

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

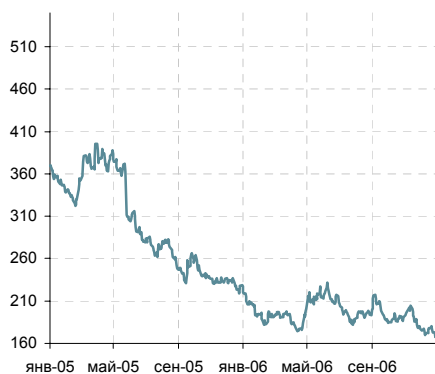
## Ежедневный Обзор

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Приложение	5

Технические факторы перевесили фундаменталии, но надолго ли? Эквадор планирует выплатить лишь 40%. Евробонд МДМ-10 имеет небольшой потенциал снижения доходности (Подробнее стр.3 )

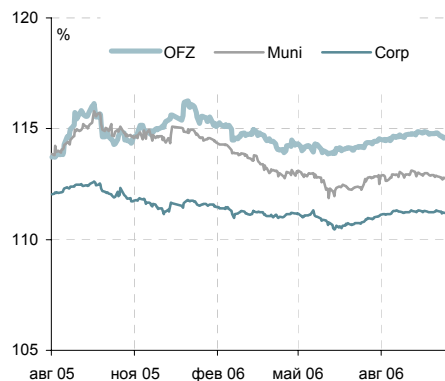
В преддверии НДС торговая активность вряд ли будет высокой. Инвесторы переключили свое внимание на качественные выпуски второго-третьего эшелона среднесрочной дюрации. Техносила интересна для покупки. (Подробнее стр.4 )

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 состоявшемся вчера аукционе по продаже ОБР средневзвешенная цена составила 98.006% от номинала, что соответствует средневзвешенной ставке 5.05% годовых. Объем спроса по рыночной стоимости составил 26.801 млрд. руб., объем привлеченных средств – 25.284 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Совет директоров ТКК-1 утвердил решение о размещении дебютного выпуска семилетних облигаций на сумму 4 млрд. руб. /Finambonds/

Банк «Солидарность» планирует размещать второй облигационный заем объемом 950 млн. руб. /Finambonds/

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

Несмотря на сильную макростатистику, рынок казначейских бумаг продемонстрировал рост. Индекс потребительских цен вырос в декабре на 0.5% (прогноз 0.4%), а базовая составляющая – на 0.2%, что совпало с ожиданиями, но оказалось выше предыдущего уровня (0%). Таким образом, декабрь не продемонстрировал признаков ослабления инфляции: базовый CPI остался на уровне 2.6%, что гораздо выше комфортного для ФРС диапазона. Кроме того, объем строительства новых домов вырос с 1.57 млн. до 1.64 млн. (ожидания 1.56 млн.), количество разрешений на строительство – с 1.51 млн. до 1.6 млн. (ожидания 1.5 млн.).

Тем не менее, расстройство инвесторов в Treasuries оказалось кратковременным: после роста доходности UST10 выше 4.8% резко активизировались покупатели. Не смог препятствовать росту вышедший позже индекс деловой активности Филадельфии (8.3 п., прогноз 3.1 п.), а выступление Бернанке в Сенате не привнесло ничего нового в оценки ситуации. В результате по итогам дня доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.88%, 10-летних – на 4 б.п. до 4.75%.

Вышедшие за последние два дня данные подтверждают существующие инфляционные опасения на фоне отдельных признаков стабилизации в экономике. В этой связи мы не исключаем, что фундаменталии перевесят технические факторы поддержки, что приведет к возобновлению роста доходностей.

### Развивающиеся рынки

На минорной ноте закончился вчерашний день для развивающихся рынков. В центре внимания по-прежнему оставался Эквадор, расширивший спрэд на 149 б.п. после появления сообщений о том, что правительство намерено обслуживать только 40% внешнего долга, что в общем-то означает повторение опыта Аргентины и подтверждает самые пессимистичные прогнозы. Венесуэла расширила спрэд на 9 б.п. после падения нефтяных цен ниже 50 долл. за баррель. Спрэды Мексики и Турции расширились на 4 б.п., Бразилии – на 5 б.п.

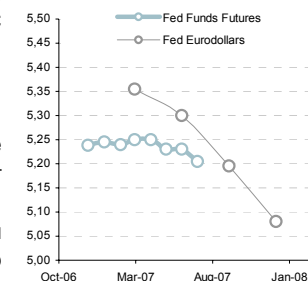
### Российский сегмент

Российские суверенные еврооблигации вчера оказались аморфны как к росту базовых активов, так и падению цен на нефть. Россия-30 торговалась в диапазоне 112.035-112.125% (YTM 5.79%), при этом за счет снижения доходности UST спрэд расширился до 104 б.п. В корпоративном секторе ситуация также была достаточно спокойной, стоит выделить небольшое снижение евробондов Номос-банка (-13 б.п.) в преддверии нового выпуска (параметры не определены).

На первичном рынке продолжается маркетинг 3-летних бумаг МДМ-банка. Вчера мы не корректно указали текущий уровень midswaps: на самом деле ориентир организатора составляет 7.83-7.93%, что, исходя из нашей оценки справедливого уровня 7.6-7.7%, предполагает премию около 10-20 б.п.

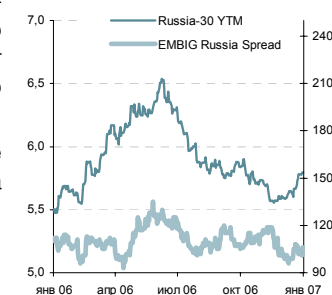
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

По итогам вчерашних торгов ожидаемая нами коррекция затронула вчера, главным образом, сегмент госбумаг и голубые фишки.

Новая волна продаж понизила котировки большинства ОФЗ в пределах 5 б.п.-15 б.п., при этом наиболее агрессивно распродавали более длинные выпуски. В частности, «устоявшие» накануне бумаги серии 46020 «догнали» остальных - по итогам последней сделки их цена «провалилась» на 31 б.п.

Снижение котировок blue chips также варьировалось в диапазоне 5 б.п.-15 б.п. При этом общий тренд затронул и торгующиеся на форвардах бумаги, в частности котировки Лукойл-8 снизились до 100.1% - 100.2%. Выбивающийся из общего тренда рост Газпрома-5 (+35 б.п. в цене по итогам последней сделки) обусловлен достаточно объективными причинами: состоялось погашение выпуска Газпром-3, и часть лояльных к компании инвесторов предпочла переложиться в другие выпуски, предпочтя наиболее короткий.

В целом можно отметить, что инвесторы, ориентированные на корпоративный сегмент, переключили свое внимание на качественные выпуски второго-третьего эшелона среднесрочной дюрации, что обеспечило отдельным выпускам хорошую прибавку в цене. Так, сохраняется спрос на бумаги ГазФинанс, подорожавшие еще на 15 б.п. (УТР 8.39%). На хороших данных по выручке и прибыли за 2006 год на 15 б.п. подросли бумаги Магнита (УТМ 8.25%). Лидером роста вчера стали бумаги Миракс-2, которые продолжают «отыгрывать» новости о рейтингах вкупе с анонсами новых проектов (+51 б.п. по итогам последней сделки).

Среди субфедеральных выпусков наименее комфортно чувствуют себя бумаги Москва-44 (- 21 б.п.), при этом сохраняется спрос третий выпуск Самарской области (+10 б.п.).

