

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

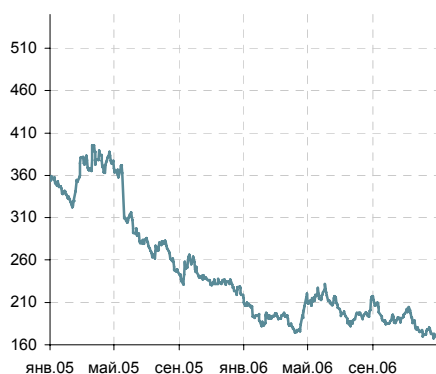
Ежедневный Обзор

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

Сегодня и завтра в центре внимания данные по рынку недвижимости. Несмотря на ожидаемый рост волатильности, в целом мы полагаем, что, исходя из сценария сохранения ставки на текущем уровне достаточно длительное время, доходности UST уже приблизились к справедливому коридору 4.8-5% (Подробнее стр.3)

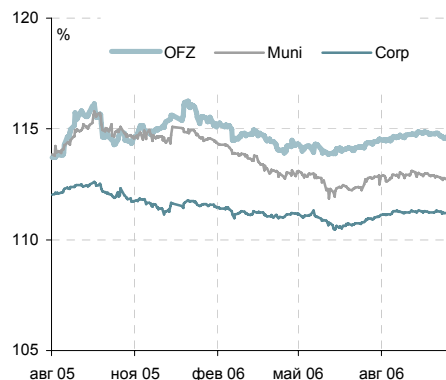
Результаты вчерашнего аукциона по довыпуску ОФЗ 46020 подтвердили, что поддержка денежного рынка остается еще достаточно сильной. Приходящиеся на сегодня выплаты акцизов и НДС могут несколько ограничить торговую активность, однако высокая ликвидность в состоянии обеспечить довольно комфортные условия налоговых выплат, что позволит рынку сохранить заряд оптимизма на ближайшие дни. (Подробнее стр.4)

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

НОВОСТИ

На аукционе по размещению допвыпуска 46020 доходность по средневзвешенной цене составила 6.88% при средневзвешенной цене 101.7218% к номиналу. Спрос по номиналу составил 30.316 млрд. руб. Размещенный объем выпуска по номиналу – 9.699млрд. руб. /Cbonds/

На 2 февраля намечено размещение второго выпуска облигаций ОАО «Ленэнерго» объемом 3 млрд. руб. /Cbonds/

8 февраля ОАО «АИЖК» планирует размещать облигации» серии 09 на сумму 5 млрд. руб. /Finambonds/

Агентство Moody's Investors Service сообщило о присвоении корпоративного рейтинга Сибур-Холдингу на уровне Ba2. Прогноз рейтинга «Стабильный». /Cbonds/

Московский кредитный банк планирует размещение третьего выпуска облигаций на сумму 2 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «Первый Республиканский Банк» принято решение о размещении дебютного выпуска облигаций объемом 700 млн. руб. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

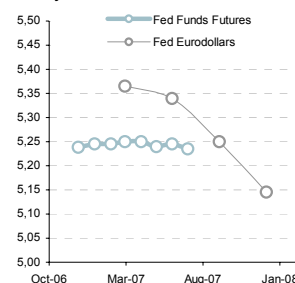
Динамика базовых активов

В отсутствии какой-либо значимой статистики рынок казначейских бумаг балансировал в узком диапазоне. Единственным поводом для оживления ближе к закрытию стало размещение 2-летних бумаг объемом 20 млрд. долл., оказавшее поддержку короткому участку. Спрос на аукционе превысил предложение в 3.03 раза, что является рекордным с 2000 года. В результате доходность 2-летних UST снизилась на 1 б.п. до 4.93%, доходность 10-летних осталась на уровне 4.81%.

Сегодня и завтра в центре внимания данные по рынку недвижимости. Несмотря на ожидаемый рост волатильности, в целом мы полагаем, что, исходя из сценария сохранения ставки на текущем уровне достаточно длительное время, доходности UST уже приблизились к справедливому коридору 4.8-5%.

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

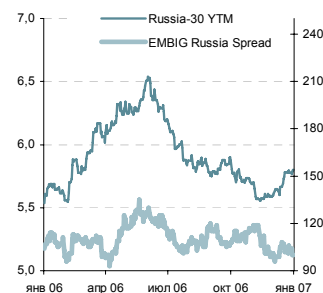
Развивающиеся рынки

Стабильная ситуация на рынке базовых активов располагала к спокойному течению торгов на развивающихся рынках. Венесуэла-27 выросла на 52 б.п. до 124.32% (YTM 7%) на фоне улучшения конъюнктуры нефтяного рынка. Турция-30 снизилась на 14 б.п. после увеличения предложения суверенных бондов на 1 млрд. долл. Бразилия-40 по итогам дня не изменилась, закрывшись на уровне 132.32% (YTM 6.08%). Тем не менее, сегодня поддержку бразильскому долгу может оказать решение банка понизить ставку Selic еще на 25 б.п. до 13%, что является 16-месячным минимумом.

Российский сегмент

В российском сегменте в течении вчерашнего дня ситуация не изменилась. Россия-30 торговалась на уровне 112.04-112.144% (YTM 5.79%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries расширился на 1 б.п. до 98 б.п. В корпоративном секторе незначительно просели евробонды Газпрома (порядка 20 б.п.), МТС-12 и Вымпелкома-11 (-13 б.п.), а также Номосбанка-09 (-10 б.п.), что связано с маркетингом нового 3-летнего выпуска, предлагающего по верхней границе ориентира премию около 15-20 б.п.

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Результаты вчерашнего аукциона по допвыпуску ОФЗ 46020 подтвердили, что поддержка денежного рынка остается еще достаточно сильной, что вселяет инвесторам весомую долю оптимизма, при текущих условиях давления на рыночную конъюнктуру внешнего негатива и неопределенности. Можно отметить, что Минфину не удалось избежать премии к первичному рынку, но ее размеры были довольно незначительными. Средневзвешенная цена сложилась на уровне итогов последней сделки вторника – 101.78% от номинала, что определило средневзвешенную доходность на уровне 6.88%, то есть всего на 2 б.п. выше уровня вторника. При этом спрос, втрое превысивший объем предложения (заявок было выставлено на 30.3 млрд. руб. при эмиссии 10 млрд. руб.), подтолкнул котировки доразмещаемой серии вверх и по итогам последней сделки они выросли на 22 б.п. Что касается других выпусков, то «в минусе» закрылись лишь бумаги 46018 (-22 б.п.).

Позитив из сегмента ОФЗ «переместился» и на другие рыночные сегменты. Так, в корпоративных бумагах помимо явных фаворитов рынка, в частности, ХКФ-Банк-4 (+30 б.п.), Сибкакадембанк-5 (+25 б.п.), ВолгаТлк-4 (+20 б.п.) можно отметить рост котировок и по другим выпускам. Инвесторы вновь обратили внимание на голубые фишки, привлекательно подешевевшие в последние дни, что обеспечило первому эшелону рост котировок от 5 б.п. до 30 б.п. Так, по итогам последних сделок Газпром-8 (+30 б.п.), РоссельхозБ-2 (+23 б.п.).

