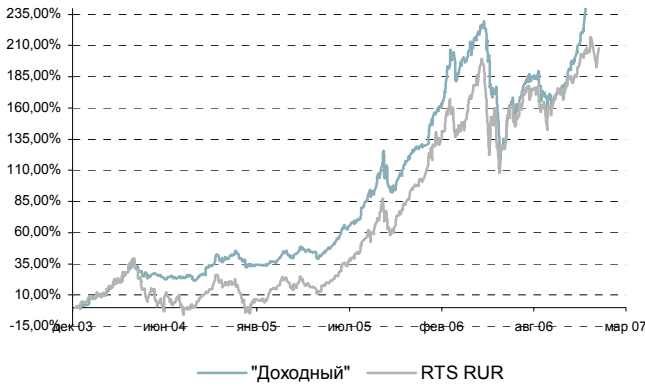
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14/03/2007	6,00	148		5	20,17	100,27	100,28	0,559	-	0,08	5,40		0,40
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	603		7	16,23	103,74	103,73	0,931	-0,02	-0,22	5,81		0,87
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	470		5	45,93	100,75	100,75	1,312	-	0,15	5,81		1,23
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	785		1	4,90	101,40	101,40	0,652	-	-0,15	5,98		2,01
SU46003RMFS8	17/01/2007	10,00	1275		8	83,26	110,70	110,68	4,959	0,02	-0,22	6,13		2,56
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1100		9	52,83	103,90	103,88	1,683	-0,10	-0,10	6,12		2,69
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1464		28	162,85	99,85	99,97	1,387	-0,01	0,02	6,25		3,54
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2031		2	17,08	110,10	110,10	3,773	-0,05	-0,13	6,21		3,93
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4243		1	0,00	108,68	108,68	3,082	-0,58	-0,77	6,52		5,29
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2117		6	124,74	97,78	97,80	1,200	-0,15	-0,40	6,46		5,00
SU46017RMFS8	14/02/2007	8,50	3487		5	4,70	106,40	106,36	1,444	0,00	-0,23	6,50		6,57
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5426		2	2,23	111,70	111,70	0,838	-	-0,04	6,53		8,63
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10613		8	141,09	102,70	102,71	2,893	0,01	-0,36	6,80		12,63
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/02/2007	10,00	124		0	0,00	101,55	101,55	1,562	-	0,00	6,06		0,38
МГор42-об	13/02/2007	10,00	209		0	0,00	105,20	105,20	1,754	-	-	4,22		0,88
МГор40-об	26/01/2007	10,00	283		0	0,00	102,50	102,50	2,247	-	-0,70	6,89		0,75
МГор43-об	17/02/2007	10,00	487		0	0,00	107,00	107,00	1,644	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05/06/2007	10,00	506		1	0,21	105,50	105,50	1,151	-	-0,80	5,89		1,32
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1291		0	0,00	108,20	108,20	4,657	-	0,00	6,40		2,98
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1440		1	14,67	112,30	112,30	0,575	-	0,02	6,54		3,39
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2743		0	0,00	109,90	109,90	4,904	-	-0,09	6,69		5,50
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3081		12	444,00	110,08	110,05	0,630	-0,19	-0,10	6,66		6,22
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	240		7	11,95	100,67	100,67	2,725	-	-	7,06		0,64
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	187		0	0,00	101,25	101,25	5,180	-	0,00	7,71		0,51
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1066		0	0,00	101,52	101,52	0,676	-	-0,28	8,28		1,56
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	646		1	12,19	99,85	99,85	1,819	-	-	8,13		1,04
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1408		0	0,00	99,35	99,35	2,782	-	0,06	8,05		1,84
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	342		1	0,21	105,41	105,41	0,819	0,00	-0,65	7,16		0,89
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1367		4	0,59	115,85	115,85	3,477	-0,14	-0,30	7,20		3,06