Мы ожидаем, что в преддверии выплат НДС, приходящихся на понедельник, торговая активность будет достаточно умеренной. При этом основное внимание будет по-прежнему сосредоточено в сегменте второго-третьего эшелона, где выделился ряд явно недооцененных выпусков. В частности, интересным, на наш взгляд, для покупки выглядит уровень доходности облигаций Техносилы (УТР 12.64%), спред которых за последнее время значительно расширился относительно справедливого уровня, оцениваемого нами на уровне 500 б.п.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

#### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,15	-0,05%	-0,15%
Zetbi Muni	112,16	-0,02%	-0,08%
Zetbi Corp	110,94	0,00%	-0,05%
Zetbi Corp10	118,76	-0,04%	-0,14%

Источник: Банк ЗЕНИТ

#### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.3в	268,54	-
МГор44-об	256,29	-0,13
Мос.обл.6в	219,47	-0,02
Казань06об	91,31	-
СамарОбл 3	74,31	0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

#### Торги и изменения в корпоративном сегменте

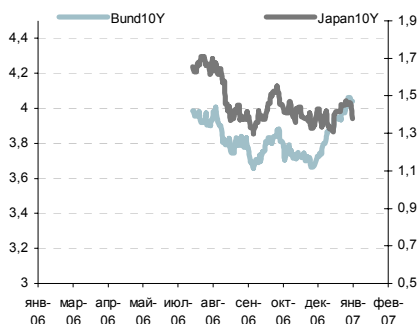
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	969,36	0,29
Русгро 01	759,32	-
ГазпромБ 1	563,29	0,04
АВТОВАЗ об	520,44	-
ГАЗПРОМ А8	518,29	0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/18/2007	4,88	-3	17	51
UST 10 yr	1/18/2007	4,75	-4	15	37
UST 30 yr	1/18/2007	4,84	-3	12	29
Bund 2 yr	1/18/2007	3,96	2	13	107
Bund 10 yr	1/18/2007	4,06	2	20	72
Bund 30 yr	1/18/2007	4,19	2	21	60
Fed Fund	1/17/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/17/2007	5,32	0	-3,0	83
Libor 6 mo	1/17/2007	5,39	0	2,1	67
Libor 12 mo	1/17/2007	5,37	3	11	60
S&P 500	1/19/2007	1426,37	-0,30%	0,06%	11,00%
Nasdaq Composite	1/19/2007	2443,21	-1,46%	0,56%	6,14%
RTS	1/18/2007	1807,28	-0,19%	-1,66%	41,38%
EURUSD	1/19/2007	1,2995	0,24%	-1,53%	7,42%
USDJPY	1/19/2007	121,34	0,09%	2,73%	5,14%
USDRUB	1/19/2007	26,49	-0,11%	0,71%	-6,29%
EURRUB	1/19/2007	34,42	0,15%	-0,82%	0,64%
Brent 1m Future	1/19/2007	51,80	0,10%	-17,53%	-20,59%
Gold	1/19/2007	629,10	0,22%	0,99%	12,78%

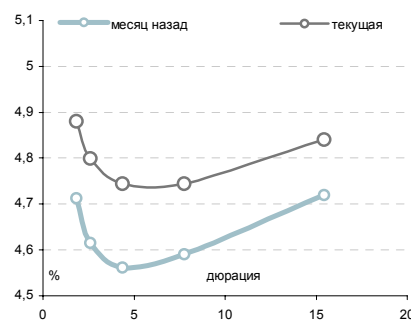
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



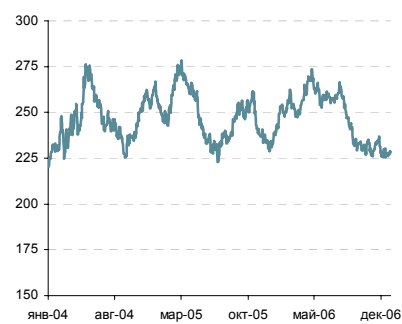
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



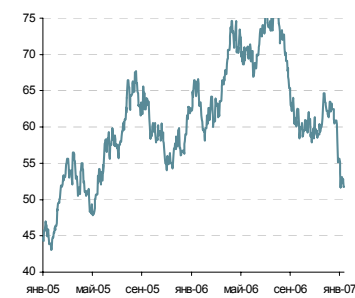
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	1/18/2007	112,09%	-2	-11	-146	-113	5,80
UMS-31*	1/17/2007	126,87%	6	-25	-226	-171	6,16
Turkey-30*	1/18/2007	153,98%	6	15	-95	27	7,08
Venezuela-27*	1/17/2007	124,64%	16	109	-262	58	6,98
EMBIG	1/18/2007	173	5	-3	2	2	-
EMBIG Russia	1/18/2007	106	5	1	7	7	-
EMBIG Brazil	1/18/2007	189	5	-5	-1	-1	-
EMBIG Mexico	1/18/2007	121	4	-1	6	6	-
EMBIG Turkey	1/18/2007	205	4	-2	-2	-2	-
EMBIG Venezuela	1/18/2007	207	9	-6	24	24	-

\* - Указаны котировки

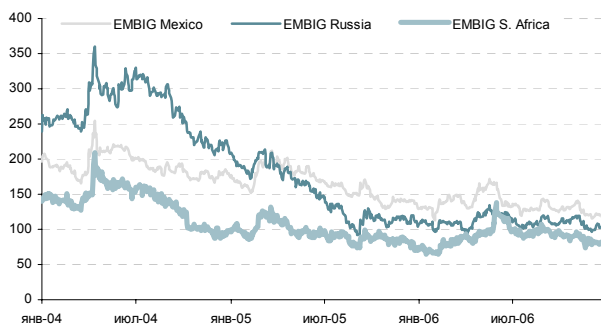
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



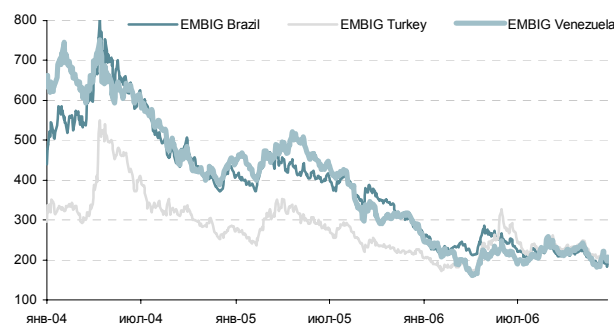
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



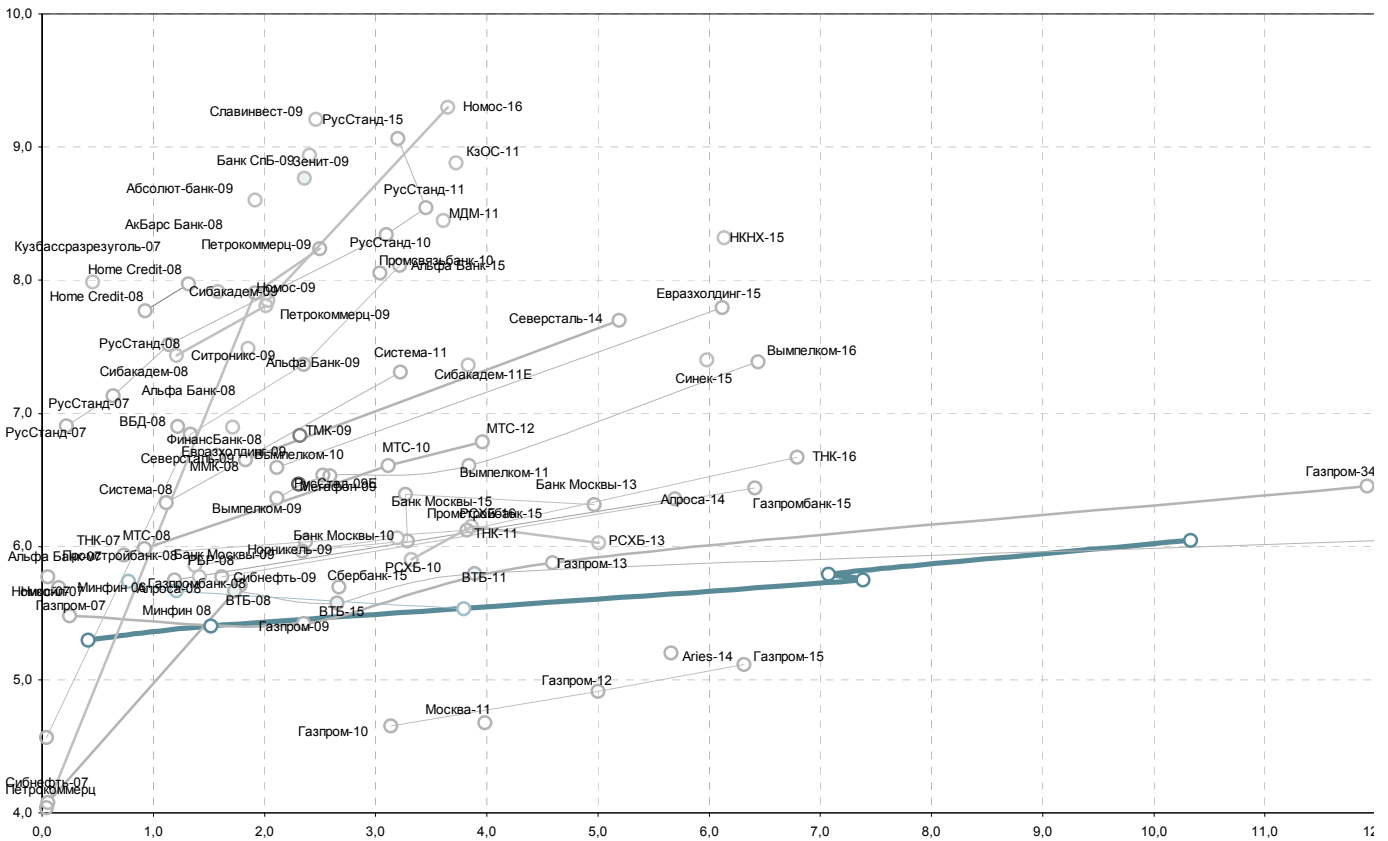
Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