Приходящиеся на сегодня выплаты акцизов и НДС могут несколько ограничить торговую активность, однако текущая ситуация с ликвидностью (денежные остатки сохраняются довольно высокими – на сегодняшнее утро 723.7 млрд. руб.) в состоянии обеспечить довольно комфортные условия налоговых выплат, что позволит рынку сохранить заряд оптимизма на ближайшие дни.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,04	0,13%	-0,15%
Zetbi Muni	112,04	-0,03%	-0,13%
Zetbi Corp	110,94	0,02%	0,01%
Zetbi Corp10	118,80	0,05%	-0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	275,46	-0,07
Башкорт5об	218,33	0,03
Мос.обл.6в	214,03	0,09
УФА-2006об	147,07	-0,14
ТульскОб1	77,55	0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-03	744,25	0,1
ОХЗ-Инв 01	498,59	-0,5
ЦУН 02 обл	472,87	0,14
РосселхБ 2	417,57	0,12
ГАЗПРОМ А4	352,40	0,13

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

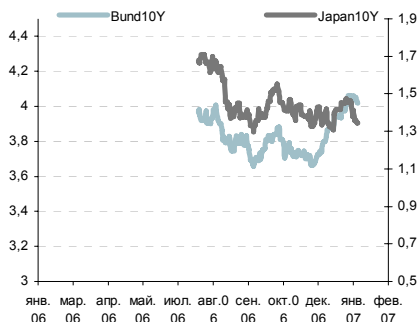
- **Вымпелком-16:** выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11:** потенциал снижения премии 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	1/24/2007	4,93	-1	21	48
UST 10 yr	1/24/2007	4,81	0	19	33
UST 30 yr	1/24/2007	4,91	0	15	26
Bund 2 yr	1/24/2007	3,96	2	11	104
Bund 10 yr	1/24/2007	4,04	2	16	61
Bund 30 yr	1/24/2007	4,14	2	13	45
Fed Fund	1/23/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/23/2007	5,32	0	-3,0	79
Libor 6 mo	1/23/2007	5,39	1	3,9	66
Libor 12 mo	1/23/2007	5,40	2	16	58
S&P 500	1/25/2007	1440,13	0,85%	2,08%	13,87%
Nasdaq Composite	1/25/2007	2466,28	1,43%	2,71%	9,10%
RTS	1/24/2007	1861,46	0,27%	0,51%	40,52%
EURUSD	1/25/2007	1,2959	-0,10%	-1,25%	5,87%
USDJPY	1/25/2007	120,37	-0,67%	1,36%	3,90%
USDRUB	1/25/2007	26,52	0,04%	0,58%	-5,21%
EURRUB	1/25/2007	34,37	-0,06%	-0,67%	0,46%
Brent 1m Future	1/25/2007	55,34	-0,16%	-11,34%	-13,84%
Gold	1/25/2007	647,10	-0,26%	4,20%	14,86%

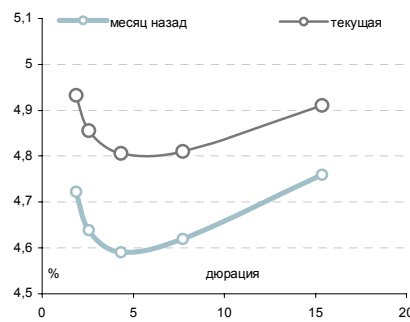
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



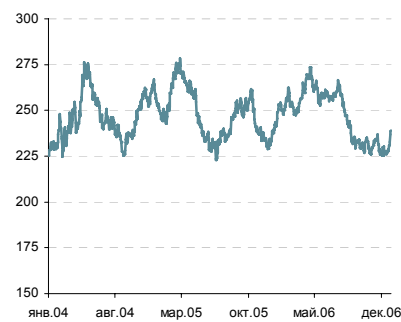
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



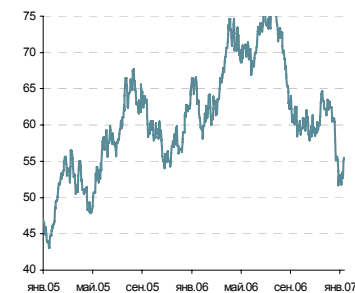
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	1/24/2007	112,09%	-9	1	-153	-87	5,80
UMS-31*	1/23/2007	127,42%	-15	37	-158	-58	6,13
Turkey-30*	1/24/2007	153,64%	-12	-34	-138	-42	7,10
Venezuela-27*	1/23/2007	124,32%	45	-40	-382	-1	7,00
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

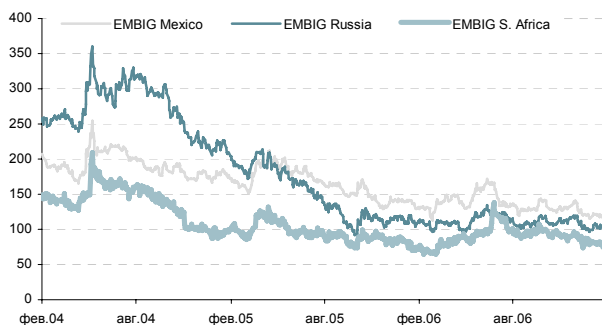
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



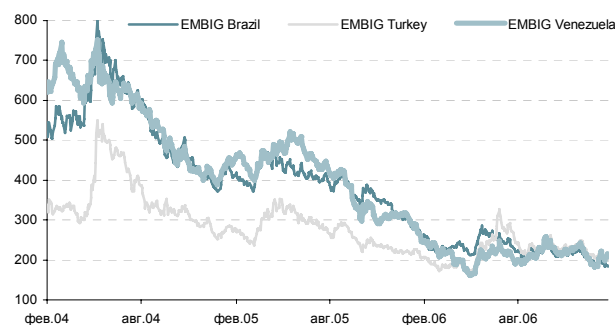
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Котировки российских еврооблигаций

