

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

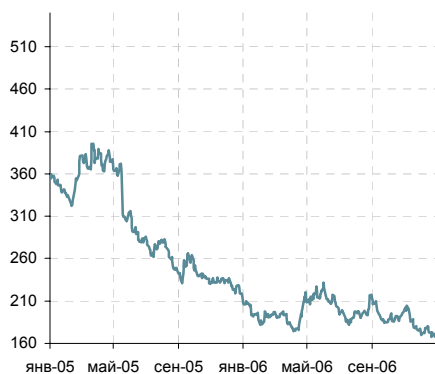
Ежедневный Обзор

Количество непроданного жилья снижается, однако о восстановлении рынка недвижимости говорить преждевременно. Успешное размещение в Аргентине – аппетит к риску сохраняется. Российский сегмент отстал от падения базовых активов, однако с утра все встало на свои места. *(Подробнее стр.3)*

Ожидание - ключевая характеристика рынка. Давление внешних рынков по-прежнему ограничивает позитивное настроение инвесторов. *(Подробнее стр.4)*

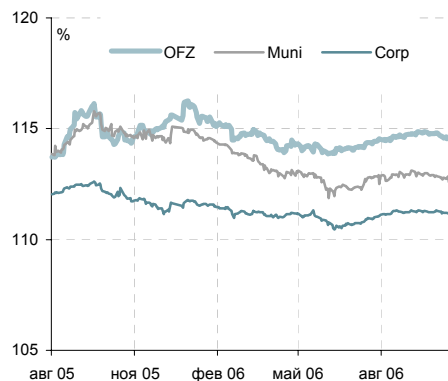
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

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

ООО «РИГрупп» приняло решение о размещении второго выпуска облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

ОАО «ТГК-1» планирует в марте размещать семилетние облигации серии 01 на сумму 4 млрд. руб. /AK&M/

ОАО «Южная генерирующая компания - ТГК-8» (ЮГК ТГК-8) планирует в марте размещать дебютный облигационный заем объемом 3.5 млрд. руб. /РИА-Новости/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Несмотря на то, что вышедшая статистика оказалась несколько хуже ожиданий, доходности казначейских бумаг выросли. Количество еженедельных обращений за пособиями по безработице оказалось выше прогнозов – 325 тыс. против 310 тыс. Продажи домов упали на 0.8% до 6.22 млн. (ожидания 6.25 млн.). Тем не менее, инвесторы обратили внимание на то, что объем непроданных домов сокращается второй месяц подряд (-10% до 3.508 млн.), что свидетельствует о возвращающемся спросе на рынке недвижимости. На столь неоднозначном фоне аукцион по размещению 5-летних бумаг оказался провальным: соотношение спроса и предложения по сравнению с предыдущим аукционом снизилось с 2.5 до 2.21, а иностранные участники предъявили спрос лишь на 21.8% выпуска (48.8% на предыдущем). В итоге доходность 2-летних бумаг выросла на 4 б.п. до 4.97%, 10-летних – на 7 б.п. до 4.88%.

В принципе, реакция инвесторов на данные по продажам вторичного жилья выглядит несколько странной: не секрет, что сильный рынок труда и, как следствие, высокий уровень доходов могут оказывать поддержку строительному сектору. Однако, как мы уже писали, накопившийся объем предложения остается значительным (на конец 2005 года было 2.9 млн.), что может ограничивать текущую строительную деятельность. Кроме того, не надо забывать, что рынок жилья в некотором смысле саморегулируется: любой рост строительной активности приводит к спекуляциям о сильной экономике и росту доходностей UST, что, в свою очередь, моментально отражается на ипотечных ставках (+25 б.п. с декабря), и аппетиты покупателей жилья становятся более умеренными. И последний момент: подводя итоги годовых цифр по вторичному рынку, стоит отметить, что стоимость жилья не изменилась (медианная цена 0%, 222 тыс.), а, следовательно, инвестиционный интерес может сместиться, к примеру, в сторону растущего фондового рынка (S&P +12% за год). Сегодня итоговую картину строительного сектора в 2006 году дополняют данные по продажам на первичном рынке. Кроме того, ожидается публикация статистики по заказам на товары длительного пользования.

Развивающиеся рынки

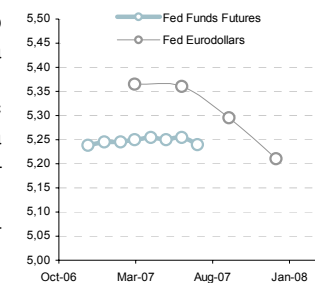
Развивающиеся рынки вчера снижались вслед за базовыми активами, однако аппетит инвесторов к риску пока достаточно сильный – спрэд EMBIG сократился на 2 б.п. до 167 б.п. Спрэды Бразилии, Мексики и Турции сократились на 1 б.п. Аргентина сузила спрэд на 4 б.п., после того как спрос на доразмещение Vopar-13 превысил предложение более чем в три раза. Хуже остальных смотрелись евробонды Венесуэлы (спрэд + 5 б.п.), чувствительные к скачкам цен на нефть.

Российский сегмент

Российские еврооблигации вчера не в полной мере ощутили падение базовых активов. Россия-30 снизилась на 32 б.п. до 111.78-111.888% (YTM 5.82%), а спрэд к 10-летним Treasuries сузился до 94 б.п. Тем не менее, с утра Россия-30 торгуется в районе 111.4%, при этом спрэд вернулся к 100 б.п. В корпоративном секторе инвесторы избавлялись от наиболее ликвидных выпусков: Газпром-34 упал на 69 б.п., Газпром-20 – на 19 б.п., Евраз-15 – на 17 б.п. В остальном, корпоративный сектор, как и суверенный, не успел отреагировать на ситуацию на рынке Treasuries.

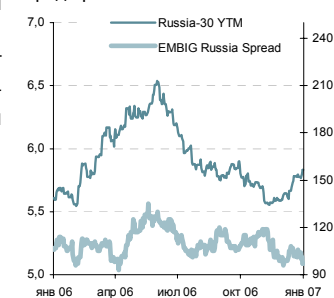
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Сохраняющаяся высокая денежная ликвидность позволила безболезненно преодолеть очередной налоговый рубеж – вчера ЦБ не проводил ни одного аукциона однодневного РЕПО в связи с отсутствием заявок.

Ожидание – вот, пожалуй, наиболее подходящая характеристика настроения большинства инвесторов. Несмотря на достаточно серьезные торговые обороты, сделки сохраняют эпизодический характер без четкого тренда.

В сегменте госбумаг оптимизм относительно длинных выпусков оказался «призрачным»: после успешного доразмещения вчера бумаги серии 46020 несколько скорректировались, и их котировки вернулись к уровню вторника. Осторожным сохраняется отношение инвесторов и к голубым фишкам, которые, как и ОФЗ, более чувствительны к динамике базовых активов, пока не позволяющей делать однозначных выводов.

При этом выделившиеся на этой неделе «фавориты рынка» продолжают свое триумфальное шествие: по итогам последних сделок ХКФ-4 (+40 б. п.), ХКФ-2 (+16 б.п.), Сибкакадембанк-5 (+35 б.п.). Наконец-то «вспомнили» инвесторы и о Техносиле, спрэд которой неоправданно расширился с начала года – Техносила (+40 б.п.)

События в субфедеральном сегменте также разворачиваются без четкого сценария, в то же время хотелось бы отметить, что от наиболее ликвидных бумаг (Москвы и Московской области) инвесторы постепенно переключают свое внимание и на другие выпуски. В частности, НижегородОбл3 (+5 б.п.), Новосиб-4 (+17 б.п.).

