

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

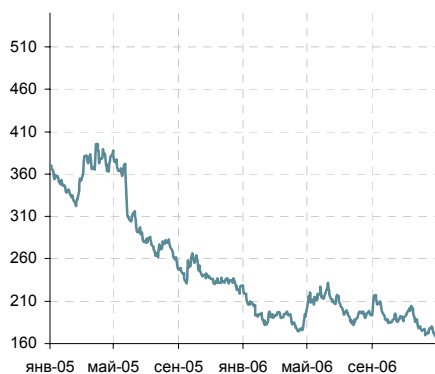
Ежедневный Обзор

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Приложение	5

Доходности Treasuries приближаются к нашему прогнозу. Странный рост Эквадора-15. Справедливый уровень доходности МДМ-10 оцениваем в 7.6-7.7% (Подробнее стр.3)

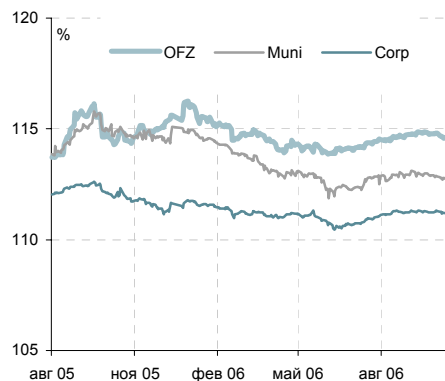
Коррекция на рынке может продолжиться и сегодня - свою "ложку дегтя" добавит CPI. Продолжение распродаж вполне может обеспечить первому-второму эшелонам привлекательные для покупки уровни. (Подробнее стр.4)

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

На аукционе по размещению ОФЗ серии 26199 при средневзвешенной цене 99.2331% к номиналу доходность по средневзвешенной цене составила 6.42% годовых. При объеме эмиссии 12 млрд. руб. спрос составил более 25.9 млрд. руб. Размещено бумаг по номиналу на сумму 11. 862 млрд. руб. /Cbonds/

Иркутская область намерена в 2007 г для покрытия бюджетного дефицита и рефинансирования долговых обязательств выпустить новые долговые обязательства на 6.7 млрд. руб. со сроком обращения от 3 до 5 лет с амортизацией долга. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Возобновление публикаций статистики нанесло серьезный удар по позициям казначейских бумаг. Индекс цен производителей вырос в декабре на 0.9% (прогноз 0.5%), а базовый PPI - на 0.2% (ожидания 0.1%). Кроме того, темпы роста промышленного производства составили 0.4% (ожидания 0.1%). Ближе к концу закрытия был опубликован индекс уверенности строителей NAHB, сумевший подняться в январе на полугодовой максимум 35 п. (прогноз 33 п.). Финальную же точку поставила Бежевая книга, в которой большинство чиновников отметило сильный рынок труда и, как следствие, дальнейший рост зарплат. В свою очередь, глава ФРБ Сан-Франциско Йеллен сказала, что текущая политика сохранения ставки будет благоприятна для замедления инфляции в долгосрочной перспективе. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 4 б.п. до 4.91%, 10-летних – на 3 б.п. до 4.78%.

Развитие событий подтверждает наше мнение о существовании определенного потенциала роста доходностей UST, как следствие, крушения ожиданий скорого понижения ставки. Что день грядущий нам готовит? Безусловно, в центре внимания сегодня окажутся данные по индексу потребительских цен и объемам строительства. Согласно консенсусному прогнозу, базовая инфляция в декабре выросла на 0.2% после неизменности месяцем ранее. Кроме этого, в 18:00 мск начнется выступление Бернанке о состоянии экономики и политике ФРС за прошедшие полгода.

Развивающиеся рынки

Несмотря на падение базовых активов, сильные данные по макроэкономике и рост сырьевых рынков оказали поддержку развивающемуся сектору. Спрэды Венесуэлы и Бразилии сократились на 9 б.п. и 7 б.п., спрэды Турции и Мексики – на 3 б.п.

Лидером роста стал Эквадор, после того как министр финансов Патино заявил, что евробонд Эквадор-15 будет, вероятно, исключен из списка на реструктуризацию. В результате бумага выросла 185 б.п. до 84.75% (YTM 12.23%). При этом, относительно Эквадора-30 Патино сказал, что выплаты по нему в текущем году, скорее всего, будут производиться при наличии у правительства финансовых ресурсов. В этой связи вчерашний рост кажется нам несколько странным: если страна прекратит выплаты по любой из бумаг, то, скорее всего, это повлечет за собой пересмотр рейтингов, и вряд ли нереструктуризированные бонды смогут выстоять. Так или иначе, спред Эквадора вчера сократился на 30 б.п., а спред EMBIG закрылся на историческом минимуме 168 б.п.

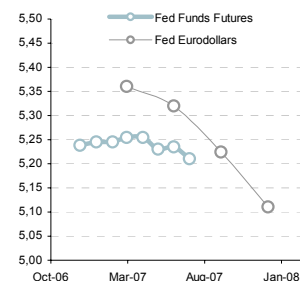
Российский сегмент

Российские еврооблигации, несмотря на снижение за базовыми активами, продемонстрировали более умеренное падение. Россия-30 снизилась на 30 б.п. до 111.87-112.125% (YTM 5.79%), при этом спред к 10-летним еврооблигациям сократился на 2 б.п. до 101 б.п.

В корпоративном секторе сильнее других пострадали бумаги Газпрома-34 (-50 б.п.), ТНК-16 (-13 б.п.), Евраз-15 (-34 б.п.). Кроме того, отмечались продажи в субординированном МДМ-11 (-28 б.п., YTM 8.43%) в связи с новостью о новом выпуске. По сообщению МДМ-банка (ВВ-/Ва2/ВВ-) новый евробонд предполагает срок обращения 3 года и объем до 200 млн. долл. Предварительный ориентир доходности - MS+265-275 б.п., что сейчас составляет 7.47-7.57%, однако мы оцениваем справедливый уровень чуть выше - в диапазоне 7.6-7.7%.

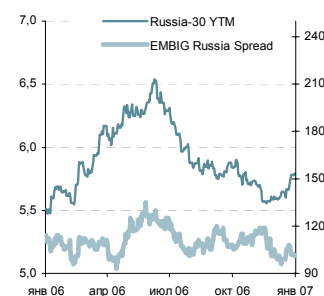
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

По вполне предсказуемому сценарию прошел вчера аукцион по новым ОФЗ серии 26199. Спрос больше чем вдвое превысил предложение: при объеме эмиссии 12 млрд. руб. заявок было выставлено на сумму более 25.9 млрд. руб. Диапазон цен, обозначенных в заявках, был довольно близок к номиналу. В результате при средневзвешенной цене 99.23% доходность по средневзвешенной цене серии 26199 составила 6.42%, очень гармонично «вписавшись» на текущую кривую доходности. Что касается торгующихся госбумаг, то их котировки, как и котировки наиболее ликвидных выпусков корпоративном сегменте, «подгоняемые западным ветром» в виде американской статистики двинулись вниз.

Так, по итогам последних сделок госбумаги подешевели в пределах 5 б.п. – 10 б.п. При этом на общем фоне выделяются бумаги серии 46020, которым удалось закрыться на уровне вторника.

«Основной удар» пришелся на голубые фишки, котировки которых снизились в среднем на 5 б.п. - 10 б.п., «досталось» всем. Наиболее остро отреагировали бумаги Газпрома, в частности по итогам последних сделок Газпром-4 (-20 б.п.), Газпром-6 (-21 б.п.). Достаточно заметно в корпоративном секторе пострадали также МОЭСК (-30 б. п.) и Россельхозбанк-2 (-25 б.п.)

