

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

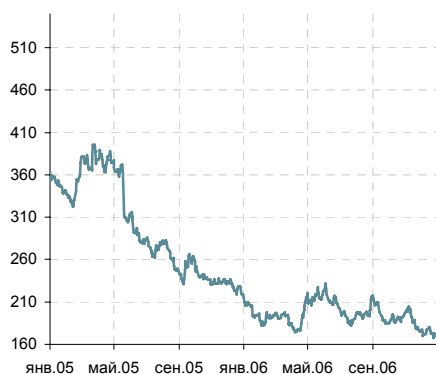
## Ежедневный Обзор

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

Доходности UST приблизились к нашим целям, и если ожиданий повышения ставки не появится, возможна стабилизация. Новый Номос интересен по верхней границе (Подробнее стр.3 )

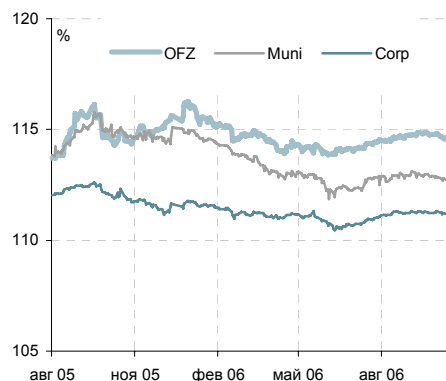
Аукцион по довыпуску 46020 может стать «лакмусовой бумажкой» рыночного настроения. Наши ожидания по доходности: 6.88% - 6.89%. Амбиции Сибура на долговом рынке могут ограничить положительный эффект присвоения рейтинга. (Подробнее стр.4 )

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

Сегодня состоится аукцион по размещению допвыпуска ОФЗ серии 46020 на сумму 10 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Fitch Ratings присвоило нефтехимической компании ОАО «Сибур Холдинг» рейтинг на уровне «BB», прогноз «Стабильный». /Fitch/

Сибур Холдинг планирует размещать еврооблигации на сумму 700 млн. долл. /Reuters/

Московский городской ипотечный банк планирует разместить долговые бумаги, обеспеченные ипотечными кредитами на сумму 200 млн. долл. /Reuters/

Российский банк Национальная факторинговая компания готовит выпуск CLN на 1 млрд. руб. /Reuters/

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг вчера возобновил падение. Главными факторами стали возобновившийся рост нефтяных цен (+2.4 долл. до 50 долл.) и размещение 20-летних TIPS, усилившие инфляционные страхи. На аукционе спрэд между TIPS и UST составил 2.58%, что является максимальным с середины декабря прошлого года. Данный спрэд отражает среднюю инфляцию на протяжении срока жизни бумаги. В результате доходности 2-летних бумаг выросли на 3 б.п. до 4.94%, 10-летних – на 5 б.п. до 4.81%.

В то же время, мы отмечаем, что данные по экономике по-прежнему носят смешанный характер. Так индекс опережающих индикаторов в декабре вырос на 0.3% (прогноз 0.2%), при этом индекс деловой активности ФРБ Ричмонда в январе неожиданно упал с -6 п. до -11 п. (прогноз +4 п.). В этой связи мы продолжаем придерживаться мнения о неизменности ставки в перспективе первого полугодия. Собственно, аналогичные настроения являются доминирующими на рынке. Согласно фьючерсным контрактам, вероятность понижения ставки практически близка нулю, и доходность UST постепенно приблизилась нашим расчетным уровням: 4.8-4.9% по UST10 и 4.9-5% по UST2. Если выходящие в ближайшее время данные не окажутся столь сильными, чтобы зародить у инвесторов ожидания повышения ставки, то мы ожидаем, что на текущих уровнях вполне возможно стабилизация рынка.

### Развивающиеся рынки

Снижение развивающихся рынков на фоне падения базовых активов оказалось не столь впечатляющим, что привело к сужению спрэдов. Бразилия-40 снизилась на 27 б.п. до 132.37% (YTM 6.09%), Бразилия-37 – на 74 б.п. после доразмещения 20-летнего выпуска на сумму 500 млн. долл. Тем не менее, суверенный спрэд сократился на 3 б.п. Спрэды Венесуэлы и Турции сузились на 8 б.п. и 4 б.п., Мексики – на 3 б.п.

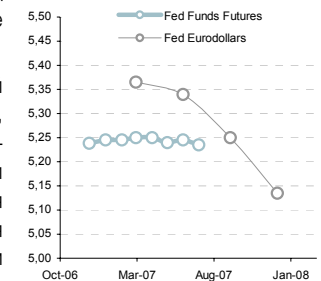
### Российский сегмент

Российские еврооблигации вчера медленно сползли за базовыми активами. Россия-30 снизилась на 10 б.п. до 112.12-112.235% (YTM 5.78%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сокращался до 97 б.п. В корпоративном секторе в отдельных бумагах снижение было более ощутимым. Так Газпром-34 упал на 52 б.п., Газпром-13 – на 22 б.п., Алроса-14 – на 18 б.п., Евраз-09 – на 13 б.п. В остальном рынок балансировал на прежних уровнях.

На первичном рынке идет размещение 3-летнего выпуска Номос-Банка с ориентиром по доходности 8.125-8.375%. Сейчас в обращении есть выпуск Номоса-09, торгующийся под доходность 7.9%. Таким образом, с учетом премии за дюрацию (порядка 20-25 б.п.) новый выпуск представляет интерес по верхней границе ориентира.

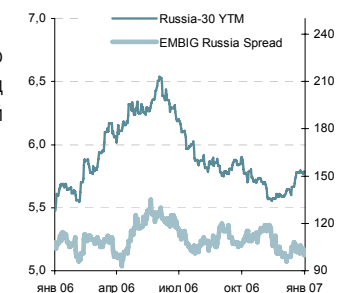
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

## Российский долговой рынок

Сегодня немного «встряхнуть» рынок, пребывающий в довольно пассивном состоянии, должно доразмещение ОФЗ серии 46020 на сумму 10 млрд. руб. На наш взгляд, данный аукцион вполне может стать «лакмусовой бумажкой» рыночного настроения.

С начала года доходность ОФЗ 46020 выросла с 6.78% (на 09 января) до 6.86% (по итогам вчерашних торгов). Инвесторы, сокращающие дюрацию портфелей в условиях неопределенности конъюнктуры внешних рынков, «продавали» котировки более чем на 110 б.п. «На волне» американской макростатистики и отсутствия положительных новостей с рынка нефти и Forex, несмотря на сохраняющуюся благоприятную ситуацию с ликвидностью, интерес к ОФЗ и длинным выпускам первого эшелона существенно снизился. Вследствие этого, мы ожидаем, что на сегодняшнем аукционе, несмотря на то, что ситуация с ликвидностью пока сохраняется благоприятной, Минфину придется все-таки «расщедриться» на премию для успешного размещения. При этом довольно привлекательно выглядит дисконт в цене в пределах 10 – 25 б.п. к уровню вчерашнего закрытия (101.78% от номинала), что соответствует доходности 6.88% - 6.89%. В противном случае, мы не исключаем сценария, когда размещение будет проходить в условиях довольно скромного спроса.

Отношение инвесторов к голубым фишкам пока сложно охарактеризовать однозначно: на фоне продолжающегося снижения котировок в диапазоне от 5 б.п. до 25 б.п., на 20 б.п. по итогам последней сделки подорожали бумаги ФСК-3.

При этом, безусловно, более комфортно чувствуют себя корпоративные выпуски второго эшелона с дюрацией немногим более года. В частности, продолжают расти котировки ГазФинанс, прибавившие по итогам последней сделки 7 б.п. Облигации ХКФ-4 закрылись на 20 б.п. выше понедельника, скорее всего «сработало» включение в котировальные списки «А» первого уровня более коротких бумаг ХКФ-2 и ХКФ-3. Заметно выделяется на общем фоне Сибкакадембанк-5, который, несмотря на длинную дюрацию, продолжает сокращать расширенный по сравнению с Сибкакадембанк-3 спрэд к ОФЗ и прибавил в цене 5 б.п.

Главной новостью вчерашнего дня стало присвоение агентством Fitch ОАО «Сибур Холдинг» рейтинга на уровне «BB» с прогнозом «Стабильный». На наш взгляд, данное событие должно было внести свою порцию позитива. В частности, сократить спрэд к близким по дюрации бумагам Газпрома с текущих 100 б.п. и за счет роста интереса к бумаге со стороны участников рынка, ориентированных на эмитентов с рейтингами и не участвующих в первичном размещении, способствовать росту ликвидности данного выпуска. В то же время, вышедшая «в вдогонку» новость о довольно амбициозных планах на долговом рынке на ближайшее время – евробонды на 700 млн. долл., вполне может ограничить положительный эффект факта присвоения рейтинга.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,89	0,01%	-0,25%
Zetbi Muni	112,08	-0,05%	-0,13%
Zetbi Corp	110,92	0,00%	-0,08%
Zetbi Corp10	118,74	0,00%	-0,17%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
СамарОбл 3	231,44	-0,15
КазаньОбл 3	153,33	-
НижгорОбл 3	123,75	-
КОМИ 8в об	90,56	-
Мос.обл.5в	84,33	-0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЦентрТел-4	482,36	-0,02
ТАИФ-Фин01	453,50	-0,06
ГАЗФин 01	389,44	0,03
ФСК ЕЭС-03	354,86	0,12
ХКФ Банк-4	278,18	0,14

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Торговые идеи

### Рублевые облигации

- **Техносила** – неоправданное расширение спреда к ОФЗ с начала года, справедливый спред оцениваем на уровне 500 б.п., рекомендуем к спекулятивной покупке.
- **Юнимилк** - завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 30 б.п
- **Нутритэк** - текущая доходность завышена относительно сопоставимых выпусков компаний пищевой отрасли, ждем снижения доходности как минимум до 11% годовых к оферте в среднесрочной перспективе
- **Волгателеком-4** – бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3. Ожидаем сужение спреда не менее чем на 20 б.п. в среднесрочной перспективе (после включения выпуска в котировальные листы).
- **Дикси** - справедливый уровень доходности по бумаге оцениваем около 10% годовых к погашению. Рекомендуем бумагу к спекулятивной покупке.