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2502		2	0,88	109,00	109,00	1,479	1,00	-0,22	7,33		4,91
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	706		1	0,17	100,79	100,79	0,575	-	0,09	8,03		1,37
КраснодКр	15/05/2007	10,00	119		0	0,00	100,96	100,95	1,726	-	-0,35	6,92		0,33
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	215		0	0,00	103,10	103,10	4,490	-	0,00	5,80		0,58
Мос.обл.4в	23/01/2007	11,00	826		0	0,00	109,65	109,63	2,532	-	0,03	6,57		2,01
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1169		31	254,08	107,45	107,40	2,877	0,44	-0,20	6,62		2,11
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1554		2	0,66	107,60	107,60	2,071	-0,05	-0,59	7,02		3,59
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	270		0	0,00	101,90	101,90	2,603	-	1,28	7,46		0,73
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	1028		1	7,07	99,50	99,50	1,490	-	-0,02	7,54		2,13
Томск 1	22/02/2007	12,00	310		0	0,00	104,48	104,48	1,775	-	-	7,05		0,87
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	504		8	4,17	102,80	102,98	1,154	-	-0,52	7,85		1,31
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	497		0	0,00	107,95	107,95	1,677	-	-	6,22		1,36
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	518		0	0,00	106,30	106,30	0,921	-	-2,19	7,52		1,33
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	95		0	0,00	101,99	101,99	1,951	-	0,00	1,55		0,30
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	168		0	0,00	103,90	103,90	0,490	-	-	4,44		0,46
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	714		1	0,50	99,70	99,70	0,382	-	0,21	7,94		1,85
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	861		0	0,00	107,70	107,70	1,553	-	0,00	6,84		2,15
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1554		0	0,00	99,15	99,15	1,956	-	0,00	7,91		2,76
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	575		12	412,84	100,20	100,16	3,856	-	0,16	-	6,91	0,08
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1253		1	29,14	100,10	100,10	0,449	-	0,05	-	7,54	0,44
Балтимор03	17/05/2007	11,25	485		4	3,08	99,50	99,53	1,880	-	-0,32	-	12,49	0,33
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1429		4	69,61	103,35	103,35	0,666	0,10	0,35	8,14		3,37
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1414		9	24,73	101,21	101,21	0,944	0,04	-0,29	-	7,61	1,77
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1414		0	0,00	102,50	102,49	0,978	-	-0,01	7,65		2,58
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	793		0	0,00	100,00	99,98	2,084	-	0,00	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	25/01/2007	6,20	2466		2	5,07	100,00	100,00	1,393	-	-	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	2		0	0,00	100,00	100,00	3,956	-	-0,18	7,82		0,02
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1121		6	48,04	104,30	104,28	3,446	0,08	-0,28	6,76		2,70
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	266		1	0,00	101,20	101,20	2,035	0,20	0,15	5,94		0,71
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	933		15	64,17	100,74	100,84	3,028	-	-0,11	6,69		2,32