Как уже отмечалось выше, давление внешних рынков по-прежнему является ключевым аспектом, ограничивающим позитивное настроение участников рынка. В то же время, денежный рынок остается еще достаточно сильным, чтобы поддерживать торговую активность на уровне не ниже текущего до очередного заседания ФРС (31 января), способного своим решением об уровне ставки определить рыночный тренд на ближайшую перспективу.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,00	-0,03%	-0,13%
Zetbi Muni	112,03	0,00%	-0,11%
Zetbi Corp	110,95	0,00%	0,01%
Zetbi Corp10	118,78	-0,01%	0,02%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	417,54	0,03
МГор36-об	390,71	-0,43
НижегорОбл3	134,20	0,05
МГор44-об	118,21	0,12
Новсиб 4об	99,10	0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А8	512,55	-0,26
ТАИФ-Фин01	454,40	0,04
Мечел 2об	408,24	0,03
Зенит 2обл	333,98	-
СевСтАвто	307,93	-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

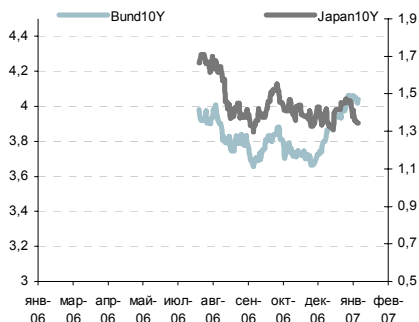
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к 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 10-20 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	1/25/2007	4,97	4	26	48
UST 10 yr	1/25/2007	4,88	7	27	36
UST 30 yr	1/25/2007	4,97	6	24	27
Bund 2 yr	1/25/2007	3,97	1	12	104
Bund 10 yr	1/25/2007	4,08	4	20	59
Bund 30 yr	1/25/2007	4,18	4	17	41
Fed Fund	1/24/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/24/2007	5,32	0	-3,0	78
Libor 6 mo	1/24/2007	5,40	0	3,9	65
Libor 12 mo	1/24/2007	5,42	0	16	57
S&P 500	1/26/2007	1423,90	-1,13%	0,49%	11,78%
Nasdaq Composite	1/26/2007	2434,24	-1,30%	0,86%	6,62%
RTS	1/25/2007	1880,45	1,02%	1,51%	40,56%
EURUSD	1/26/2007	1,2926	-0,05%	-1,31%	5,89%
USDJPY	1/26/2007	121,45	0,16%	1,93%	4,30%
USDRUB	1/26/2007	26,55	0,02%	0,60%	-5,14%
EURRUB	1/26/2007	34,32	-0,02%	-0,72%	0,46%
Brent 1m Future	1/26/2007	54,45	0,61%	-12,77%	-16,13%
Gold	1/26/2007	646,30	0,03%	3,46%	15,28%

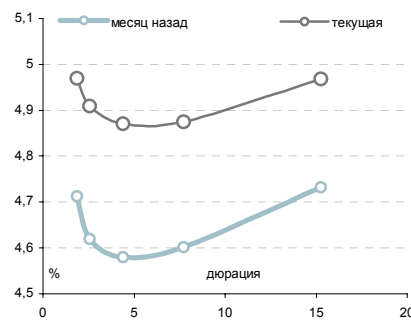
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



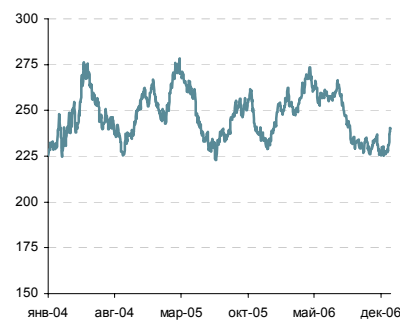
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



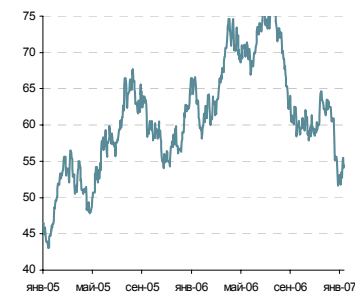
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	1/25/2007	111,84%	-26	-40	-179	-45	5,83
UMS-31*	1/24/2007	127,00%	12	12	-203	15	6,15
Turkey-30*	1/25/2007	152,88%	-77	-113	-219	-75	7,15
Venezuela-27*	1/24/2007	123,26%	53	-138	-484	-142	7,09
EMBIG	1/25/2007	167	-2	-6	-4	-4	-
EMBIG Russia	1/25/2007	97	-4	-9	-2	-2	-
EMBIG Brazil	1/25/2007	182	-1	-7	-8	-8	-
EMBIG Mexico	1/25/2007	114	-1	-7	-1	-1	-
EMBIG Turkey	1/25/2007	197	-1	-8	-10	-10	-
EMBIG Venezuela	1/25/2007	208	5	1	25	25	-

* - Указаны котировки

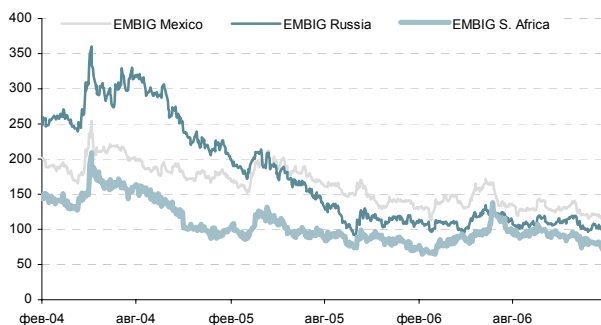
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



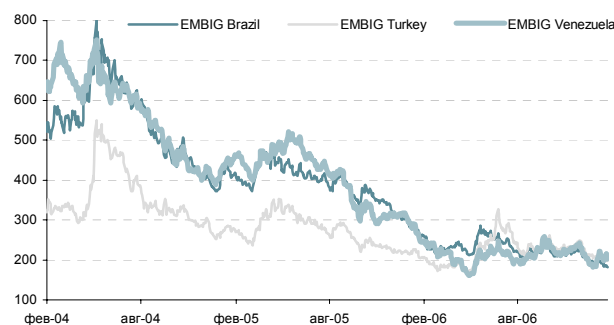
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