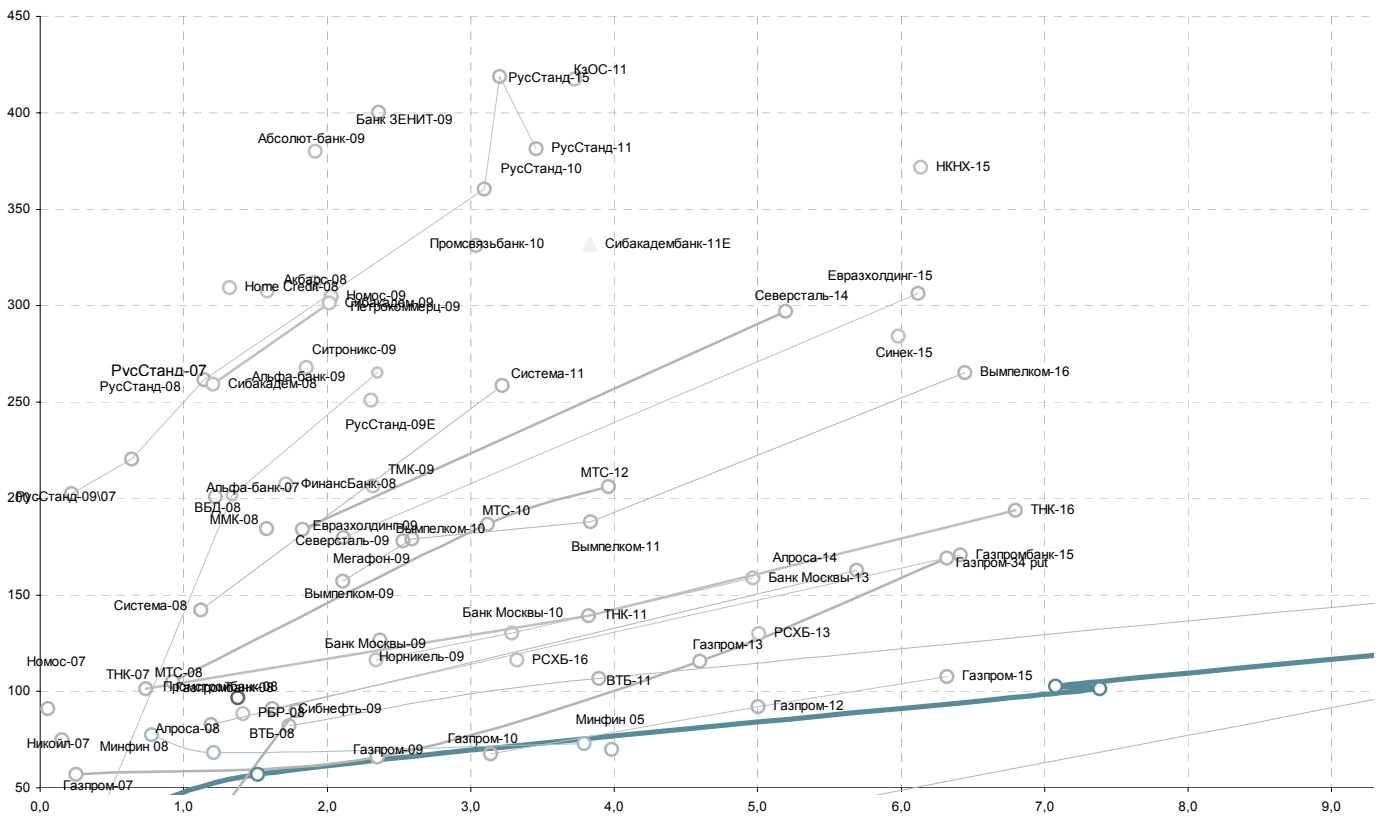
Источник: J.P. Morgan

### Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

### Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



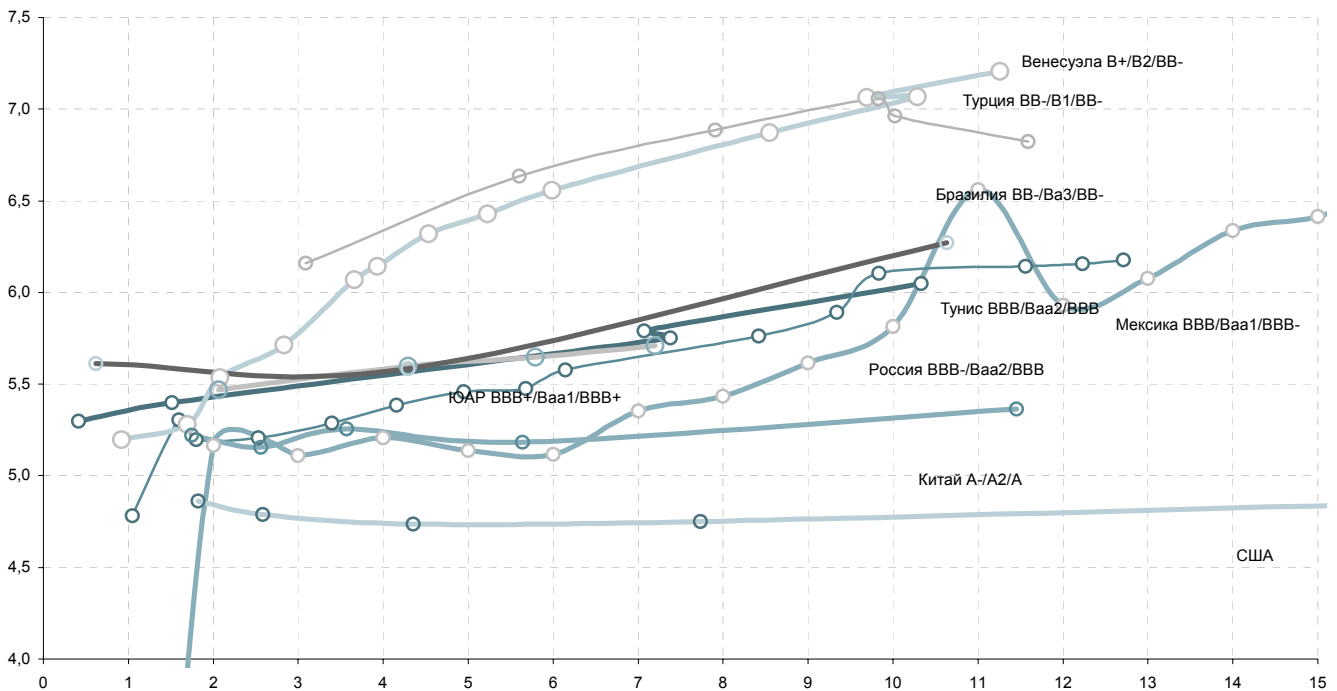
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,88	101,93	5,36	0,41	22
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,28	104,38	5,44	1,52	192
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,27	143,72	5,77	7,38	101
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,64	179,89	6,05	10,33	125
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,04	112,14	5,80	7,07	98
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,77	97,87	5,80	0,78	72
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,57	96,72	5,73	1,21	65
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,30	90,50	5,56	3,79	72
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,37	102,45	3,89	0,25	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	109,02	109,30	4,15	2,45	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,53	127,78	5,22	5,66	46
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,97	107,32	4,72	3,98	72
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,81	100,88	5,60	0,25	49
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,47	112,77	5,48	2,35	66
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,25	110,37	4,67	3,14	70
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,61	118,96	5,91	4,60	116
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,58	105,03	5,15	6,32	110
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,90	105,15	6,62	8,22	185
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,48	127,68	6,46	11,92	162
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,37	100,38	4,21	0,05	-90
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,99	109,29	5,79	1,78	90
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,62	103,80	6,05	0,74	96
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,67	102,92	6,15	3,82	139
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,49	105,74	6,69	6,79	194
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,51	103,66	6,06	0,92	101
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,48	105,73	6,65	3,12	186
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,83	105,08	6,82	3,96	206
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,69	107,94	6,42	2,11	157
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,74	103,99	6,58	2,59	178
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,83	107,08	6,64	3,84	188
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,48	105,73	7,40	6,44	265
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,52	103,77	6,58	2,53	178
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,34	104,52	6,40	1,12	139
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,00	105,36	7,36	3,22	258
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,48	100,73	7,55	1,85	268
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,40	102,65	6,09	2,37	127
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,87	102,12	6,76	1,58	183
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,53	103,77	6,71	1,83	184
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,17	108,47	7,72	5,19	297
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,79	101,98	6,98	1,22	198
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,76	102,88	5,80	1,19	80
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,03	115,28	6,38	5,69	163
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,62	109,81	6,63	2,115	180
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,58	102,83	7,82	6,117	307
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	(P)B2/B+/-	103,75	104,00	6,89	2,318	207
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,96	101,39	8,94	3,72	418
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	100,87	101,12	8,34	6,14	359
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,33	100,45	8,11	0,452	297
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,00	101,38	7,87	1,57	295
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,61	101,86	7,42	5,981	267
<b>Banks</b>									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,22	101,47	6,68	2,67	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,94	102,12	5,72	1,74	82
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,68	106,93	5,83	3,89	107
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,79	102,04	6,84	2,65	82
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,05	102,30	6,09	13,32	125
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,27	102,44	5,82	1,62	90
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,14	100,39	6,46	6,41	171
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,02	100,27	8,66	1,92	380
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/B+	99,88	100,12	7,99	1,58	307
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,11	100,13	4,70	0,04	-41
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,87	101,21	6,97	1,34	199
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,72	101,20	7,47	2,35	265
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,42	101,67	9,33	3,22	337
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,86	104,96	5,98	2,34	117
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,25	104,50	6,08	3,29	130
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,96	105,21	6,34	4,97	159
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1-/BBB-	103,45	103,70	7,64	3,27	165