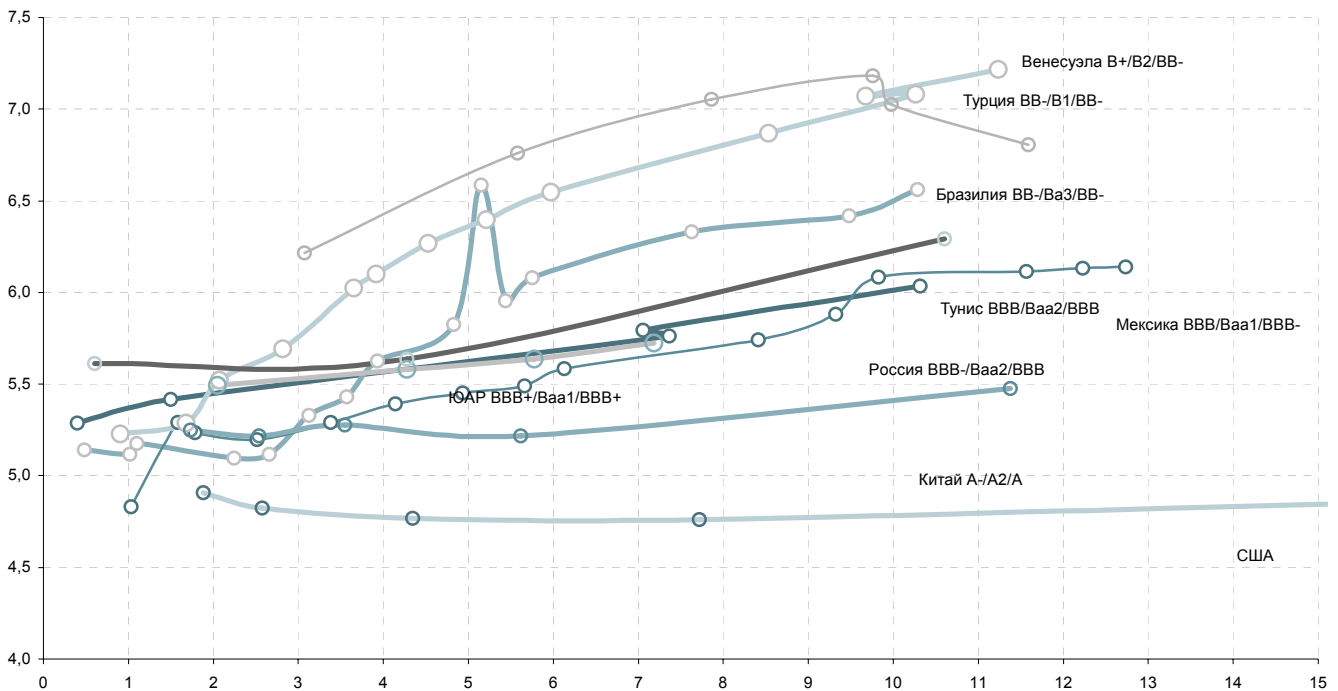
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,80	101,85	5,35	0,40	20
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,22	104,32	5,45	1,50	188
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,41	143,56	5,77	7,37	95
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,68	180,06	6,05	10,32	118
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,04	112,14	5,80	7,06	92
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,83	97,93	5,78	0,76	67
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,56	96,71	5,77	1,19	65
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,21	90,41	5,60	3,78	70
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,32	102,42	3,90	0,24	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,90	109,18	4,17	2,43	21
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,27	127,52	5,24	5,64	43
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,91	107,26	4,73	3,96	72
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,79	100,84	5,50	0,23	37
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,30	112,60	5,51	2,34	65
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,15	110,40	4,67	3,12	69
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,31	118,51	5,97	4,58	116
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,62	104,87	5,16	6,30	113
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,54	104,74	6,66	8,20	184
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	126,56	126,71	6,52	11,86	162
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,24	100,26	4,34	0,04	-79
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,95	109,25	5,77	1,77	82
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,57	103,76	6,02	0,72	90
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,53	102,78	6,18	3,80	137
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,24	105,49	6,72	6,77	191
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,47	103,62	6,05	0,95	96
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,49	105,74	6,64	3,10	180
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,75	105,00	6,83	4,09	202
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,69	107,94	6,40	2,09	150
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,07	104,32	6,45	2,58	160
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,13	107,38	6,56	3,82	175
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,97	106,22	7,33	6,43	252
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,55	103,75	6,57	2,51	172
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,40	104,58	6,31	1,10	126
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,15	105,40	7,33	3,34	250
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,75	101,00	7,41	1,84	248
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,32	102,57	6,11	2,35	125
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,02	102,26	6,66	1,56	168
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,51	103,85	6,69	1,81	176
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,97	108,47	7,74	5,18	293
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,87	102,05	6,89	1,21	186
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,68	102,81	5,83	1,18	79
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,78	115,03	6,41	5,67	160
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,45	109,70	6,67	2,099	178
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,43	102,68	7,84	6,099	303
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,67	103,92	6,91	2,301	204
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B-	100,88	101,36	8,95	3,70	414
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	-	-	-	-	-
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-	100,86	101,27	7,94	1,55	297
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	101,50	101,75	7,44	5,963	263
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,16	101,29	6,70	2,66	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,95	102,13	5,70	1,72	74
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,56	106,81	5,85	3,88	104
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,00	102,13	6,82	2,64	71
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,59	101,84	6,12	13,27	122
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,27	102,43	5,81	1,60	84
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,94	100,19	6,49	6,39	168
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B-	99,98	100,23	8,68	1,90	376
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,89	100,13	7,98	1,57	300
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,00	100,00	7,48	0,03	235
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,93	101,27	6,92	1,32	190
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,73	101,22	7,46	2,34	260
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,32	101,57	9,35	3,20	335
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,79	105,04	5,97	2,33	110
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,23	104,48	6,08	3,27	125
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,78	105,03	6,37	4,95	157
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1-/BBB-	103,36	103,61	7,66	3,25	162
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,23	101,38	5,95	1,41	94

ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,26	100,50	6,94	3,18	125
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,42	104,80	8,49	3,59	367
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,29	100,30	0,91	0,04	-421
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,46	100,68	7,96	2,01	305
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,31	101,56	10,11	3,63	455
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,42	100,44	5,65	0,14	53
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,68	99,92	8,83	2,34	397
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,06	100,07	6,11	0,03	98
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,77	100,08	8,03	1,90	311
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,91	102,16	8,09	3,02	326
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,63	102,05	8,27	3,73	346
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,85	103,18	8,90	4,05	409
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,86	103,11	7,18	3,84	140
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,02	103,27	5,94	3,31	111
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,54	105,79	6,08	4,99	127
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,32	100,38	6,85	0,20	173
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,29	100,45	7,19	0,62	206
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,57	100,74	7,54	1,13	249
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,29	97,54	8,32	3,08	349
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,98	100,23	8,59	3,44	377
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,08	99,33	9,70	3,18	429
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,09	104,34	7,97	2,31	318
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,69	103,01	7,40	1,19	236
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	102,11	102,36	7,90	2,00	299