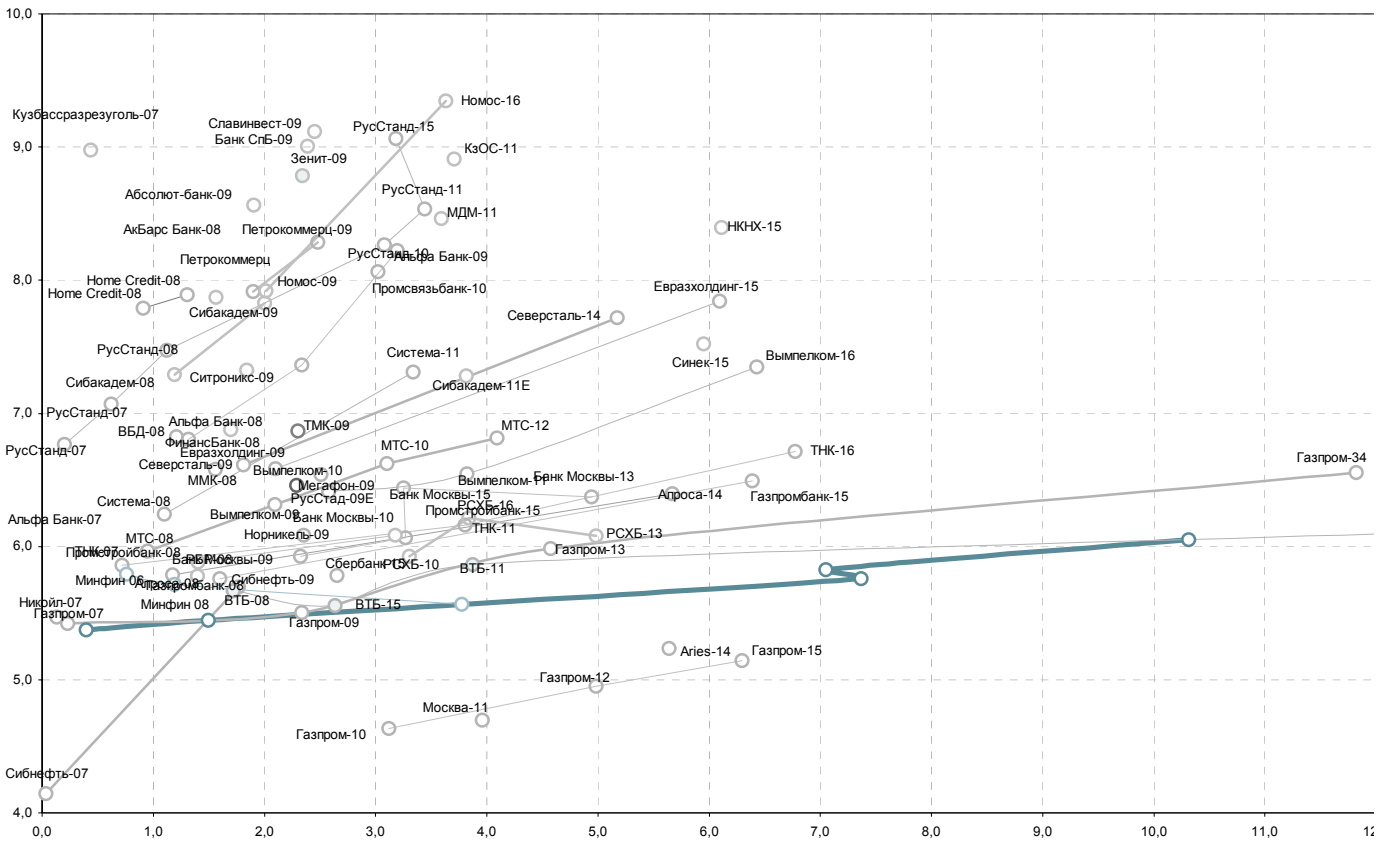
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

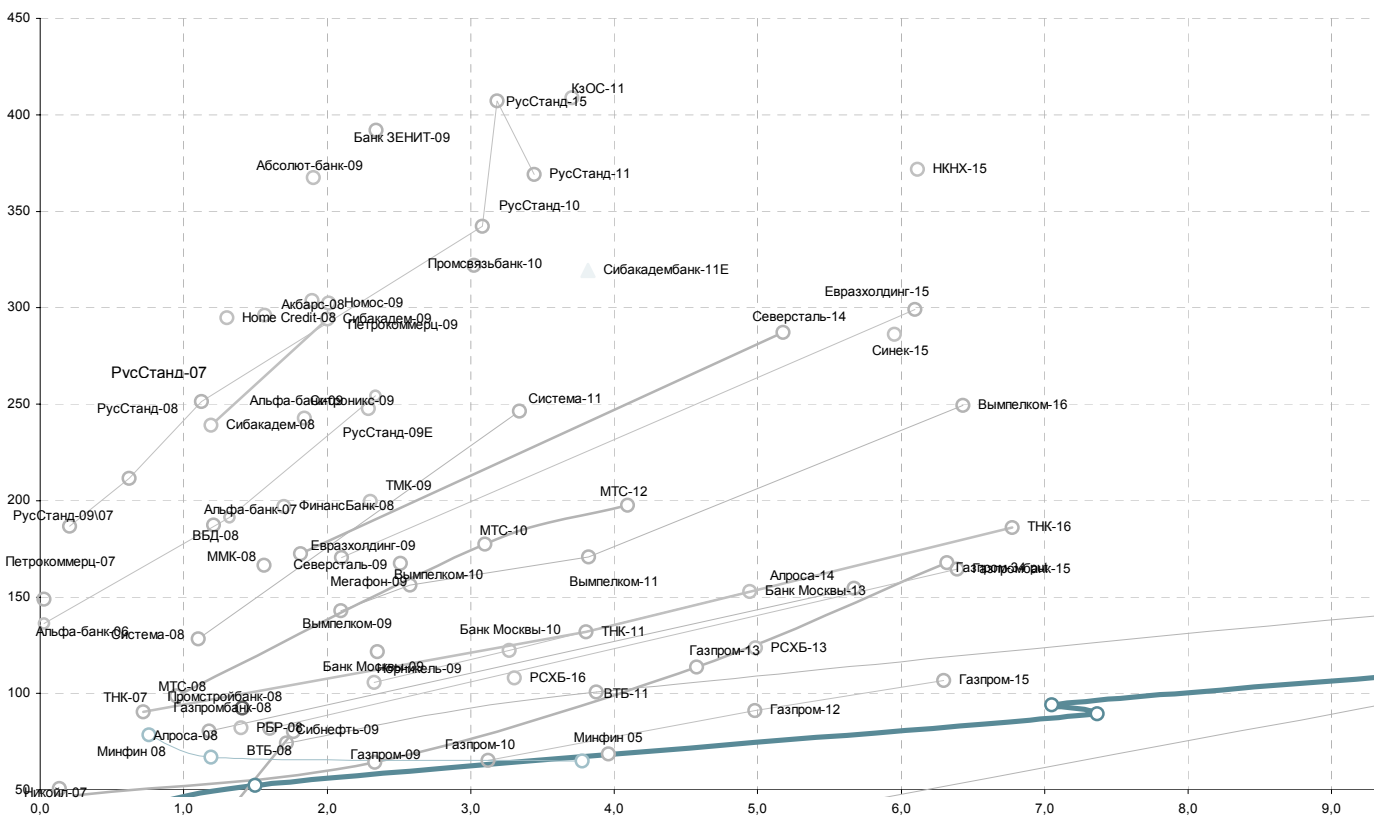
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