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,31	101,45	5,91	1,38	95
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,19	100,44	6,95	3,19	132
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,51	104,79	8,48	3,61	372
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,15	100,16	5,91	0,05	79
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,59	100,81	7,90	2,03	305
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,42	101,67	10,09	3,65	458
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,45	100,47	5,77	0,15	66
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,70	99,94	8,82	2,36	400
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,19	100,20	4,17	0,04	-94
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,86	100,17	7,98	1,91	312
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,92	102,17	8,09	3,04	331
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,76	102,18	8,24	3,75	348
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	103,20	103,50	8,82	4,07	407
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	103,01	103,26	7,15	3,86	142
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,05	103,30	5,94	3,32	116
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,69	105,94	6,05	5,01	130
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,31	100,37	7,03	0,22	192
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,25	100,42	7,26	0,64	215
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,51	100,69	7,59	1,14	258
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,10	97,35	8,38	3,09	360
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	100,01	100,26	8,58	3,46	381
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,13	99,38	9,69	3,20	432
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,11	104,36	7,97	2,32	323
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,52	102,84	7,56	1,21	256

Источник: Bloomberg

**Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков**



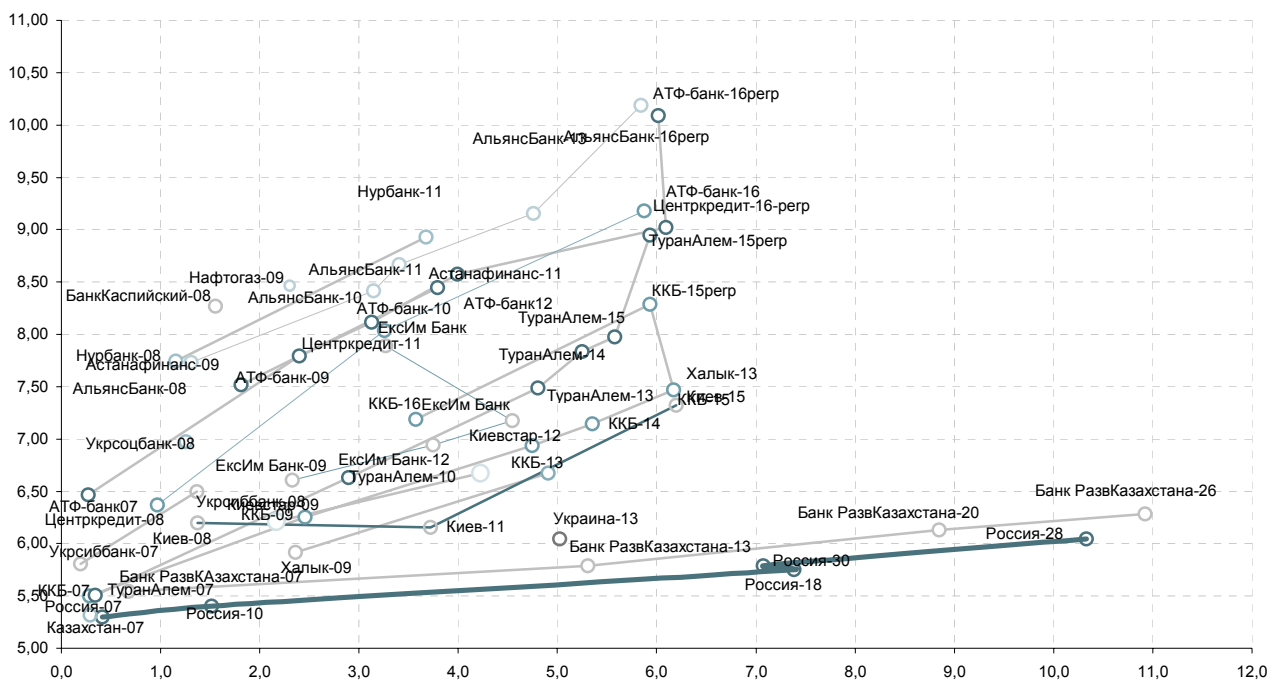
Источник: Bloomberg

**Котировки еврооблигаций развивающихся рынков**

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,89	111,14	6,56	5,17
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,39	132,49	6,08	5,77
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,76	154,21	7,07	10,29

Источник: Bloomberg

**Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ**



Источник: Bloomberg

**Котировки еврооблигаций стран СНГ**

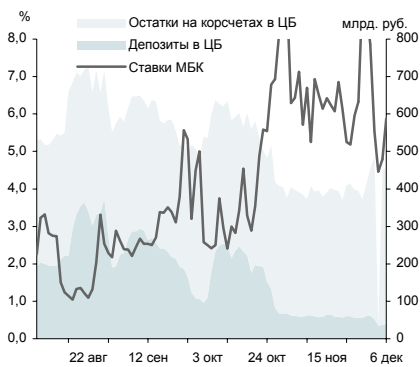
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,47	101,67	7,733	1,31
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,51	101,86	8,415	3,15
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,83	100,28	8,664	3,41
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	100,08	100,46	9,152	4,76
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,69	95,19	10,723	5,84
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,73	100,20	7,516	1,82
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,63	102,13	8,445	3,79
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,45	100,52	6,467	0,27
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,38	102,65	7,791	2,40
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,53	100,01	8,115	3,13
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,30	102,76	8,577	3,99
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	99,35	99,85	9,021	6,10
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,94	99,44	11,005	6,02
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,38	101,63	6,369	0,97
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,68	99,87	8,036	3,26
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,15	99,65	10,113	5,88
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	101,00	101,08	5,542	0,68
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,30	108,80	5,789	5,30
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,86	103,32	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+	105,04	105,42	5,919	2,36
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	105,20	105,45	6,673	4,90
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,61	101,66	5,318	0,29
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,21	101,28	5,501	0,28
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,46	101,86	6,255	2,46
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,83	99,21	5,336	3,50
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,27	107,77	6,939	4,75
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,64	104,04	7,145	5,35
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,89	103,38	7,466	6,17
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,09	105,59	9,079	5,93
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	105,06	105,46	8,468	3,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,16	101,46	7,743	1,15
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	101,33	101,67	8,927	3,68
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,41	101,50	5,508	0,34
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,41	100,71	6,597	0,08
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,33	103,67	6,632	2,89
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,83	100,04	6,229	3,88
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,38	100,88	7,835	5,25
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,71	103,08	7,973	5,58
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,51	95,76	9,63	5,93