Мы не исключаем, что коррекция на рынке продолжится и сегодня – велика вероятность того, что свою «ложку дегтя» добавит публикуемый сегодня в США индекс потребительских цен (CPI). В то же время, продолжающий радовать своими благоприятными условиями денежный рынок в состоянии сдерживать масштабы «провала» котировок. При этом, мы допускаем, что активно распродаваемые в течение последних дней выпуски первого-второго эшелона вполне могут достичь привлекательных для покупки уровней.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,20	0,02%	-0,05%
Zetbi Muni	112,19	-0,03%	-0,14%
Zetbi Corp	110,93	-0,07%	-0,05%
Zetbi Corp10	118,81	-0,10%	-0,14%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	1251,11	0,01
Мос.обл.6в	617,94	0,07
Башкорт5об	200,77	-0,06
СамарОбл 3	167,82	-0,08
ЯНАО-1 об	143,27	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А8	757,52	-0,02
ФСК ЕЭС-04	492,86	0,03
Сибкадем5	357,35	-0,01
ГАЗПРОМ А6	352,43	-0,24
Петрокомб2	343,50	-0,17

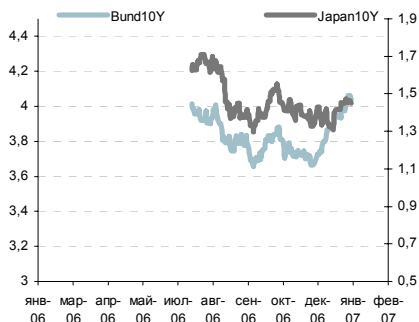
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/17/2007	4,91	4	19	58
UST 10 yr	1/17/2007	4,78	3	20	45
UST 30 yr	1/17/2007	4,87	3	17	36
Bund 2 yr	1/16/2007	3,95	0	14	111
Bund 10 yr	1/16/2007	4,04	-1	21	76
Bund 30 yr	1/16/2007	4,17	-2	22	63
Fed Fund	1/16/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/16/2007	5,32	0	-3,0	84
Libor 6 mo	1/16/2007	5,39	0	0,7	67
Libor 12 mo	1/16/2007	5,38	-1	7	55
S&P 500	1/18/2007	1430,62	-0,09%	0,57%	11,95%
Nasdaq Composite	1/18/2007	2479,42	-0,74%	1,80%	8,76%
RTS	1/17/2007	1810,63	-2,21%	-2,75%	46,61%
EURUSD	1/18/2007	1,2966	0,22%	-1,00%	7,05%
USDJPY	1/18/2007	120,82	0,12%	2,26%	4,84%
USDRUB	1/18/2007	26,54	-0,09%	0,55%	-6,25%
EURRUB	1/18/2007	34,41	0,15%	-0,48%	0,41%
Brent 1m Future	1/18/2007	53,09	0,59%	-14,55%	-17,29%
Gold	1/18/2007	633,75	0,31%	2,84%	16,72%

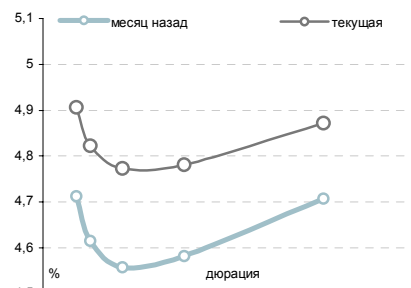
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



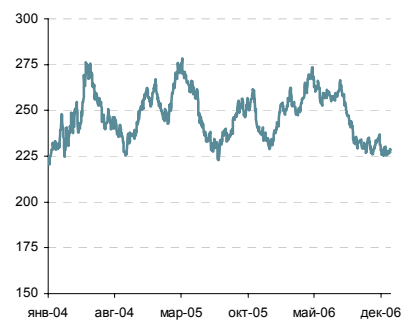
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



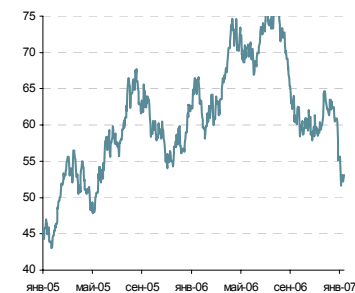
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	1/17/2007	112,11%	-13	-39	-136	-102	5,79
UMS-31*	1/16/2007	127,05%	23	-92	-217	-143	6,15
Turkey-30*	1/17/2007	153,92%	20	-3	-103	74	7,09
Venezuela-27*	1/16/2007	124,72%	88	150	-198	205	6,97
EMBIG	1/17/2007	168	-5	-12	-3	-3	-
EMBIG Russia	1/17/2007	101	-1	-6	2	2	-
EMBIG Brazil	1/17/2007	184	-7	-13	-6	-6	-
EMBIG Mexico	1/17/2007	117	-3	-4	2	2	-
EMBIG Turkey	1/17/2007	201	-3	-15	-6	-6	-
EMBIG Venezuela	1/17/2007	198	-9	-23	15	15	-

* - Указаны котировки

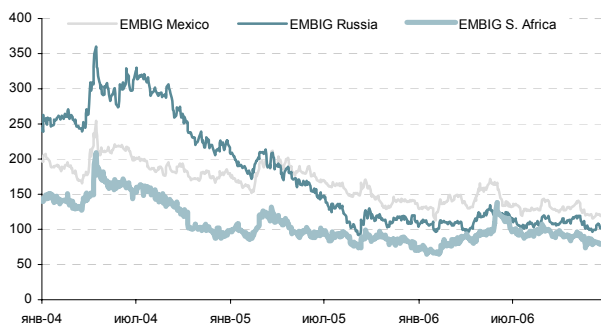
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



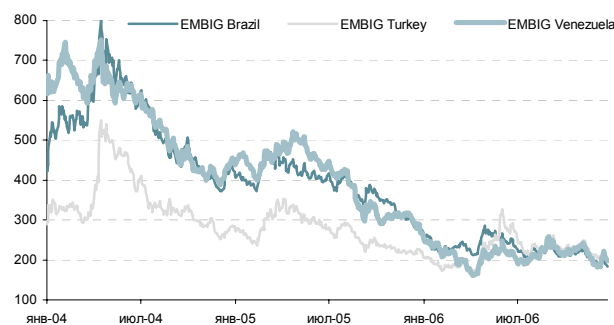
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов

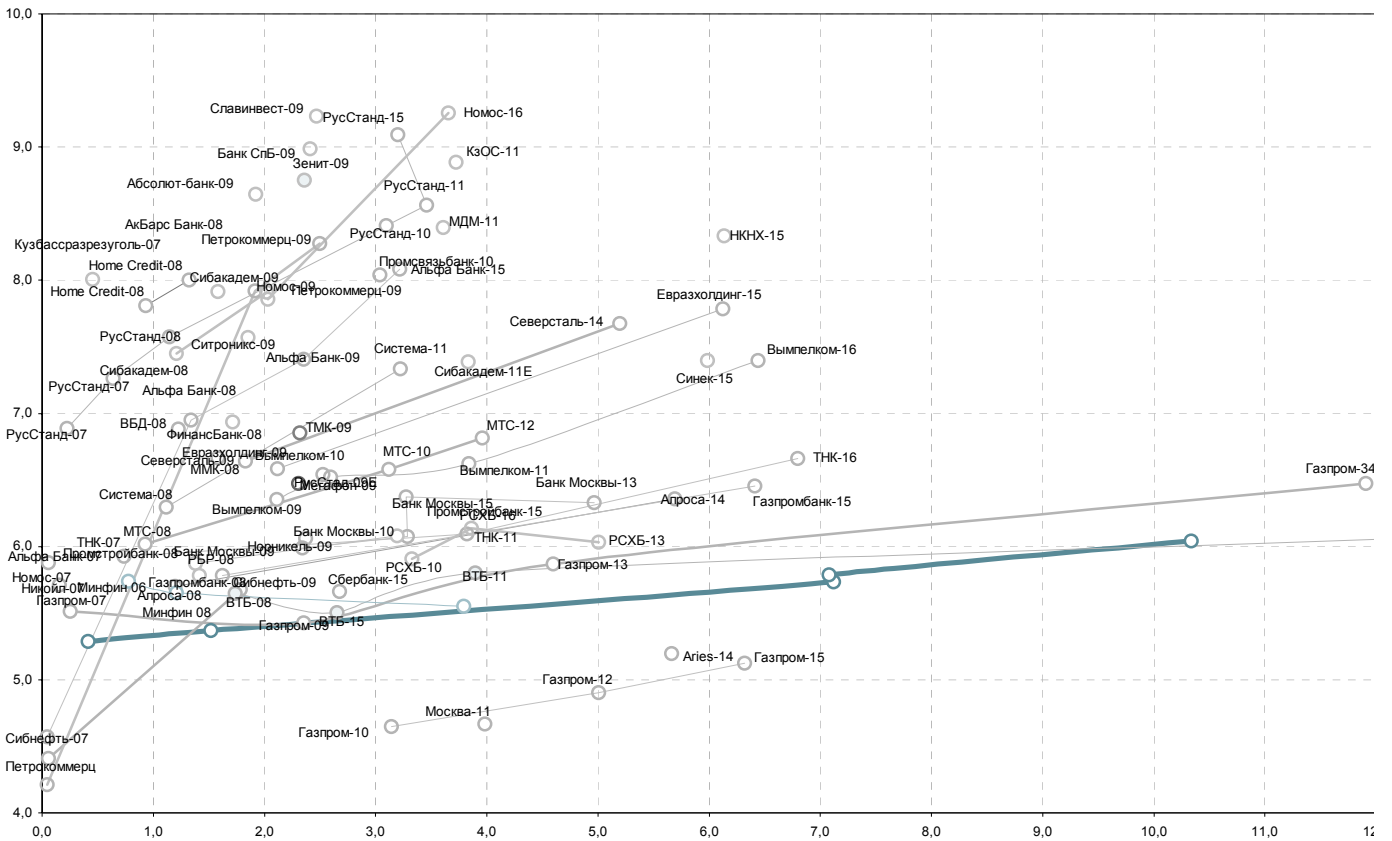


Источник: J.P. Morgan



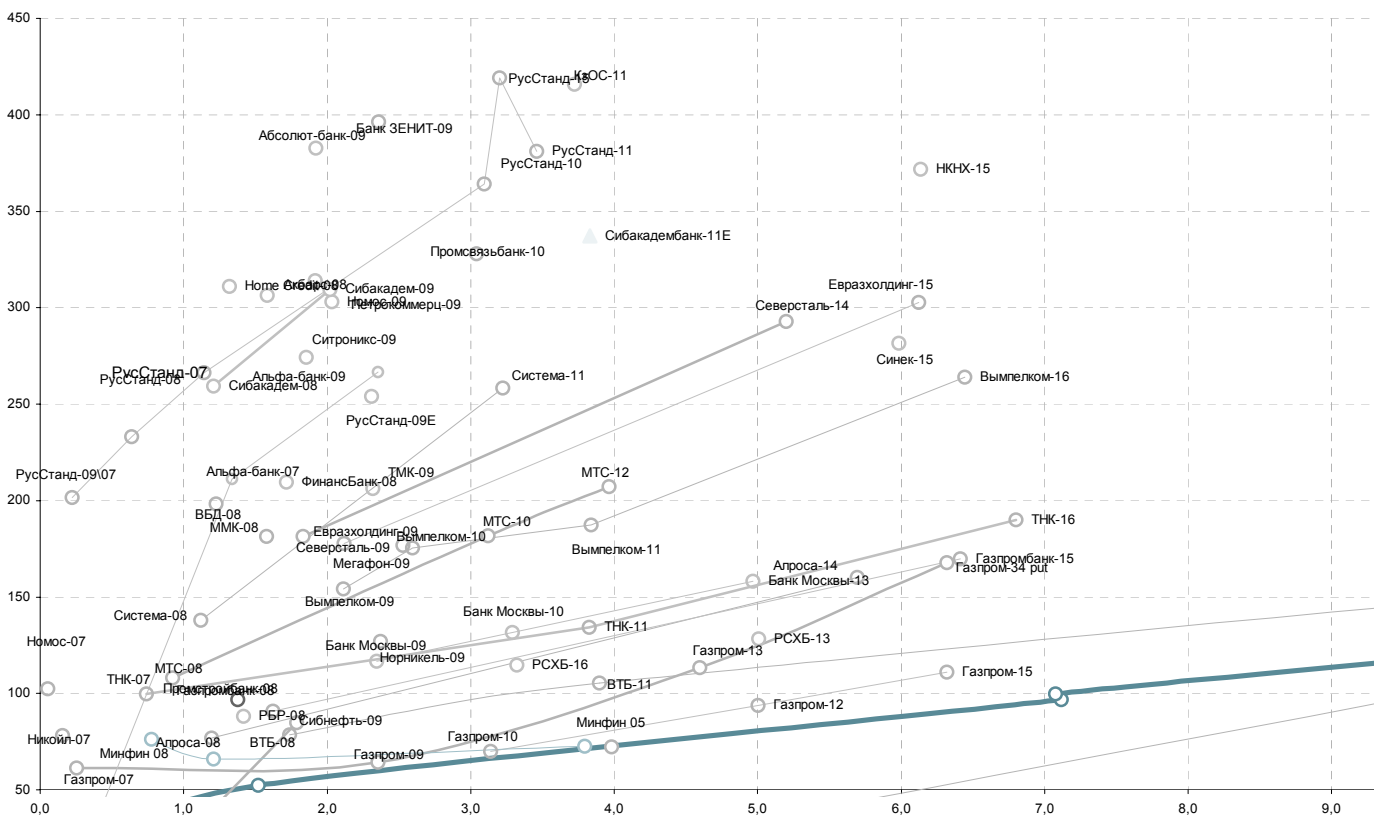
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

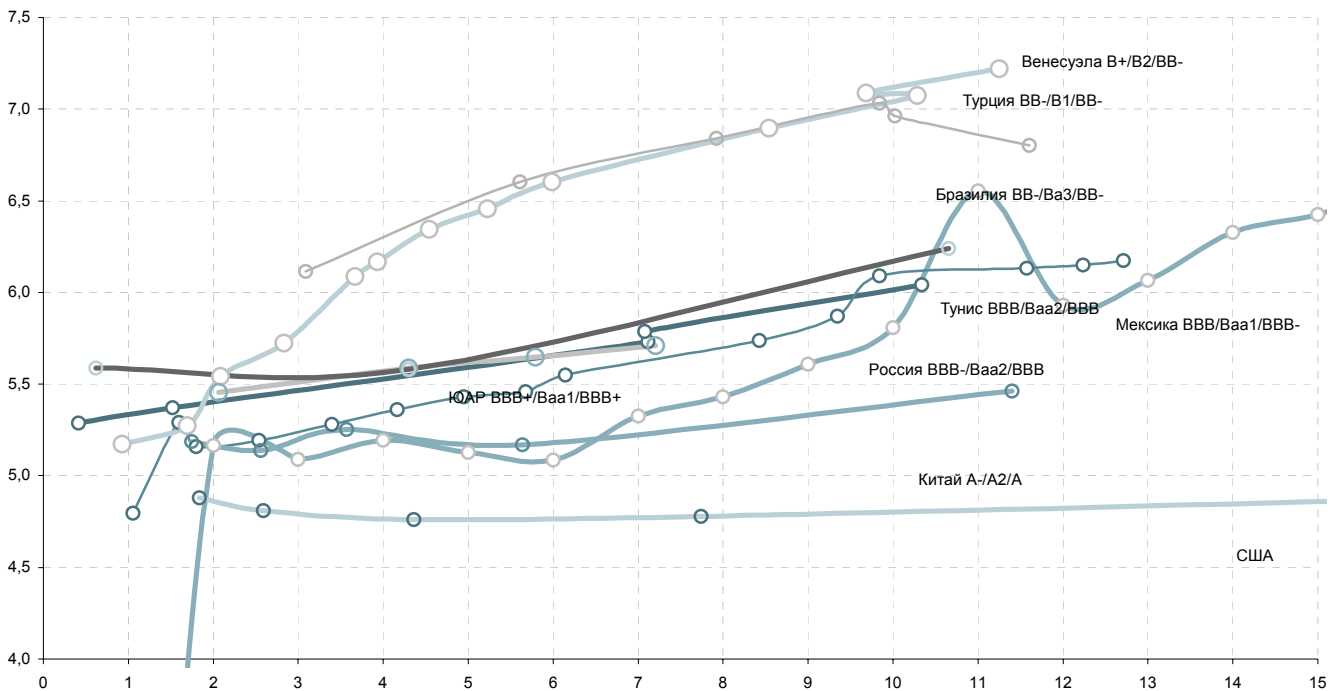
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,89	101,94	5,35	0,42	21
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,36	104,41	5,43	1,52	187
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,48	143,93	5,75	7,12	97
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,72	179,97	6,05	10,34	121
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,06	112,16	5,79	7,08	95
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,76	97,86	5,80	0,78	71
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,57	96,72	5,72	1,21	63
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,23	90,43	5,58	3,79	72
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,38	102,46	3,89	0,26	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	109,07	109,35	4,13	2,45	21
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,55	127,80	5,21	5,66	44
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	107,00	107,35	4,71	3,98	73
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,81	100,88	5,64	0,25	53
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,46	112,76	5,48	2,36	65
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,27	110,39	4,67	3,14	72
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,59	119,04	5,91	4,60	113
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,53	104,98	5,16	6,32	113
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,84	104,94	6,63	8,22	184
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,22	127,35	6,48	11,91	161
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,37	100,38	4,54	0,06	-56
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	109,07	109,37	5,75	1,79	85
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,64	103,82	6,04	0,74	94
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,78	103,03	6,12	3,82	134
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,59	105,84	6,68	6,80	190
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,48	103,63	6,10	0,92	104
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,58	105,83	6,62	3,12	181
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,71	104,96	6,84	3,96	207
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,73	107,98	6,41	2,11	154
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,77	104,02	6,57	2,60	175
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,78	107,03	6,65	3,84	188
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,41	105,66	7,42	6,44	264
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,51	103,76	6,59	2,53	176
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,39	104,58	6,37	1,12	134
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	104,97	105,27	7,38	3,22	258
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,33	100,58	7,63	1,86	274
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,34	102,59	6,11	2,37	127
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,90	102,14	6,74	1,58	180
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,55	103,79	6,70	1,83	181
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,28	108,59	7,70	5,20	293
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,81	102,00	6,96	1,23	195
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,83	102,95	5,75	1,20	74
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,05	115,30	6,38	5,69	160
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,59	109,84	6,64	2,118	178
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,65	102,90	7,81	6,121	303
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	103,71	103,96	6,90	2,32	206
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,96	101,36	8,94	3,72	416
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	100,77	101,02	8,35	6,14	358
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,33	100,44	8,13	0,455	299
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	100,98	101,39	7,88	1,57	294
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,63	101,88	7,42	5,984	264
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,31	101,56	6,67	2,68	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,98	102,16	5,70	1,74	78
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,66	106,91	5,83	3,90	106
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,98	102,23	6,81	2,66	73
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,89	102,14	6,10	13,31	123
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,25	102,42	5,83	1,62	90
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,04	100,29	6,47	6,41	170
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-B	99,93	100,18	8,71	1,92	383
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-B+	99,88	100,12	7,99	1,59	305
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,12	100,13	4,70	0,04	-40
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,73	101,07	7,08	1,34	209
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,63	101,12	7,51	2,35	267
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,51	101,76	9,32	3,22	332
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,80	104,90	6,01	2,34	117
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,13	104,38	6,11	3,29	131
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,90	105,15	6,35	4,97	158
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,52	103,77	7,63	3,27	161