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1521		3	47,05	100,90	100,90	3,686	0,27	-0,26	-	10,29	0,65
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1625		16	81,47	103,30	103,36	0,288	0,01	-0,14	7,33		3,83
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1521		0	0,00	93,50	92,81	2,965	-	-0,35	11,78		3,43
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	67		0	0,00	100,09	100,09	2,542	-	0,04	7,32		0,19
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	762		0	0,00	99,80	99,79	3,517	-	0,00	8,67		1,90
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1340		0	0,00	100,05	99,99	2,685	-	-0,13	-	8,62	1,56
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	40		0	0,00	100,15	100,13	4,505	-	-0,22	9,89		0,11
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	23		0	0,00	100,00	100,00	5,227	-	-	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	1513	0	1	0,31	100,45	100,45	3,134	-	0,12	8,85		3,45
Кокс 01	18/01/2007	8,95	912	0	0	0,00	100,70	100,60	4,414	-	0,16	8,87		2,21
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1036	308	1	0,00	101,38	101,38	1,112	0,46	-0,12	6,82	5,62	2,59
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	77	0	0	0,00	100,32	100,32	0,472	-	0,12	10,72		0,21
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	673	0	3	8,82	102,25	102,25	1,407	0,24	0,35	8,15		1,72
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	492	0	4	1,34	101,00	100,92	2,196	-	0,32	14,52		1,25
Максиг 01	15/03/2007	11,25	786	240	6	2,52	97,50	97,50	3,822	0,04	0,14	-	15,90	0,63
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	85	0	0	0,00	100,90	100,90	2,466	-	0,00	5,95		0,28
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	455	0	0	0,00	102,50	102,50	2,306	-	-0,10	7,25		1,20
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	878	0	1	0,47	93,10	93,10	0,482	-	-0,10	8,93		2,27
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2339	1247	9	80,76	101,20	101,21	0,621	0,05	-0,02	-	8,14	3,03
Миракс 01	20/02/2007	11,50	581	0	6	0,85	101,30	101,30	4,632	0,25	0,80	10,22		1,44
МСельПром1	15/06/2007	13,00	696	150	4	7,34	100,35	100,37	1,140	0,06	-0,08	-	11,92	0,41
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	325	0	0	0,00	101,15	101,15	1,068	-	-0,05	8,56		0,88
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	228	0	1	1,01	100,25	100,25	1,008	-	0,12	7,50		0,37
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1896	804	0	0,00	104,40	104,40	2,901	-	0,00	-	7,93	1,99
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	96	0	0	0,00	100,00	100,01	2,503	-	0,01	10,22		0,27
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	513	0	0	0,00	101,55	101,55	1,008	-	0,05	8,17		1,35
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	478	114	4	2,19	97,55	97,13	2,403	-0,49	0,55	-	22,19	0,31
ПИК-5об	20/02/2007	10,20	490	126	4	14,70	99,85	99,84	1,565	0,04	0,19	-	11,09	0,34
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	266	0	0	0,00	100,00	100,00	2,822	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1212	0	9	16,69	109,39	109,33	1,945	-	0,03	8,34		2,83