Bank Caspian-08 <b>Ukraine</b>	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,96	99,36	8,268	1,55
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,23	109,72	6,21	2,17
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,21	104,70	6,672	4,22
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	98,83	99,18	8,466	2,31
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,01	108,39	6,043	5,03
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,26	96,38	5,479	6,79
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,44	103,69	6,196	1,38
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,41	109,54	6,154	3,72
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,06	104,31	7,323	6,20
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,83	100,88	5,806	0,20
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,13	103,38	6,5	1,37
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,62	102,74	6,606	2,33
Exlm Bank-11	9/7/2011	350	7,65	-/Ba2/BB-	102,61	102,73	6,946	3,75
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,94	98,26	7,174	4,55
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,26	103,26	7,888	3,27
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,26	102,59	6,972	1,26

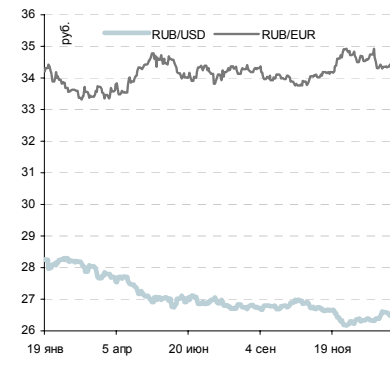
Источник: Bloomberg

Показатели рублевой ликвидности



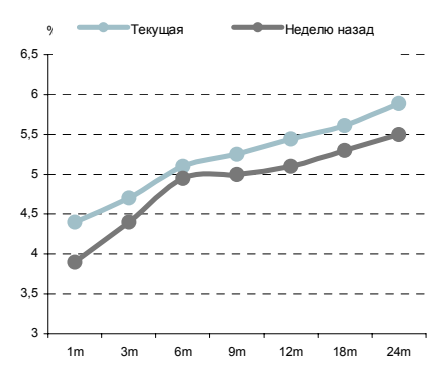
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

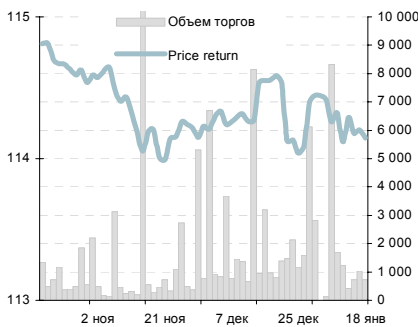


Источник: Reuters

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	0,986	-	-0,162
SU25060RMFS3	2,13	6,07	99,75	99,72	1,239	-0,112	-0,038
SU46018RMFS6	8,62	6,54	111,50	111,63	0,888	-0,059	-0,179
SU46020RMFS2	12,61	6,81	102,40	102,57	2,931	-0,185	-0,242
МГор31-об	0,33	6,36	101,25	101,25	1,617	-	-0,3
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,302	-	0
МГор29-об	1,32	5,89	105,50	105,50	1,205	-	0,11
МГор38-об	3,37	6,56	112,16	112,16	0,630	-	-0,14
МГор39-об	5,50	6,69	109,90	109,90	4,959	-	-0,05
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	1,427	-	0
РЖД-02обл	0,86	6,06	101,50	101,50	0,913	-	0,1
ГАЗПРОМ А6	2,31	6,78	100,65	100,65	3,066	0,05	-0,1
ФСК ЕЭС-02	3,05	7,22	103,45	103,45	0,520	-0,10	-0,23
РЖД-07обл	4,76	7,11	102,65	102,65	1,324	-0,10	-0,11

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI OFZ и объема торгов в сегменте



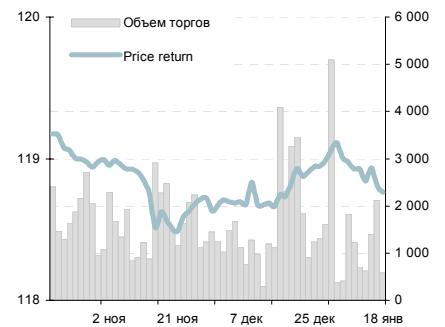
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETVI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



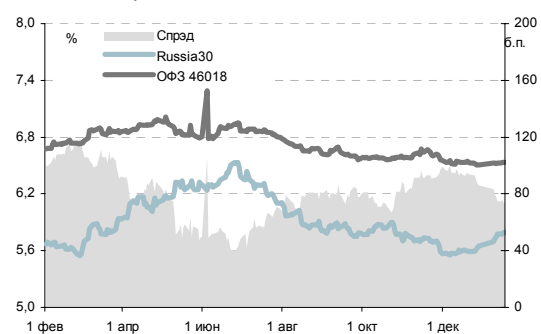
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

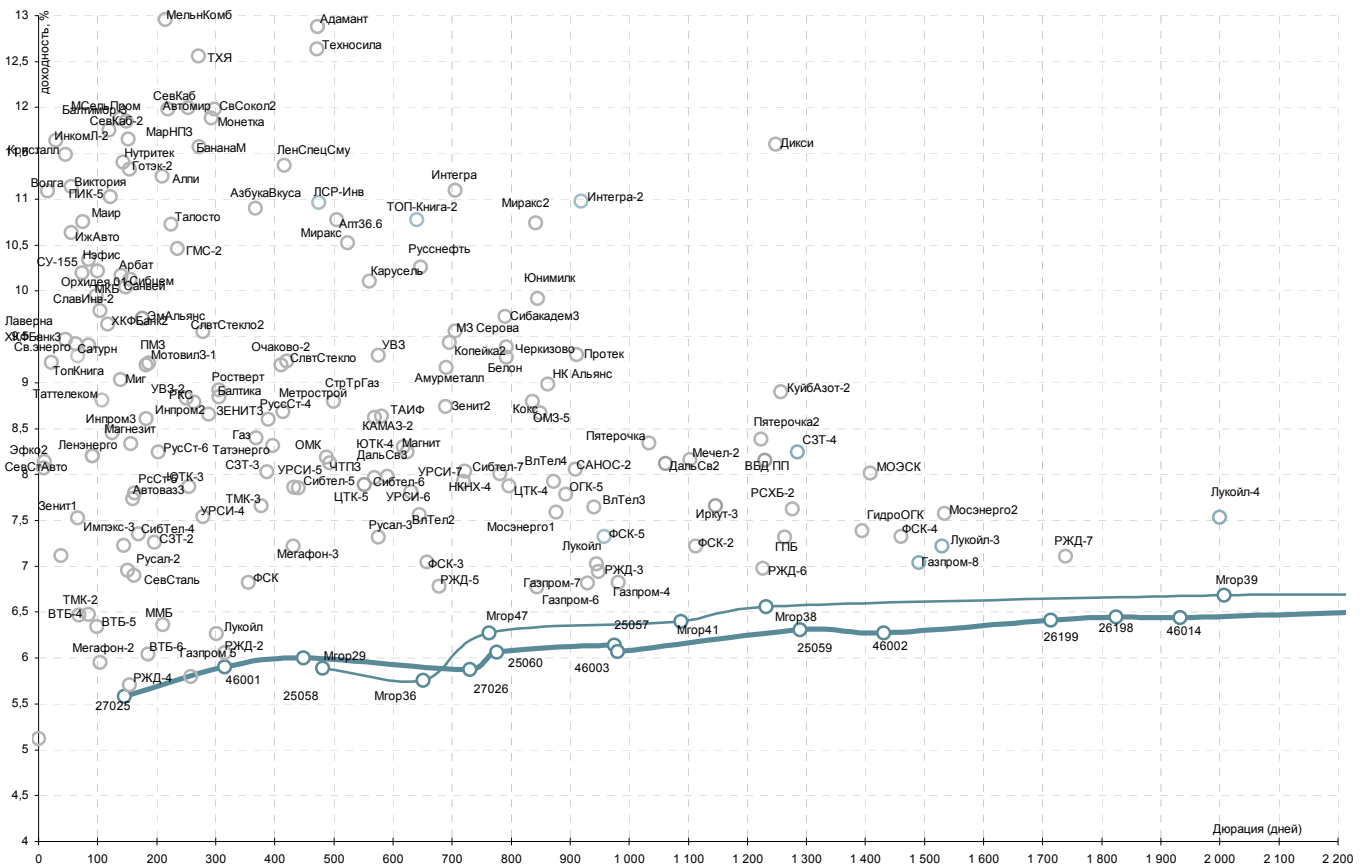
Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

