

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

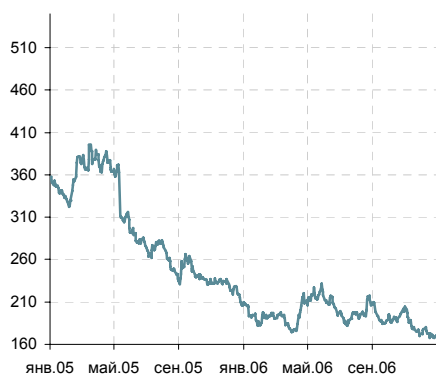
Ежедневный Обзор

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

Сегодня в центре внимания - заседание ФРС. Эквадор продолжил рост, несмотря на понижение рейтинга Moody's. Доходность еврообондов Банка Союз оцениваем на уровне 9%. (Подробнее стр.3)

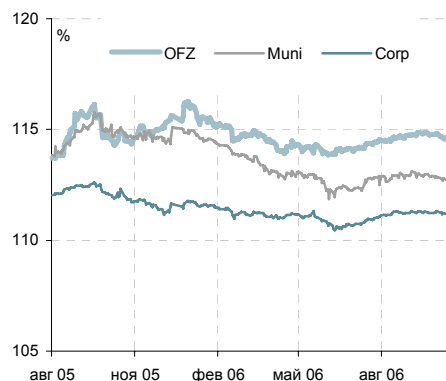
Минфин объявил вчера программу аукционов ОФЗ на 2007 год. Вот и осталось «день продержаться» - рынок ждет реакции базовых активов на предварительные данные ВВП и результаты заседания ФРС. (Подробнее стр.4)

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

Зарегистрирован дебютный выпуск Автовазбанка объемом 800 млн. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО «ТГК-6» объемом 2 млрд руб. Средства, вырученные от размещения долговых бумаг планируется направить на рефинансирование кредитного портфеля компании. Кроме того, в 2008 году ТГК-6 планирует разместить еще на сумму 3 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Разгуляй-Финанс» (SPV-компания группы «Разгуляй») планирует разместить третий выпуск облигаций на 3 млрд. руб. /RBC/

Рынок еврооблигаций

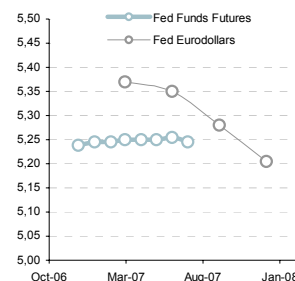
Динамика базовых активов

Несмотря на сильную статистику, рынок казначейских бумаг продемонстрировал положительную динамику. Индекс потребительского доверия в январе вырос до 5-летнего максимума 110.3 п. (прогноз 110 п.) благодаря сильному рынку труда и, как следствие, высоким доходам. Тем не менее, данный факт не является сюрпризом и, похоже, уже в значительной степени заложен в текущих уровнях. В связи с этим на рынке во второй половине дня наблюдалась техническая коррекция после значительного снижения в предыдущие дни: доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 2 б.п. до 4.96% и 4.87%.

Сегодня внимание всех рынков будет сосредоточено на заседании ФРС и предварительным данным по ВВП за четвертый квартал. Как уже отмечалось ранее, мы не ожидаем изменения ставки, при этом текст протокола, скорее всего, будет скорректирован в части описания экономики: выходящая с начала года сильная статистика дает надежду на стабилизацию экономики и, в частности, рынка недвижимости.

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

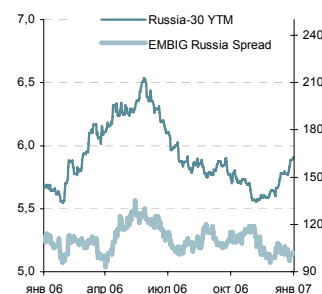
Большинство развивающихся рынков застыло в ожидании ФРС, в связи с чем спрэды изменились незначительно. Так, Турция и Мексика расширили спрэды на 2 б.п. и 3 б.п., спрэд Бразилии не изменился. Исключением стали эквадорские бумаги (спрэд -73 б.п.), продолжившие рост после того как днем ранее министр финансов отметил, что реструктуризация долга будет носить «дружелюбный» характер. Между тем, агентство Moody's вслед за S&P и Fitch понизило страновой рейтинг до Caa2 с прогнозом «негативный». Таким образом, теперь все три рейтинга находятся на одинаковом уровне. Судя по всему, ситуация будет оставаться напряженной вплоть до официальных решений правительства.

Российский сегмент

В российских еврооблигациях, вопреки росту базовых активов, отмечалось некоторое снижение котировок. Россия-30 закрылась на уровне 111.18-111.296% (YTM 5.9%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился до 103 б.п.

В корпоративном секторе также отмечались продажи: Газпром-34 снизился на 38 б.п., Евраз-15 – на 53 б.п., Северсталь-14 – на 19 б.п. Сильнее других упали котировки не очень ликвидного выпуска Бин-банка-09 - с номинала до 99.25% после сообщения о предъявлении налоговых исков компании «Русснефть». На первичном рынке, помимо Межпромбанка, который на наш взгляд, выглядит привлекательно (см. вчерашний дэйли), в ближайшее время ожидается размещение дебютного евробонда банка Союз. По масштабам бизнеса банк сопоставим с Абсолют и Банком СПб, чьи выпуски торгуются в районе 8.8-9%. Мы полагаем, что доходность выпуска Союза также составит около 9%, поскольку премия за более высокую дюрацию может быть компенсирована наличием сильного акционера - холдинга «Базовый элемент».

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Ключевым событием вчерашнего дня, определившим распределение интересов инвесторов в течение торговой сессии, стало объявление Минфином программы аукционов ОФЗ на 2007 год. Согласно представленному плану, общий объем заимствования составит 225 млрд. руб.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

График аукционов ОФЗ на 2007 год

Дата	Номер дол. выпуска	Год погашения нового выпуска	Объем эмиссии (млрд. руб.)
1 квартал	ВСЕГО		81
размещено в январе			29
7 фев		2 010	12
21 фев		2 018	15
14 мар	46 018		13
14 мар	46 020		12
2 квартал	ВСЕГО		73
16 апр	26 199	2 012	15
2 май		2 010	11
16 май		2 018	15
13 июн	46 018		12
13 июн	46 020		12
13 июн		2 010	8
3 квартал	ВСЕГО		46
18 июл		2 012	8
1 авг		2 010	5
15 авг		2 018	12
12 сен	46 018		11
12 сен	46 020		10
4 квартал	ВСЕГО		25
17 окт		2 012	6
7 ноя		2 010	5
21 ноя		2 018	8
12 дек	46 018		6
ИТОГО			225

Источник: Reuters

Из таблицы видно, что финансовый регулятор планирует основную часть новых аукционов (на 154 млрд. руб., включая аукционы января на 29 млрд. руб.) провести в первом полугодии, ссылаясь на пример прошлого года, когда во второй половине года на рынке существовала проблема ограниченной ликвидности. При этом в качестве подтверждения собственной правоты при формировании графика представители Минфина приводят результаты аукционов января, проходивших в условиях значительного переспроса, позволившего разместить бумаги с минимальной премией ко вторичному рынку либо вообще без нее.

Стоит отметить, что данный документ был довольно живо воспринят инвесторами. Масштабы предложения первого полугодия спровоцировали «распродажу» ОФЗ. Давненько не наблюдали мы столь значительного масштаба оборотов в дни без аукционов – более 4.5 млрд. руб. Результатом «перетряски» позиций стало снижение котировок в диапазоне от 3 б.п. до 26 б.п. При в эпицентре распродаж оказался выпуск 46018, вероятно, в силу того, что планы по его доразмещению являются самыми значительными – еще 45 млрд. руб.

В корпоративном сегменте «не утихают страсти» вокруг Русснефти, которая закрылась на уровне 90.9% от номинала. В целом же можно отметить отсутствие высокой торговой активности – проходившие сделки не внесли существенных изменений в котировки относительно уровня вторника. При этом ХКФ Банк-4 продолжает отыгрывать ожидания включения бумаги в котировальные списки «А» (+5 б.п. в цене по итогам последней сделки).

Субфедеральный сегмент сохраняет свою приверженность общерыночному настроению, не балующему особым спросом бумаги длинной дюрации.

