

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

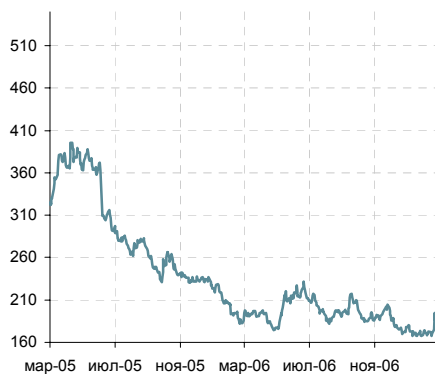
Неделя "flight to quality" на фоне неоднозначной статистики. Доходности UST сейчас отражают два понижения ставки, однако мы считаем это преждевременным. (Подробнее стр.3)

Вопреки нашим ожиданиям, торговая неделя завершилась достаточно мрачно – «распродажа» в длинной дюрации продолжилась. Довольно напряженным рыночное настроение обещает быть и в течение ближайших дней. (Подробнее стр.4)

Кредитный комментарий: Лебедевский (Подробнее стр.5)

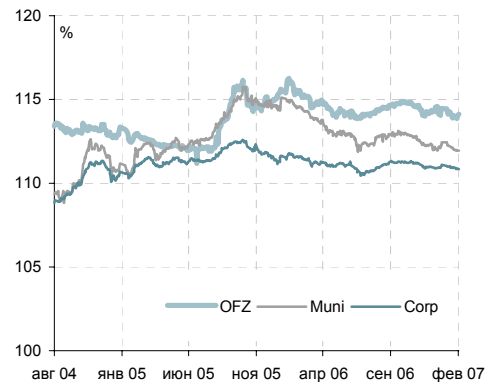
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	8

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

Полностью размещен второй выпуск облигаций ОАО «Амурметалл». Ставка купона на три года обращения бумаг установлена в размере 9.15% годовых, что определило доходность к погашению на уровне 9.36% годовых. /Cbonds/

На 7 марта запланировано размещение дебютного выпуска облигаций Банка Возрождение объемом 3 млрд. руб. /Cbonds/

Размещение облигаций серии 01 ЗАО «Глобэксбанк» на сумму 2 млрд. руб. запланировано на 13 марта. /AK&M/

ТГК-10 планирует размещать дебютные трехлетние облигации на сумму 3 млрд. руб. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

На рынке казначейских бумаг продолжается "flight to quality". По итогам дня индексы Dow и S&P снизились на 1%, Nasdaq – на 1.5%. Кроме того, мичиганский индекс потребительского доверия оказался ниже ожиданий – 91.3 п. против 93.5 п. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 8 б.п. до 4.53%, 10-летних – на 5 б.п. до 4.5%.

Всего же за неделю доходность UST10 снизилась на 24 б.п., что, помимо бегства из рискованных активов, отражает появление уверенности у инвесторов в двух понижениях ставки до конца года. Действительно, последние отчеты по ВВП, продажам новых домов и заказам на товары длительного пользования дали повод для беспокойства. В то же время, не все так плохо: индекс ISM вновь поднялся выше 50 п., а рост доходов населения в январе стал максимальным за последний год. В этой связи мы по-прежнему считаем, что ФРС воздержится в ближайшее время от каких-либо действий со ставкой, и шансы на рост доходностей после некоторого успокоения на фондовых рынках весьма велики. Когда закончится «бегство от риска», сказать сложно (сегодня азиатские индексы продолжили падение), но мы не думаем, что это будет длительный процесс, ведь первоочередные причины падения имеют все-таки технический характер. В частности, китайский фондовый рынок только за последний год вырос на 160%, и возможные ограничения на операции с ценными бумагами - скорее, повод провести переоценку. С фундаментальной же точки зрения Китай по-прежнему силен, даже с учетом ожидаемого падения темпов роста экономики с 10.7% до 8%. Подобное относится и ко многим другим развивающимся рынкам, особенно на фоне дальнейшего удорожания сырья.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки в пятницу незначительно снизились, что вновь отбросило спрэд EMBIG выше 190 б.п., уровней начала декабря 2006 года. Бразилия-40 снизилась на 15 б.п., а суверенный спрэд расширился на 7 б.п. На аналогичную величину вырос турецкий спрэд. В то же время, страны-экспортеры нефти получили поддержку со стороны растущего в стоимости сырья: евробонды Венесуэлы и Мексики торговались на прежних уровнях, при этом спрэды выросли лишь на 4 б.п.