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,29	101,43	5,92	1,38	95
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,14	100,39	6,95	3,19	131
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,59	104,98	8,45	3,61	367
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,15	100,17	6,01	0,06	90
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,59	100,79	7,91	2,03	303
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,59	101,84	10,07	3,66	451
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,46	100,48	5,79	0,15	69
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,74	99,98	8,80	2,36	396
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,19	100,20	4,34	0,04	-76
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,73	100,14	8,02	1,92	314
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,96	102,21	8,08	3,04	328
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,66	102,03	8,27	3,75	349
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	103,20	103,70	8,80	4,07	403
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	103,06	103,31	7,15	3,86	139
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,03	103,28	5,94	3,32	114
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,67	105,92	6,06	5,01	128
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,32	100,38	7,01	0,22	191
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,17	100,34	7,39	0,64	227
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,45	100,62	7,65	1,14	263
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,94	97,14	8,44	3,10	364
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,95	100,20	8,60	3,46	381
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,03	99,28	9,70	3,20	433
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,22	104,47	7,93	2,33	316
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,51	102,83	7,57	1,21	256

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

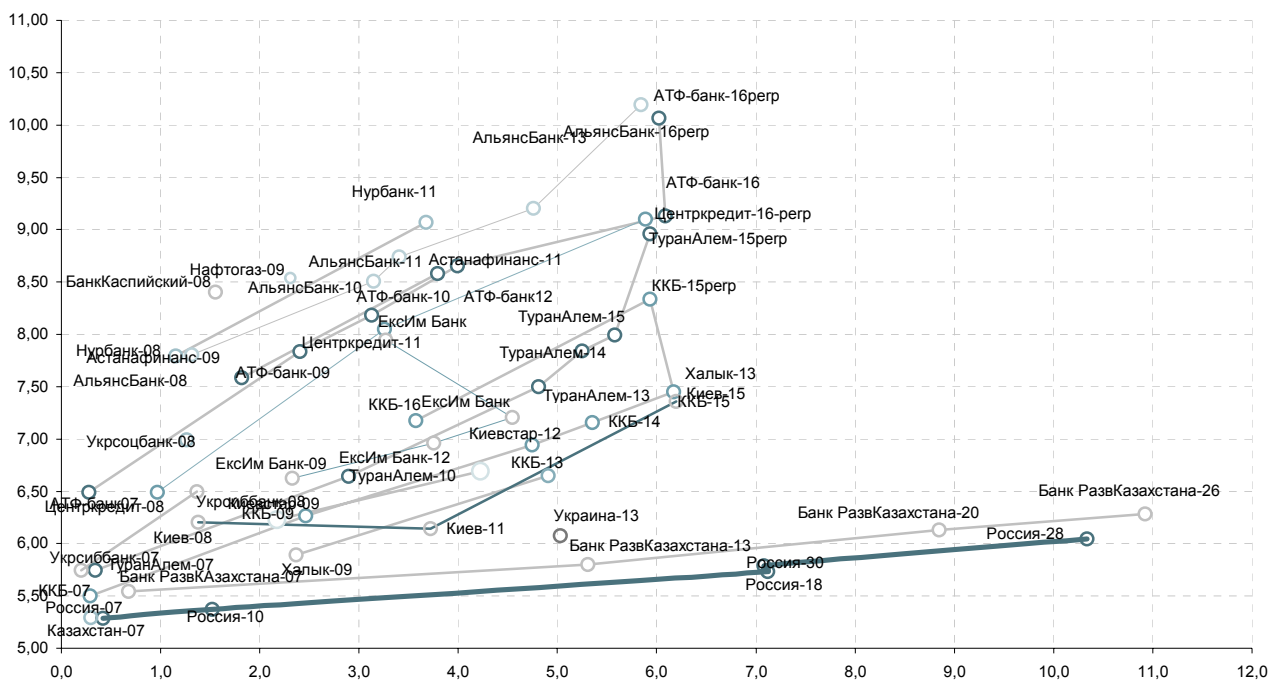
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,94	111,19	6,55	5,17
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,47	132,57	6,07	5,77
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,70	154,15	7,07	10,29

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-	101,38	101,58	7,805	1,31
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,18	101,57	8,506	3,15
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,56	100,01	8,74	3,41
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,70	100,20	9,204	4,76
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,66	95,16	10,725	5,84
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,60	100,06	7,586	1,82
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,35	101,60	8,58	3,79
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,45	100,52	6,49	0,28
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,14	102,54	7,838	2,40
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,32	99,80	8,181	3,13
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,97	102,44	8,653	3,99
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,68	99,18	9,129	6,08
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	99,06	99,56	10,991	6,02
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,27	101,52	6,489	0,97
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,43	99,83	8,05	3,26
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,64	100,14	10,065	5,89
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,00	101,08	5,545	0,68
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,36	108,75	5,798	5,31
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,87	103,33	6,131	8,85
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,33	96,83	6,286	10,92
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	105,11	105,49	5,893	2,37
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	105,06	105,56	6,652	4,91
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,64	101,69	5,291	0,30
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,22	101,29	5,498	0,29
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,43	101,83	6,266	2,46
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,84	99,24	5,329	3,51
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,24	107,74	6,946	4,75
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,59	103,99	7,154	5,35
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,98	103,48	7,45	6,17
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,80	105,30	9,104	5,93
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	105,09	105,50	8,461	3,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,10	101,40	7,795	1,16
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	100,79	101,14	9,067	3,68
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,34	101,43	5,746	0,34
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,41	100,71	6,598	0,09
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,30	103,64	6,645	2,90
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,70	100,06	6,225	3,88
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,33	100,83	7,844	5,25
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,59	102,97	7,992	5,58
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,44	95,69	9,635	5,93