Вот и осталось «день продержаться»... Несмотря на то, что каких-либо глобальных изменений тренда после сегодняшних вечерних «американских вестей» рынок не ожидает, мы не исключаем, что неприятные сюрпризы все же возможны, и придерживаемся мнения, что динамика базовых активов сохранит роль «компасов настроений» на рублевом рынке.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,89	-0,03%	0,00%
Zetbi Muni	111,99	0,02%	-0,08%
Zetbi Corp	110,84	-0,06%	-0,08%
Zetbi Corp10	118,05	-0,37%	-0,58%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос. обл. 6в	267,32	0,03
НижгорОбл3	234,90	-0,11
СамарОбл 3	145,69	-0,05
МГор44-об	111,56	0,66
Казань06об	82,99	0,09

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РуссНефть1	379,57	-4,33
ГАЗПРОМ А8	352,53	0,03
ГлМосСтр-2	348,12	0,04
ОГК-5 об-1	316,71	-
ХКФ Банк-4	285,93	0,05

Источник: ММББ, 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

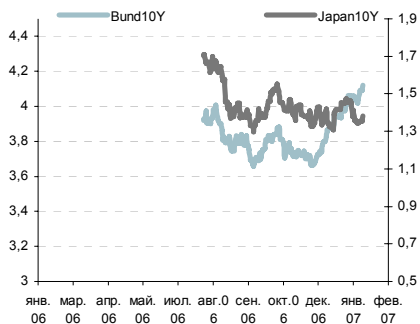
- **Вымпелком-16**: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11**: потенциал снижения премии 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.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/30/2007	4,96	-2	15	44
UST 10 yr	1/30/2007	4,87	-2	17	35
UST 30 yr	1/30/2007	4,98	-2	17	30
Bund 2 yr	1/30/2007	4,00	-1	10	104
Bund 10 yr	1/30/2007	4,11	-1	16	64
Bund 30 yr	1/30/2007	4,24	-1	18	51
Fed Fund	1/29/2007	5,25	0	0	100
Libor 1 mo	1/29/2007	5,32	0	-0,2	75
Libor 6 mo	1/29/2007	5,40	0	3,1	59
Libor 12 mo	1/29/2007	5,43	1	11	50
S&P 500	1/31/2007	1428,82	0,58%	0,74%	11,62%
Nasdaq Composite	1/31/2007	2448,64	0,31%	1,38%	6,19%
RTS	1/30/2007	1824,77	-0,65%	-5,05%	38,66%
EURUSD	1/31/2007	1,2961	-0,07%	-1,82%	6,62%
USDJPY	1/31/2007	121,32	-0,26%	1,90%	3,51%
USDRUB	1/31/2007	26,54	0,03%	0,89%	-5,47%
EURRUB	1/31/2007	34,40	-0,05%	-0,95%	0,62%
Brent 1m Future	1/31/2007	56,03	-0,64%	-7,94%	-15,09%
Gold	1/31/2007	645,20	-0,32%	1,34%	13,41%

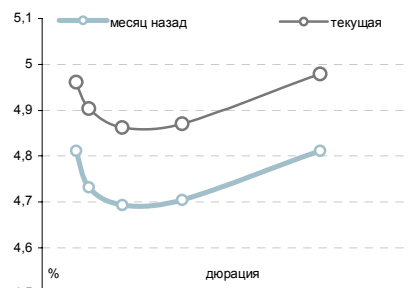
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



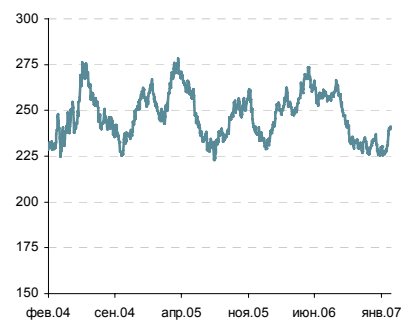
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



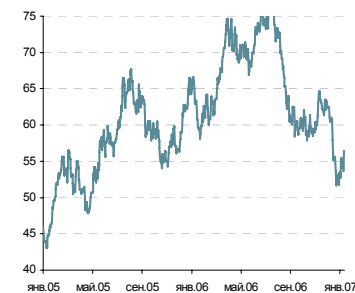
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	1/30/2007	111,25%	-15	-85	-197	-57	5,91
UMS-31*	1/29/2007	125,91%	-38	-138	-238	-82	6,23
Turkey-30*	1/30/2007	152,20%	-9	-144	-231	-80	7,19
Venezuela-27*	1/29/2007	121,92%	-120	-188	-593	-309	7,19
EMBIG	1/30/2007	171	0	2	0	0	-
EMBIG Russia	1/30/2007	102	1	2	3	3	-
EMBIG Brazil	1/30/2007	188	0	5	-2	-2	-
EMBIG Mexico	1/30/2007	119	3	4	4	4	-
EMBIG Turkey	1/30/2007	202	2	4	-5	-5	-
EMBIG Venezuela	1/30/2007	214	-10	6	31	31	-

* - Указаны котировки

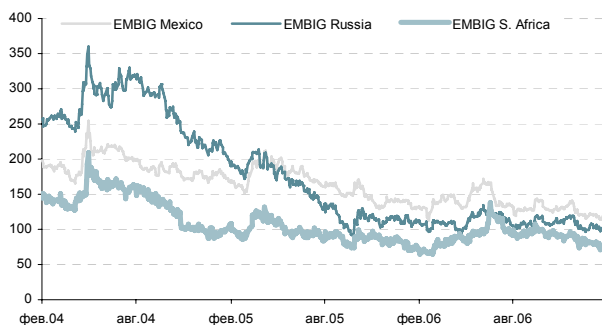
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



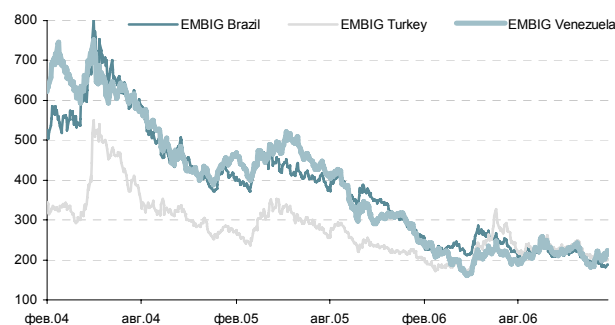
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

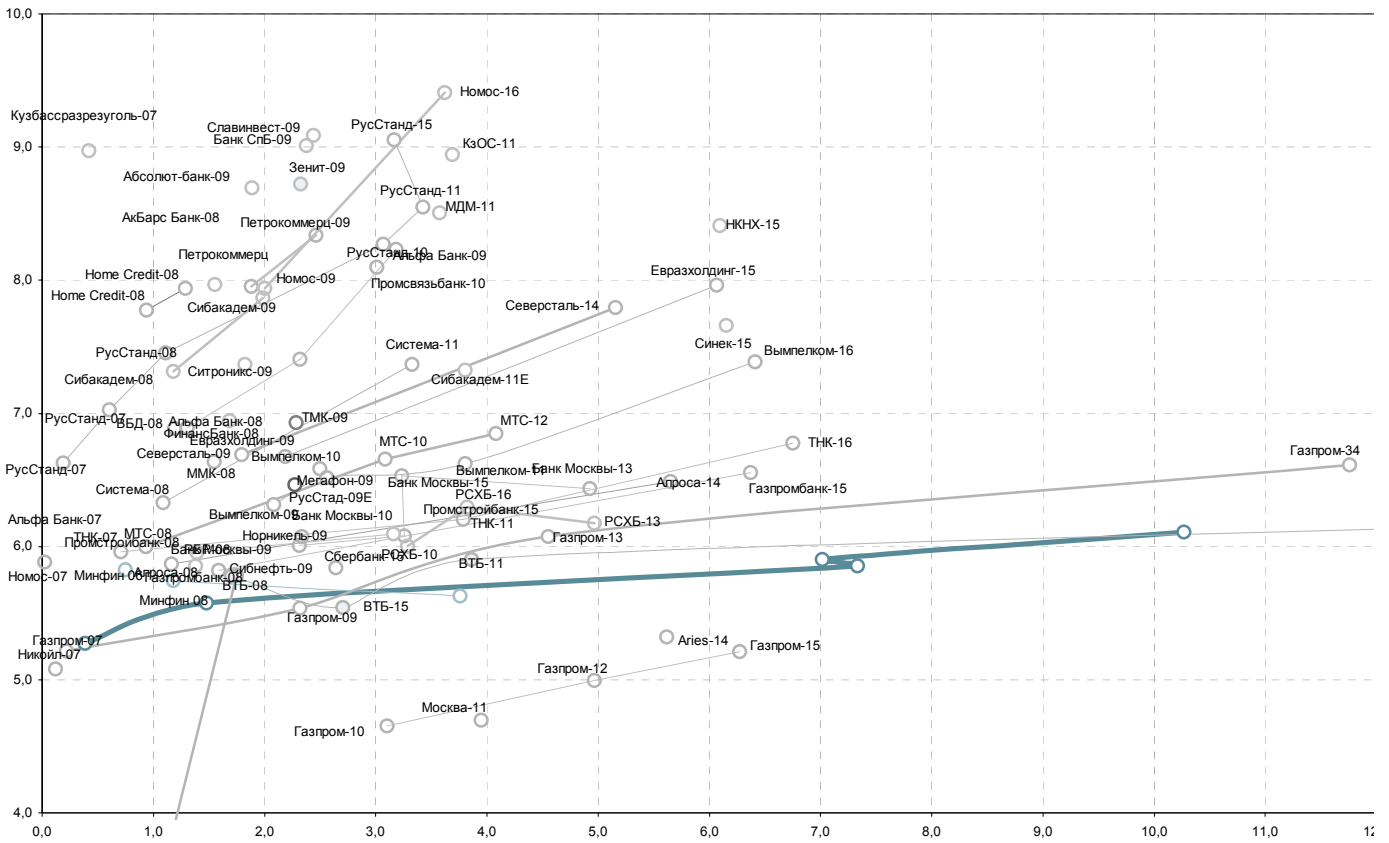
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