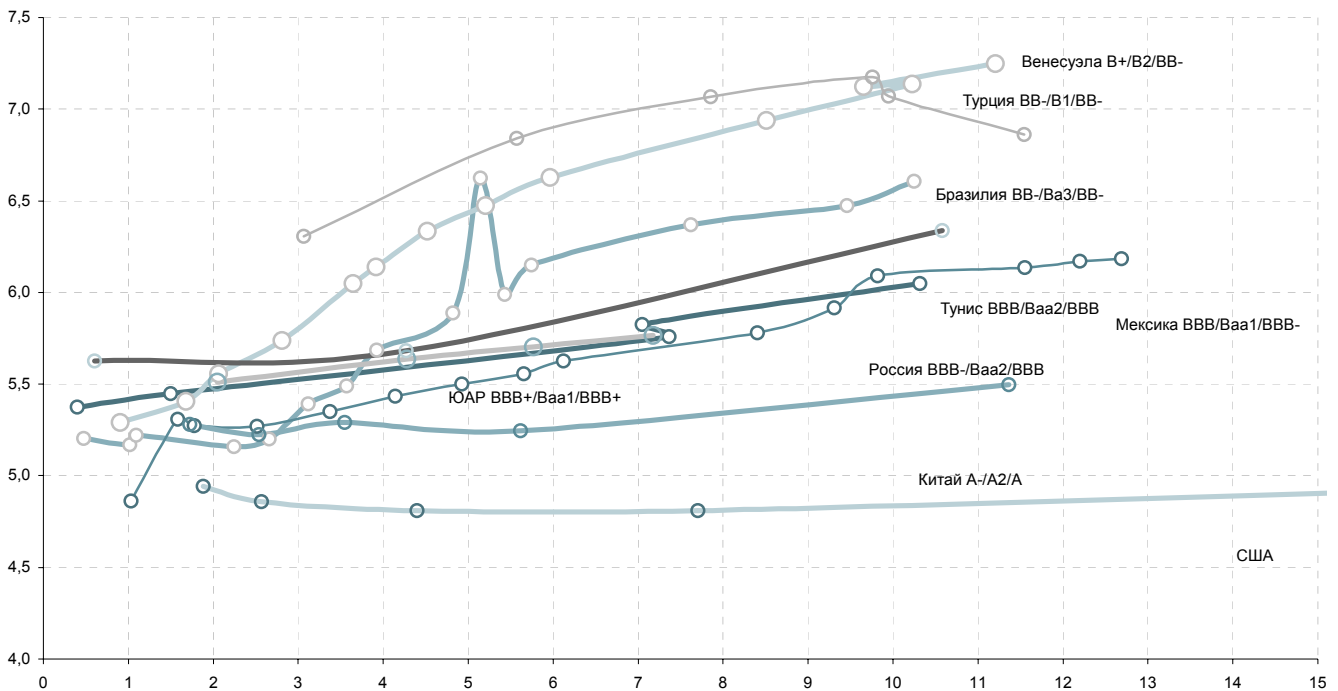
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,77	101,82	5,44	0,40	28
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,19	104,29	5,47	1,50	183
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,29	143,59	5,77	7,37	89
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,44	179,81	6,06	10,31	113
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	111,79	111,89	5,83	7,05	89
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,77	97,87	5,86	0,76	73
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,55	96,70	5,78	1,19	63
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,22	90,42	5,60	3,78	64
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,31	102,41	3,89	0,24	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,86	109,14	4,18	2,43	21
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,21	127,46	5,25	5,64	38
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,90	107,22	4,73	3,96	70
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,78	100,83	5,52	0,23	39
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,16	112,46	5,56	2,33	65
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,13	110,38	4,67	3,12	67
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,08	118,33	6,01	4,57	114
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,57	104,82	5,16	6,30	110
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,46	104,71	6,67	8,20	178
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	125,86	126,11	6,56	11,82	160
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,25	100,26	4,27	0,04	-86
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,93	109,23	5,78	1,77	80
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,60	103,78	5,98	0,72	85
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,50	102,75	6,19	3,80	131
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,19	105,44	6,73	6,77	186
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,47	103,62	6,04	0,95	94
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,41	105,66	6,66	3,10	177
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,70	104,95	6,84	4,09	198
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,75	108,00	6,37	2,09	143
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,06	104,31	6,46	2,58	155
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,06	107,31	6,58	3,82	171
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,75	106,00	7,36	6,43	249
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,53	103,73	6,58	2,51	167
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,39	104,57	6,32	1,10	124
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,09	105,34	7,34	3,34	246
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,79	101,04	7,39	1,84	242
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,26	102,51	6,14	2,35	122
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	102,02	102,27	6,65	1,56	165
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,52	103,82	6,69	1,81	172
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,06	108,34	7,74	5,18	287
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,86	102,05	6,90	1,21	184
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,68	102,80	5,84	1,18	77
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,77	115,02	6,41	5,67	154
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,52	109,77	6,64	2,099	170
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,28	102,53	7,86	6,096	299
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,65	103,90	6,92	2,301	200
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	100,88	101,26	8,96	3,70	409
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,37	100,62	8,42	6,11	354
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-	100,95	101,32	7,90	1,55	289
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	100,85	101,10	7,54	5,951	267
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,04	101,23	6,72	2,65	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,92	102,10	5,72	1,72	73
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,50	106,63	5,88	3,88	101
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,95	102,08	6,82	2,64	67
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,40	101,65	6,14	13,26	117
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,27	102,44	5,81	1,60	80
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,78	100,03	6,51	6,39	164
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,09	100,34	8,63	1,90	367
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,94	100,18	7,95	1,57	294
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,03	100,03	6,36	0,03	123
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,92	101,25	6,93	1,32	188
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,73	101,21	7,46	2,34	254
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,04	101,29	9,40	3,20	337
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,77	105,02	5,98	2,33	106
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,14	104,39	6,11	3,27	122
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,66	104,91	6,40	4,95	153
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,27	103,52	7,67	3,25	159
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,26	101,40	5,94	1,41	90

ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,14	100,37	6,96	3,18	123
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,34	104,71	8,51	3,59	364
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,28	100,29	1,27	0,04	-387
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,44	100,66	7,97	2,01	302
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,23	101,48	10,13	3,63	451
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,43	100,45	5,55	0,14	41
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,66	99,90	8,83	2,34	392
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,05	100,06	6,48	0,03	135
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,84	100,14	7,99	1,90	303
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,87	102,12	8,11	3,02	321
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,57	101,99	8,28	3,73	341
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,78	103,11	8,91	4,05	404
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,74	102,99	7,19	3,84	137
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,95	103,20	5,96	3,31	107
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,38	105,63	6,11	4,99	124
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,31	100,37	6,89	0,20	176
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,29	100,45	7,20	0,62	205
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,56	100,73	7,55	1,13	248
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,34	97,59	8,31	3,08	341
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	100,05	100,30	8,57	3,44	369
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,13	99,38	9,69	3,18	421
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,10	104,35	7,97	2,31	312
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,67	102,98	7,42	1,19	236
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	102,13	102,38	7,89	2,00	294