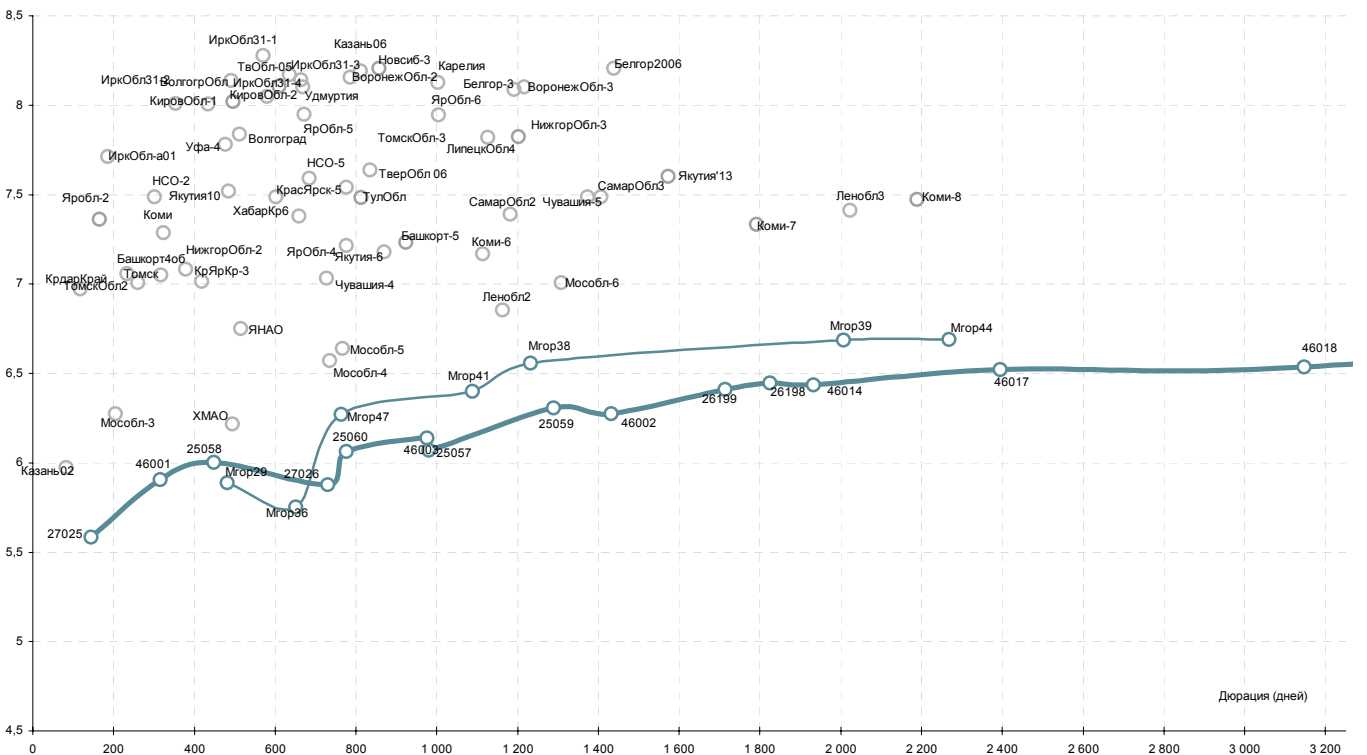
\* Объем торгов для ZETVI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

### Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

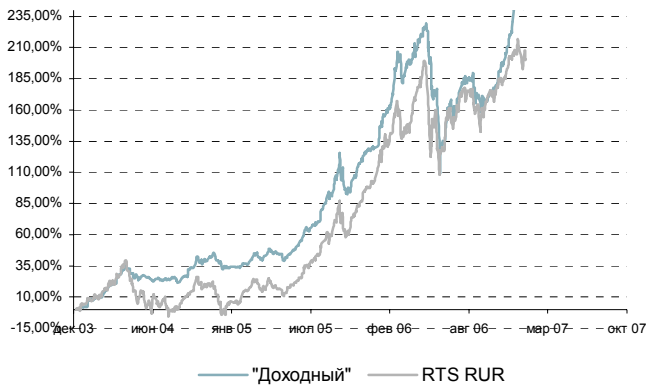
## Котировки российских облигаций

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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27025RMFS4	14/03/2007	6,00	146		3	11,31	100,20	100,21	0,592	-0,03	-0,07	5,58		0,40
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	601		0	0,00	103,62	103,64	0,986	-	-0,16	5,91		0,86
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	468		0	0,00	100,57	100,53	1,347	-	-0,22	6,00		1,23
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	783		1	0,00	101,60	101,60	0,690	-0,10	0,20	5,88		2,00
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1273		11	54,78	110,59	110,64	0,027	-0,02	-0,11	6,14		2,67
SU25057RMFS9	24/01/2007	7,40	1098		1	0,00	104,00	104,00	1,723	0,24	0,47	6,07		2,69
SU25059RMFS5	24/01/2007	6,10	1462		10	11,69	99,81	99,78	1,421	-0,14	-0,22	6,31		3,53
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2029		2	2,16	109,80	109,80	3,822	-0,27	-0,35	6,28		3,92
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4241		3	8,22	109,16	109,15	3,132	-0,03	-0,20	6,44		5,29
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2115		8	26,92	97,80	97,86	1,233	-0,14	-0,29	6,45		5,00
SU46017RMFS8	14/02/2007	8,50	3485		27	150,21	106,21	106,24	1,490	-0,07	-0,25	6,52		6,56
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5424		20	91,14	111,50	111,63	0,888	-0,06	-0,18	6,54		8,62
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10611		57	316,90	102,40	102,57	2,931	-0,18	-0,24	6,81		12,61
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор31-об	20/02/2007	10,00	122		0	0,00	101,25	101,25	1,617	-	-0,30	6,36		0,33
МГор42-об	13/02/2007	10,00	207		0	0,00	101,90	101,90	1,809	-	-	6,73		0,55
МГор40-об	26/01/2007	10,00	281		0	0,00	102,50	102,50	2,302	-	0,00	6,89		0,75
МГор43-об	17/02/2007	10,00	485		0	0,00	107,00	107,00	1,699	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05/06/2007	10,00	504		0	0,00	105,50	105,50	1,205	-	0,11	5,89		1,32
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1289		0	0,00	108,20	108,20	4,712	-	0,00	6,40		2,98
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1438		0	0,00	112,16	112,16	0,630	-	-0,14	6,56		3,37
МГор39-об	21/01/2007	10,00	2741		0	0,00	109,90	109,90	4,959	-	-0,05	6,69		5,50
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3079		19	256,29	109,75	109,87	0,685	-0,13	-0,08	6,69		6,21
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	238		0	0,00	100,67	100,67	2,769	-	-0,13	7,06		0,64
ИркОбл-а01	19/01/2007	10,50	185		0	0,00	101,25	101,25	5,237	-	0,00	7,71		0,51
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1064		0	0,00	101,52	101,52	0,729	-	-0,28	8,28		1,56
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	644		0	0,00	99,95	99,95	1,863	-	-	8,01		0,97
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1406		3	11,23	99,20	99,20	2,824	-	-0,13	8,14		1,82
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	340		2	0,47	105,26	105,27	0,890	-0,18	-0,68	7,29		0,89
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1365		3	0,40	116,04	115,93	3,551	0,00	-0,07	7,17		3,05
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2500		0	0,00	109,00	109,00	1,534	-	1,00	7,33		4,91
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	704		1	0,68	100,80	100,80	0,621	0,01	0,10	8,02		1,36
КраснодКр	15/05/2007	10,00	117		1	0,24	100,91	100,91	1,781	0,01	-0,32	6,97		0,32
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	213		4	268,54	102,70	102,71	4,551	0,00	-0,39	6,28		0,56
Мос.обл.4в	23/01/2007	11,00	824		0	0,00	109,65	109,63	2,592	-	0,00	6,57		2,01
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1167		11	69,53	107,30	107,34	2,932	-0,07	-0,09	6,64		2,10
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1552		7	219,47	107,65	107,65	2,121	-0,02	-0,03	7,01		3,58
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	268		1	18,88	102,17	102,17	2,658	-	0,27	7,01		0,71
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	1026		0	0,00	99,50	99,50	1,534	-	0,30	7,54		2,13
Томск 1	22/02/2007	12,00	308		0	0,00	104,48	104,48	1,840	-	-	7,05		0,87
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	502		1	0,36	103,05	103,05	1,209	0,16	-0,15	7,78		1,31
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	495		0	0,00	107,95	107,95	1,742	-	-	6,22		1,36
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	516		0	0,00	106,30	106,30	0,986	-	-2,19	7,52		1,33
Якут-05 об	19/01/2007	8,00	93		0	0,00	101,99	101,99	1,995	-	0,00	1,55		0,30
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	166		0	0,00	102,50	102,50	0,560	-	-1,50	7,36		0,45
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	712		2	0,40	99,50	99,69	0,425	-	0,11	7,95		1,84
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	859		2	0,46	106,83	106,82	1,611	-	-0,88	7,22		2,12
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1552		5	41,31	99,05	99,05	2,003	0,00	0,10	7,95		2,75
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	573		2	520,44	100,06	100,07	3,907	-	-0,05	-	7,96	0,08
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1251		1	0,00	100,01	100,01	0,492	-	-0,24	-	7,74	0,44
Балтимор03	17/05/2007	11,25	483		5	7,94	99,80	99,77	1,942	0,22	-0,07	-	11,75	0,33
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1427		3	15,60	103,30	103,30	0,715	-	0,18	8,16		3,37
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1412		0	0,00	101,30	101,30	0,988	-	-0,20	-	7,56	1,77
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1412		22	56,48	102,50	102,50	1,025	-0,06	0,00	7,65		2,57
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	791		0	0,00	100,00	99,98	2,119	-	0,00	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	25/01/2007	6,20	2464		0	0,00	100,00	100,00	1,427	-	0,00	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1119		5	22,51	104,15	104,12	3,491	-0,04	-0,03	6,82		2,69
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	264		20	969,36	101,35	101,29	2,077	0,29	0,19	5,80		0,71
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	931		1	0,21	100,65	100,65	3,066	0,05	-0,10	6,78		2,31
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1519		4	16,50	100,75	100,79	3,749	-0,10	-0,06	-	10,46	0,64
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1623		5	465,66	103,15	103,15	0,333	-0,08	-0,11	7,39		3,82
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1519		0	0,00	93,36	93,36	3,016	-	0,55	11,60		3,42
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	65		0	0,00	100,12	100,05	2,586	-	-0,04	7,53		0,18
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	760		3	1,78	99,68	99,67	3,563	-0,05	-0,09	8,74		1,89
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1338		1	15,39	100,05	99,99	2,732	-	-	-	8,62	1,56
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	38		4	47,24	100,45	100,42	4,568	0,17	0,17	7,12		0,10
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	21		0	0,00	100,00	100,00	5,293	-	-	11,49		0,12