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,75	99,14	8,406	1,56
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,20	109,69	6,227	2,17
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,11	104,61	6,692	4,22
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	98,76	99,01	8,535	2,31
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,82	108,20	6,078	5,03
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	95,99	96,39	5,478	6,79
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,44	103,69	6,201	1,38
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,20	109,60	6,141	3,72
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	103,81	104,06	7,361	6,20
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,85	100,90	5,744	0,20
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,14	103,39	6,499	1,37
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,58	102,70	6,625	2,33
Exlm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	102,55	102,67	6,961	3,75
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,78	98,11	7,208	4,55
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,89	102,89	7,945	3,27
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,24	102,56	6,992	1,26

Источник: Bloomberg

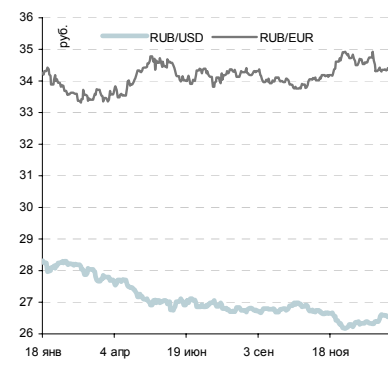
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



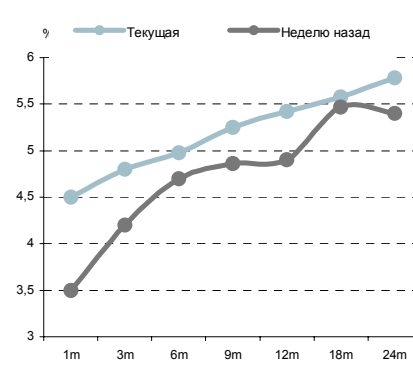
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

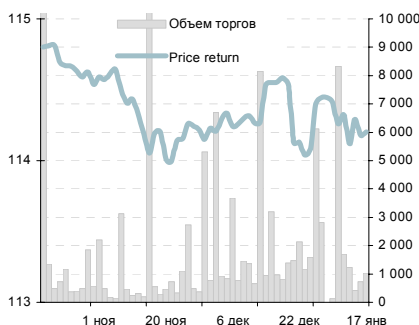


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,86	5,91	103,62	103,64	0,959	-0,0922	-0,102
SU25060RMFS3	2,13	6,01	99,75	99,83	1,224	0,119	0,124
SU46018RMFS6	8,62	6,53	111,65	111,69	0,863	-0,011	-0,058
SU46020RMFS2	12,63	6,79	102,71	102,75	2,912	0,038	-0,165
МГор31-об	0,33	6,36	101,25	101,25	1,589	-	-0,3
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,274	-	-
МГор29-об	1,32	5,89	105,50	105,50	1,178	-	0,11
МГор38-об	3,37	6,56	112,16	112,16	0,603	-	-0,14
МГор39-об	5,50	6,69	109,90	109,90	4,931	-	-0,05
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	1,410	-	-
РЖД-02обл	0,86	6,06	101,50	101,50	0,892	0,00	0,1
ГАЗПРОМ А6	2,31	6,80	100,53	100,60	3,047	-0,24	-0,27
ФСК ЕЭС-02	3,05	7,19	103,55	103,55	0,497	-0,05	-0,1
РЖД-07обл	4,77	7,09	102,70	102,75	1,303	-0,15	0,02

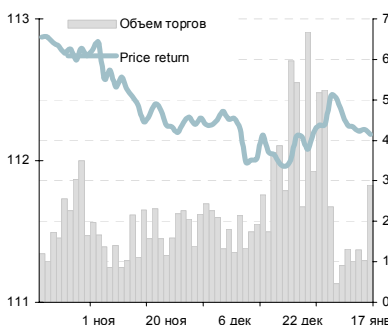
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *



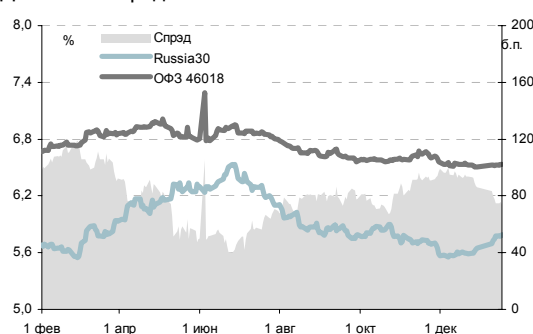
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
24 янв	ОФЗ 46020	10 000	Минфин
янв-февр	Космос-Финанс	2 000	Банк Москвы
февр	АКБ Челиндбанк	1 000	Банк Москвы
февр	Москоммерцбанк-2	3 000	ВТБ, Дрезднер Банк, ИК I
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