### Валютные облигации

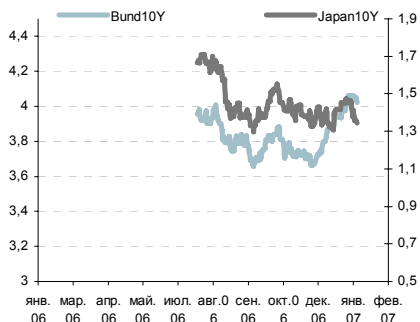
- **Вымпелком-16:** выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)  
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11:** потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.  
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спред в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Славинвестбанк-09:** потенциал снижения доходности порядка 30-40 б.п. до 9-9.1%  
Банк контролируется казахским ТуранАлемом и в скором времени должен перейти под его прямой контроль, что положительно скажется на рейтингах и, как следствие, сужении спреда. При этом выпуск предполагает опцион-пут через 18 месяцев, если данное событие не произойдет.

# Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/23/2007	4,94	3	22	56
UST 10 yr	1/23/2007	4,81	5	19	42
UST 30 yr	1/23/2007	4,91	6	15	33
Bund 2 yr	1/23/2007	3,94	1	8	105
Bund 10 yr	1/23/2007	4,02	0	14	65
Bund 30 yr	1/23/2007	4,12	-1	11	50
Fed Fund	1/22/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/22/2007	5,32	0	-3,0	79
Libor 6 mo	1/22/2007	5,39	0	3,1	66
Libor 12 mo	1/22/2007	5,41	0	14	59
S&P 500	1/24/2007	1427,99	0,35%	1,22%	12,72%
Nasdaq Composite	1/24/2007	2431,41	0,01%	1,26%	7,34%
RTS	1/23/2007	1856,40	0,78%	-0,32%	42,03%
EURUSD	1/24/2007	1,3025	-0,01%	-0,74%	6,07%
USDJPY	1/24/2007	121,55	-0,07%	2,35%	5,98%
USDRUB	1/24/2007	26,48	0,00%	0,42%	-5,33%
EURRUB	1/24/2007	34,49	-0,01%	-0,31%	0,35%
Brent 1m Future	1/24/2007	54,92	-0,33%	-12,02%	-15,95%
Gold	1/24/2007	644,75	-0,30%	3,82%	15,42%

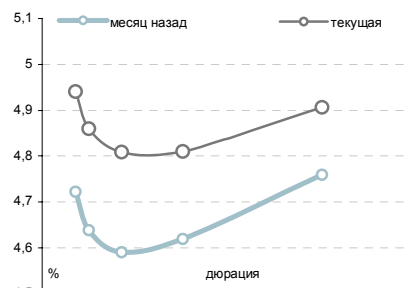
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



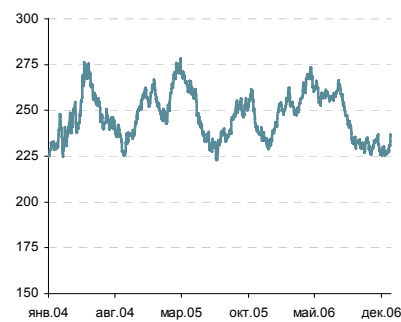
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



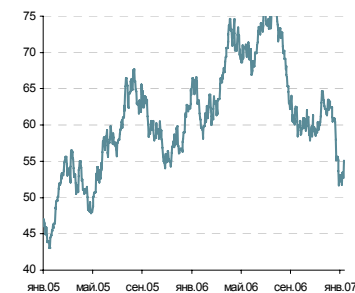
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	1/23/2007	112,19%	-14	8	-151	-128	5,79
UMS-31*	1/22/2007	127,29%	43	30	-182	-96	6,13
Turkey-30*	1/23/2007	153,77%	-35	-15	-131	-80	7,10
Venezuela-27*	1/22/2007	123,79%	-100	-77	-434	-71	7,04
EMBIG	1/23/2007	168	-3	-5	-3	-3	-
EMBIG Russia	1/23/2007	100	-4	-4	1	1	-
EMBIG Brazil	1/23/2007	183	-3	-8	-7	-7	-
EMBIG Mexico	1/23/2007	115	-3	-6	0	0	-
EMBIG Turkey	1/23/2007	198	-4	-9	-9	-9	-
EMBIG Venezuela	1/23/2007	208	-8	5	25	25	-

\* - Указаны котировки

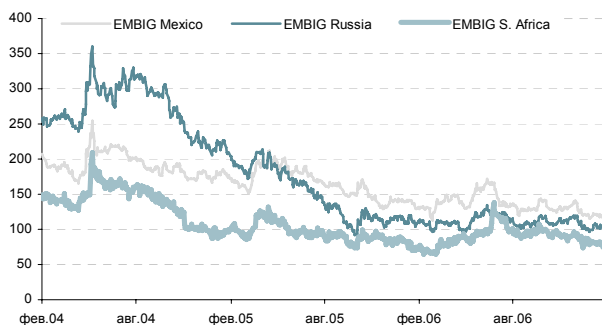
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



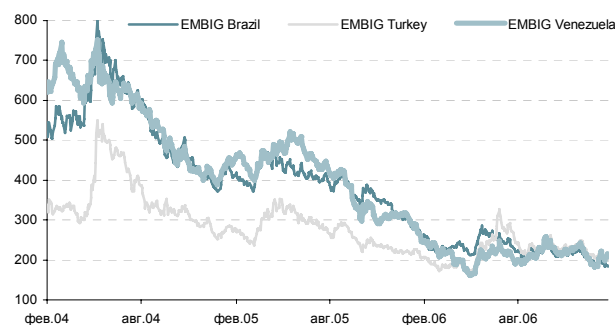
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

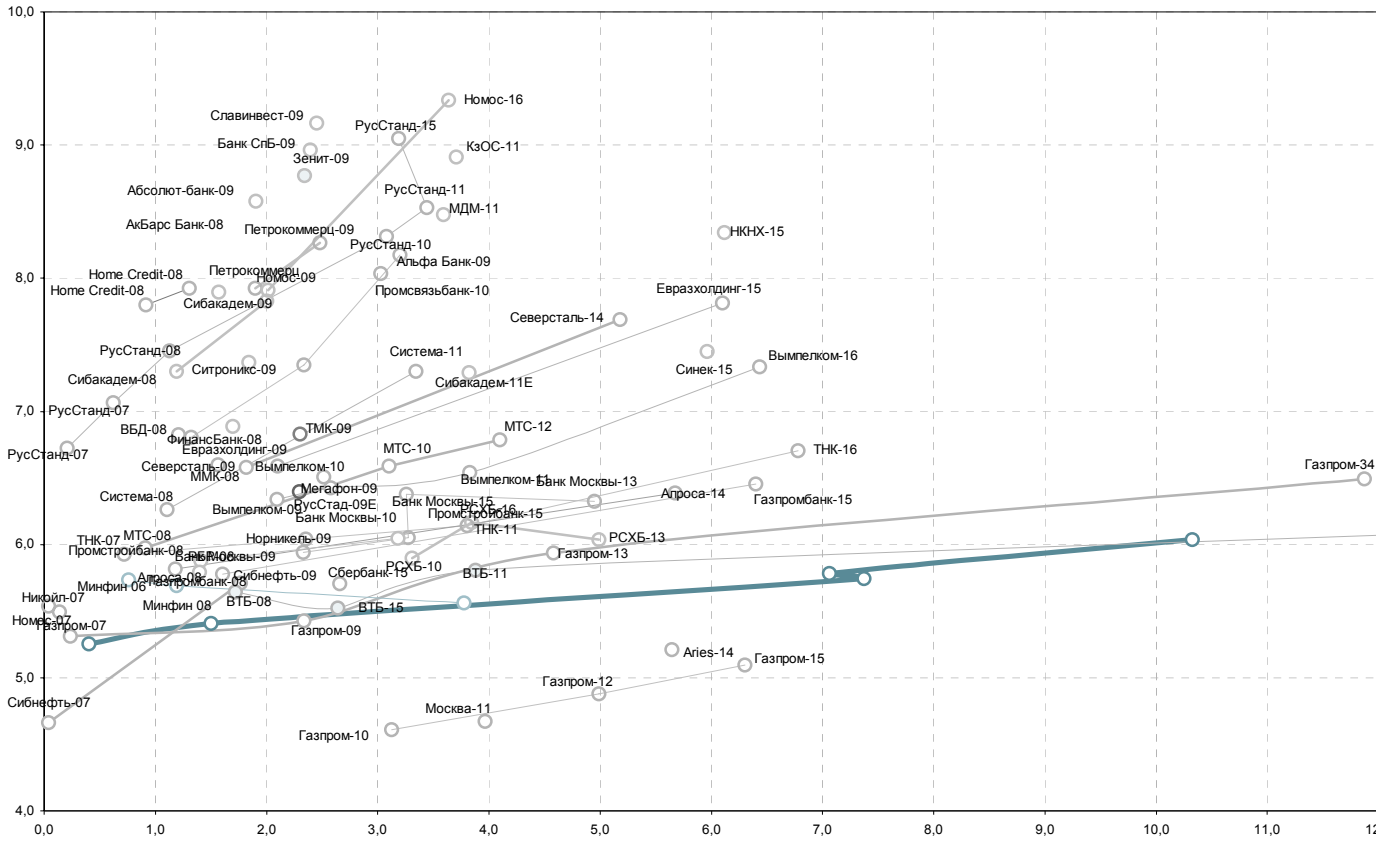
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