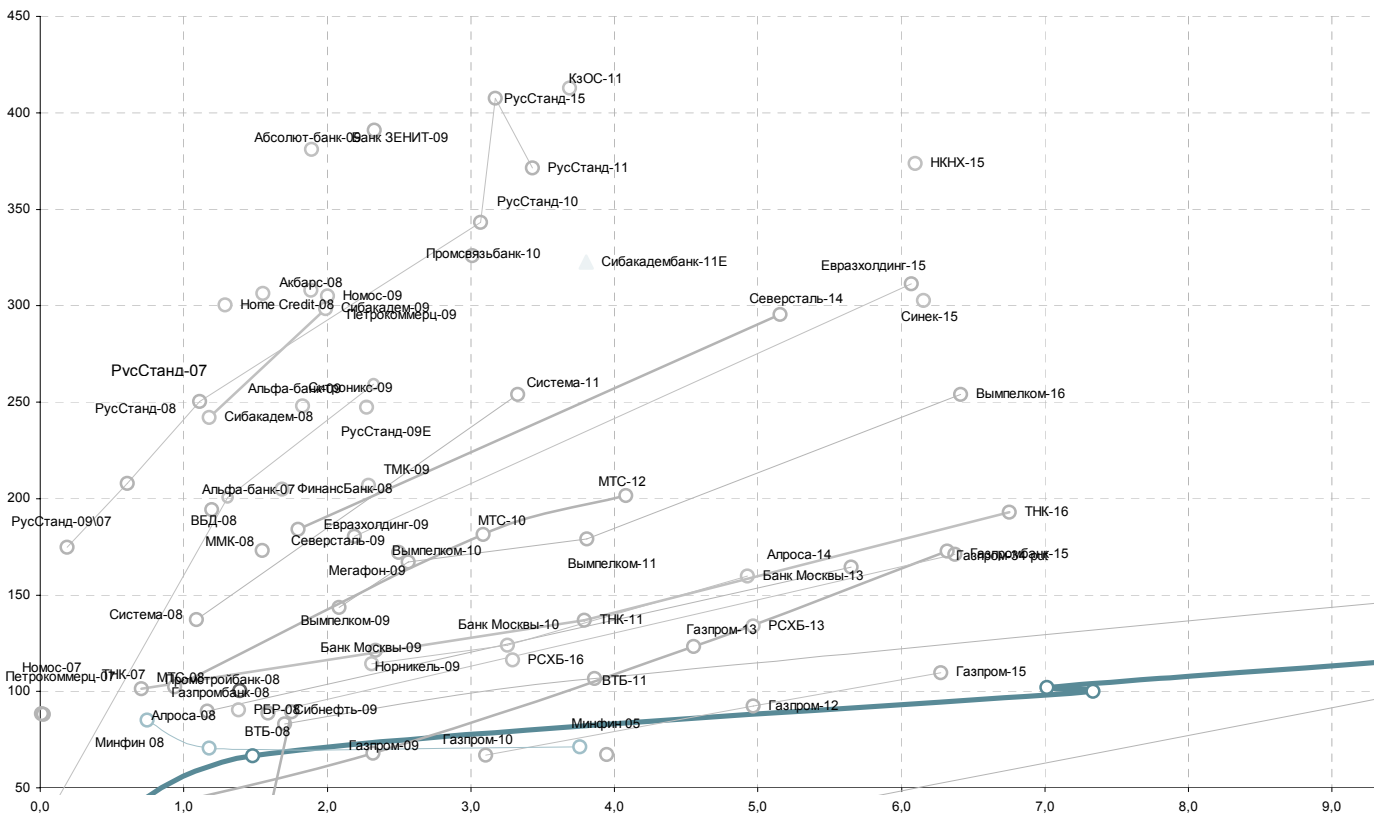
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

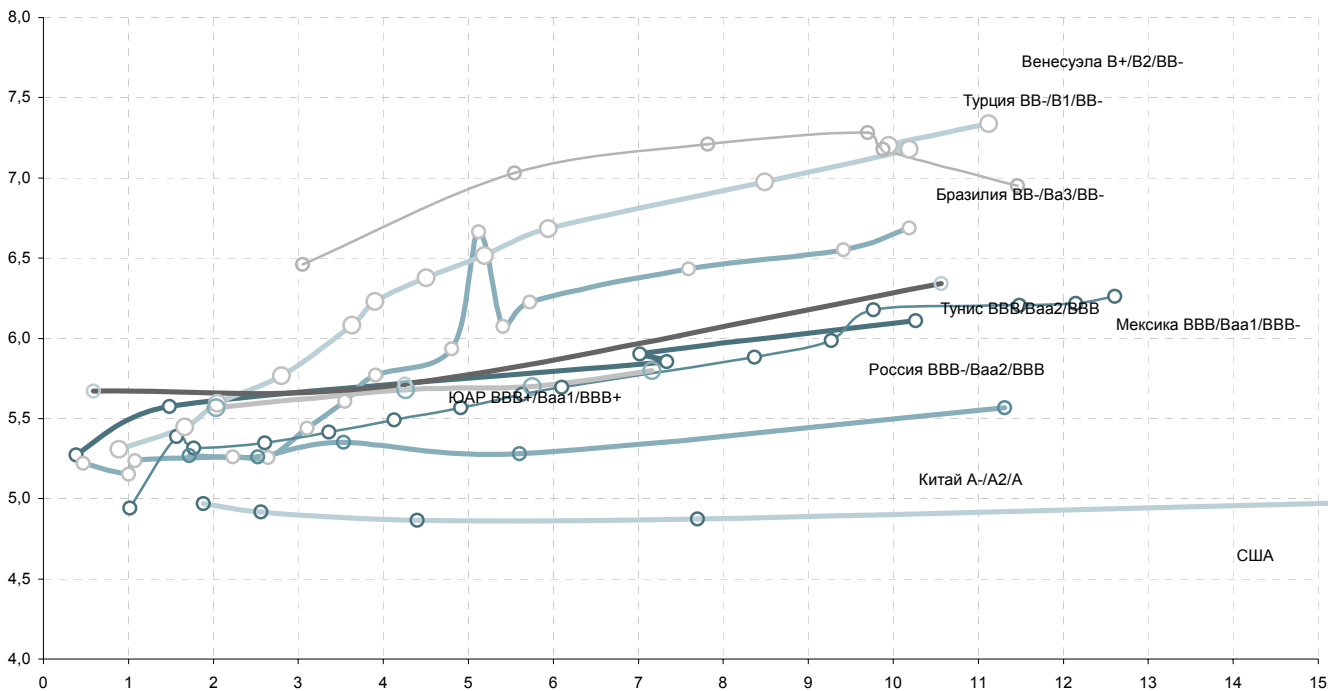
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,74	101,79	5,33	0,38	19
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,02	104,12	5,55	1,48	189
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,09	142,54	5,88	7,33	100
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,25	178,70	6,12	10,27	119
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	111,20	111,30	5,91	7,02	96
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,78	97,88	5,89	0,75	77
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,55	96,70	5,81	1,18	67
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,04	90,24	5,66	3,76	70
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,25	102,35	3,92	0,22	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,79	109,07	4,19	2,42	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	126,54	126,79	5,34	5,62	47
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,89	107,19	4,73	3,95	69
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,77	100,83	5,34	0,22	22
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,02	112,32	5,59	2,32	68
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,94	110,29	4,70	3,11	69
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	117,56	117,81	6,10	4,55	123
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,19	104,37	5,22	6,28	113
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,50	104,70	6,67	8,46	178
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	125,07	125,25	6,62	11,76	165
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB+	100,25	100,26	0,17	0,02	-495
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,70	109,00	5,86	1,75	89
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,46	103,64	6,08	0,71	96
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,33	102,58	6,24	3,79	136
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	104,72	104,97	6,80	6,75	193
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,39	103,54	6,07	0,94	98
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,28	105,53	6,69	3,09	181
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,54	104,79	6,88	4,08	202
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,71	107,96	6,37	2,08	144
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,76	104,01	6,56	2,56	166
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,73	106,98	6,65	3,81	179
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,45	105,70	7,41	6,41	254
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB	103,42	103,60	6,62	2,50	172
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,24	104,42	6,40	1,09	134
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	104,77	105,12	7,42	3,33	254
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,70	100,95	7,43	1,83	248
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,27	102,52	6,13	2,34	121
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB-	101,91	102,15	6,71	1,55	172
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,24	103,64	6,80	1,80	184
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,61	107,90	7,82	5,16	295
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,76	101,95	6,96	1,19	191
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,55	102,67	5,92	1,16	86
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,14	114,39	6,51	5,65	164
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,25	109,50	6,73	2,188	180
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	101,52	101,77	7,98	6,069	311
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,47	103,72	6,98	2,287	207
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B-/B	100,75	101,14	8,99	3,69	413
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	100,29	100,54	8,43	6,10	356
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-	100,80	101,18	7,99	1,54	299
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	99,98	100,23	7,68	6,151	282
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,88	101,07	6,74	2,64	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,80	101,89	5,80	1,70	82
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,20	106,45	5,93	3,86	107
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,05	102,11	6,82	2,70	65
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,94	101,19	6,17	13,21	120
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,15	102,32	5,87	1,59	87
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,37	99,62	6,58	6,37	171
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	99,83	100,08	8,76	1,89	381
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/B+	99,79	100,03	8,05	1,55	305
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB/BB-	100,02	100,03	5,31	0,01	19
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,79	101,13	7,02	1,31	197
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,62	101,11	7,51	2,32	259
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	101,00	101,25	9,41	3,18	339
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,55	104,80	6,06	2,31	114
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,08	104,33	6,12	3,26	123
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,32	104,57	6,46	4,93	160
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1-/BBB-	102,96	103,21	7,72	3,24	168
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2-/BBB	101,14	101,28	6,01	1,39	98

ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,09	100,34	6,96	3,16	125
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,12	104,52	8,56	3,57	369
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,07	100,07	5,89	0,02	76
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,40	100,62	7,99	2,00	305
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,00	101,25	10,16	3,62	458
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,44	100,46	5,16	0,12	4
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,57	100,05	8,82	2,33	391
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,03	100,03	5,88	0,01	76
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,78	100,07	8,03	1,88	308
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,76	102,01	8,14	3,01	325
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,47	101,89	8,31	3,72	344
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,60	102,93	8,95	4,03	409
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,40	102,65	7,24	3,82	146
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,68	102,93	6,04	3,29	115
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,87	105,12	6,20	4,97	134
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,32	100,37	6,76	0,19	164
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,31	100,47	7,15	0,61	202
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,57	100,74	7,53	1,11	247
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,34	97,59	8,31	3,07	342
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,99	100,24	8,59	3,43	371
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,16	99,41	9,69	3,17	421
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,03	104,28	7,98	2,29	315
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,61	102,92	7,44	1,18	239
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	102,05	102,30	7,93	1,99	298

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

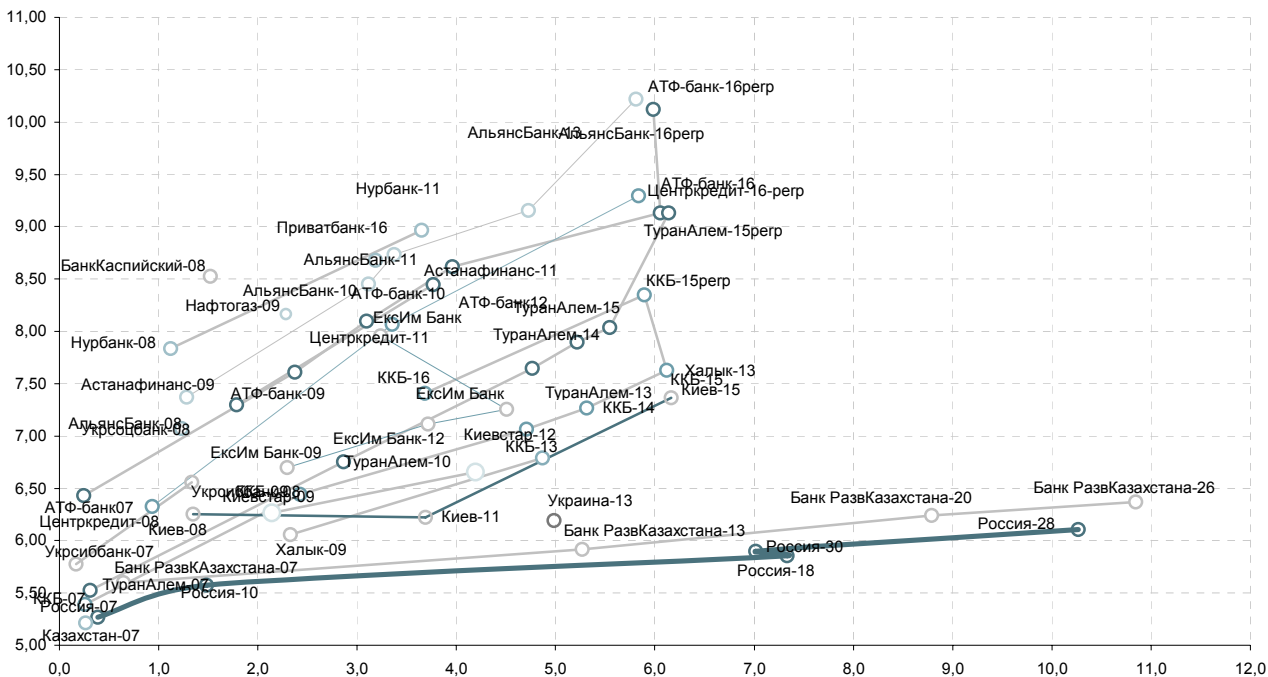
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	110,00	110,25	6,67	5,12
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	131,15	131,25	6,22	5,72
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	151,98	152,42	7,18	10,19

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-	101,78	102,11	7,368	1,28
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	101,24	101,73	8,45	3,12
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,54	100,04	8,732	3,37
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	100,04	100,44	9,156	4,73
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,53	95,03	10,747	5,81
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,14	100,60	7,299	1,79
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,62	102,12	8,446	3,76
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,41	100,47	6,432	0,24
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,83	103,09	7,606	2,37
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	99,59	100,07	8,097	3,10
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,11	102,57	8,619	3,96
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	98,85	99,19	9,128	6,05
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,75	99,25	11,03	5,98
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,39	101,63	6,327	0,94
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,40	99,77	8,067	3,36
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,47	98,97	10,181	5,83
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,93	101,00	5,597	0,65
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	107,54	108,03	5,916	5,27
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	101,81	102,29	6,243	8,79
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	95,42	95,92	6,371	10,85
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,63	105,01	6,06	2,33
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,32	104,81	6,792	4,87
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,47	101,52	5,214	0,26
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	101,10	101,17	5,393	0,26
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,07	101,37	6,44	2,43
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	98,18	98,36	5,576	3,46
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,58	107,08	7,066	4,71
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,94	103,34	7,267	5,31
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,85	102,34	7,625	6,12
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,71	105,21	9,113	5,90
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,06	104,56	8,603	3,68
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,09	101,32	7,832	1,12
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	101,10	101,52	8,964	3,65
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,28	101,36	5,523	0,31
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,44	100,74	6,576	0,05
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,82	103,28	6,753	2,86
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,36	99,79	6,292	3,84
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,04	100,54	7,897	5,21
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,23	102,69	8,038	5,54
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,45	94,70	9,738	6,14