ПятёрочФ 2	19/06/2007	9,30	1428	0	4	17,72	103,54	103,52	0,713	0,07	0,02	8,40		3,36
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	625	79	1	0,00	100,40	100,40	3,245	0,18	0,26	-	9,31	0,22
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	323	0	2	179,15	101,50	101,50	0,871	-	0,10	6,06		0,87
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1051	0	0	0,00	104,10	104,02	0,936	-	0,06	6,89		2,61
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1394	0	7	717,70	101,84	101,75	1,248	0,05	0,06	6,93		3,36
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2122	0	12	67,50	102,91	102,90	1,282	0,20	0,08	7,05		4,77
РосселкБ 2	21/02/2007	7,85	1492	0	3	5,66	101,80	101,74	1,183	0,13	0,39	7,56		3,50
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	124	0	0	0,00	100,40	100,40	1,249	-	-	6,96		0,41
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	218	0	3	44,21	100,00	100,10	3,360	0,03	1,20	8,37		0,58
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	412	0	2	35,13	99,57	99,57	3,097	-	-0,22	8,83		1,07
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1332	58	0	0,00	99,90	99,90	2,582	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27/03/2007	11,60	434	0	0	0,00	102,88	102,88	3,559	-	-0,25	9,19		1,12
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	1029	301	5	106,87	105,37	105,25	1,726	-	0,03	8,03	3,50	2,50
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	432	67	0	0,00	99,90	99,90	2,860	-	-0,26	-	9,26	0,19
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	163	0	0	0,00	100,65	100,65	0,422	-	0,45	6,62		0,46
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1101	9	0	0,00	100,10	100,13	5,332	-	-	8,14	6,20	2,60
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	260	0	0	0,00	100,30	100,23	0,267	-	0,00	7,26		0,54
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1500	408	0	0,00	102,20	102,20	1,191	-	-	-	7,50	1,14
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	170	0	12	25,20	102,47	102,42	0,411	-0,02	-0,03	7,10		0,47
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	465	0	1	10,39	101,84	101,84	2,042	-	-0,05	7,80		1,22
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1339	611	0	0,00	105,00	105,00	2,516	-	0,00	-	4,84	1,62
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	513	149	0	0,00	99,80	99,80	0,877	-	0,10	-	10,12	0,41
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	650	104	4	42,90	100,00	100,00	2,137	-	0,00	-	9,79	0,28
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	73	0	0	0,00	100,05	100,05	0,547	-	0,19	10,20		0,20
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	422	0	0	0,00	102,00	102,00	3,278	-	0,00	8,01		1,14
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	798	70	2	7,15	100,55	100,57	3,096	-0,13	-	-	6,87	0,19
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1491	399	1	10,36	100,45	100,45	3,202	-	0,10	-	7,65	1,05
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	623	0	9	58,80	100,60	100,59	2,704	-0,01	0,23	9,21		1,58
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	289	0	3	2,30	102,11	102,24	2,053	-	0,14	7,13		0,77