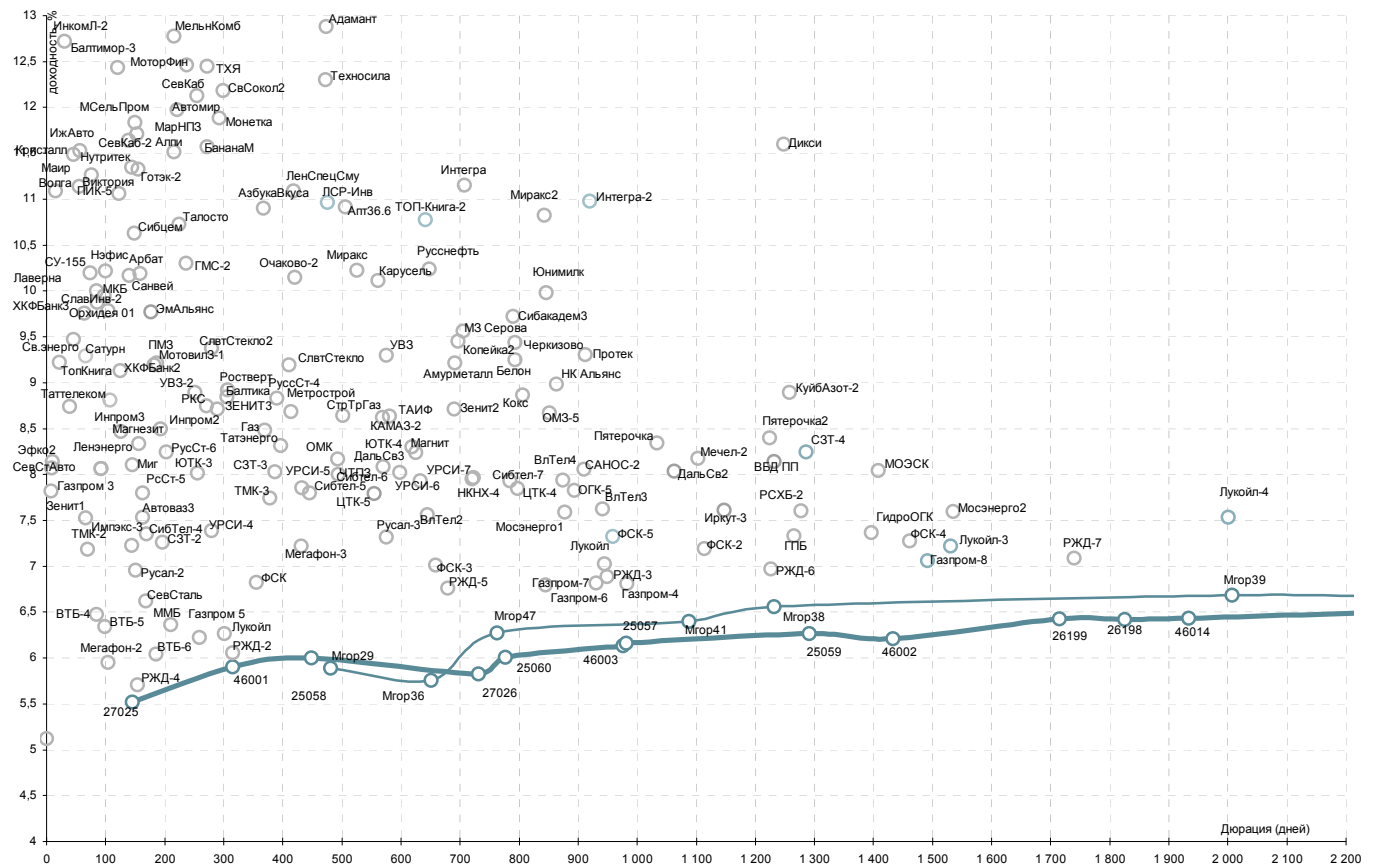


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

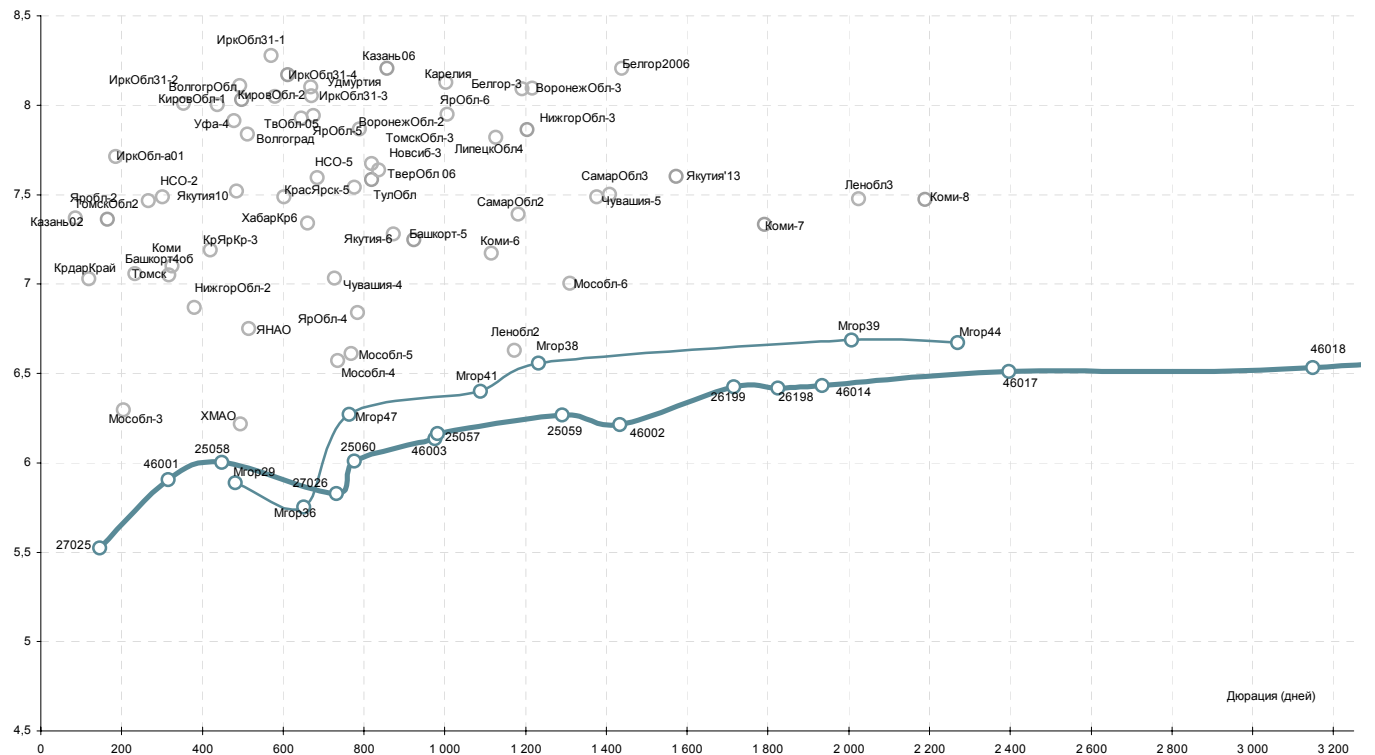
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