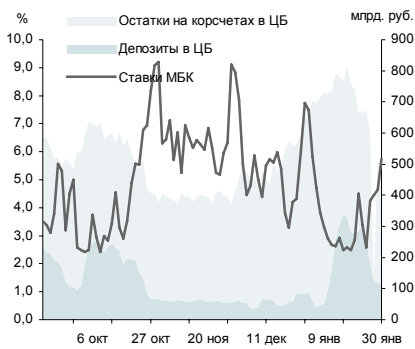


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,58	98,97	8,528	1,52
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	109,00	109,49	6,265	2,14
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,25	104,75	6,655	4,19
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,51	99,88	8,167	2,28
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,16	107,54	6,194	4,99
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	95,86	96,22	5,505	6,75
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,29	103,54	6,252	1,35
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,11	109,21	6,219	3,69
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	103,82	104,03	7,365	6,16
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,70	100,75	5,773	0,17
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,99	103,24	6,555	1,34
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,19	102,49	6,696	2,29
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	101,68	102,05	7,115	3,71
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,45	97,90	7,255	4,51
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	102,79	102,79	7,96	3,24
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,08	102,40	7,07	1,23

Источник: Bloomberg

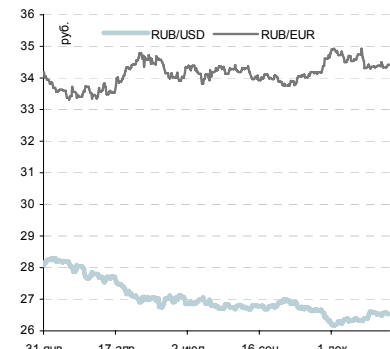
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



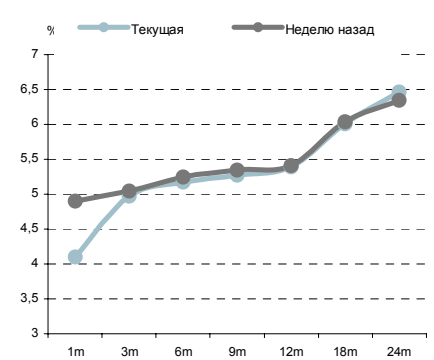
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

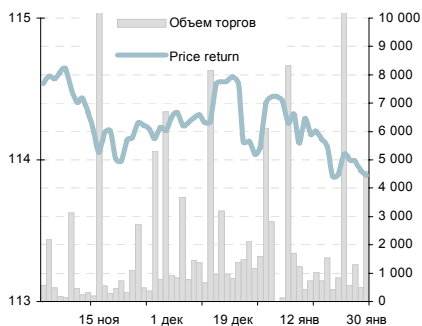


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,83	5,89	103,80	103,52	1,315	0,018	-0,085
SU25060RMFS3	2,09	6,13	99,60	99,60	1,430	0,000	-0,050
SU46018RMFS6	8,56	6,64	110,55	110,62	1,184	-0,256	-0,734
SU46020RMFS2	12,52	6,88	101,75	101,67	3,157	-0,034	-0,250
МГор31-об	0,30	6,07	101,20	101,20	1,946	-0,13	-0,25
МГор40-об	0,72	5,91	103,05	103,02	0,110	-	0,52
МГор29-об	1,28	6,05	105,15	105,15	1,534	-	-0,35
МГор38-об	3,34	6,52	112,20	112,20	0,959	-	-0,05
МГор39-об	5,70	6,73	109,48	109,48	0,247	-0,09	-0,17
ВТБ - 5 об	0,27	6,34	100,00	100,00	0,085	-	0
РЖД-02обл	0,84	6,00	101,50	101,50	1,168	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,28	6,90	100,35	100,37	3,294	0,07	-0,13
ФСК ЕЭС-02	3,01	7,23	103,55	103,41	0,791	-0,02	0,14
РЖД-07обл	4,73	7,16	102,40	102,40	1,572	-0,05	-0,15

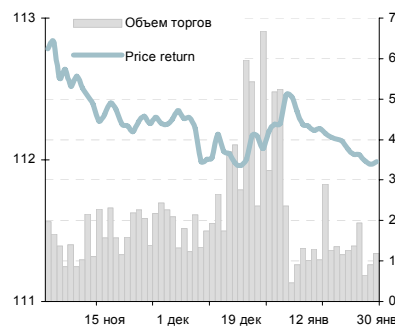
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *



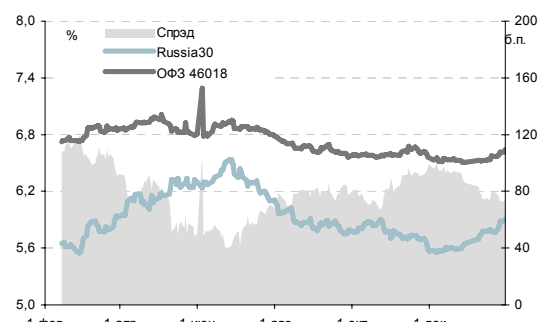
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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	Холидей 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	Севкабель-Финанс-3	1 500	Внешторгбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда OFZ 46018 и Russia 30