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

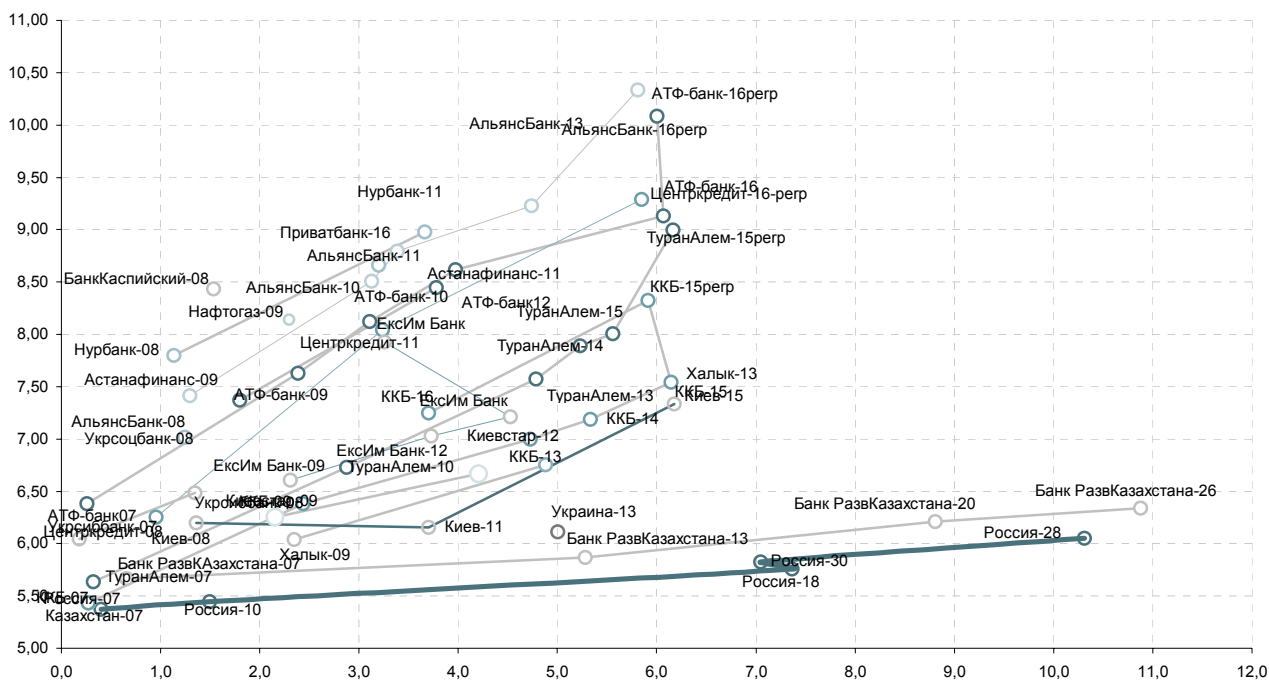
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,36	110,61	6,62	5,14
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	131,77	131,87	6,15	5,74
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,65	153,10	7,14	10,23

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

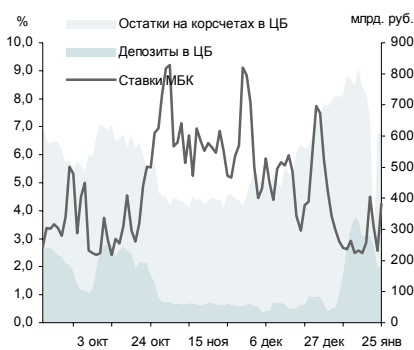
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,82	102,07	7,416	1,30
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,21	101,56	8,507	3,13
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,45	99,82	8,794	3,39
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,68	100,08	9,23	4,74
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,09	94,34	10,818	5,81
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,22	100,47	7,368	1,80
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,89	102,14	8,443	3,78
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,44	100,51	6,383	0,26
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,79	103,05	7,627	2,39
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,51	99,99	8,123	3,11
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,13	102,59	8,616	3,98
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,86	99,19	9,128	6,07
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,96	99,46	11,007	6,00
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,48	101,72	6,255	0,95
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,37	99,85	8,043	3,24
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,73	98,98	10,179	5,85
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,90	100,97	5,667	0,66
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	107,82	108,31	5,87	5,28
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,14	102,62	6,207	8,81
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	95,78	96,28	6,337	10,88
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,72	105,10	6,036	2,35
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,53	105,02	6,754	4,88
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,49	101,54	5,434	0,28
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,16	101,22	5,434	0,27
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,25	101,54	6,378	2,44
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,45	98,64	5,497	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+	103,40	103,80	7,185	5,33
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,38	102,88	7,542	6,14
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,87	105,37	9,099	5,91
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,81	105,21	8,506	3,70
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,14	101,37	7,801	1,14
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	101,15	101,48	8,977	3,66
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,30	101,38	5,637	0,32
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,42	100,72	6,592	0,06
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,91	103,37	6,728	2,88
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,49	99,91	6,263	3,86
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,19	100,59	7,887	5,23
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,48	102,88	8,006	5,56
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,22	95,47	9,662	6,17

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,85	99,10	8,436	1,54
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,19	109,56	6,252	2,15
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	104,22	104,72	6,665	4,21
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,54	99,94	8,143	2,29
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,64	108,02	6,109	5,01
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,28	96,41	5,476	6,77
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,35	103,65	6,197	1,36
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,01	109,50	6,155	3,70
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	103,96	104,21	7,337	6,18
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,71	100,76	6,042	0,18
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,16	103,36	6,487	1,35
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,34	102,72	6,609	2,31
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,21	102,40	7,029	3,73
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,64	98,09	7,213	4,53
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,02	103,02	7,924	3,25
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,18	102,50	7,017	1,24

Источник: Bloomberg

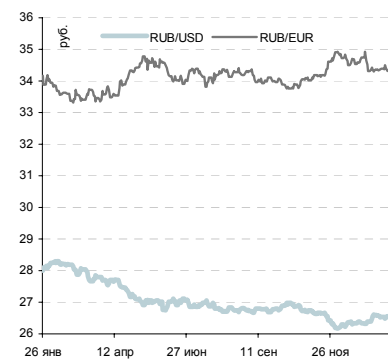
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



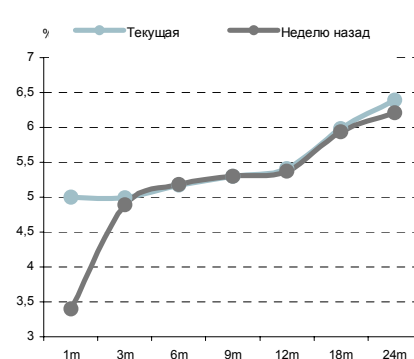
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

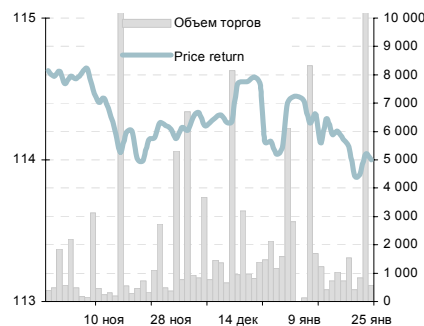


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,84	5,90	103,56	103,56	1,178	0,0204	-0,086
SU25060RMFS3	2,11	6,10	99,60	99,64	1,351	-0,010	-0,076
SU46018RMFS6	8,59	6,59	111,14	111,14	1,060	-0,096	-0,486
SU46020RMFS2	12,55	6,87	101,80	101,87	3,063	0,137	-0,701
МГор31-об	0,31	5,79	101,35	101,34	1,809	-0,01	0,09
МГор40-об	0,75	6,89	102,50	102,50	2,494	-	0
МГор29-об	1,32	5,89	105,50	105,50	1,397	-	0
МГор38-об	3,35	6,52	112,22	112,22	0,822	0,07	0,06
МГор39-об	5,71	6,71	109,71	109,66	0,110	0,08	-0,24
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	0,000	-	0
РЖД-02обл	0,84	6,01	101,50	101,50	1,062	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,29	6,78	100,65	100,65	3,199	0,03	0
ФСК ЕЭС-02	3,03	7,22	103,45	103,45	0,678	-	0
РЖД-07обл	4,74	7,12	102,65	102,60	1,469	0,10	-0,05

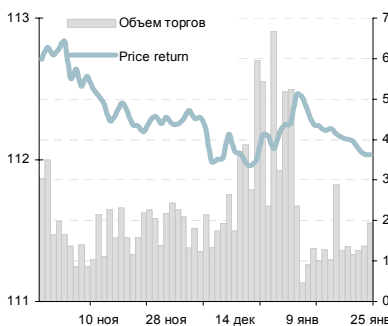
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *