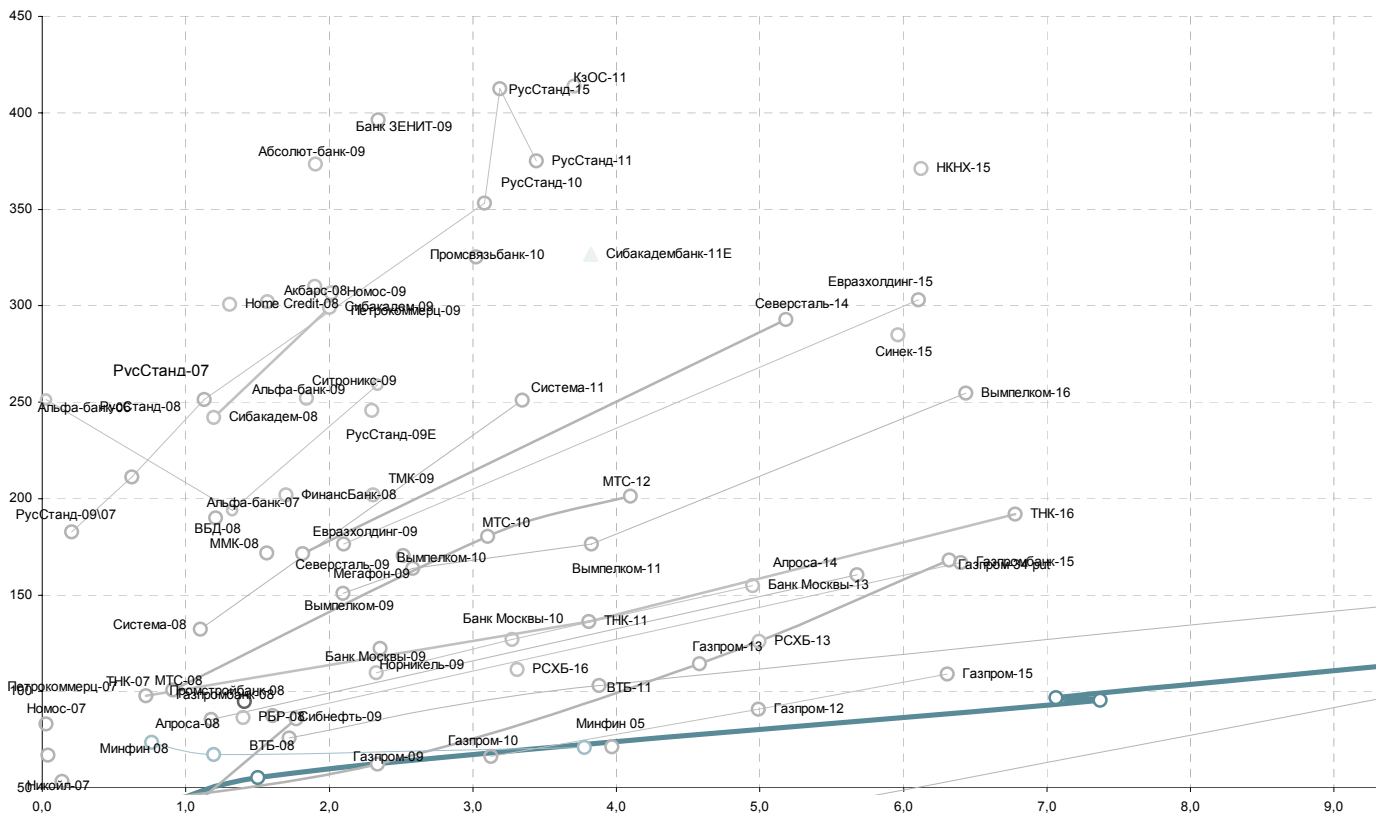
# Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

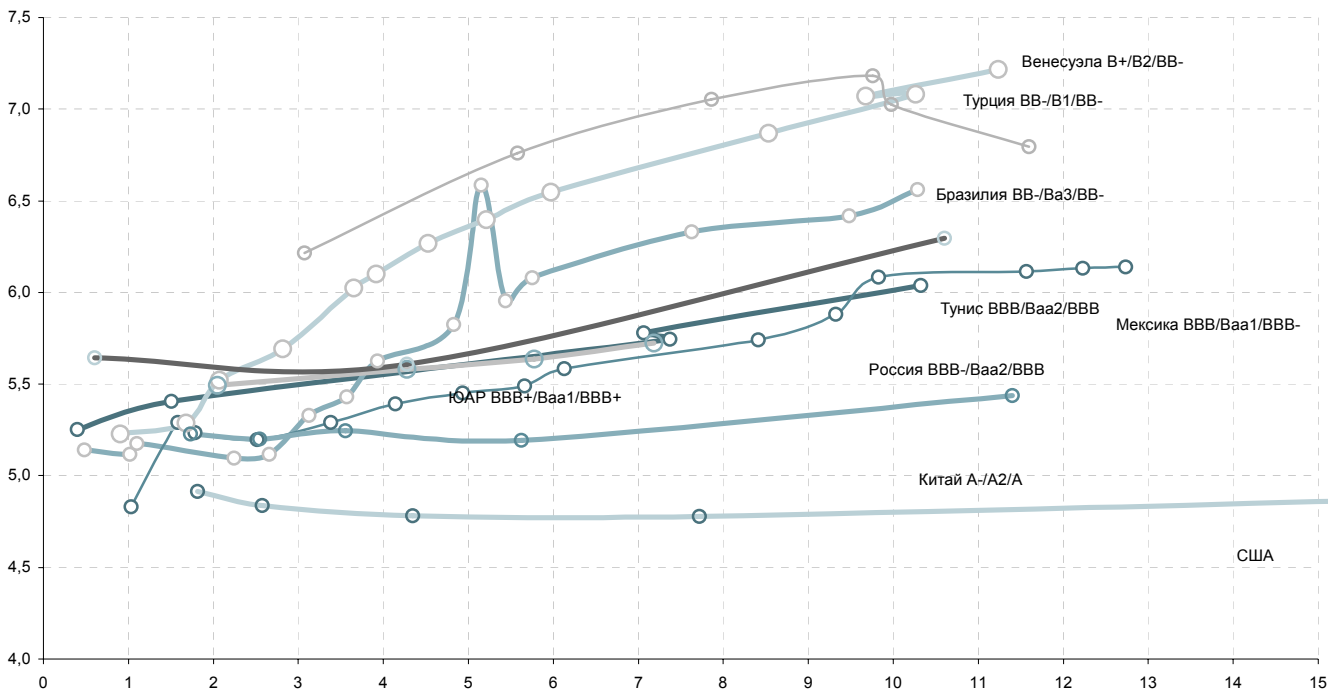
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,83	101,88	5,31	0,40	15
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,23	104,33	5,45	1,50	188
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,39	143,74	5,76	7,37	95
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,76	180,01	6,05	10,32	119
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,14	112,24	5,79	7,06	92
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,81	97,91	5,80	0,76	68
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,57	96,72	5,76	1,19	64
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,23	90,43	5,59	3,78	70
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,33	102,43	3,88	0,24	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,98	109,26	4,14	2,44	21
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,41	127,66	5,23	5,64	42
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,97	107,32	4,71	3,97	73
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,81	100,87	5,44	0,24	31
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,39	112,69	5,48	2,34	63
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,28	110,48	4,64	3,13	68
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,47	118,62	5,95	4,58	115
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,70	105,15	5,13	6,31	112
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,62	104,82	6,65	8,20	184
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	126,89	127,04	6,50	11,88	161
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,24	100,26	4,81	0,04	-32
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,92	109,22	5,79	1,77	86
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,56	103,74	6,04	0,72	92
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,58	102,83	6,17	3,81	136
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,26	105,51	6,72	6,78	192
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,48	103,63	6,05	0,91	96
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,52	105,77	6,63	3,10	180
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,82	105,07	6,82	4,10	201
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,70	107,95	6,40	2,10	151
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,04	104,28	6,47	2,58	162
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,09	107,34	6,57	3,83	177
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,85	106,10	7,35	6,44	255
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,63	103,83	6,55	2,51	170
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,37	104,55	6,34	1,10	129
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,18	105,38	7,33	3,34	251
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,70	100,95	7,43	1,84	252
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,42	102,62	6,08	2,36	122
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,99	102,24	6,67	1,57	171
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,70	103,89	6,63	1,82	171
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,01	108,51	7,73	5,18	293
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,86	102,05	6,90	1,21	187
Airosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,65	102,77	5,86	1,18	82
Airosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,82	115,07	6,41	5,67	161
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,51	109,76	6,64	2,102	177
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,46	102,71	7,83	6,102	303
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,74	103,99	6,88	2,304	202
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,98	101,28	8,95	3,71	414
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	100,70	100,95	8,37	6,12	356
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	-	-	-	-	-
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,00	101,30	7,89	1,56	293
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,29	101,54	7,47	5,962	267
<b>Banks</b>									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,18	101,43	6,69	2,66	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,96	102,14	5,70	1,72	75
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,61	106,86	5,84	3,88	103
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,93	102,18	6,82	2,64	72
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,65	101,90	6,12	13,28	122
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,24	102,41	5,83	1,61	87
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,09	100,27	6,47	6,40	167
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-B	100,07	100,32	8,64	1,91	373
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-B+	99,90	100,14	7,97	1,57	301
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,00	100,00	7,48	0,03	234
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,92	101,25	6,93	1,32	192
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,76	101,25	7,45	2,34	259
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,20	101,45	9,37	3,20	339
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,89	104,99	5,96	2,33	110
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,20	104,45	6,09	3,27	126
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,90	105,15	6,35	4,95	155
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,49	103,74	7,64	3,26	159