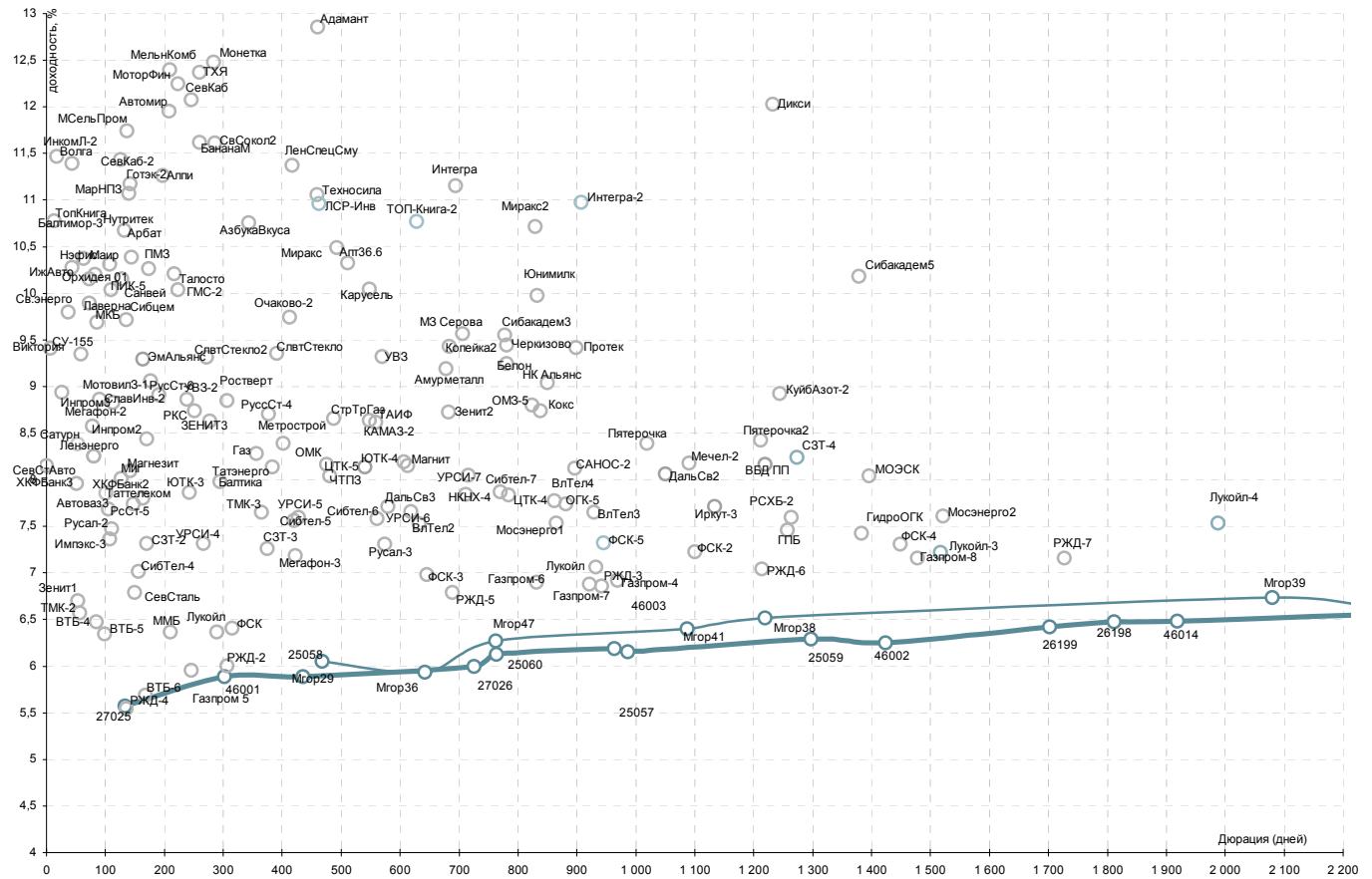


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

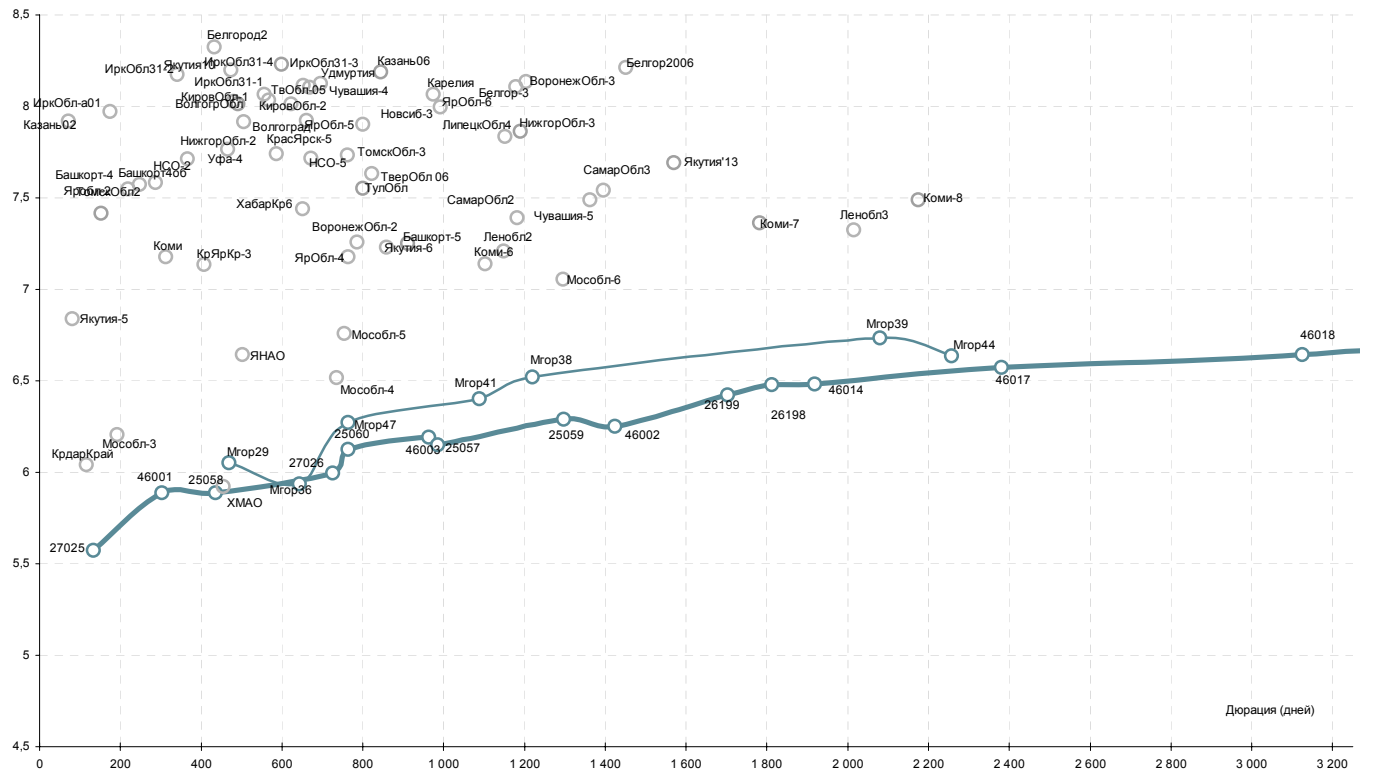
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

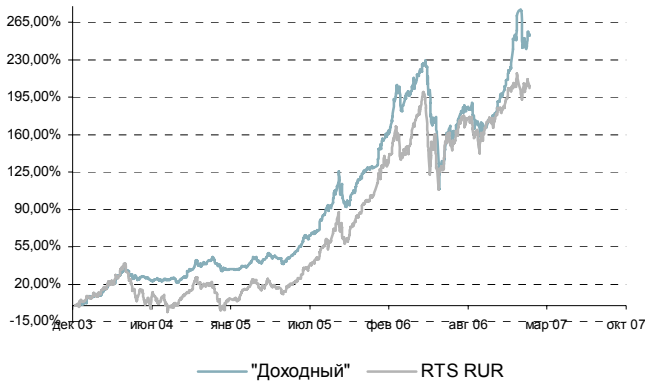
Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	134		5	118,44	100,25	100,19	0,789	0,03	0,00	5,57		0,36
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	589		27	359,04	103,80	103,52	1,315	0,02	-0,08	5,89		0,83
SU25058RMFS7	31.01.2007	6,30	456		9	116,46	100,62	100,64	1,554	-	0,05	5,89		1,19
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	771		0	0,00	101,35	101,35	0,920	-	0,00	6,00		1,99
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1261		2	83,05	110,37	110,38	0,356	-0,07	1,21	6,19		2,64
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1086		1	5,19	103,75	103,75	0,122	0,06	-0,05	6,15		2,70
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1450		2	0,10	99,83	99,83	0,100	-	0,09	6,29		3,55
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2017		0	0,00	109,85	109,85	4,118	-	0,00	6,25		3,90
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4229		7	846,81	108,85	108,82	3,428	-	-0,11	6,48		5,26
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2103		4	606,22	97,75	97,73	1,430	-	0,09	6,48		4,96
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3473		14	1088,10	105,76	105,82	1,770	-0,03	-0,12	6,57		6,52
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5412		48	1227,77	110,55	110,62	1,184	-0,26	-0,73	6,64		8,56
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10599		9	51,90	101,75	101,67	3,157	-0,03	-0,25	6,88		12,52
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.02.2007	10,00	110		1	0,36	101,20	101,20	1,946	-0,13	-0,25	6,07		0,30
МГор42-об	13.02.2007	10,00	195		0	0,00	102,90	102,90	2,137	-	1,00	4,66		0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	269		2	16,00	103,05	103,02	0,110	-	0,52	5,91		0,72
МГор43-об	17.02.2007	10,00	473		0	0,00	107,00	107,00	2,028	-	-	4,97		1,34
МГор29-об	05.06.2007	10,00	492		0	0,00	105,15	105,15	1,534	-	-0,35	6,05		1,28
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1277		0	0,00	108,20	108,20	0,000	-	0,00	6,40		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1426		3	10,18	112,20	112,20	0,959	-	-0,05	6,52		3,34
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2729		4	9,38	109,48	109,48	0,247	-0,09	-0,17	6,73		5,70
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3067		5	111,56	109,40	110,12	1,014	0,66	0,46	6,64		6,18
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	226		9	13,76	100,35	100,35	3,033	-	-0,32	7,55		0,60
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	173		0	0,00	100,90	100,90	0,300	-	-0,08	7,97		0,48
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1052		2	0,86	101,80	101,77	1,041	-0,03	0,15	8,07		1,52
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	632		5	36,85	99,80	99,80	2,126	0,00	0,08	8,17		0,93
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1394		1	1,13	99,25	99,25	3,079	0,04	0,05	8,12		1,79
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	328		2	0,85	105,15	105,18	1,318	-0,16	-0,22	7,18		0,85
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1353		2	0,60	115,85	115,85	3,995	-	-0,09	7,14		3,02
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2488		0	0,00	108,80	108,80	1,863	-	-0,20	7,36		4,88
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	692		0	0,00	100,80	100,80	0,896	-	0,00	8,01		1,34
КраснодКр	15.05.2007	10,00	105		0	0,00	101,20	101,20	2,110	-	0,00	6,04		0,32
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	201		2	10,75	102,60	102,60	4,912	0,01	0,00	6,21		0,53
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	812		0	0,00	109,55	109,55	0,211	-	-0,15	6,52		2,01
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1155		3	12,40	106,99	106,99	3,260	-0,01	-0,11	6,76		2,07
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1540		15	267,32	107,45	107,43	2,416	0,03	0,02	7,05		3,55
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	256		1	0,64	101,70	101,70	2,986	-0,10	-0,47	7,57		0,68
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1014		1	1,41	99,10	99,10	1,797	-0,10	-0,10	7,73		2,09
Томск 1	22.02.2007	12,00	296		0	0,00	102,40	102,35	2,235	-	0,00	9,38		0,80
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	490		1	0,00	103,00	103,00	1,538	-	0,15	7,76		1,27
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	483		2	10,99	107,73	107,72	2,137	-	-	5,92		1,24
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	504		0	0,00	105,30	105,30	1,381	-	0,00	8,20		1,30
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	81		2	5,02	100,25	100,25	0,241	0,04	-0,05	6,84		0,22
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	154		0	0,00	102,30	102,30	0,980	-	-0,20	7,42		0,42
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	700		1	13,05	99,71	99,73	0,679	-	0,04	7,92		1,81
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	847		12	1,20	106,80	106,80	1,956	-	-0,08	7,18		2,09
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1540		1	0,12	98,90	98,90	2,282	0,00	0,00	8,00		2,72
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14.02.2007	9,20	561		10	46,01	100,01	100,01	4,209	-0,07	-0,06	1,22	8,59	0,04
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1239		1	2,01	100,00	100,00	0,748	-	-0,25	-	7,74	0,40
Балтимор03	17.05.2007	11,25	471		1	0,08	100,20	100,20	2,312	-	0,25	-	10,31	0,29
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1415		0	0,00	103,25	103,25	1,011	-	0,00	8,17		3,34
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1400		1	0,41	101,32	101,32	1,258	-	0,12	-	7,53	1,73
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1400		1	18,17	102,45	102,45	1,304	-	0,07	7,66		2,54
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	779		0	0,00	100,00	99,98	2,333	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2452		0	0,00	100,00	100,00	0,085	-	0,00	-	6,34	0,27
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1107		3	2,00	103,78	103,82	3,761	-	-0,08	6,92		2,66
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	252		8	5,89	101,00	101,13	2,326	-0,04	-0,10	5,95		0,67
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6,95	919		7	44,11	100,35	100,37	3,294	0,07	-0,13	6,90		2,28
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1507		6	348,12	100,95	101,00	4,127	0,04	0,10	-	10,04	0,61
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1611		6	244,68	103,00	102,98	0,599	-0,05	-0,15	7,43		3,79
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1507		3	0,49	92,01	92,17	3,320	-0,63	-1,00	12,03		3,38
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	53		11	73,11	100,18	100,16	2,849	-	0,01	6,70		0,15
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	748		0	0,00	99,70	99,70	3,839	-	0,00	8,73		1,87
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1326		0	0,00	100,00	100,00	3,010	-	0,00	-	8,62	1,53
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	26		1	0,30	100,15	100,15	4,947	-0,05	-0,15	8,94		0,07
КристалФ-1	08.02.2007	12,00	9		1	10,57	100,30	100,30	5,688	-	0,30	1,00		0,03