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

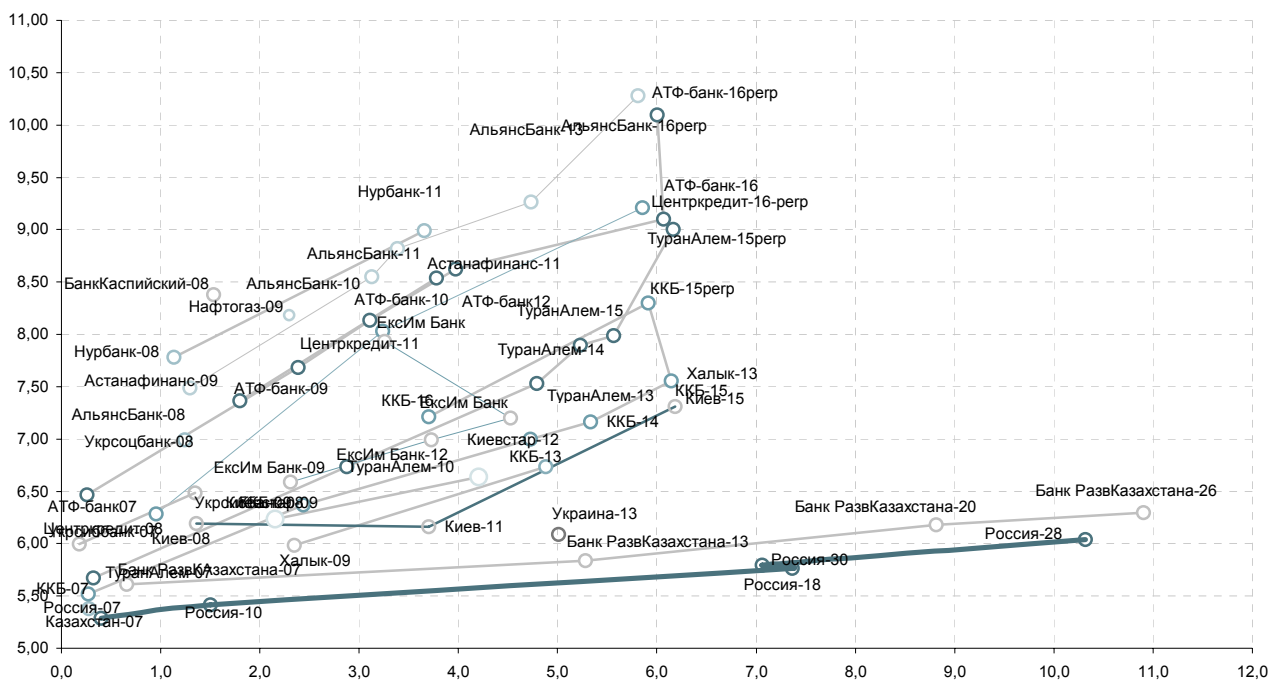
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,67	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
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	ВВ-/Вa3/ВВ-	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
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,71	101,98	7,485	1,30
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,08	101,42	8,548	3,13
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,36	99,74	8,819	3,39
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,47	99,91	9,263	4,73
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,17	94,67	10,783	5,81
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,02	100,48	7,363	1,80
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,51	101,76	8,538	3,78
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,42	100,49	6,467	0,26
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,66	102,92	7,68	2,39
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,48	99,96	8,132	3,11
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,10	102,56	8,624	3,98
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,88	99,38	9,097	6,07
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,88	99,38	11,015	6,00
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,45	101,70	6,282	0,95
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,41	99,89	8,032	3,24
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,96	99,46	10,133	5,86
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,94	101,00	5,613	0,66
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	107,99	108,49	5,839	5,28
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,39	102,87	6,18	8,82
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,26	96,76	6,293	10,90
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,85	105,23	5,982	2,35
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,61	105,11	6,736	4,88
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,50	101,55	5,38	0,28
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,13	101,20	5,518	0,27
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,26	101,56	6,369	2,44
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,46	98,64	5,496	3,48
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,94	107,44	6,998	4,73
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,52	103,92	7,164	5,33
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,30	102,80	7,554	6,14
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	105,00	105,50	9,088	5,92
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,93	105,33	8,488	3,70
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,17	101,40	7,777	1,14
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	101,09	101,43	8,988	3,66
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,29	101,37	5,672	0,32
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,47	100,77	6,562	0,07
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,85	103,35	6,733	2,87
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,57	99,78	6,296	3,86
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,13	100,53	7,898	5,23
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,61	103,01	7,985	5,56
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,19	95,44	9,665	6,16

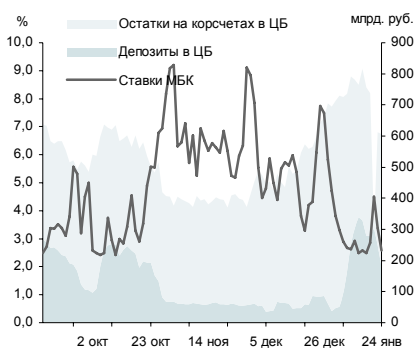


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,80	99,19	8,377	1,54
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,23	109,60	6,237	2,15
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,35	104,85	6,637	4,21
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,59	99,84	8,183	2,29
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,74	108,12	6,089	5,01
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,32	96,57	5,451	6,77
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,36	103,66	6,191	1,36
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,24	109,49	6,158	3,70
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,15	104,40	7,309	6,18
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,72	100,77	5,997	0,18
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,17	103,37	6,485	1,35
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,40	102,77	6,588	2,31
Exlm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,18	102,54	6,992	3,73
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,69	98,14	7,201	4,53
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,96	102,96	7,934	3,25
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,21	102,53	6,99	1,24

Источник: Bloomberg

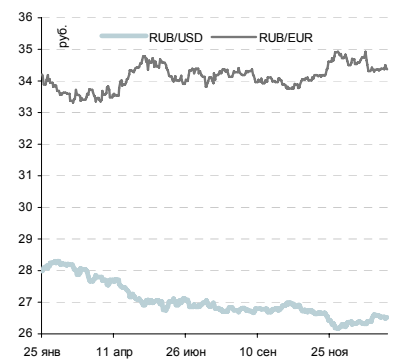
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



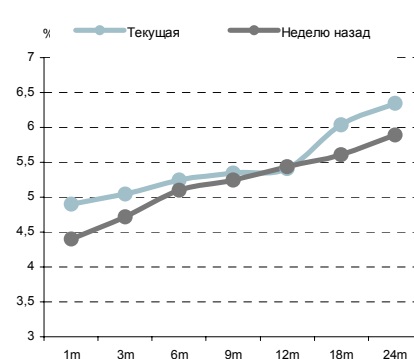
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

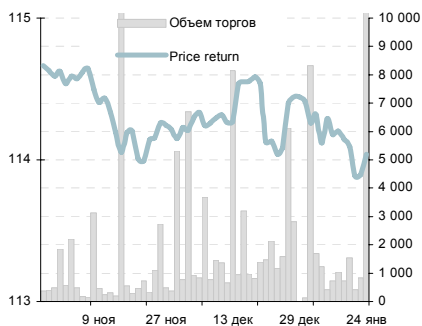


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,84	5,94	103,56	103,54	1,151	-0,0649	-0,107
SU25060RMFS3	2,11	6,10	99,67	99,65	1,335	0,004	-0,178
SU46018RMFS6	8,59	6,58	111,13	111,24	1,036	-0,112	-0,449
SU46020RMFS2	12,54	6,88	102,01	101,73	3,044	-0,187	-1,023
МГор31-об	0,31	5,79	101,35	101,35	1,781	-	0,1
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,466	-	0
МГор29-об	1,32	5,89	105,50	105,50	1,370	-	0
МГор38-об	3,36	6,55	112,15	112,15	0,794	-	-0,01
МГор39-об	5,71	6,72	109,55	109,58	0,082	-0,07	-0,32
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	1,529	-	0
РЖД-02обл	0,85	6,02	101,50	101,50	1,040	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,30	6,79	100,65	100,62	3,180	0,12	0,02
ФСК ЕЭС-02	3,03	7,28	103,20	103,27	0,655	-	-0,28
РЖД-07обл	4,75	7,14	102,50	102,50	1,448	-0,05	-0,25