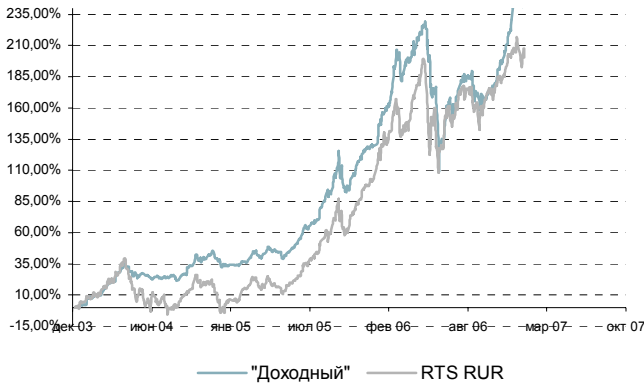
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение		оферта
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14/03/2007	6,00	147		5	26,08	100,26	100,23	0,575	-0,05	0,04	5,52	0,40	
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	602		9	72,07	103,62	103,64	0,959	-0,09	-0,10	5,91	0,86	
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	469		5	3,72	100,57	100,53	1,329	-0,22	-0,20	6,00	1,23	
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	784		1	0,00	101,70	101,70	0,671	0,30	0,15	5,83	2,00	
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1274		12	34,19	110,65	110,65	0,000	-0,02	-0,06	6,14	2,68	
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1099		3	3,69	103,76	103,76	1,703	-0,12	0,23	6,16	2,69	
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1463		15	103,64	99,90	99,92	1,404	-0,05	-0,03	6,27	3,54	
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2030		2	7,40	110,00	110,07	3,798	-0,03	-0,13	6,21	3,93	
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4242		4	12,35	109,11	109,18	3,107	0,51	0,14	6,43	5,30	
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2116		6	20,67	97,98	97,99	1,216	0,20	-0,03	6,42	5,00	
SU46017RMFS8	14/02/2007	8,50	3486		27	140,61	106,29	106,31	1,467	-0,05	-0,21	6,51	6,57	
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5425		13	42,85	111,65	111,69	0,863	-0,01	-0,06	6,53	8,62	
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10612		32	417,84	102,71	102,75	2,912	0,04	-0,16	6,79	12,63	
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/02/2007	10,00	123		1	0,35	101,25	101,25	1,589	-	-0,30	6,36	0,33	
МГор42-об	13/02/2007	10,00	208		1	0,00	101,90	101,90	1,781	-	-	6,73	0,55	
МГор40-об	26/01/2007	10,00	282		0	0,00	102,50	102,50	2,274	-	-	6,89	0,75	
МГор43-об	17/02/2007	10,00	486		0	0,00	107,00	107,00	1,672	-	-	4,97	1,34	
МГор29-об	05/06/2007	10,00	505		0	0,00	105,50	105,50	1,178	-	0,11	5,89	1,32	
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1290		0	0,00	108,20	108,20	4,685	-	0,00	6,40	2,98	
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1439		1	40,59	112,16	112,16	0,603	-	-0,14	6,56	3,37	
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2742		0	0,00	109,90	109,90	4,931	-	-0,05	6,69	5,50	
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3080		8	41,72	109,96	110,00	0,657	-0,05	0,05	6,67	6,22	
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	239		0	0,00	100,67	100,67	2,747	-	-0,13	7,06	0,64	
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	186		0	0,00	101,25	101,25	5,209	-	0,00	7,71	0,51	
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1065		0	0,00	101,52	101,52	0,703	-	-0,28	8,28	1,56	
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	645		1	0,00	99,95	99,95	1,841	-	-	8,01	0,97	
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1407		0	0,00	99,35	99,35	2,803	-	0,06	8,05	1,84	
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	341		2	0,48	105,50	105,45	0,855	0,04	-0,61	7,10	0,89	
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1366		17	60,02	115,93	115,93	3,514	0,08	-0,07	7,17	3,05	
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2501		0	0,00	109,00	109,00	1,507	-	2,05	7,33	4,91	
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	705		2	0,75	100,79	100,79	0,597	0,00	0,09	8,03	1,36	
КраснодКр	15/05/2007	10,00	118		1	0,51	100,90	100,90	1,753	-	-0,40	7,03	0,32	
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	214		5	3,32	102,65	102,71	4,521	-	-0,39	6,30	0,56	
Мос.обл.4в	23/01/2007	11,00	825		0	0,00	109,65	109,63	2,562	-	0,03	6,57	2,01	
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1168		17	1251,11	107,45	107,41	2,904	0,01	-0,11	6,61	2,10	
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1553		20	617,94	107,70	107,67	2,096	0,07	-0,17	7,00	3,59	
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	269		0	0,00	101,90	101,90	2,630	-	1,28	7,46	0,73	
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	1027		0	0,00	99,50	99,50	1,512	-	-0,02	7,54	2,13	
Томск 1	22/02/2007	12,00	309		0	0,00	104,48	104,48	1,808	-	-	7,05	0,87	
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	503		4	3,49	102,86	102,89	1,181	-0,09	-0,26	7,91	1,31	
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	496		0	0,00	107,95	107,95	1,710	-	-	6,22	1,36	
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	517		0	0,00	106,30	106,30	0,953	-	-2,19	7,52	1,33	
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	94		0	0,00	101,99	101,99	1,973	-	0,00	1,55	0,30	
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	167		2	1,10	102,50	102,50	0,525	-	-	7,36	0,45	
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	713		0	0,00	99,70	99,70	0,403	-	0,21	7,94	1,85	
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	860		0	0,00	107,70	107,70	1,582	-	0,00	6,84	2,15	
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1553		12	20,21	99,05	99,05	1,979	-	0,03	7,95	2,75	
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	574		5	5,33	100,06	100,07	3,882	-0,09	0,00	-	7,96	0,08
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1252		0	0,00	100,10	100,10	0,470	-	0,10	-	7,54	0,44
Балтимор03	17/05/2007	11,25	484		2	7,81	99,55	99,55	1,911	0,02	-0,30	-	12,44	0,33
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1428		0	0,00	103,35	103,35	0,690	-	0,35	8,14	3,37	
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1413		2	37,60	101,30	101,30	0,966	0,09	-0,20	-	7,56	1,77
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1413		8	98,57	102,55	102,56	1,001	-	0,06	7,62	2,58	
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	792		0	0,00	100,00	99,98	2,101	-	0,00	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	25/01/2007	6,20	2465		0	0,00	100,00	100,00	1,410	-	-	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А3	18/01/2007	8,11	1		0	0,00	100,00	100,00	3,978	-	0,00	7,82	0,02	
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1120		25	174,45	104,10	104,16	3,468	-0,12	-0,18	6,81	2,69	
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	265		2	1,03	101,00	101,00	2,056	-0,20	-0,05	6,23	0,71	
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	932		13	352,43	100,53	100,60	3,047	-0,24	-0,27	6,80	2,31	
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1520		7	26,28	100,89	100,89	3,718	-0,01	-0,21	-	10,30	0,65
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1624		12	124,75	103,23	103,23	0,311	-0,13	-0,27	7,37	3,82	
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1520		1	1,16	93,36	93,36	2,990	-	0,55	11,60	3,42	
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	66		4	31,09	100,12	100,05	2,564	-	-0,06	7,53	0,18	
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	761		1	0,70	99,72	99,72	3,540	-	-0,07	8,71	1,89	
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1339		0	0,00	100,05	99,99	2,709	-	-0,13	-	8,62	1,56
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	39		1	0,01	100,25	100,25	4,537	-	-0,10	8,74	0,11	
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	22		0	0,00	100,00	100,00	5,260	-	-	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	1512	0	1	0,34	100,30	100,30	3,158	-0,15	-0,03	8,90		3,45
Кокс 01	18/01/2007	8,95	911	0	0	0,00	100,70	100,60	4,438	-	0,00	8,87		2,21
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1035	307	1	0,31	100,86	100,86	1,132	-0,52	-0,64	7,03	6,27	2,59
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	76	0	47	4,14	100,20	100,20	0,505	-	0,00	11,26		0,21
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	672	0	10	83,49	102,10	102,10	1,433	-0,15	0,10	8,24		1,71
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	491	0	3	1,81	101,09	101,05	2,236	0,13	0,44	14,40		1,25
Максиг 01	15/03/2007	11,25	785	239	1	0,07	97,60	97,60	3,853	0,10	0,24	-	15,74	0,63
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	84	0	0	0,00	100,90	100,90	2,492	-	0,00	5,95		0,28
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	454	0	2	1,05	102,50	102,50	2,332	-	-0,10	7,22		1,18
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	877	0	0	0,00	93,10	93,10	0,497	-	-0,10	8,93		2,27
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2338	1246	13	145,44	101,10	101,12	0,644	-0,09	0,07	-	8,18	3,02
Миракс 01	20/02/2007	11,50	580	0	0	0,00	101,30	101,30	4,663	-	0,80	10,22		1,44
МСельПром1	15/06/2007	13,00	695	149	2	13,95	100,40	100,40	1,175	0,03	0,04	-	11,83	0,41
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	324	0	2	0,60	101,00	101,05	1,095	-	-0,15	8,66		0,86
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	227	0	0	0,00	100,25	100,25	1,030	-	-	7,50		0,37
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1895	803	1	0,39	104,30	104,30	2,929	-	-0,10	-	7,97	1,98
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	95	0	0	0,00	100,00	100,01	2,532	-	0,01	10,22		0,27
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	512	0	0	0,00	101,55	101,55	1,033	-	0,14	8,17		1,35
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	477	113	8	5,18	97,55	97,32	2,439	0,19	0,06	-	21,61	0,31
ПИК-5об	20/02/2007	10,20	489	125	6	5,23	99,85	99,85	1,593	0,01	0,25	-	11,06	0,34
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	265	0	1	49,60	100,00	100,00	2,849	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1211	0	0	0,00	109,39	109,33	1,976	-	-0,02	8,34		2,83
ПятёрочФ 2	19/06/2007	9,30	1427	0	3	11,47	103,45	103,50	0,739	-0,02	0,05	8,40		3,35
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	624	78	3	77,55	100,15	100,14	3,277	-0,26	0,20	-	10,48	0,21
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	322	0	1	0,00	101,50	101,50	0,892	0,00	0,10	6,06		0,86
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1050	0	1	5,25	104,01	104,01	0,959	-	0,05	6,88		2,60
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1393	0	16	283,75	101,65	101,64	1,269	-0,11	-0,11	6,97		3,36
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2121	0	7	198,81	102,70	102,75	1,303	-0,15	0,02	7,09		4,77
РосселхБ 2	21/02/2007	7,85	1491	0	24	331,26	101,55	101,58	1,204	-0,16	-0,06	7,60		3,50
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	123	0	0	0,00	100,40	100,40	1,271	-	-	6,96		0,41
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	217	0	4	41,66	99,90	99,91	3,383	-0,19	1,01	8,72		0,57
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	411	0	6	155,75	99,65	99,57	3,119	-	-0,22	8,83		1,07
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1331	57	0	0,00	99,90	99,90	2,603	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27/03/2007	11,60	433	0	0	0,00	102,88	102,88	3,591	-	-0,25	9,19		1,12
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	1028	300	3	35,62	105,20	105,19	1,753	-0,06	0,02	8,06	3,56	2,49
СатурнГПО	24/03/2007	9,00	431	66	1	1,03	99,90	99,90	2,885	-	0,00	-	9,29	0,18
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	162	0	0	0,00	100,65	100,65	0,444	-	0,45	6,62		0,46
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1100	8	0	0,00	100,10	100,13	5,363	-	0,13	8,14	6,20	2,60
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	259	0	0	0,00	100,30	100,23	0,287	-	0,00	7,26		0,54
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1499	407	2	0,00	102,55	101,53	1,216	-	-	-	8,03	1,06
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	169	0	5	42,19	102,42	102,29	0,445	-0,13	-0,19	7,35		0,46
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	464	0	1	31,16	101,84	101,84	2,067	-	-0,05	7,80		1,22
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1338	610	4	94,29	99,86	99,86	2,538	-	-5,14	-	8,09	1,56
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	512	148	2	5,03	99,60	99,60	0,904	-	-0,10	-	10,63	0,41
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	649	103	0	0,00	100,00	100,00	2,164	-	0,00	-	9,79	0,28
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	72	0	0	0,00	100,05	100,05	0,575	-	-0,94	10,20		0,20
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	421	0	1	2,10	101,60	101,60	3,305	-	-0,40	8,32		1,09
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	797	69	2	1,66	100,50	100,50	3,124	-0,07	-0,20	-	7,18	0,19
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1490	398	3	72,46	100,35	100,35	3,224	-	0,05	-	7,74	1,03
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	622	0	1	0,40	100,45	100,45	2,730	-0,14	0,09	9,30		1,57
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	288	0	2	1,02	102,03	102,04	2,080	-0,20	0,10	7,39		0,77
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	456	0	1	31,19	101,71	101,71	2,266	-	-0,09	7,86		1,19
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1765	673	1	102,12	100,69	100,69	1,236	-	0,09	-	7,93	1,73
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1882	790	3	62,87	101,15	101,15	2,762	0,01	0,20	-	7,95	1,97
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	335	0	0	0,00	102,01	101,98	0,699	-	-	6,82		0,97
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1252	0	7	266,29	103,55	103,55	0,497	-0,05	-0,10	7,19		3,05
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	695	0	3	0,97	100,35	100,35	0,642	-0,02	-0,03	7,01		1,80
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	272	0	0	0,00	100,00	100,00	0,252	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1210	118	0	0,00	99,75	99,75	1,490	-	0,00	-	9,13	0,34
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1338	64	3	10,22	99,70	99,73	0,610	-0,04	0,08	-	9,76	0,18
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	947	0	16	47,29	114,20	114,09	5,709	-0,15	-0,24	7,84		2,18
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1686	594	2	31,15	100,65	100,65	2,970	-	-0,10	-	7,80	1,52
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1191	463	0	0,00	100,00	100,50	2,672	-	0,90	-	11,09	1,15
ЦУН 02 обл	24/01/2007	11,69	1099	553	0	0,00	100,00	100,00	5,605	-	0,06	-	11,52	1,36
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	21	0	1	0,04	100,10	100,10	4,632	-0,10	0,10	8,36		0,66
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	997	265	17	4,10	102,09	102,08	3,016	-0,06	0,31	-	8,01	0,70
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1057	0	11	73,02	103,20	103,29	0,959	-	0,19	8,30		1,69