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	
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1499	0	5	1,61	100,15	100,21	3,472	-0,11	-0,16	8,92		3,41
Кокс 01	19.07.2007	8,95	898	0	4	16,67	100,74	100,73	0,294	-	-0,07	8,80		2,26
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1022	294	0	0,00	100,75	100,75	1,390	-	-0,17	7,07	6,36	2,55
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	63	0	6	0,58	100,30	100,31	0,944	-0,02	0,02	10,37		0,17
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	659	0	1	0,02	102,20	102,20	1,766	-	0,11	8,15		1,68
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	478	0	2	1,05	100,99	100,80	2,765	-0,38	0,00	14,60		1,21
Максиг 01	15.03.2007	11,25	772	226	5	1,45	97,65	97,54	4,253	-0,01	-0,11	-	16,11	0,59
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	71	0	0	0,00	100,10	100,10	2,822	-	0,00	8,58		0,21
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	441	0	0	0,00	102,50	102,50	2,661	-	0,00	7,19		1,16
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	864	0	1	0,47	93,20	93,20	0,693	0,00	0,10	8,93		2,23
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2325	1233	6	132,59	101,18	101,09	0,944	-	-0,01	-	8,18	2,99
Миракс 01	20.02.2007	11,50	567	0	7	10,88	101,15	101,12	5,073	0,05	0,05	10,32		1,40
МСельПром1	15.06.2007	13,00	682	136	16	58,17	100,30	100,38	1,638	-	-0,03	-	11,74	0,37
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	311	0	5	52,74	100,98	100,93	1,442	-	-0,10	8,75		0,83
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	214	0	0	0,00	100,23	100,23	1,316	-	-0,02	7,51		0,34
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1882	790	0	0,00	104,10	104,10	3,284	-	-0,05	-	8,05	1,96
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	82	0	1	0,05	100,00	100,00	2,905	-	-0,01	10,20		0,22
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	499	0	1	0,10	101,50	101,50	1,361	-	0,00	8,16		1,30
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	464	100	8	1,63	98,25	97,56	2,898	-	-0,44	-	21,71	0,27
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	476	112	3	16,34	100,15	100,15	1,956	-	0,11	-	10,04	0,30
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	252	0	0	0,00	100,00	100,00	3,205	-	-	10,21		0,80
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1198	0	11	0,58	109,10	109,10	2,384	-0,05	-0,15	8,39		2,79
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1414	0	1	1,67	103,40	103,40	1,070	-0,04	0,06	8,42		3,32
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	611	65	2	0,18	100,34	100,35	3,686	0,00	0,20	-	9,17	0,18
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	309	0	0	0,00	101,50	101,50	1,168	-	0,00	6,00		0,84
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1037	0	0	0,00	104,05	104,05	1,255	-	0,24	6,86		2,58
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1380	0	10	192,32	101,35	101,38	1,530	-	0,01	7,04		3,32
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2108	0	6	52,07	102,40	102,40	1,572	-0,05	-0,15	7,16		4,73
РосселлБ 2	21.02.2007	7,85	1478	0	5	34,29	101,58	101,60	1,484	-0,18	-0,04	7,60		3,46
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	110	0	1	0,25	100,12	100,12	1,556	-	-0,13	7,48		0,30
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	204	0	0	0,00	99,95	99,95	3,682	-	-0,25	8,65		0,55
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	398	0	4	3,09	99,70	99,71	3,413	0,00	0,00	8,70		1,03
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1318	44	0	0,00	99,90	99,90	2,873	-	-	-	7,80	0,45
Слвстекло	27.03.2007	11,60	420	0	3	0,24	102,60	102,60	4,004	0,00	-0,28	9,35		1,07
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	1015	287	7	39,08	105,00	104,96	2,110	0,09	-0,14	8,13	3,56	2,46
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	418	53	4	61,93	100,20	100,05	3,205	-	0,00	-	8,38	0,15
СевСталь-1	28.06.2007	8,10	149	0	2	52,99	100,50	100,50	0,732	-	0,00	6,79		0,41
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1087	0	4	0,30	100,00	100,02	0,110	-	-0,11	8,15		2,71
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	246	0	0	0,00	100,17	100,17	0,554	-	-	7,32		0,47
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1486	394	4	249,17	102,24	102,24	1,546	-	-0,01	-	7,26	1,03
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	156	0	3	29,17	102,25	102,25	0,890	-	-0,13	7,02		0,43
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	451	0	2	36,58	102,00	102,00	2,395	-0,14	0,10	7,60		1,17
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1325	597	0	0,00	100,60	100,60	2,817	-	0,05	-	7,58	1,54
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	499	135	10	5,06	99,95	99,95	1,249	0,10	0,12	-	9,72	0,37
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	636	90	2	10,27	100,23	100,22	2,521	-	0,15	-	8,86	0,25
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	59	0	3	40,44	100,18	100,17	0,949	-	0,08	9,35		0,16
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	408	0	2	10,96	101,75	101,74	3,648	-	0,14	8,14		1,05
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	784	56	5	18,57	100,50	100,50	3,483	-	-0,11	-	6,57	0,15
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1477	385	6	83,16	100,43	100,43	3,507	-	0,08	-	7,65	1,00
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	609	0	0	0,00	100,60	100,42	3,065	-	0,00	9,32		1,56
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	275	0	2	18,50	102,00	102,00	2,436	-0,04	-0,05	7,31		0,73
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	443	0	5	17,15	102,00	101,99	2,593	-0,01	0,26	7,56		1,15
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1752	660	2	16,42	101,13	101,12	1,528	0,17	0,22	-	7,66	1,69
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1869	777	0	0,00	101,40	101,35	3,061	-	0,15	-	7,84	1,95
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	322	0	2	67,06	102,10	102,10	1,013	-	0,00	6,41		0,86
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1239	0	6	29,47	103,55	103,41	0,791	-0,02	0,14	7,23		3,01
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	682	0	3	21,27	100,40	100,40	0,895	0,00	0,08	6,98		1,77
ХКФ Банк-1	17.04.2007	1,00	259	0	0	0,00	100,00	100,00	0,288	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1197	105	21	50,61	100,20	100,19	1,793	0,02	0,22	-	7,69	0,29
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1325	51	3	73,47	100,03	100,03	0,904	-0,12	0,13	-	7,96	0,14
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	934	0	12	169,85	114,11	113,94	6,201	-0,06	-0,04	7,84		2,15
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1673	581	3	157,80	100,15	100,15	3,258	0,00	-0,55	-	8,14	1,48
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1178	450	0	0,00	100,20	100,20	3,090	-	0,00	-	11,37	1,14
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1086	540	5	26,26	100,49	100,30	0,188	-0,20	0,30	-	11,27	1,40
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10,50	8	0	0	0,00	100,10	100,10	5,005	-	-0,02	7,13		0,03
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	984	252	6	8,49	102,02	102,08	3,404	-0,06	-0,08	-	7,86	0,66
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1044	0	8	181,30	103,40	103,40	1,316	0,01	0,06	8,19		1,66