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



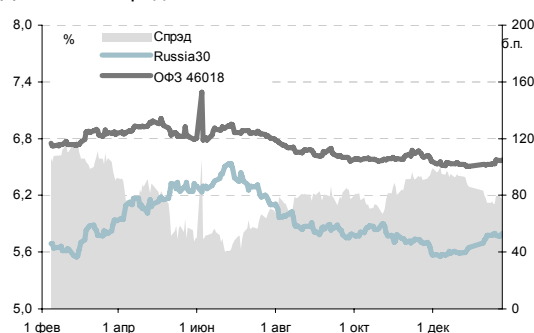
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
2 фев	Ленэнерго-2	3 000	Альфа-Банк, ВТБ
8 фев	АИЖК-9	5 000	Ренессанс Брокер, Внеш:
февр	Космос-Финанс	2 000	Банк Москвы
февр	АКБ Челиндбанк	1 000	Банк Москвы
февр	Москоммерцбанк-2	3 000	ВТБ, Дрезднер Банк, ИК
февр	Белон-2	2 000	ВТБ
февр	Веха-Инвест	700	ИК Ист Кэпитал
февр	Холдей Финанс	1 500	Траст
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

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда OFZ 46018 и Russia 30

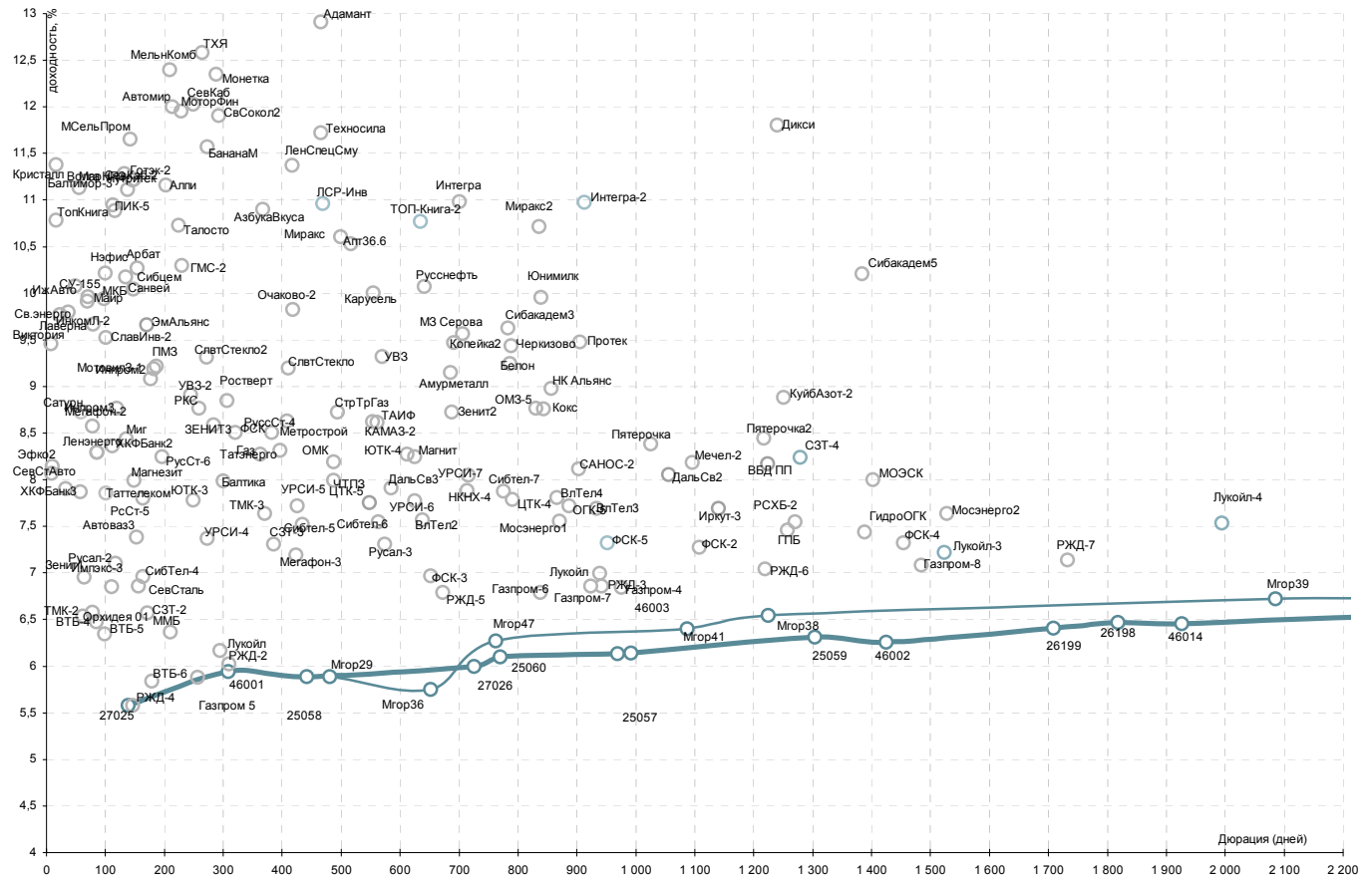


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

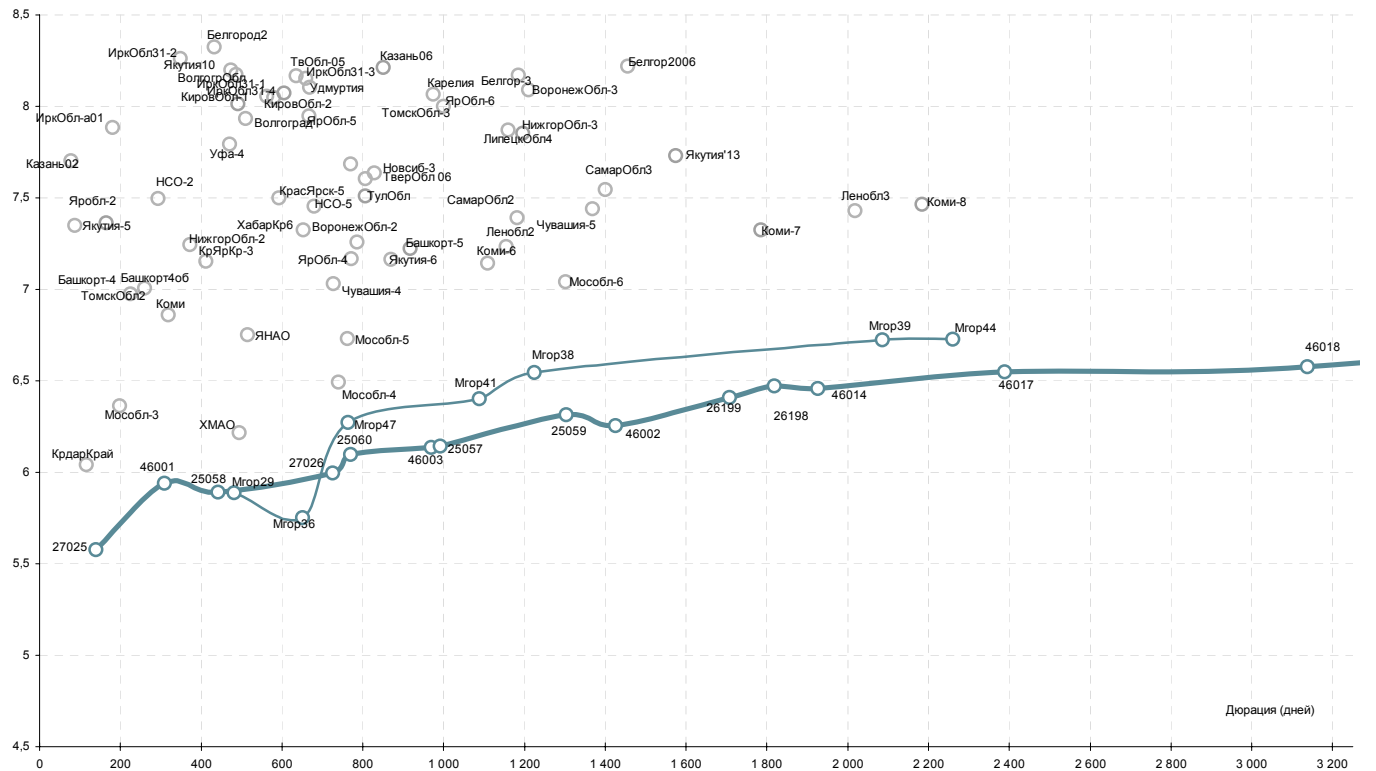
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Котировки российских облигаций