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	457	0	0	0,00	101,90	101,90	2,241	-	0,10	7,70		1,19
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1766	674	10	10,19	100,69	100,69	1,213	-	-0,06	-	7,93	1,73
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1883	791	5	15,21	101,06	101,14	2,739	-0,03	0,14	-	7,96	1,98
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	336	0	0	0,00	102,01	101,98	0,675	-	-	6,82		0,97
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1253	0	4	68,38	103,60	103,60	0,475	-0,03	-0,20	7,17		3,05
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	696	0	10	140,22	100,37	100,37	0,622	0,06	-0,04	7,00		1,81
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	273	0	0	0,00	100,00	100,00	0,249	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1211	119	0	0,00	99,75	99,75	1,467	-	0,25	-	9,13	0,34
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1339	65	4	14,55	99,78	99,77	0,588	0,02	0,13	-	9,51	0,18
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	948	0	8	60,26	114,00	114,24	5,671	0,07	-0,18	7,79		2,19
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1687	595	0	0,00	100,65	100,65	2,948	-	-0,12	-	7,80	1,52
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1192	464	3	15,42	100,00	100,50	2,640	0,50	0,90	-	11,09	1,15
ЦУН 02 обл	24/01/2007	11,69	1100	554	0	0,00	100,00	100,00	5,573	-	-0,15	-	11,52	1,36
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	22	0	3	6,29	100,20	100,20	4,603	0,04	-0,09	6,85		0,66
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	998	266	5	1,59	102,14	102,14	2,986	0,02	-0,19	-	7,94	0,70
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1058	0	0	0,00	103,25	103,25	0,931	-	-0,74	8,33		1,70

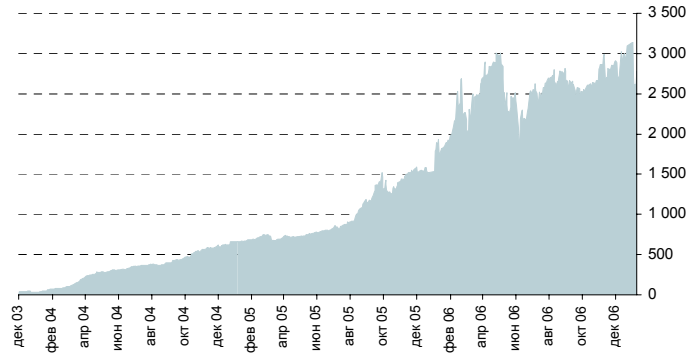
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

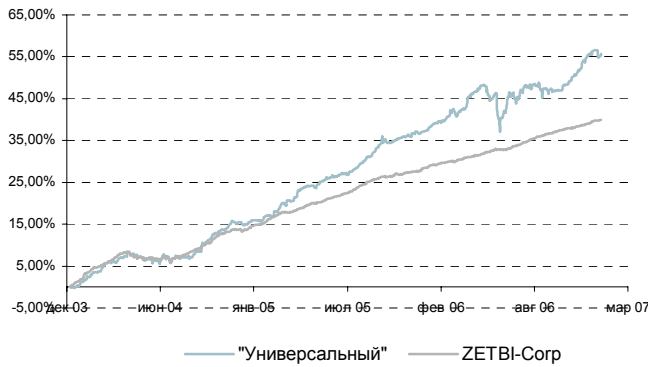
ОФБУ "Доходный"



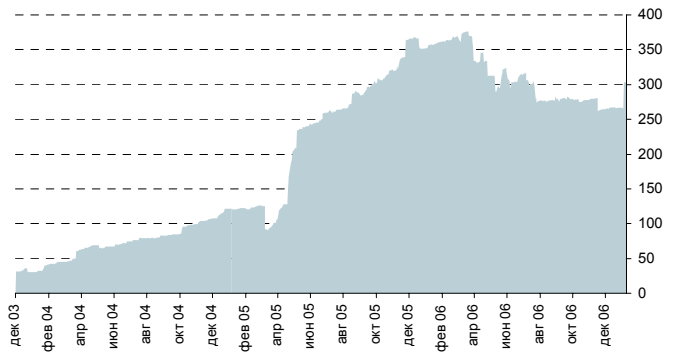
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



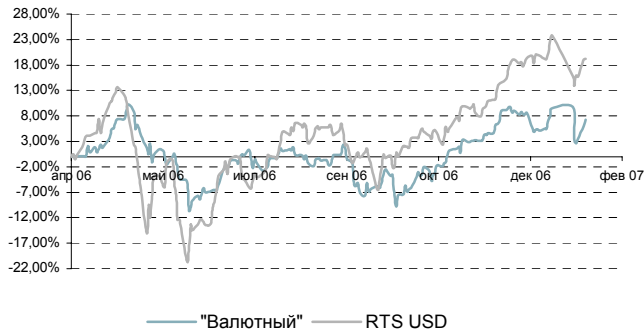
ОФБУ "Универсальный"



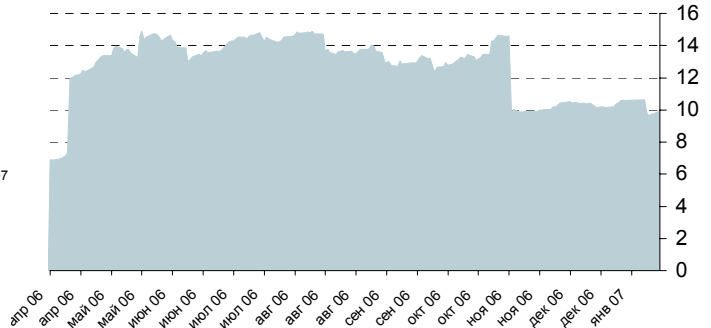
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



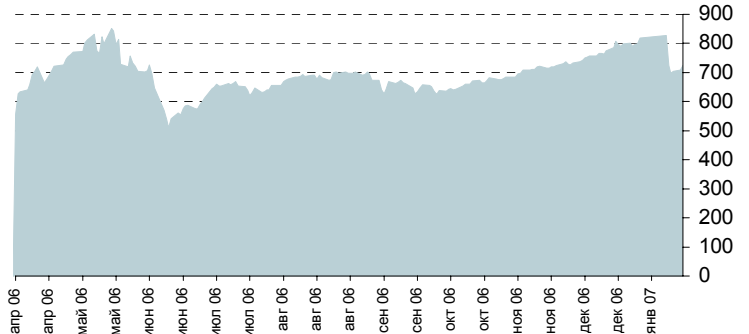
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

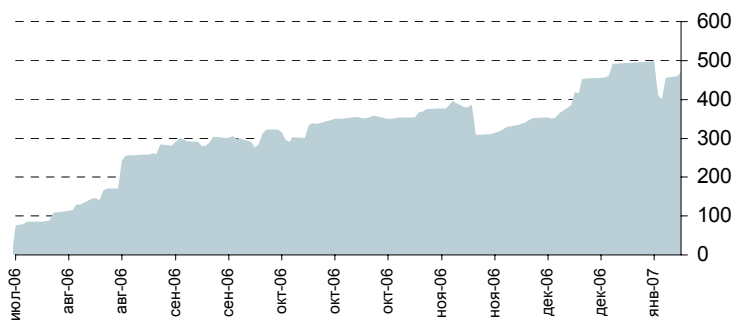
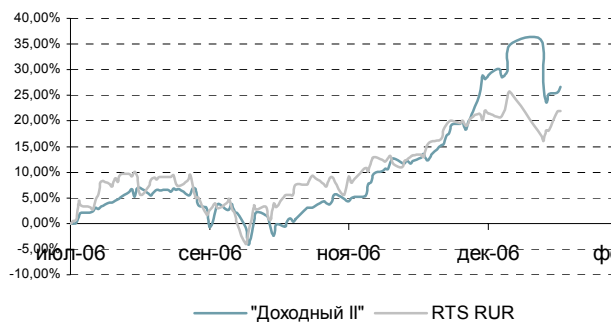


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	249,13%	-5,84%	1,31%	10,57%	31,78%	53,63%	37,40	1,95
Универсальный	Консервативная	55,63%	-0,46%	0,22%	1,80%	6,75%	13,68%	13,02	0,84
Перспективный	Фонд производных инструментов	2,70%	-5,22%	1,46%	5,85%	18,92%	-	10,59	-
Валютный	Агрессивная	7,27%	-2,09%	1,19%	-2,24%	8,10%	-	4,78	-
Доходный II	Агрессивная	26,70%	-6,06%	0,97%	8,39%	-	-	8,54	-
RTS USD ***	Индекс РТС	243,20%	-3,66%	0,08%	0,80%	19,02%	67,53%	43,05	1,65
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	207,67%	-2,98%	0,03%	2,27%	17,63%	55,25%	40,16	1,66
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	39,94%	0,27%	0,00%	0,96%	4,92%	9,68%	9,32	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.