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,27	101,41	5,93	1,41	92
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,26	100,49	6,94	3,18	125
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,46	104,66	8,50	3,59	369
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,12	100,13	5,69	0,04	55
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,46	100,68	7,96	2,02	307
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,28	101,53	10,12	3,64	456
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,44	100,46	5,57	0,14	44
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,69	99,93	8,82	2,34	397
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,08	100,08	5,85	0,03	71
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,81	100,12	8,01	1,90	310
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,96	102,21	8,08	3,03	325
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,61	102,03	8,27	3,74	347
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,86	103,19	8,89	4,05	409
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,94	103,19	7,16	3,85	139
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,05	103,30	5,93	3,31	111
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,62	105,87	6,06	4,99	126
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,33	100,38	6,85	0,21	172
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,29	100,45	7,19	0,62	205
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,58	100,76	7,53	1,13	248
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,20	97,45	8,35	3,08	352
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	100,07	100,32	8,56	3,44	375
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,18	99,43	9,68	3,19	426
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,10	104,35	7,97	2,31	318
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,67	102,98	7,42	1,19	239

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

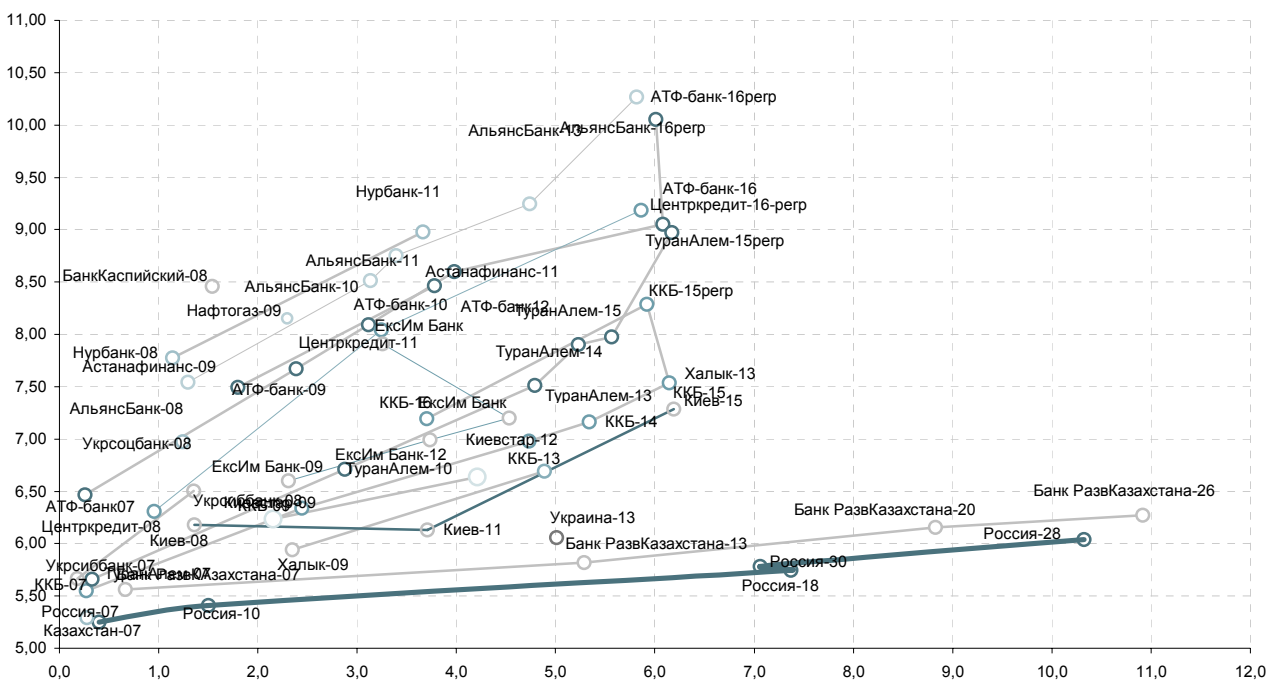
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,67	110,92	6,59	5,15
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,32	132,42	6,08	5,75
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,54	153,99	7,08	10,26

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
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,64	101,90	7,544	1,30
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,19	101,54	8,512	3,13
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,46	99,96	8,754	3,39
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,56	100,00	9,244	4,74
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,23	94,73	10,774	5,82
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,78	100,25	7,49	1,80
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,55	102,05	8,467	3,78
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,43	100,49	6,464	0,26
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,68	102,94	7,673	2,39
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,62	100,09	8,089	3,11
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,19	102,66	8,599	3,98
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	99,30	99,68	9,048	6,08
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	99,13	99,63	10,987	6,01
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,43	101,67	6,31	0,96
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,38	99,86	8,041	3,24
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,11	99,61	10,117	5,86
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,96	101,04	5,563	0,66
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,11	108,60	5,821	5,29
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,63	103,11	6,154	8,83
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,51	97,01	6,269	10,92
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,96	105,34	5,941	2,35
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,83	105,33	6,694	4,89
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,54	101,59	5,294	0,28
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,13	101,20	5,551	0,27
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,34	101,64	6,339	2,44
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,51	98,78	5,457	3,49
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	107,06	107,56	6,977	4,73
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,54	103,94	7,161	5,34
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,43	102,93	7,534	6,15
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,07	105,57	9,081	5,92
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	105,01	105,41	8,476	3,70
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,17	101,41	7,776	1,14
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	101,15	101,49	8,975	3,66
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,30	101,39	5,658	0,33
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,45	100,75	6,573	0,07
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	103,08	103,42	6,71	2,88
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,55	99,76	6,301	3,86
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,22	100,52	7,901	5,23
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,67	103,06	7,975	5,57
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,37	95,62	9,644	6,17

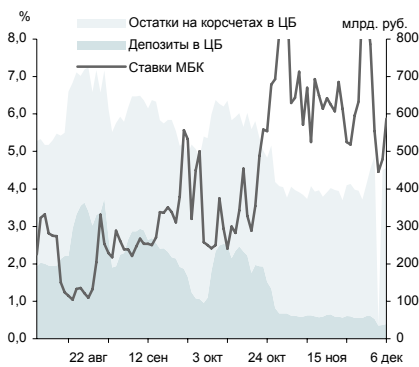


Bank Caspian-08 <b>Ukraine</b>	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,81	99,06	8,46	1,54
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,24	109,61	6,236	2,16
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,35	104,85	6,635	4,21
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,72	99,92	8,151	2,30
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,92	108,30	6,057	5,01
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,45	96,57	5,451	6,78
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,38	103,68	6,18	1,36
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,36	109,61	6,13	3,71
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,37	104,54	7,287	6,19
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,79	100,84	5,664	0,18
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,15	103,35	6,502	1,35
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,50	102,74	6,601	2,31
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,31	102,55	6,989	3,73
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,82	98,15	7,2	4,53
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,12	103,12	7,909	3,26
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,23	102,55	6,976	1,25

Источник: Bloomberg

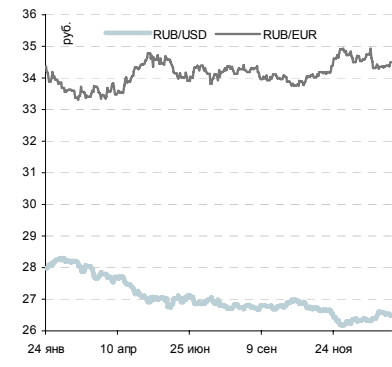
# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