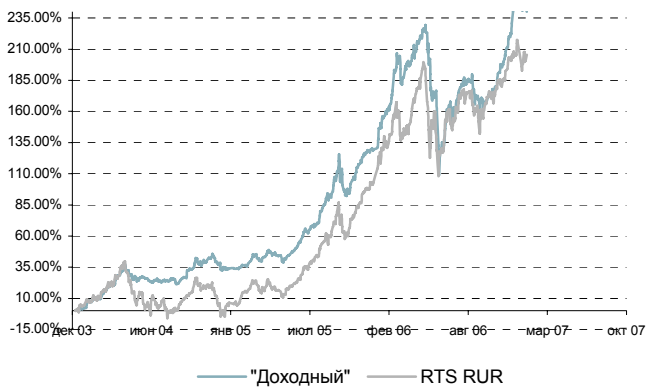
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	140		1	0,15	100,20	100,20	0,690	-	-0,03	5,58		0,38
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	595		7	32,19	103,56	103,54	1,151	-0,06	-0,11	5,94		0,84
SU25058RMFS7	31.01.2007	6,30	462		1	10,21	100,65	100,65	1,450	0,05	0,12	5,89		1,21
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	777		0	0,00	101,35	101,35	0,805	-	-0,35	6,00		1,99
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1267		4	15,53	110,60	110,59	0,192	1,42	-0,07	6,14		2,66
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1092		8	164,98	103,80	103,80	0,000	0,00	0,04	6,14		2,72
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1456		11	100,85	99,85	99,76	0,000	0,01	-0,16	6,31		3,57
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2023		5	199,39	110,43	109,85	3,970	0,00	-0,22	6,25		3,90
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4235		6	22,46	109,00	109,00	3,280	0,06	-0,18	6,46		5,28
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2109		3	12,18	97,75	97,75	1,332	0,11	-0,24	6,47		4,98
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3479		15	79,94	106,00	106,02	1,630	0,07	-0,29	6,55		6,54
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5418		9	259,36	111,13	111,24	1,036	-0,11	-0,45	6,58		8,59
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10605		135	10625,50	102,01	101,73	3,044	-0,19	-1,02	6,88		12,54
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.02.2007	10,00	116		1	0,10	101,35	101,35	1,781	-	0,10	5,79		0,31
МГор42-об	13.02.2007	10,00	201		0	0,00	101,90	101,90	1,973	-	0,00	6,73		0,55
МГор40-об	26.01.2007	10,00	275		0	0,00	102,50	102,50	2,466	-	0,00	6,89		0,75
МГор43-об	17.02.2007	10,00	479		0	0,00	107,00	107,00	1,863	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05.06.2007	10,00	498		0	0,00	105,50	105,50	1,370	-	0,00	5,89		1,32
МГор41-об	30.01.2007	10,00	1283		0	0,00	108,20	108,20	4,877	-	0,00	6,40		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1432		1	1,13	112,15	112,15	0,794	-	-0,01	6,55		3,36
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2735		11	275,46	109,55	109,58	0,082	-0,07	-0,32	6,72		5,71
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3073		7	51,40	109,50	109,58	0,849	-0,08	-0,42	6,73		6,19
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	232		12	0,79	100,70	100,70	2,901	-	0,03	6,97		0,62
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	179		0	0,00	101,00	101,00	0,137	-	-0,25	7,88		0,49
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1058		12	3,12	101,80	101,81	0,886	0,19	0,29	8,06		1,54
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	638		0	0,00	99,74	99,72	1,995	-	-0,23	8,26		0,95
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1400		4	2,76	99,19	99,18	2,951	-0,02	-0,17	8,16		1,80
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	334		1	0,11	105,55	105,55	1,104	0,15	0,10	6,86		0,87
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1359		0	0,00	115,94	115,94	3,773	-	0,01	7,14		3,04
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2494		0	0,00	109,00	109,00	1,699	-	0,00	7,33		4,89
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	698		3	25,60	100,80	100,80	0,759	0,00	0,01	8,01		1,34
КраснодКр	15.05.2007	10,00	111		0	0,00	101,20	101,20	1,945	-	0,30	6,04		0,32
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	207		0	0,00	102,60	102,60	4,732	-	-0,11	6,37		0,54
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	818		15	2,11	109,65	109,66	0,030	-0,04	0,03	6,49		2,03
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1161		0	0,00	107,10	107,10	3,096	-	-0,31	6,73		2,09
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1546		15	214,03	107,47	107,50	2,268	0,09	-0,17	7,04		3,57
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	262		0	0,00	102,17	102,17	2,822	-	0,27	7,01		0,71
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1020		0	0,00	99,20	99,20	1,666	-	-0,30	7,69		2,11
Томск 1	22.02.2007	12,00	302		0	0,00	102,40	102,35	2,038	-	-	9,38		0,80
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	496		1	9,39	103,00	103,00	1,374	-	0,11	7,79		1,29
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	489		0	0,00	107,95	107,95	1,940	-	-	6,22		1,36
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	510		0	0,00	105,30	105,30	1,184	-	-1,00	8,20		1,30
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	87		1	4,01	100,15	100,15	0,110	-0,15	-	7,35		0,24
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	160		0	0,00	102,50	102,50	0,770	-	0,00	7,36		0,45
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	706		0	0,00	99,69	99,69	0,552	-	-0,01	7,95		1,83
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	853		0	0,00	107,00	106,88	1,784	-	-0,82	7,17		2,11
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1546		1	24,78	98,90	98,90	2,142	-	-0,15	8,00		2,74
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14.02.2007	9,20	567		3	4,33	100,14	100,11	4,058	0,04	0,04	-	6,99	0,06
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1245		2	15,11	100,15	100,15	0,620	-0,10	0,05	-	7,38	0,42
Балтимор03	17.05.2007	11,25	477		4	19,92	100,10	100,02	2,127	-	0,47	-	10,95	0,31
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1421		2	45,75	103,25	103,25	0,863	0,00	-0,10	8,17		3,35
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1406		4	102,40	101,15	101,27	1,123	0,07	-0,03	-	7,57	1,75
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1406		3	1,40	102,29	102,37	1,164	-0,01	-0,19	7,69		2,56
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	785		0	0,00	100,00	99,98	2,226	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	25.01.2007	6,20	2458		0	0,00	100,00	100,00	1,529	-	0,00	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1113		27	352,40	104,10	104,03	3,626	0,13	-0,13	6,85		2,67
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	258		0	0,00	101,17	101,23	2,201	-	0,23	5,88		0,70
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	925		12	64,88	100,65	100,62	3,180	0,12	0,02	6,79		2,30
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1513		12	75,47	100,90	100,87	3,938	-	-0,02	-	10,30	0,63
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1617		2	1,04	102,96	102,95	0,466	-0,18	-0,28	7,44		3,80
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1513		3	191,95	92,80	92,80	3,168	-0,37	-0,56	11,80		3,40
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	59		0	0,00	100,15	100,15	2,718	-	0,10	6,95		0,18
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	754		0	0,00	99,70	99,70	3,701	-	-0,02	8,73		1,88
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1332		0	0,00	100,00	100,00	2,871	-	0,01	-	8,61	1,54
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	32		3	7,35	100,30	100,28	4,758	-0,02	0,03	7,91		0,09
КристалФ-1	08.02.2007	12,00	15		0	0,00	100,00	100,00	5,490	-	-	11,38		0,04