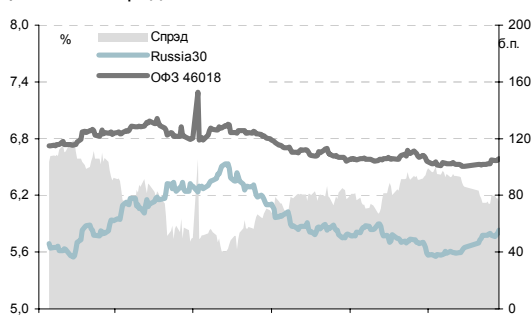
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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 I
февр	Белон-2	2 000	ВТБ
февр	Вежа-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

Котировки российских облигаций

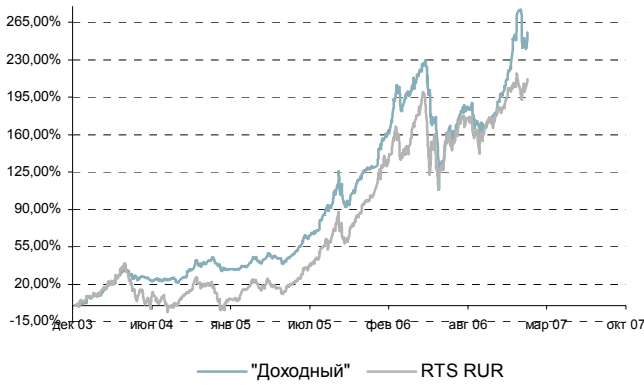
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14/03/2007	6,00	139		2	15,14	100,20	100,20	0,707	0,00	-0,01	5,57		0,38
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	594		3	3,25	103,56	103,56	1,178	0,02	-0,09	5,90		0,84
SU25058RMFS7	31/01/2007	6,30	461		7	5,61	100,45	100,55	1,467	-0,10	0,02	5,98		1,21
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	776		0	0,00	101,35	101,35	0,825	-	-0,25	6,00		1,99
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1266		4	7,75	110,60	110,46	0,219	-0,12	-0,17	6,18		2,65
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1091		6	75,53	103,85	103,81	0,020	0,02	-0,19	6,13		2,71
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1455		3	35,30	99,75	99,75	0,017	-0,01	-0,03	6,32		3,57
SU46002RMFS0	14/02/2007	9,00	2022		1	39,85	109,85	109,85	3,995	0,00	0,05	6,25		3,90
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4234		4	4,47	108,95	108,92	3,304	-0,07	-0,23	6,47		5,27
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2108		9	106,37	97,80	97,73	1,348	-0,02	-0,13	6,48		4,98
SU46017RMFS8	14/02/2007	8,50	3478		8	27,00	106,00	105,97	1,653	-0,05	-0,27	6,56		6,54
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5417		2	6,73	111,14	111,14	1,060	-0,10	-0,49	6,59		8,59
SU46020RMFS2	14/02/2007	6,90	10604		16	110,21	101,80	101,87	3,063	0,14	-0,70	6,87		12,55
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/02/2007	10,00	115		3	5,00	101,35	101,34	1,809	-0,01	0,09	5,79		0,31
МГор42-об	13/02/2007	10,00	200		0	0,00	101,90	101,90	2,000	-	0,00	6,73		0,55
МГор40-об	26/01/2007	10,00	274		0	0,00	102,50	102,50	2,494	-	0,00	6,89		0,75
МГор43-об	17/02/2007	10,00	478		0	0,00	107,00	107,00	1,891	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05/06/2007	10,00	497		0	0,00	105,50	105,50	1,397	-	0,00	5,89		1,32
МГор41-об	30/01/2007	10,00	1282		0	0,00	108,20	108,20	4,904	-	0,00	6,40		2,98
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1431		3	45,22	112,22	112,22	0,822	0,07	0,06	6,52		3,35
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2734		10	56,67	109,71	109,66	0,110	0,08	-0,24	6,71		5,71
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3072		4	118,21	109,63	109,70	0,877	0,12	-0,17	6,71		6,19
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	231		0	0,00	100,70	100,70	2,923	-	0,03	6,97		0,62
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	178		2	2,48	101,00	101,00	0,166	-	-0,25	7,85		0,49
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1057		0	0,00	101,80	101,81	0,911	-	0,29	8,06		1,54
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	637		0	0,00	99,74	99,72	2,016	-	-0,23	8,26		0,95
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1399		0	0,00	99,19	99,18	2,973	-	-0,02	8,16		1,80
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	333		2	0,45	105,30	105,30	1,140	-0,25	0,03	7,13		0,87
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1358		0	0,00	115,94	115,94	3,810	-	0,01	7,14		3,04
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2493		13	0,57	108,00	109,00	1,726	-	0,00	7,32		4,89
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	697		0	0,00	100,80	100,80	0,782	-	0,00	8,01		1,34
КраснодКр	15/05/2007	10,00	110		0	0,00	101,20	101,20	1,973	-	0,29	6,04		0,32
Мос.обл.3в	18/02/2007	11,00	206		3	1,07	102,45	102,45	4,762	-	-0,26	6,60		0,54
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	817		1	0,00	109,70	109,70	0,060	0,04	0,07	6,47		2,03
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1160		6	42,96	107,01	107,05	3,123	-	-0,29	6,75		2,08
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1545		8	417,54	107,47	107,53	2,293	0,03	-0,12	7,03		3,56
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	261		0	0,00	102,17	102,17	2,849	-	0,00	7,01		0,71
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	1019		0	0,00	99,20	99,20	1,688	-	-0,30	7,69		2,11
Томск 1	22/02/2007	12,00	301		0	0,00	102,40	102,35	2,070	-	-	9,38		0,80
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	495		0	0,00	103,00	103,00	1,401	-	-0,05	7,79		1,29
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	488		0	0,00	107,95	107,95	1,973	-	-	6,22		1,36
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	509		0	0,00	105,30	105,30	1,216	-	-1,00	8,20		1,30
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	86		3	5,14	100,20	100,20	0,132	0,05	-	7,12		0,24
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	159		2	27,80	102,50	102,50	0,805	-	0,00	7,07		0,43
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	705		7	39,72	99,70	99,69	0,573	-	0,00	7,95		1,82
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	852		3	22,82	106,85	106,93	1,812	-	0,11	7,14		2,11
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1545		3	20,10	99,00	98,92	2,166	-	-0,13	7,99		2,73
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14/02/2007	9,20	566		0	0,00	100,14	100,11	4,083	-	0,04	-	6,99	0,06
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1244		0	0,00	100,15	100,15	0,641	-	0,14	-	7,38	0,42
Балтимор03	17/05/2007	11,25	476		1	1,02	100,20	100,20	2,158	0,18	0,43	-	10,35	0,31
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1420		0	0,00	103,25	103,25	0,888	-	-0,05	8,17		3,35
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1405		6	98,82	101,20	101,30	1,146	0,03	0,00	-	7,55	1,74
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1405		3	0,41	102,60	102,56	1,188	0,19	0,06	7,61		2,56
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	784		0	0,00	100,00	99,98	2,244	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2457		0	0,00	100,00	100,00	0,000	-	0,00	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А4	14/02/2007	8,22	1112		8	13,88	104,00	104,00	3,648	-0,03	-0,12	6,86		2,67
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	257		0	0,00	101,17	101,23	2,222	-	-0,06	5,88		0,70
ГАЗПРОМ А6	08/02/2007	6,95	924		3	100,69	100,65	100,65	3,199	0,03	0,00	6,78		2,29
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1512		8	88,83	100,90	100,90	3,970	0,03	0,11	-	10,24	0,63
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1616		13	170,00	103,00	103,05	0,488	0,10	-0,10	7,41		3,80
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1512		9	235,70	92,90	92,90	3,193	0,10	-0,46	11,77		3,39
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	58		0	0,00	100,15	100,15	2,740	-	0,10	6,95		0,18
Зенит 2обл	15/02/2007	8,39	753		105	333,98	99,70	99,70	3,724	-	0,03	8,73		1,87
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1331		1	10,29	100,00	100,00	2,894	-	0,01	-	8,62	1,53
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	31		0	0,00	100,30	100,28	4,789	-	-0,14	7,91		0,09