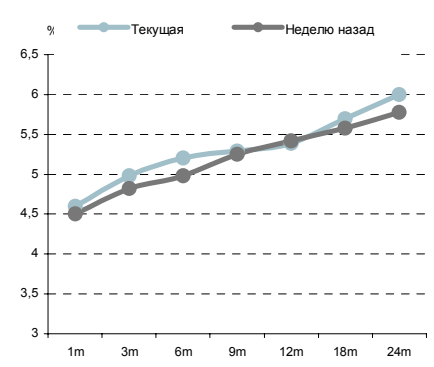
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

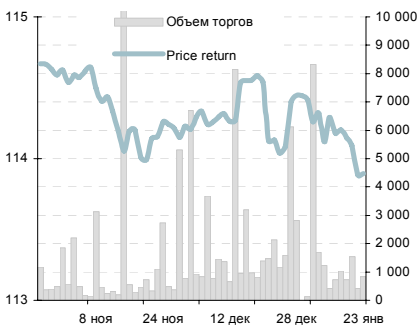


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU46001RMFS2	0,85	5,88	103,60	103,60	1,123	-0,0223	-0,134
SU25060RMFS3	2,11	6,10	99,65	99,65	1,319	0,007	-0,063
SU46018RMFS6	8,60	6,56	111,35	111,35	1,011	0,001	-0,349
SU46020RMFS2	12,55	6,86	101,78	101,92	3,025	-0,206	-0,798
МГор31-об	0,33	5,66	101,45	101,45	1,754	-	-
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,439	-	0
МГор29-об	1,32	5,89	105,50	105,50	1,342	-	0
МГор38-об	3,36	6,52	112,25	112,25	0,767	-	-0,05
МГор39-об	5,72	6,71	109,63	109,65	0,055	-0,08	-0,25
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	1,512	-	0
РЖД-02обл	0,85	6,02	101,50	101,50	1,019	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,30	6,84	100,50	100,50	3,161	0,06	-0,34
ФСК ЕЭС-02	3,03	7,28	103,20	103,27	0,633	-0,18	-0,33
РЖД-07обл	4,75	7,13	102,45	102,55	1,427	0,01	-0,35

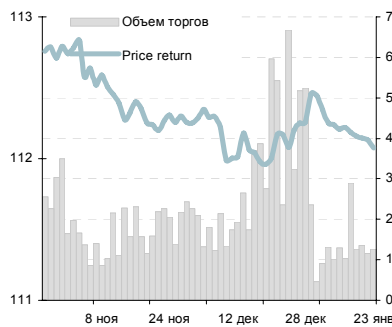
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 \*



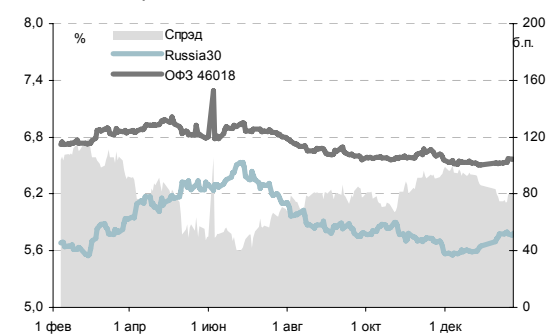
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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 V
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

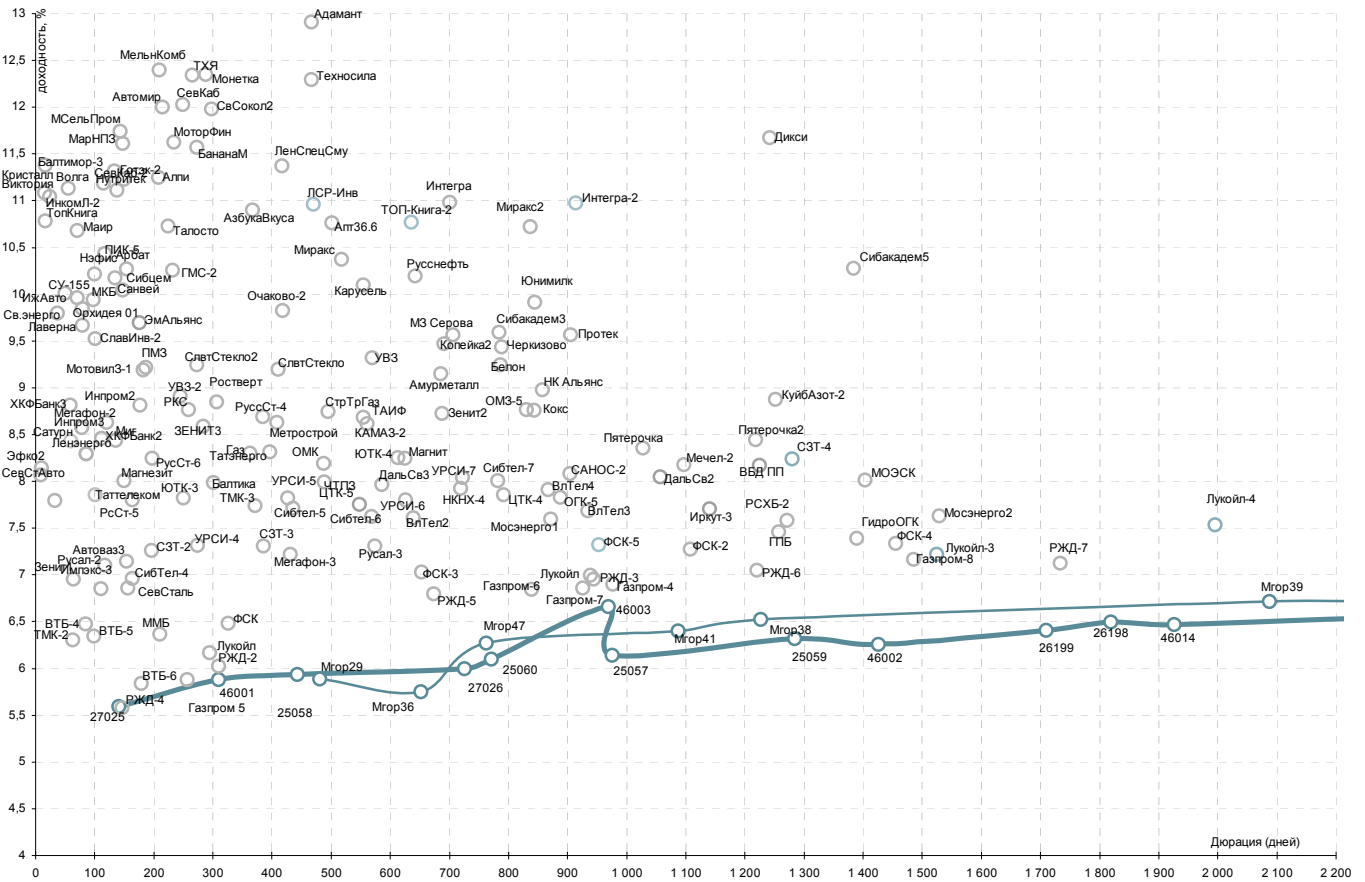


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

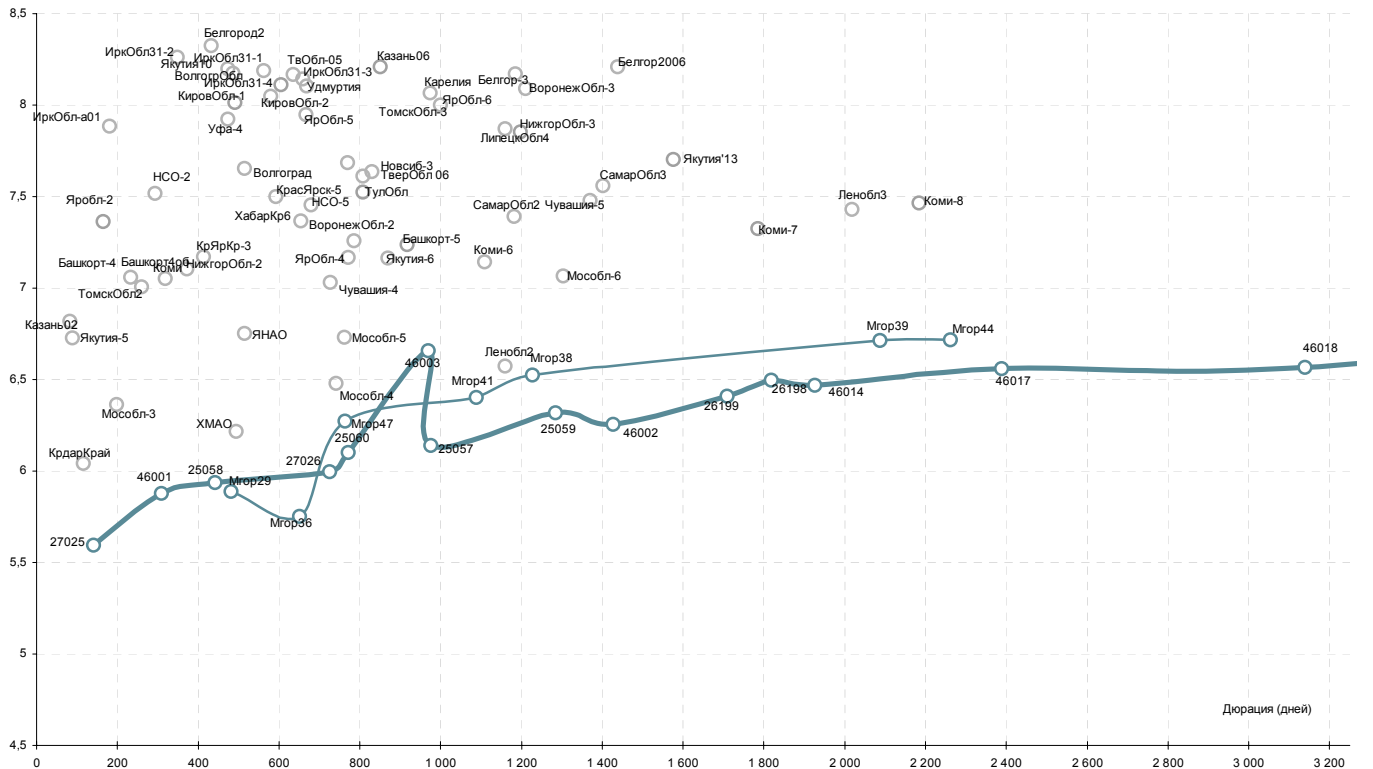
# Приложение 6. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