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1505	0	2	0,31	100,38	100,35	3,327	-0,02	0,05	8,88		3,43
Кокс 01	19.07.2007	8,95	904	0	0	0,00	100,80	100,80	0,147	-	0,20	8,77		2,28
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1028	300	0	0,00	100,92	100,92	1,271	-	0,06	7,00	6,17	2,57
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	69	0	7	17,35	100,35	100,43	0,741	0,14	0,23	9,91		0,19
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	665	0	0	0,00	102,25	102,09	1,612	-	-0,01	8,25		1,71
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	484	0	2	0,05	101,18	101,15	2,521	0,35	0,10	14,29		1,23
Максиг 01	15.03.2007	11,25	778	232	3	1,53	97,55	97,55	4,068	-0,10	-0,05	-	15,97	0,61
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	77	0	0	0,00	100,10	100,10	2,670	-	-	8,58		0,21
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	447	0	2	21,17	102,50	102,50	2,509	-	0,00	7,19		1,16
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	870	0	1	0,15	93,19	93,19	0,603	0,09	0,09	8,91		2,25
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2331	1239	214	165,89	101,15	101,08	0,805	-0,02	-0,04	-	8,19	3,00
Миракс 01	20.02.2007	11,50	573	0	1	0,00	100,85	100,85	4,884	-0,22	-0,45	10,53		1,42
МСельПром1	15.06.2007	13,00	688	142	7	9,94	100,44	100,44	1,425	0,03	0,04	-	11,65	0,39
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	317	0	1	4,02	101,05	101,05	1,282	0,02	0,00	8,63		0,85
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	220	0	0	0,00	100,25	100,25	1,184	-	0,00	7,50		0,37
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1888	796	1	0,20	104,10	104,10	3,120	-	-0,20	-	8,05	1,96
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	88	0	0	0,00	100,00	100,01	2,733	-	0,00	10,22		0,27
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	505	0	0	0,00	101,50	101,50	1,210	-	-0,05	8,19		1,33
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	470	106	2	0,00	98,50	98,25	2,686	0,25	0,93	-	18,75	0,29
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	482	118	2	0,38	99,91	99,91	1,788	-0,13	0,06	-	10,88	0,32
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	258	0	0	0,00	100,00	100,00	3,041	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1204	0	2	22,83	109,15	109,15	2,196	-	-0,18	8,39		2,81
ПятёрочФ 2	19.06.2007	9,30	1420	0	6	8,12	103,35	103,35	0,917	0,01	-0,15	8,44		3,33
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	617	71	3	0,30	100,20	100,20	3,497	0,05	0,06	-	10,10	0,19
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	315	0	0	0,00	101,50	101,50	1,040	-	0,00	6,02		0,85
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1043	0	5	0,01	104,05	104,05	1,118	-	0,04	6,86		2,58
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1386	0	4	22,62	101,40	101,39	1,410	0,02	-0,25	7,04		3,34
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2114	0	1	0,34	102,50	102,50	1,448	-0,05	-0,25	7,14		4,75
РоссельхБ 2	21.02.2007	7,85	1484	0	5	417,57	101,78	101,76	1,355	0,12	0,18	7,55		3,48
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	116	0	0	0,00	100,25	100,25	1,425	-	-	7,10		0,32
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	210	0	0	0,00	100,20	100,20	3,544	-	0,29	8,18		0,56
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	404	0	1	18,57	99,90	99,90	3,277	-	0,33	8,51		1,05
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1324	50	0	0,00	99,90	99,90	2,748	-	-	-	7,80	0,45
Слвтстекло	27.03.2007	11,60	426	0	0	0,00	102,88	102,88	3,814	-	0,00	9,19		1,12
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1021	293	3	0,30	105,01	105,00	1,945	-0,10	-0,19	8,12	3,64	2,47
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	424	59	5	110,28	100,35	100,00	3,058	-0,05	0,10	-	8,73	0,16
СевСталь-1	28.06.2007	8,10	155	0	0	0,00	100,50	100,50	0,599	-	-0,15	6,86		0,43
СевСтАвто	25.01.2007	11,25	1093	1	0	0,00	100,10	100,13	5,579	-	0,00	8,14	6,20	2,60
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	252	0	1	0,10	100,50	100,50	0,431	-	-	6,57		0,47
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1492	400	0	0,00	102,25	102,25	1,394	-	0,72	-	7,31	1,06
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	162	0	0	0,00	102,38	102,38	0,685	-	0,09	6,96		0,45
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	457	0	8	126,22	102,10	102,11	2,243	-	0,27	7,52		1,19
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1331	603	2	21,61	100,65	100,65	2,688	-	0,79	-	7,55	1,54
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	505	141	0	0,00	99,84	99,83	1,090	-	0,23	-	10,05	0,40
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	642	96	0	0,00	100,07	100,07	2,356	-	0,07	-	9,53	0,28
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	65	0	0	0,00	100,09	100,09	0,777	-	0,04	9,96		0,19
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	414	0	0	0,00	101,60	101,60	3,490	-	0,00	8,32		1,09
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	790	62	3	7,40	100,63	100,56	3,317	-0,05	0,06	-	6,54	0,17
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1483	391	7	85,34	100,45	100,45	3,376	0,10	0,10	-	7,64	1,02
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	615	0	0	0,00	100,60	100,42	2,910	-	-0,03	9,32		1,56
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	281	0	3	17,49	102,00	102,00	2,272	-0,05	-0,04	7,37		0,75
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	449	0	9	7,52	101,85	101,84	2,442	0,11	0,13	7,72		1,17
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1758	666	11	141,47	101,15	100,94	1,393	0,04	0,25	-	7,77	1,71
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1875	783	8	24,28	101,20	101,27	2,923	-	0,12	-	7,89	1,95
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	328	0	7	40,92	101,80	100,38	0,868	-	-	8,51		0,88
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1245	0	1	104,06	103,20	103,27	0,655	-	-0,28	7,28		3,03
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	688	0	116	744,25	100,42	100,42	0,778	0,10	0,07	6,97		1,79
ХКФ Банк-1	17.04.2007	1,00	265	0	0	0,00	100,00	100,00	0,271	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1203	111	14	49,89	100,10	100,00	1,653	0,03	0,25	-	8,36	0,30
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1331	57	9	103,88	100,00	100,05	0,768	-	0,32	-	7,87	0,16
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	940	0	22	227,16	114,15	114,13	5,974	0,15	0,04	7,79		2,16
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1679	587	1	103,83	100,70	100,70	3,125	-	0,05	-	7,76	1,50
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1184	456	0	0,00	100,20	100,20	2,897	-	-0,30	-	11,37	1,14
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1092	546	8	472,87	100,10	100,14	0,000	-	0,14	-	11,40	1,42
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	14	0	2	5,35	100,10	100,10	4,833	-0,02	0,00	7,53		0,04
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	990	258	10	13,30	102,03	102,18	3,225	0,02	0,10	-	7,78	0,68
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1050	0	11	137,23	103,41	103,30	1,151	-0,04	0,01	8,27		1,68