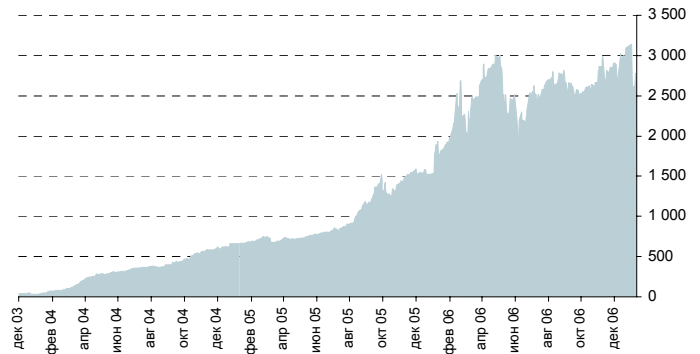
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1511	0	5	62,69	100,25	100,29	3,182	-0,01	-0,15	8,90	3,44
Кокс 01	19/07/2007	8,95	910	0	2	31,22	100,75	100,75	0,000	-	0,15	8,80	2,29
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1034	306	0	0,00	100,86	100,86	1,152	-	-0,24	7,03	6,27
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	75	0	2	1,41	100,30	100,30	0,539	0,10	0,10	10,75	0,21
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	671	0	14	94,84	102,25	102,09	1,459	-0,01	0,09	8,25	1,71
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	490	0	2	0,86	101,00	101,00	2,277	-0,05	0,01	14,44	1,24
Максиг 01	15/03/2007	11,25	784	238	5	0,56	97,60	97,56	3,884	-0,04	0,36	-	15,83
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	83	0	0	0,00	100,90	100,90	2,517	-	0,00	5,95	0,28
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	453	0	0	0,00	102,50	102,50	2,357	-	0,00	7,22	1,18
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	876	0	0	0,00	93,10	93,10	0,512	-	-0,10	8,93	2,27
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2337	1245	9	396,45	101,15	101,16	0,667	0,04	0,06	-	8,16
Миракс 01	20/02/2007	11,50	579	0	5	73,99	101,06	100,88	4,695	-	0,03	10,52	1,43
МСельПром1	15/06/2007	13,00	694	148	10	7,01	100,45	100,39	1,211	-0,01	-0,11	-	11,85
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	323	0	8	7,58	101,00	100,96	1,122	-0,09	-0,06	8,76	0,86
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	226	0	0	0,00	100,25	100,25	1,052	-	-	7,50	0,37
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1894	802	2	1,30	104,15	104,15	2,956	-0,15	-0,25	-	8,04
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	94	0	0	0,00	100,00	100,01	2,560	-	-	10,22	0,27
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	511	0	1	0,00	101,50	101,50	1,059	-	-0,50	8,19	1,33
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	476	112	7	12,58	97,10	97,00	2,474	-0,32	-0,50	-	22,80
ПИК-5об	20/02/2007	10,20	488	124	3	3,32	99,80	99,86	1,621	0,01	0,14	-	11,03
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	264	0	1	49,61	100,00	100,00	2,877	-	-	10,21	0,80
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1210	0	1	55,68	109,39	109,33	2,008	-	-0,02	8,34	2,83
ПятёрочФ 2	19/06/2007	9,30	1426	0	5	34,09	103,45	103,54	0,764	0,04	0,07	8,39	3,35
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	623	77	4	5,18	100,30	100,30	3,308	0,16	0,20	-	9,73
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	321	0	0	0,00	101,50	101,50	0,913	-	0,10	6,06	0,86
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1049	0	2	0,00	103,85	103,86	0,981	-0,15	-	6,94	2,60
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1392	0	11	152,53	101,60	101,60	1,289	-0,04	-0,16	6,98	3,36
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2120	0	1	0,00	102,65	102,65	1,324	-0,10	-0,11	7,11	4,76
РосселлБ 2	21/02/2007	7,85	1490	0	2	20,58	101,50	101,50	1,226	-0,08	-0,02	7,63	3,50
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	122	0	0	0,00	100,40	100,40	1,293	-	-	6,96	0,41
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	216	0	1	37,06	99,90	99,91	3,406	-	1,01	8,72	0,57
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	410	0	1	0,31	99,80	99,80	3,142	0,23	0,15	8,60	1,06
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1330	56	0	0,00	99,90	99,90	2,624	-	-	-	7,80
Слвтстекло	27/03/2007	11,60	432	0	0	0,00	102,88	102,88	3,623	-	0,00	9,19	1,12
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	1027	299	112	88,92	105,00	105,18	1,781	-0,01	-0,02	8,06	3,55
СатурнПО	24/03/2007	9,00	430	65	0	0,00	99,90	99,90	2,910	-	0,00	-	9,29
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	161	0	1	0,00	100,50	100,50	0,466	-	-0,15	6,90	0,44
СевСтАвто	25/01/2007	11,25	1099	7	0	0,00	100,10	100,13	5,394	-	0,13	8,14	6,20
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	258	0	0	0,00	100,30	100,23	0,309	-	-	7,26	0,54
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1498	406	0	0,00	102,55	101,53	1,242	-	-	-	8,03
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	168	0	0	0,00	102,42	102,29	0,479	-	-0,20	7,35	0,46
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	463	0	2	62,46	101,75	101,75	2,092	-	-0,14	7,86	1,20
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1337	609	3	20,59	100,20	100,04	2,559	0,18	-4,96	-	7,97
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	511	147	2	10,54	99,84	99,83	0,930	0,23	0,13	-	10,05
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	648	102	0	0,00	100,00	100,00	2,192	-	0,00	-	9,79
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	71	0	0	0,00	100,05	100,05	0,604	-	-0,94	10,20	0,20
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	420	0	0	0,00	101,60	101,60	3,331	-	-0,40	8,32	1,09
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	796	68	4	61,66	100,63	100,63	3,151	0,13	-0,07	-	6,47
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1489	397	12	479,80	100,37	100,43	3,245	0,08	0,03	-	7,66
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	621	0	1	51,73	100,45	100,45	2,756	-	-0,05	9,30	1,57
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	287	0	2	11,76	101,92	101,92	2,107	-0,12	-0,33	7,54	0,76
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	455	0	2	31,26	101,70	101,70	2,291	-0,01	-0,15	7,86	1,18
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1764	672	13	211,09	100,90	100,88	1,258	-	0,19	-	7,82
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1881	789	10	99,99	101,20	101,20	2,785	0,05	0,20	-	7,93
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	334	0	0	0,00	102,01	101,98	0,723	-	-	6,82	0,97
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1251	0	3	14,26	103,45	103,45	0,520	-0,10	-0,23	7,22	3,05
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	694	0	6	100,65	100,25	100,29	0,661	-0,06	-0,01	7,05	1,80
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	271	0	0	0,00	100,00	100,00	0,255	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1209	117	2	16,65	99,60	99,60	1,514	-	-0,15	-	9,64
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1337	63	9	254,19	99,82	99,79	0,633	0,06	0,13	-	9,43
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	946	0	4	144,06	114,00	114,00	5,747	-0,09	-0,04	7,88	2,18
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1685	593	6	193,17	100,51	100,51	2,992	-	-0,24	-	7,89
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1190	462	3	21,12	100,20	100,20	2,704	-	0,60	-	11,37
ЦУН 02 обл	24/01/2007	11,69	1098	552	0	0,00	100,00	100,00	5,637	-	0,00	-	11,52
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	20	0	8	28,96	100,15	100,15	4,660	0,05	0,08	7,42	0,05
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	996	264	18	409,49	102,19	102,17	3,046	0,09	0,17	-	7,87
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1056	0	7	133,42	103,29	103,28	0,987	-0,01	-0,27	8,30	1,69