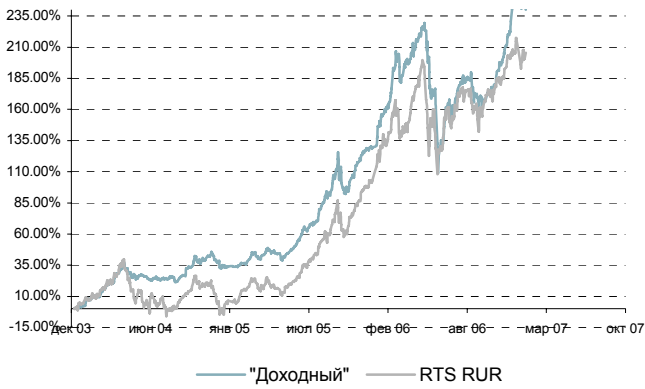
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27025RMFS4	14.03.07	6,00	141		0	0,00	100,20	100,20	0,674	-	-0,08	5,59		0,39
SU46001RMFS2	14.03.07	10,00	596		1	0,42	103,60	103,60	1,123	-0,02	-0,13	5,88		0,85
SU25058RMFS7	31.01.07	6,30	463		3	10,96	100,60	100,60	1,433	-	-0,15	5,94		1,21
SU27026RMFS2	14.03.07	7,00	778		1	2,04	101,35	101,35	0,786	-	-0,05	6,00		1,99
SU46003RMFS8	18.07.07	10,00	1268		2	1,11	110,70	109,17	0,164	-1,18	-1,51	6,66		2,66
SU25057RMFS9	24.01.07	7,40	1093		1	58,09	103,80	103,80	1,825	-	-0,08	6,14		2,67
SU25059RMFS5	24.01.07	6,10	1457		3	81,51	99,73	99,75	1,504	-	-0,22	6,32		3,52
SU46002RMFS0	14.02.07	9,00	2024		4	210,52	109,85	109,85	3,945	0,05	-0,25	6,26		3,91
SU46014RMFS5	14.03.07	9,00	4236		3	1,32	108,60	108,94	3,255	0,94	0,26	6,47		5,28
SU26198RMFS0	04.11.07	6,00	2110		9	61,61	97,63	97,64	1,315	-	-0,16	6,50		4,98
SU46017RMFS8	14.02.07	8,50	3480		10	26,89	105,92	105,95	1,607	-0,16	-0,42	6,56		6,54
SU46018RMFS6	14.03.07	9,00	5419		2	0,22	111,35	111,35	1,011	0,00	-0,35	6,56		8,60
SU46020RMFS2	14.02.07	6,90	10606		21	220,27	101,78	101,92	3,025	-0,21	-0,80	6,86		12,55
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор31-об	20.02.07	10,00	117		0	0,00	101,45	101,45	1,754	-	-	5,66		0,33
МГор42-об	13.02.07	10,00	202		0	0,00	101,90	101,90	1,946	-	-	6,73		0,55
МГор40-об	26.01.07	10,00	276		0	0,00	102,50	102,50	2,439	-	0,00	6,89		0,75
МГор43-об	17.02.07	10,00	480		0	0,00	107,00	107,00	1,836	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05.06.07	10,00	499		1	36,10	105,50	105,50	1,342	-	0,00	5,89		1,32
МГор41-об	30.01.07	10,00	1284		0	0,00	108,20	108,20	4,849	-	0,00	6,40		2,98
МГор38-об	26.06.07	10,00	1433		0	0,00	112,25	112,25	0,767	-	-0,05	6,52		3,36
МГор39-об	21.07.07	10,00	2736		10	26,74	109,63	109,65	0,055	-0,08	-0,25	6,71		5,72
МГор44-об	24.06.07	10,00	3074		4	14,92	109,65	109,66	0,822	-0,04	-0,39	6,72		6,20
Башкорт4об	15.03.07	8,02	233		0	0,00	100,67	100,67	2,879	-	0,00	7,06		0,64
ИркОбл-а01	22.07.07	10,00	180		1	0,71	101,00	101,00	0,109	0,05	-0,25	7,88		0,49
ИркОбл31-1	22.03.07	9,50	1059		5	15,58	101,64	101,62	0,859	-0,08	0,10	8,19		1,54
ИркОбл31-2	25.04.07	8,00	639		4	4,07	99,74	99,72	1,973	-	-	8,26		0,95
ИркОбл31-3	28.03.07	7,75	1401		2	1,59	99,20	99,20	2,930	-	-0,15	8,14		1,81
КОМИ 5в об	24.03.07	13,00	335		1	0,22	105,40	105,40	1,068	-0,03	-0,01	7,05		0,87
КОМИ 6в об	14.04.07	13,50	1360		1	0,17	115,94	115,94	3,736	-0,06	0,09	7,14		3,04
КОМИ 7в об	23.05.07	10,00	2495		1	0,27	109,00	109,00	1,671	-	0,00	7,33		4,89
КировОбл 1	22.03.07	8,39	699		1	0,31	100,80	100,80	0,736	-	0,01	8,01		1,35
КраснодКр	15.05.07	10,00	112		0	0,00	101,20	101,20	1,918	-	0,25	6,04		0,32
Мос.обл.3в	18.02.07	11,00	208		1	0,54	102,60	102,60	4,701	-	-0,50	6,37		0,54
Мос.обл.4в	24.04.07	11,00	819		4	32,86	109,70	109,70	0,000	-	0,07	6,48		2,03
Мос.обл.5в	03.04.07	10,00	1162		3	84,33	107,10	107,10	3,068	-	-0,30	6,73		2,09
Мос.обл.6в	24.04.07	9,00	1547		2	38,55	107,41	107,41	2,244	-0,07	-0,19	7,07		3,57
Томск.об-2	13.04.07	10,00	263		0	0,00	102,17	102,17	2,795	-	0,27	7,01		0,71
Томск.об-3	09.05.07	8,00	1021		1	0,03	99,20	99,20	1,644	-	-0,30	7,69		2,11
Томск 1	22.02.07	12,00	303		0	0,00	102,40	102,35	2,005	-	-	9,38		0,80
Уфа-2004об	05.06.07	10,03	497		0	0,00	102,85	102,85	1,346	-	-0,13	7,92		1,30
ХантМан5об	28.05.07	12,00	490		0	0,00	107,95	107,95	1,907	-	-	6,22		1,36
Якут-10 об	20.03.07	12,00	511		1	0,24	105,30	105,30	1,151	-1,00	-1,00	8,20		1,30
Якут-05 об	21.04.07	8,00	88		1	5,02	100,30	100,30	0,088	-	-	6,73		0,24
ЯрОбл-02	03.04.07	12,78	161		0	0,00	102,50	102,50	0,735	-	-1,40	7,36		0,45
ЯрОбл-05	30.06.07	7,75	707		1	0,01	99,69	99,69	0,531	-	-0,01	7,95		1,83
ЯрОбл-04	25.05.07	10,50	854		10	27,30	107,00	106,88	1,755	-	-0,82	7,17		2,11
ЯрОбл-06	24.04.07	8,50	1547		3	28,04	98,90	98,90	2,119	-0,17	-0,25	8,00		2,74
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	14.02.07	9,20	568		1	0,44	100,07	100,07	4,033	-0,03	-0,09	-	7,71	0,06
АВТОВА3об3	26.06.07	7,80	1246		2	0,01	100,25	100,25	0,598	-	0,15	-	7,15	0,42
Балтимор03	17.05.07	11,25	478		0	0,00	99,95	99,95	2,096	-	0,42	-	11,18	0,32
ВБД ПП 2об	20.06.07	9,00	1422		3	89,34	103,25	103,25	0,838	-	-0,10	8,17		3,36
ВлгТлкВТ-2	05.06.07	8,20	1407		2	41,80	101,20	101,20	1,101	-	-0,01	-	7,61	1,75
ВлгТлкВТ-3	05.06.07	8,50	1407		6	27,37	102,35	102,38	1,141	-	-0,11	7,69		2,56
ВТБ - 4 об	22.03.07	6,50	786		0	0,00	100,00	99,98	2,208	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	25.01.07	6,20	2459		0	0,00	100,00	100,00	1,512	-	0,00	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А4	14.02.07	8,22	1114		4	5,51	103,95	103,90	3,603	-0,05	-0,38	6,90		2,68
ГАЗПРОМ А5	10.04.07	7,58	259		0	0,00	101,17	101,23	2,181	-	0,03	5,88		0,70
ГАЗПРОМ А6	08.02.07	6,95	926		2	3,10	100,50	100,50	3,161	0,06	-0,34	6,84		2,30
ГлМосСтр-2	22.03.07	11,50	1514		0	0,00	100,90	100,90	3,907	-	0,00	-	10,26	0,63
ГидроОГК-1	04.07.07	8,10	1618		14	244,00	103,01	103,13	0,444	0,03	-0,23	7,39		3,81
ДиксиФин-1	22.03.07	9,25	1514		14	16,55	93,00	93,17	3,142	-	0,36	11,67		3,40
Зенит 1обл	24.03.07	8,00	60		0	0,00	100,15	100,15	2,696	-	0,06	6,95		0,18
Зенит 2обл	15.02.07	8,39	755		0	0,00	99,70	99,70	3,678	-	-0,09	8,73		1,88
Камаз-Фин2	23.03.07	8,45	1333		1	7,20	100,00	100,00	2,848	-	0,01	-	8,61	1,54
КрВост-Инв	25.02.07	11,50	33		4	47,36	100,30	100,30	4,726	-	0,17	7,79		0,09
КристалФ-1	08.02.07	12,00	16		2	0,65	100,00	100,00	5,458	-0,03	-	11,38		0,04