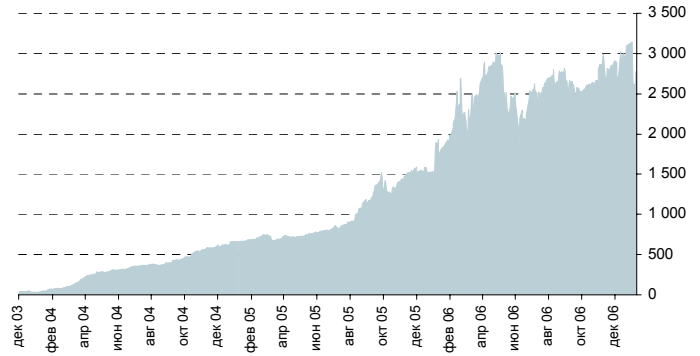
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

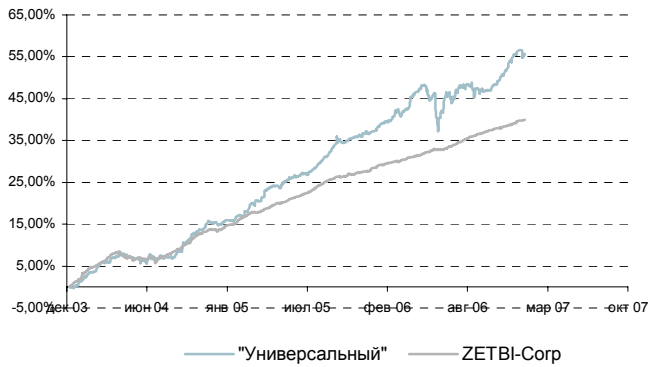
ОФБУ "Доходный"



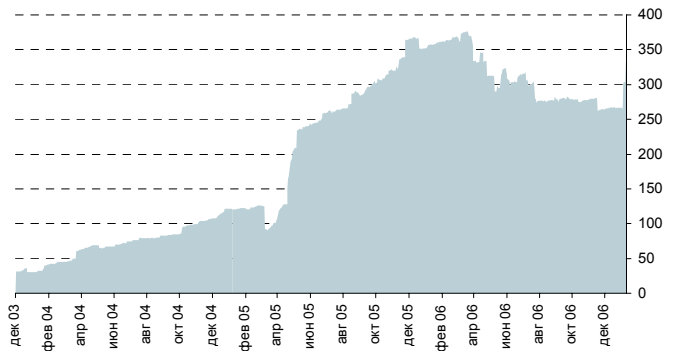
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



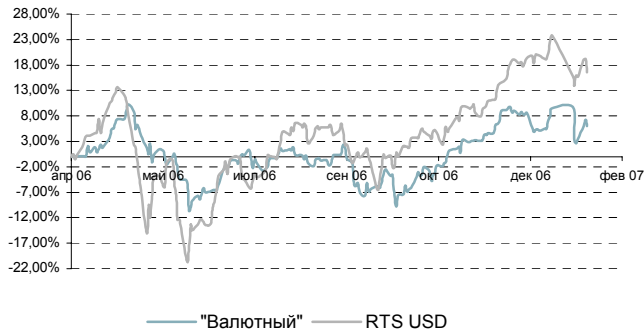
ОФБУ "Универсальный"



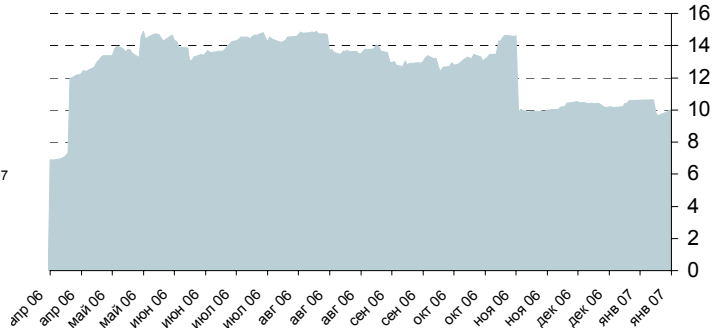
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



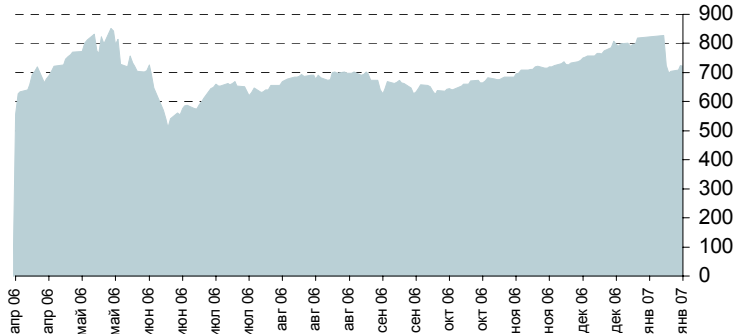
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

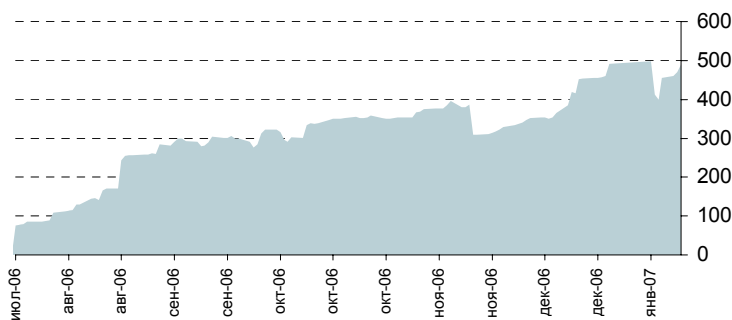
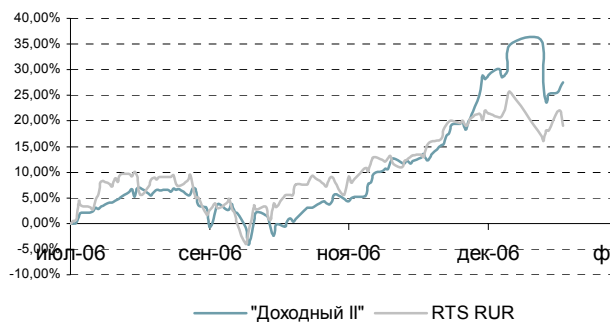


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	250,34%	-5,52%	0,35%	10,17%	33,70%	53,65%	37,46	1,96
Универсальный	Умеренная	55,70%	-0,41%	0,05%	1,76%	6,51%	13,97%	13,03	0,84
Перспективный	Фонд производных инструментов	2,44%	-5,46%	-0,25%	5,28%	19,74%	-	10,59	-
Валютный	Агрессивная	6,02%	-3,23%	-1,17%	-2,39%	7,58%	-	4,79	-
Доходный II	Агрессивная	27,56%	-5,42%	0,68%	8,44%	-	-	8,63	-
RTS USD ***	Индекс РТС	235,60%	-5,79%	-2,21%	-2,06%	16,68%	60,44%	43,08	1,59
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	200,67%	-5,19%	-2,27%	-0,70%	15,34%	48,09%	40,18	1,61
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	39,94%	0,27%	-0,04%	0,94%	4,82%	9,68%	9,33	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.