КристалФ-1	08/02/2007	12,00	14		3	26,11	100,02	99,95	5,523	-	-	12,63		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	
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1504	0	0	0,00	100,38	100,35	3,351	-	0,06	8,88	3,43
Кокс 01	19/07/2007	8,95	903	0	1	20,17	100,70	100,70	0,172	-	-0,05	8,82	2,27
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1027	299	0	0,00	100,92	100,92	1,291	-	0,06	7,00	6,17
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	68	0	4	0,06	100,35	100,35	0,775	-0,08	0,05	10,31	0,19
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	664	0	0	0,00	102,25	102,09	1,638	-	0,00	8,25	1,71
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	483	0	3	0,85	101,00	101,00	2,561	-0,15	0,00	14,43	1,22
Максиг 01	15/03/2007	11,25	777	231	2	0,55	97,60	97,55	4,099	0,00	-0,01	-	15,98
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	76	0	0	0,00	100,10	100,10	2,695	-	-	8,58	0,21
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	446	0	1	0,42	102,50	102,50	2,534	0,00	0,00	7,19	1,16
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	869	0	1	0,00	93,20	93,20	0,618	0,01	0,10	8,91	2,25
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2330	1238	14	408,24	101,10	101,11	0,828	0,03	-0,05	-	8,18
Миракс 01	20/02/2007	11,50	572	0	7	9,70	101,10	100,95	4,915	0,10	0,07	10,46	1,41
МСельПром1	15/06/2007	13,00	687	141	0	0,00	100,44	100,44	1,460	-	0,05	-	11,65
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	316	0	0	0,00	101,05	101,05	1,309	-	0,09	8,63	0,85
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	219	0	1	1,52	100,23	100,23	1,206	-	-0,02	7,51	0,34
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1887	795	0	0,00	104,10	104,10	3,148	-	-0,05	-	8,05
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	87	0	0	0,00	100,00	100,01	2,762	-	0,00	10,22	0,27
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	504	0	0	0,00	101,50	101,50	1,235	-	0,00	8,19	1,33
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	469	105	3	1,80	98,50	98,39	2,721	0,14	1,39	-	18,29
ПИК-5об	20/02/2007	10,20	481	117	10	26,94	99,95	100,10	1,816	0,19	0,24	-	10,23
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	257	0	1	49,70	100,00	100,00	3,068	-	-	10,21	0,80
ПятерочкаФ	16/05/2007	11,45	1203	0	0	0,00	109,15	109,15	2,227	-	-0,18	8,39	2,81
ПятерочФ 2	19/06/2007	9,30	1419	0	2	104,34	103,40	103,40	0,943	0,05	-0,14	8,43	3,33
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	616	70	3	10,35	100,35	100,37	3,529	0,17	0,07	-	9,21
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	314	0	2	102,56	101,50	101,50	1,062	-	0,00	6,01	0,84
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1042	0	0	0,00	104,05	104,05	1,141	-	0,19	6,86	2,58
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1385	0	19	277,96	101,42	101,45	1,430	0,06	-0,15	7,02	3,34
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2113	0	19	232,18	102,65	102,60	1,469	0,10	-0,05	7,12	4,74
РосселхБ 2	21/02/2007	7,85	1483	0	8	179,33	101,70	101,85	1,376	0,09	0,35	7,52	3,48
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	115	0	0	0,00	100,25	100,25	1,447	-	-	7,10	0,32
РусСтанд-3	21/02/2007	8,40	209	0	0	0,00	100,20	100,20	3,567	-	0,29	8,18	0,56
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	403	0	3	5,68	100,15	99,92	3,300	0,02	0,12	8,49	1,05
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1323	49	0	0,00	99,90	99,90	2,769	-	-	-	7,80
Слвстекло	27/03/2007	11,60	425	0	1	1,07	102,90	102,90	3,845	-	0,02	9,10	1,09
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	1020	292	0	0,00	105,01	105,00	1,973	-	-0,18	8,12	3,64
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	423	58	9	97,20	100,00	100,00	3,082	0,00	0,10	-	8,73
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	154	0	1	5,06	100,55	100,55	0,621	-	0,05	6,72	0,42
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1092	0	14	307,93	100,00	100,00	0,000	-	-0,13	8,16	2,72
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	251	0	1	14,09	100,17	100,17	0,451	-0,33	-	7,32	0,47
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1491	399	3	155,58	102,30	102,30	1,419	-	0,77	-	7,23
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	161	0	3	41,31	102,30	102,30	0,719	-	0,01	7,07	0,44
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	456	0	0	0,00	102,10	102,11	2,268	-	0,36	7,52	1,19
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1330	602	1	0,09	100,00	100,00	2,710	-0,65	-0,04	-	7,99
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	504	140	0	0,00	99,84	99,83	1,116	-	0,00	-	10,05
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	641	95	6	39,99	100,17	100,14	2,384	-	0,14	-	9,23
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	64	0	5	222,75	100,22	100,18	0,805	-	0,13	9,39	0,18
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	413	0	0	0,00	101,60	101,60	3,516	-	0,00	8,32	1,09
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	789	61	1	18,89	100,63	100,56	3,345	-	-0,07	-	6,54
ТМК-03 обл	20/02/2007	7,95	1482	390	1	7,27	100,45	100,45	3,398	0,00	0,02	-	7,64
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	614	0	0	0,00	100,60	100,42	2,936	-	-0,03	9,32	1,56
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	280	0	4	4,26	101,60	101,59	2,299	-0,41	-0,33	7,93	0,74
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	448	0	2	20,89	101,85	101,84	2,467	-	0,14	7,72	1,17
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1757	665	0	0,00	101,15	100,94	1,415	-	0,06	-	7,77
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1874	782	4	10,53	101,20	101,35	2,946	0,08	0,15	-	7,84
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	327	0	1	0,18	102,05	102,05	0,892	1,67	-	6,50	0,88
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1244	0	3	106,16	103,45	103,45	0,678	-	0,00	7,22	3,03
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	687	0	5	55,48	100,47	100,47	0,798	0,05	0,18	6,94	1,78
ХКФ Банк-1	17/04/2007	1,00	264	0	0	0,00	100,00	100,00	0,274	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1202	110	7	116,47	100,16	100,19	1,677	0,19	0,59	-	7,72
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1330	56	9	150,28	100,10	100,05	0,791	0,00	0,26	-	7,86
ЦентрТел-4	18/02/2007	13,80	939	0	9	144,67	114,24	114,15	6,012	0,02	0,15	7,78	2,16
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1678	586	7	52,61	100,70	100,74	3,147	-	0,23	-	7,73
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1183	455	0	0,00	100,20	100,20	2,929	-	0,00	-	11,37
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1091	545	1	0,05	100,00	100,00	0,031	-0,14	0,00	-	11,51
ЮТК-02 об.	07/02/2007	10,50	13	0	10	105,51	100,10	99,82	4,862	-0,28	-0,33	14,86	0,04
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	989	257	2	16,21	102,20	102,20	3,255	0,02	0,03	-	7,74
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1049	0	6	50,73	103,45	103,45	1,178	0,15	0,17	8,18	1,67