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	оферта	
КуйбАзот-2	09.03.07	8,80	1506	0	3	3,11	100,37	100,37	3,303	0,03	-0,08	8,88		3,43
Кокс 01	19.07.07	8,95	905	0	4	72,59	100,80	100,80	0,123	0,17	0,20	8,77		2,28
Лукойл2обл	22.05.07	7,25	1029	301	3	8,12	100,92	100,92	1,251	-	-0,46	7,00	6,17	2,57
МаирИнв-01	03.04.07	12,30	70	0	7	13,51	100,30	100,29	0,708	-	-0,03	10,68		0,19
МагнитФ 01	23.05.07	9,34	666	0	0	0,00	102,25	102,09	1,587	-	-0,16	8,25		1,71
МартаФин 1	24.05.07	14,84	485	0	1	0,62	100,80	100,80	2,480	-0,10	-0,12	14,61		1,23
Максиг 01	15.03.07	11,25	779	233	3	1,53	97,65	97,65	4,038	0,14	0,15	-	15,76	0,61
МегаФон2об	11.04.07	9,28	78	0	1	1,03	100,10	100,10	2,644	-	-	8,58		0,21
МегаФон3об	17.04.07	9,25	448	0	0	0,00	102,50	102,50	2,484	-	0,00	7,22		1,18
Мечел ТД-1	15.06.07	5,50	871	0	2	0,94	93,10	93,10	0,588	-0,10	0,00	8,95		2,25
Мечел 2об	20.06.07	8,40	2332	1240	1	0,20	101,10	101,10	0,782	0,00	-0,11	-	8,18	3,01
Миракс 01	20.02.07	11,50	574	0	13	20,12	101,00	101,07	4,852	-0,03	-0,23	10,37		1,42
МСельПром1	15.06.07	13,00	689	143	2	0,09	100,41	100,41	1,389	-0,03	0,04	-	11,74	0,39
НГК ИТЕРА	07.06.07	9,75	318	0	4	35,02	101,05	101,03	1,255	0,03	-0,12	8,66		0,85
НКНХ-03 об	02.03.07	8,00	221	0	0	0,00	100,25	100,25	1,162	-	0,00	7,50		0,37
НКНХ-04 об	02.04.07	9,99	1889	797	0	0,00	104,15	104,15	3,093	-	-0,25	-	8,04	1,98
НЭФИС-01	22.04.07	10,50	89	0	0	0,00	100,00	100,01	2,704	-	0,00	10,22		0,27
ОМК 1 об	07.06.07	9,20	506	0	0	0,00	101,50	101,50	1,185	-	-0,05	8,19		1,33
ОСТ-2об	10.05.07	12,90	471	107	2	2,42	98,00	98,00	2,651	-0,14	0,87	-	19,59	0,29
ПИК-5об	20.02.07	10,20	483	119	4	31,54	100,05	100,04	1,761	0,04	0,20	-	10,44	0,32
ПЭФ-Союз-1	05.04.07	10,00	259	0	0	0,00	100,00	100,00	3,014	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16.05.07	11,45	1205	0	0	0,00	109,25	109,25	2,165	-	-0,08	8,36		2,81
ПятёрочФ 2	19.06.07	9,30	1421	0	3	1,77	103,35	103,34	0,892	-	-0,18	8,45		3,34
РазгуляйФ1	05.04.07	11,50	618	72	1	0,10	100,15	100,15	3,466	-0,20	-0,25	-	10,36	0,20
РЖД-02обл	06.06.07	7,75	316	0	1	0,18	101,50	101,50	1,019	-	0,00	6,02		0,85
РЖД-03обл	06.06.07	8,33	1044	0	0	0,00	103,81	103,81	1,095	-	-0,21	6,95		2,59
РЖД-06обл	16.05.07	7,35	1387	0	13	243,04	101,40	101,37	1,389	-0,08	-0,38	7,05		3,34
РЖД-07обл	16.05.07	7,55	2115	0	5	21,86	102,45	102,55	1,427	0,01	-0,35	7,13		4,75
РоссельБ 2	21.02.07	7,85	1485	0	7	36,34	101,55	101,64	1,333	-0,09	-0,10	7,59		3,48
РусАлФ-2в	20.05.07	8,00	117	0	1	3,19	100,25	100,25	1,403	-	-	7,10		0,32
РусСтанд-3	21.02.07	8,40	211	0	2	3,42	100,20	100,20	3,521	0,12	0,10	8,18		0,56
РусСтанд-4	03.03.07	8,25	405	0	1	5,15	99,70	99,71	3,255	-	0,14	8,69		1,05
РусСтанд-5	15.03.07	7,60	1325	51	0	0,00	99,90	99,90	2,728	-	-	-	7,80	0,45
Слэстекло	27.03.07	11,60	427	0	1	7,99	102,88	102,88	3,782	-	0,00	9,19		1,12
САНОС-02об	15.05.07	10,00	1022	294	3	17,12	105,10	105,10	1,918	0,00	-0,15	8,08	3,54	2,48
СатурнНПО	24.03.07	9,00	425	60	1	5,15	100,05	100,05	3,033	-	0,15	-	8,43	0,16
СевСталь-1	28.06.07	8,10	156	0	1	5,05	100,50	100,50	0,577	-	-0,15	6,86		0,43
СевСтАвто	25.01.07	11,25	1094	2	0	0,00	100,10	100,13	5,548	-	0,00	8,14	6,20	2,60
СЗТелек2об	04.04.07	7,50	253	0	0	0,00	100,30	100,23	0,411	-	-	7,26		0,54
СЗТелек3об	01.03.07	9,25	1493	401	0	0,00	102,25	102,25	1,368	-	-	-	7,31	1,06
СибТлк-4об	05.07.07	12,50	163	0	2	3,09	102,38	102,38	0,651	-	-0,04	6,96		0,45
СибТлк-5об	27.04.07	9,20	458	0	0	0,00	101,90	101,90	2,218	-	0,06	7,71		1,19
СибТлк-6об	22.03.07	7,85	1332	604	1	30,86	100,55	100,55	2,667	-	-	-	7,62	1,56
СибЦем 01	14.06.07	9,70	506	142	0	0,00	99,84	99,83	1,063	-	0,03	-	10,05	0,40
СлавИнв 02	30.04.07	10,00	643	97	0	0,00	100,07	100,07	2,329	-	0,07	-	9,53	0,28
СУ-155 1об	30.03.07	10,50	66	0	0	0,00	100,09	100,09	0,748	-	0,04	9,96		0,19
Татэнерго1	15.03.07	9,65	415	0	0	0,00	101,60	101,60	3,463	-	-	8,32		1,09
ТМК-02 обл	27.03.07	10,09	791	63	1	0,52	100,61	100,61	3,290	-0,01	0,04	-	6,31	0,17
ТМК-03 обл	20.02.07	7,95	1484	392	3	21,38	100,35	100,35	3,354	-	-0,10	-	7,74	1,02
УралВагЗФ	03.04.07	9,40	616	0	0	0,00	100,60	100,42	2,884	-	-0,17	9,32		1,56
УралСвзИн4	03.05.07	9,99	282	0	3	26,08	102,05	102,05	2,244	-	-0,19	7,31		0,75
УралСвзИн5	19.04.07	9,19	450	0	4	4,17	101,80	101,73	2,417	0,00	-0,17	7,82		1,17
УрСИ сер06	24.05.07	8,20	1759	667	1	10,23	100,90	100,90	1,370	0,00	0,21	-	7,80	1,71
УрСИ сер07	20.03.07	8,40	1876	784	0	0,00	101,20	101,20	2,900	-	0,06	-	7,93	1,97
ФСК ЕЭС-01	19.06.07	8,80	329	0	0	0,00	102,10	102,10	0,844	-	-	6,49		0,89
ФСК ЕЭС-02	26.06.07	8,25	1246	0	8	199,89	103,20	103,27	0,633	-0,18	-0,33	7,28		3,03
ФСК ЕЭС-03	15.06.07	7,10	689	0	21	354,86	100,35	100,32	0,759	0,12	-0,05	7,03		1,79
ХКФ Банк-1	17.04.07	1,00	266	0	0	0,00	100,00	100,00	0,268	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.07	8,50	1204	112	57	238,15	99,97	99,97	1,630	0,06	0,22	-	8,46	0,31
ХКФ Банк-3	22.03.07	8,25	1332	58	0	0,00	99,90	99,90	0,746	-	0,13	-	8,82	0,16
ЦентрТел-4	18.02.07	13,80	941	0	22	482,36	114,01	113,98	5,936	-0,02	-0,26	7,86		2,17
ЦентрТел-5	06.03.07	8,09	1680	588	1	23,87	100,70	100,70	3,103	-	0,05	-	7,76	1,50
ЦУН 01 обл	26.04.07	11,75	1185	457	0	0,00	100,20	100,20	2,865	-	-0,30	-	11,37	1,14
ЦУН 02 обл	24.01.07	11,69	1093	547	0	0,00	100,00	100,00	5,797	-	0,00	-	11,52	1,36
ЮТК-02 об.	07.02.07	10,50	15	0	13	2,48	100,10	100,12	4,804	-0,03	-0,08	7,24		0,04
ЮТК-03 об.	09.04.07	10,90	991	259	7	26,71	102,20	102,16	3,195	-0,02	0,02	-	7,82	0,68
ЮТК-04 об.	14.03.07	10,00	1051	0	5	5,33	103,35	103,34	1,123	0,04	0,09	8,25		1,68