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

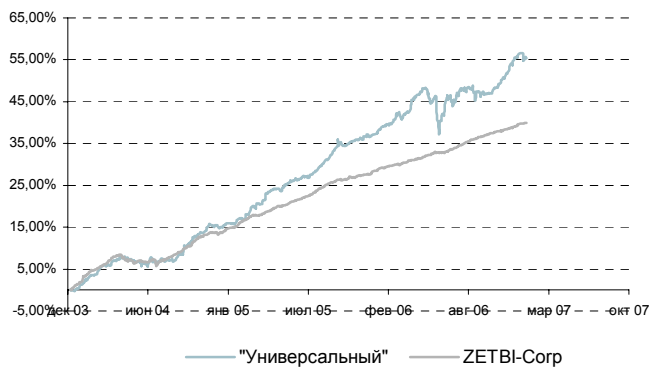
**ОФБУ "Доходный"**



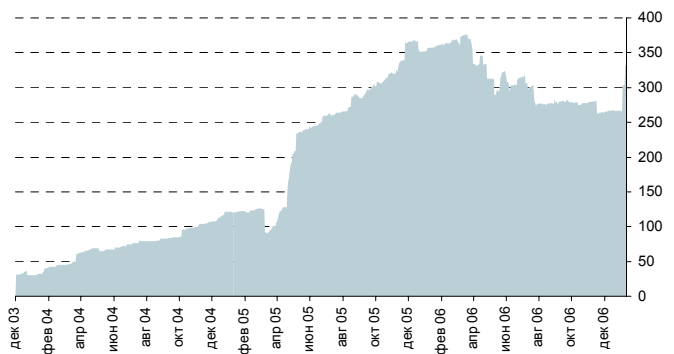
**Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.**



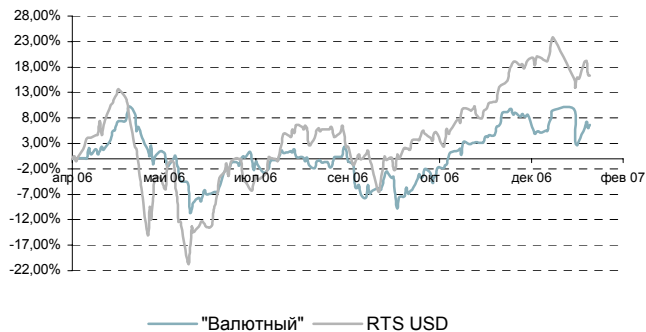
**ОФБУ "Универсальный"**



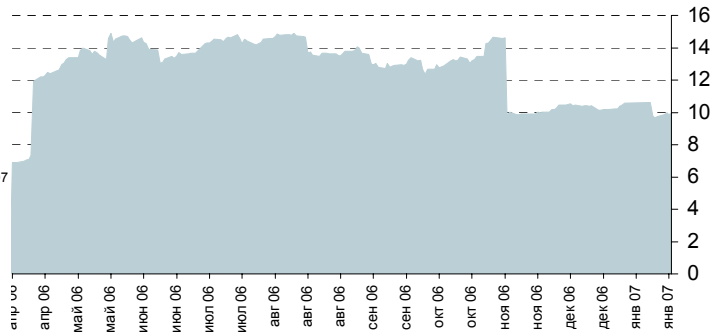
**Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.**



**ОФБУ "Валютный"**



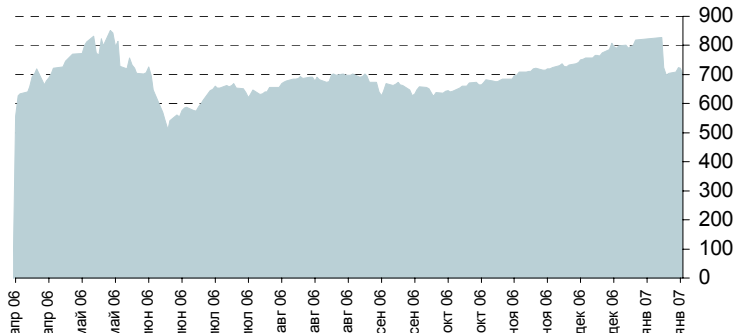
**Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.**



**ОФБУ "Перспективный"**

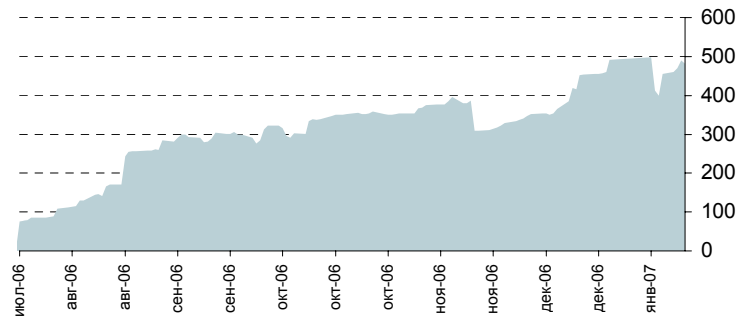
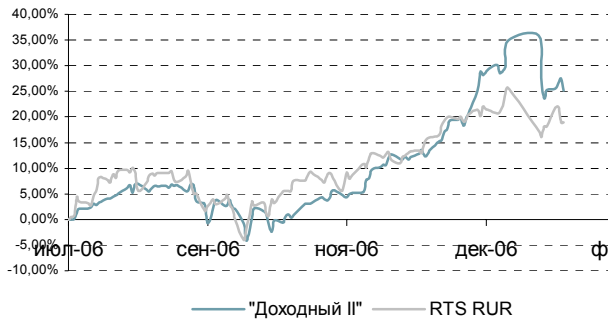


**Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.**



## 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	245,35%	-6,86%	-1,42%	7,80%	31,14%	50,62%	37,50	1,91
Универсальный	Умеренная	55,33%	-0,65%	-0,24%	1,06%	6,45%	13,71%	13,05	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	0,33%	-7,41%	-2,06%	2,39%	16,37%	-	10,58	-
Валютный	Агрессивная	6,67%	-2,64%	0,61%	-2,20%	6,79%	-	4,79	-
Доходный II	Агрессивная	25,18%	-7,19%	-1,87%	4,98%	-	-	8,69	-
RTS USD ***	Индекс РТС	234,98%	-5,96%	-0,19%	-2,35%	16,42%	60,49%	43,11	1,59
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	200,30%	-5,30%	0,06%	-0,96%	14,91%	47,83%	40,21	1,60
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	39,98%	0,30%	0,03%	0,94%	4,85%	9,70%	9,34	0,62

(\*) 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

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	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Зам. начальника	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	<a href="mailto:d.eliseev@zenit.ru">d.eliseev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	<a href="mailto:a.baranchikov@zenit.ru">a.baranchikov@zenit.ru</a>
Валютные облигации	Светлана Агиевец	<a href="mailto:s.agievets@zenit.ru">s.agievets@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	<a href="mailto:n.tolstosheina@zenit.ru">n.tolstosheina@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	<a href="mailto:m.sulima@zenit.ru">m.sulima@zenit.ru</a>
Акции	Дмитрий Лукашов	<a href="mailto:d.lukashov@zenit.ru">d.lukashov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	<a href="mailto:i.kireeva@zenit.ru">i.kireeva@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Валерий Голованов	<a href="mailto:v.golovanov@zenit.ru">v.golovanov@zenit.ru</a>
Валютные инструменты	Антон Литвяков	<a href="mailto:a.litvyakov@zenit.ru">a.litvyakov@zenit.ru</a>

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.