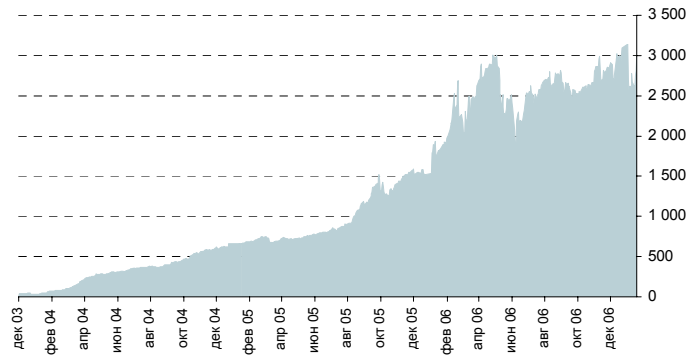
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

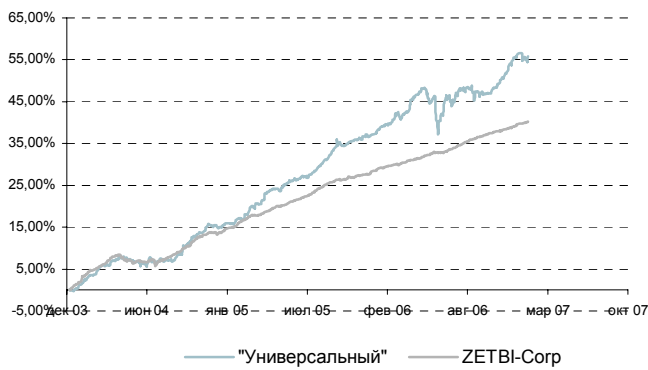
ОФБУ "Доходный"



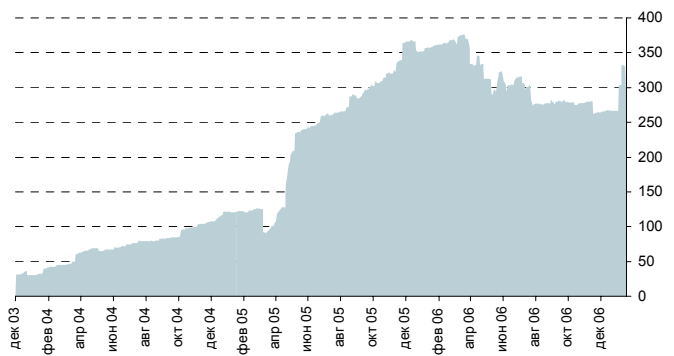
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



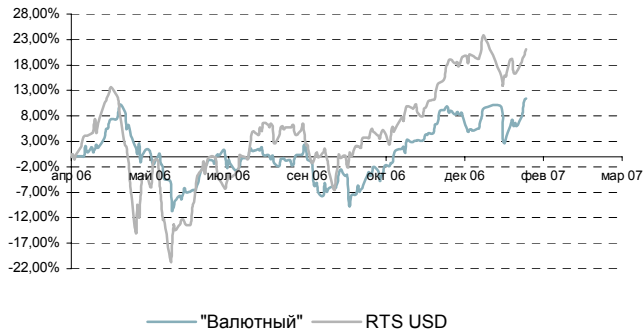
ОФБУ "Универсальный"



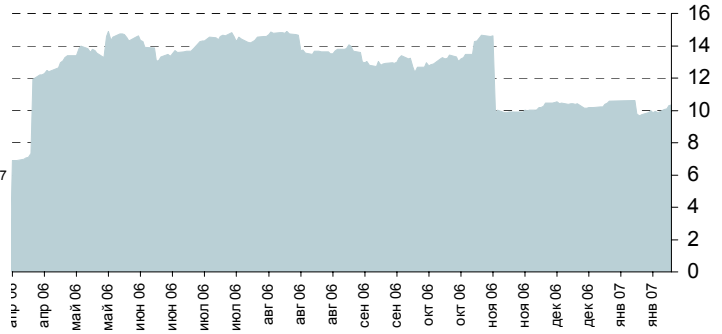
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



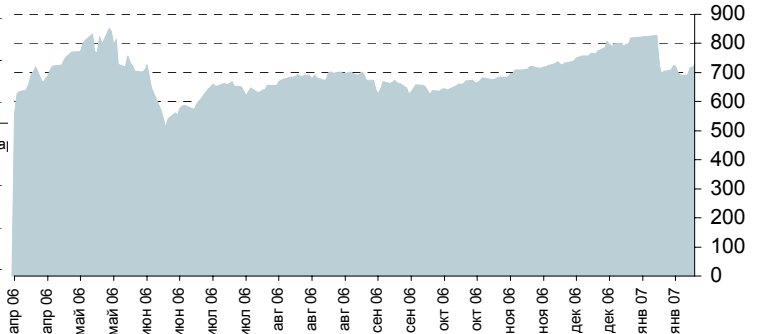
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

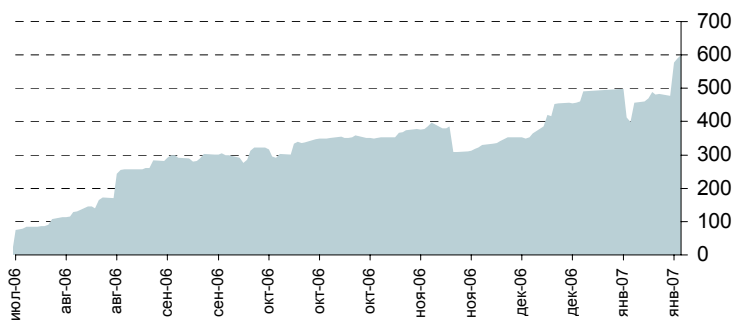
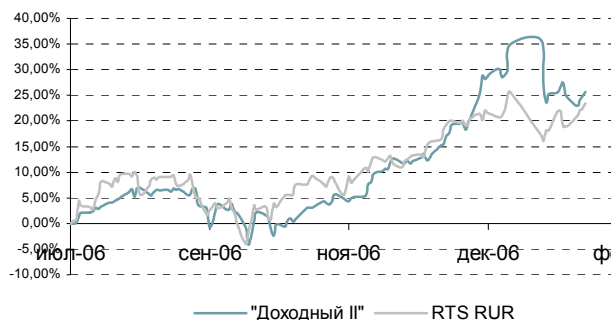


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	255,19%	-4,21%	1,07%	7,42%	41,63%	54,78%	37,73	1,97
Универсальный	Умеренная	55,83%	-0,33%	0,56%	0,77%	8,14%	13,66%	13,11	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	3,11%	-4,85%	1,00%	2,80%	26,92%	-	10,54	-
Валютный	Агрессивная	11,42%	1,69%	0,43%	2,56%	14,07%	-	4,93	-
Доходный II	Агрессивная	25,66%	-6,84%	0,74%	3,88%	-	-	8,87	-
RTS USD ***	Индекс РТС	248,54%	-2,16%	1,02%	1,47%	26,90%	67,06%	43,29	1,67
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	211,56%	-1,75%	0,88%	2,33%	24,40%	53,70%	40,36	1,67
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40,23%	0,48%	0,02%	0,98%	4,86%	9,33%	9,39	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.