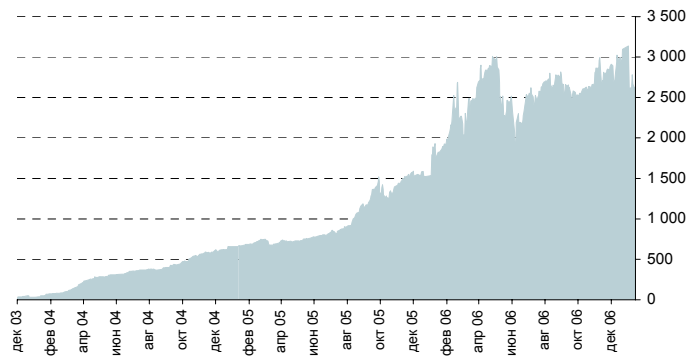
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

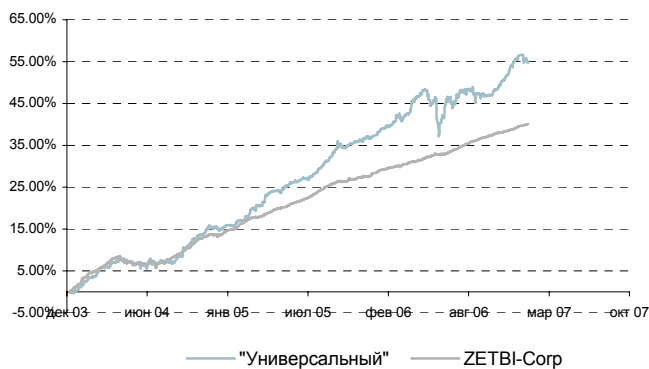
ОФБУ "Доходный"



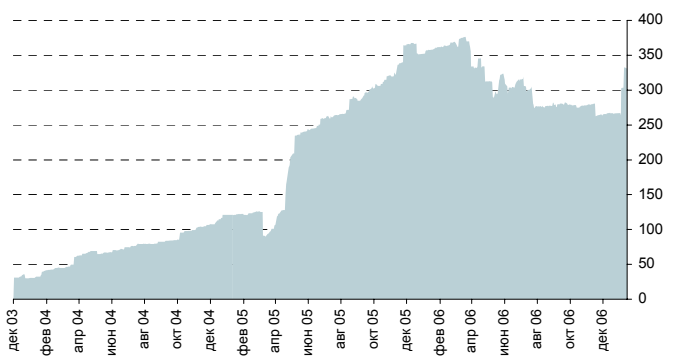
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



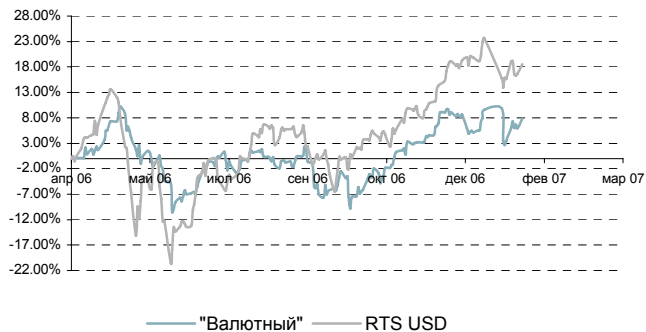
ОФБУ "Универсальный"



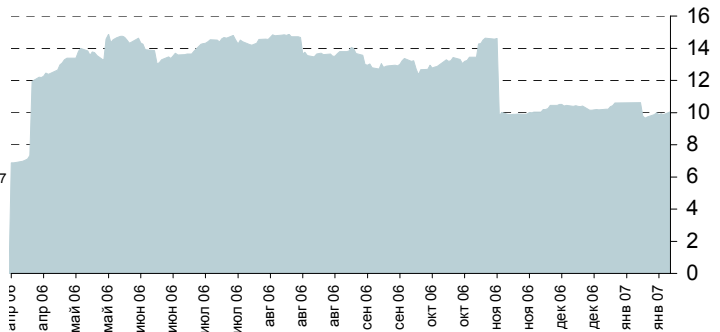
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



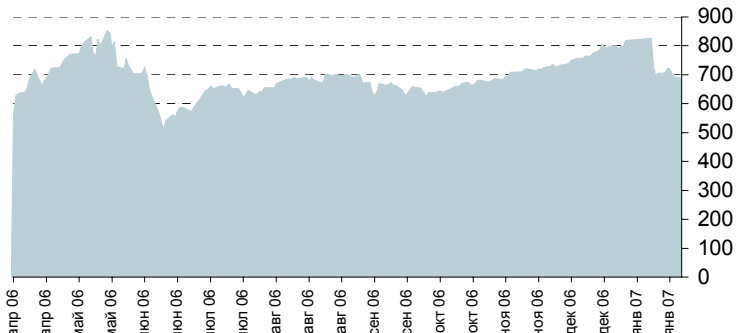
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

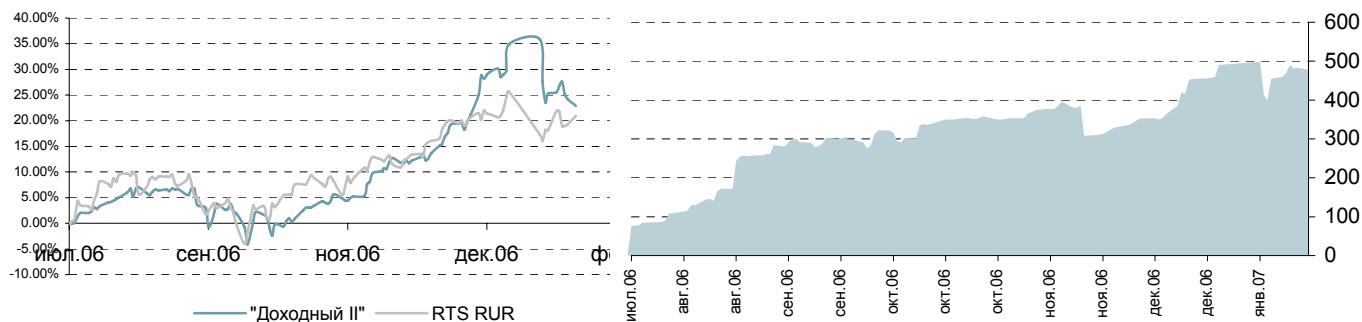


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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

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

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

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

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