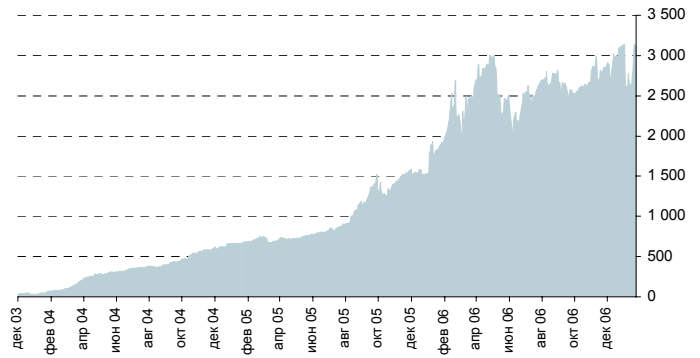
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

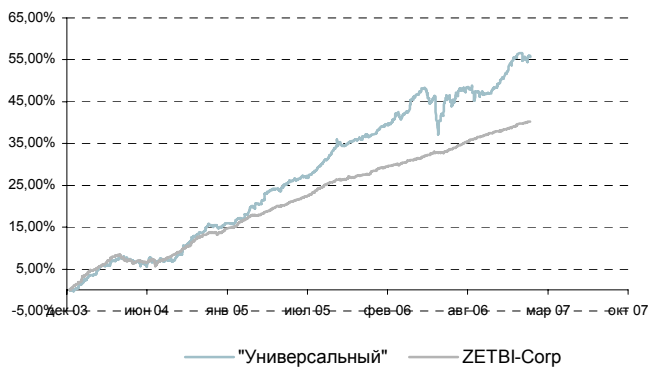
ОФБУ "Доходный"



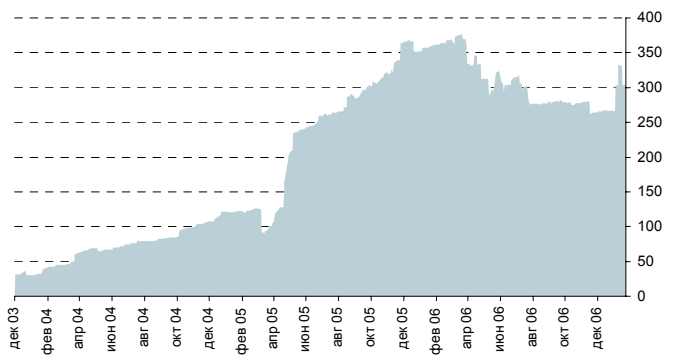
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



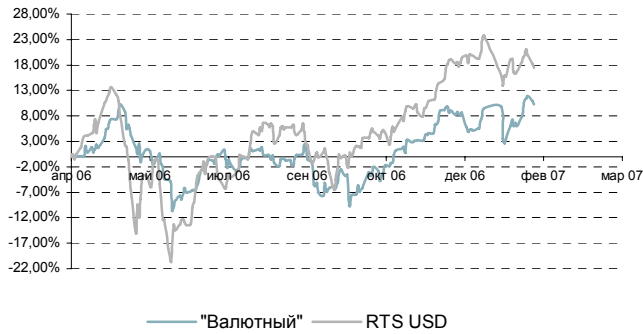
ОФБУ "Универсальный"



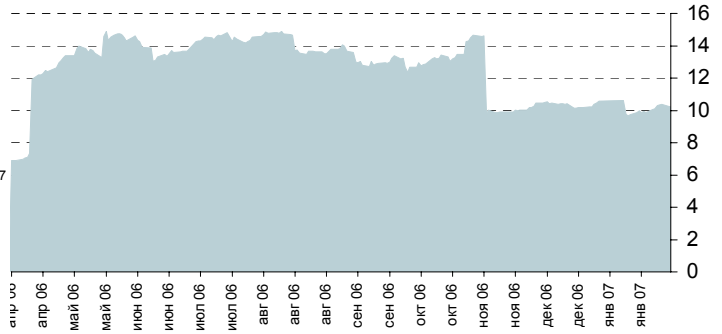
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



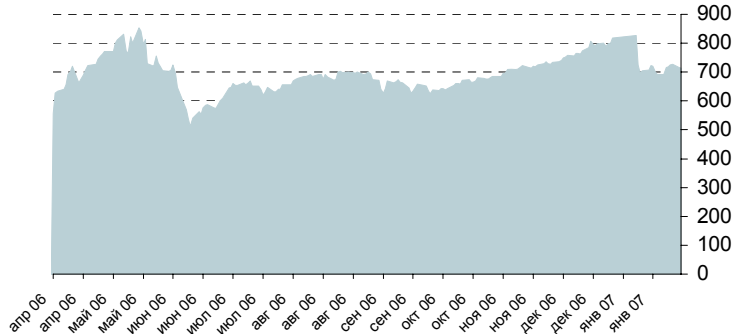
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

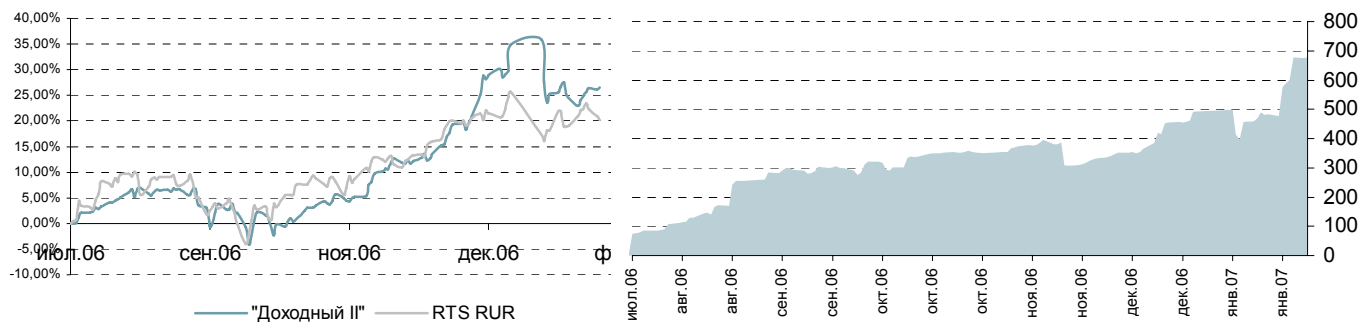


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	253,39%	-4,69%	0,18%	1,39%	36,95%	48,42%	37,88	1,94
Универсальный	Умеренная	55,94%	-0,26%	0,15%	0,31%	7,64%	13,38%	13,15	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	1,95%	-5,91%	-0,35%	-1,90%	23,67%	-	10,53	-
Валютный	Агрессивная	10,31%	0,68%	-0,50%	4,81%	13,25%	-	5,04	-
Доходный II	Агрессивная	26,51%	-6,21%	0,29%	-1,29%	26,51%	-	9,02	-
RTS USD ***	Индекс РТС	238,22%	-5,05%	-0,65%	-2,23%	21,68%	45,29%	43,38	1,58
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	203,32%	-4,35%	-0,59%	-1,52%	20,15%	35,56%	40,45	1,60
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40,25%	0,50%	-0,04%	0,89%	4,70%	8,97%	9,41	0,61

(*) 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
Рублевые инструменты	Алексей Балашов	a.balashov@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.