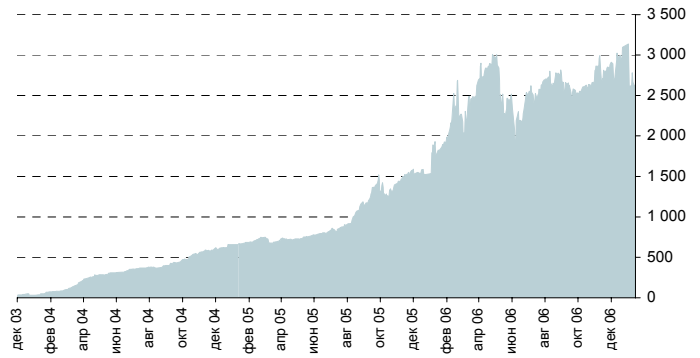
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

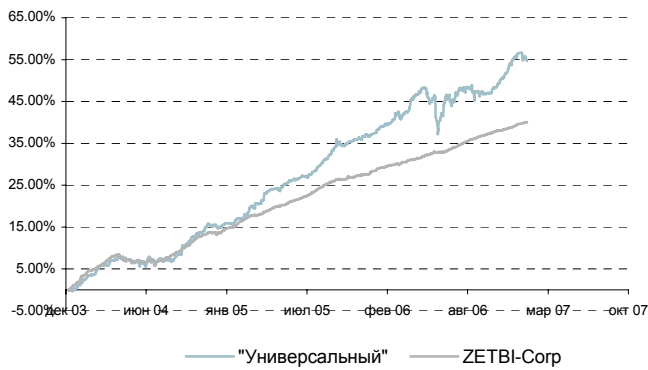
## ОФБУ "Доходный"



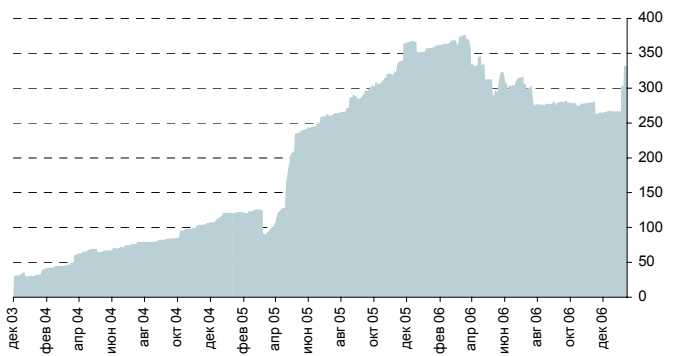
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



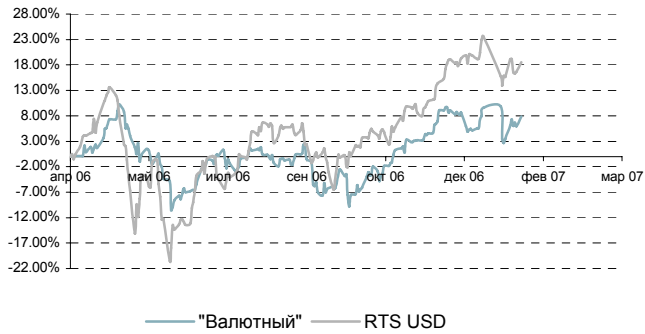
## ОФБУ "Универсальный"



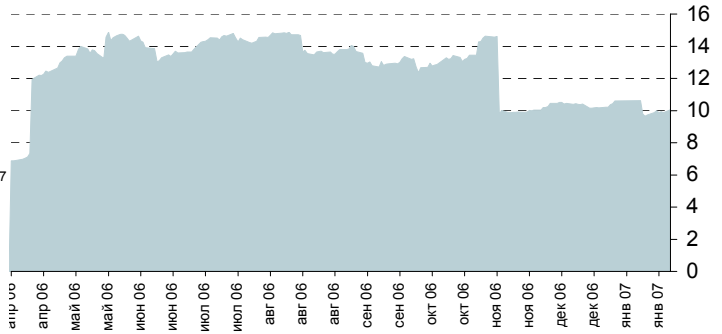
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



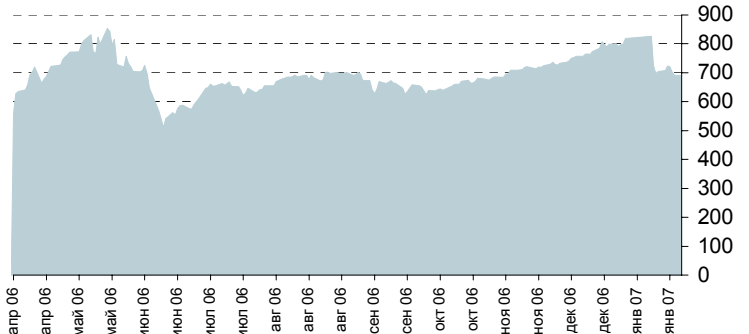
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"

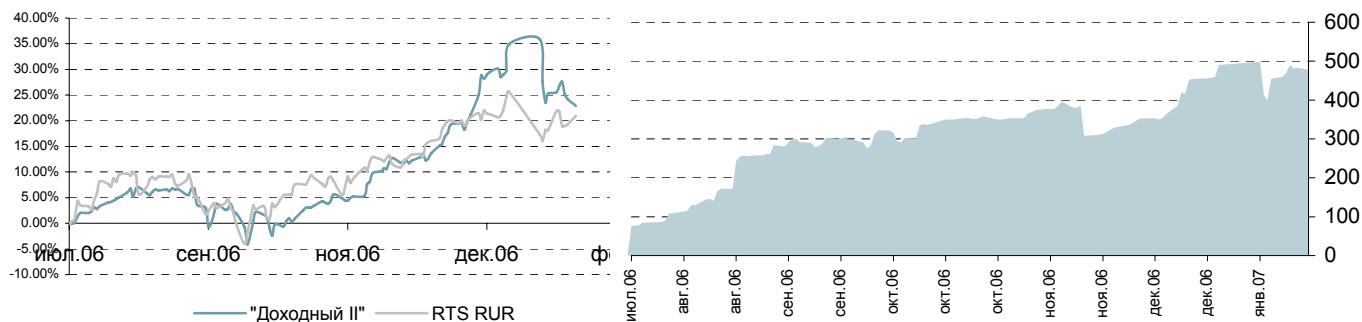


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## 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	239.99%	-8.31%	-0.82%	5.29%	30.51%	48.08%	37.58	1.86
Универсальный	Умеренная	54.69%	-1.06%	-0.28%	0.37%	6.66%	13.15%	13.07	0.80
Перспективный	Фонд производных инструментов	-0.66%	-8.32%	-0.04%	0.33%	16.57%	-	10.55	-
Валютный	Агрессивная	7.86%	-1.56%	1.78%	-0.80%	7.66%	-	4.81	-
Доходный II	Агрессивная	22.89%	-8.89%	-1.12%	2.73%	-	-	8.75	-
RTS USD ***	Индекс РТС	241.41%	-4.16%	1.60%	0.00%	24.07%	63.89%	43.17	1.63
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	205.41%	-3.69%	1.50%	0.80%	22.18%	50.81%	40.26	1.63
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40.11%	0.39%	0.06%	0.99%	4.88%	9.66%	9.36	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

# 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	<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.