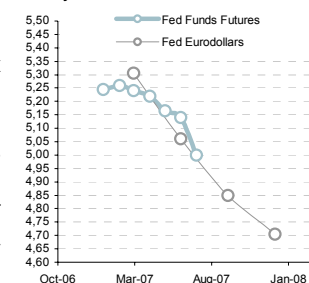
Российский сегмент

Российский сегмент еврооблигаций в пятницу следовал динамике рынка базовых активов. Россия-30 в течение дня колебалась в диапазоне 113.15-113.45%, закрывшись у верхней границы диапазона, при этом спрэд к 10-летним Treasuries расширился до 114 б.п.

В корпоративных бумагах по-прежнему отмечалось разнонаправленное движение котировок: длинные выпуски Северстали и Евразда потеряли в среднем 15 б.п.; ТНК-11, несмотря на повышение рейтинга агентством Fitch, - 19 б.п. В то же время, новый выпуск Газпрома с погашением в 2022 году торговался выше номинала - по 100.5%, сохраняя, тем не менее, потенциал снижения доходности по отношению к кривой эмитента.

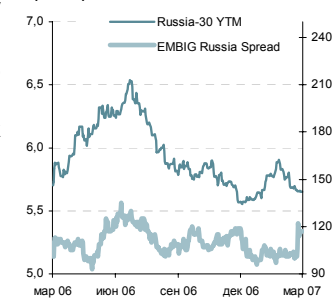
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Вопреки нашим ожиданиям, торговая неделя завершилась достаточно мрачно – «распродажа» в длинной дюрации продолжилась. Так, котировки ОФЗ серий 46020 и 46018 снизились в пределах 15 б.п. Среди голубых фишек в большей степени «досталось» Газпрому и Лукойлу, чьи бумаги подешевели в диапазоне от 5 б.п. до 20 б.п., в частности, Газпром-8 (- 8 б.п.), Лукойл-4 (-10 б. п.), Газпром-4 (-20 б.п.). В то же время бумагам РЖД и ФСК, несмотря на значительные обороты, удалось сохранить котировки на уровне четверга.

Можно отметить, что во втором-третьем эшелоне продажи носили менее агрессивный характер, при этом в числе выпусков, которые выглядели лучше рынка можно выделить бумаги Карусель-1 (+10 б.п.), Сахатанснефтегаз-1 (+25 б.п.), НИТОЛ-2 (+10 б.п.).

В субфедеральном сегменте продажи коснулись, главным образом, бумаг Москвы и Московской области. В результате, выпуски Москва -39 и Москва-41 по итогам последних сделок подешевели в пределах 30 б.п. Что касается бумаг Московской области, то значительного снижения котировок удалось избежать.

Судя по всему, рыночная ситуация сохранится довольно напряженной в течение ближайших дней. Несмотря на то, что остатки на счетах продолжают расти, ставки overnight остаются непривычно высокими для начала месяца на уровне 5.5% - 6%. Мы не будем оригинальны, если выделим в качестве одной из ключевых причин возникшей диспропорции факт недавно состоявшегося IPO Сбербанка, спровоцировавшего текущий дефицит ликвидности ввиду аккумуляции значительного объема средств, осевших на счетах, по сути, «мертвым грузом». Исходя из этого, право вряд ли стоит ожидать кардинальных перемен в лучшую сторону до момента закрытия сделки (ориентировочно середина марта). Принимая во внимание, что завтра рынок будет находиться под давлением первички (общий объем предложения составит 11.5 млрд. руб.), мы ожидаем, что до праздников рыночное настроение вряд ли можно будет охарактеризовать как оптимистичное.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,75	-0,10%	-0,17%
Zetbi Muni	111,84	-0,01%	-0,14%
Zetbi Corp	110,90	-0,02%	-0,09%
Zetbi Corp10	117,83	-0,06%	-0,25%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	613,48	0,08
МГор39-об	476,67	-0,09
МГор41-об	156,16	-0,36
Мос.обл.5в	144,08	-0,11
ЯрОбл-06	127,63	0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-06обл	910,28	-0,07
ГАЗПРОМ А8	823,79	-0,17
Лукойл4обл	630,27	-0,14
ГидроОГК-1	404,05	-0,12
ФСК ЕЭС-05	353,87	0,09

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Лебедянский – размещение второго выпуска

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

6 марта на рынке начнется размещение 2 выпуска облигаций крупнейшего производителя соков Лебедянского объемом 1.5 млрд. руб. Привлеченные средства планируется направить на развитие компании, внутренние общекорпоративные потребности и рефинансирование краткосрочного долга. Заем размещается на три года без опции и предусматривает ежеквартальные купонные выплаты по плавающей ставке, которая будет определяться для каждого купонного периода на основе трехмесячной ставки MosPrime, а также с учетом зафиксированной на аукционе премии. Ориентир организатора займа по премии составляет 150-175 б.п. к MosPrime Rate. Размещение выпуска с плавающей купонной ставкой представляет своего рода «экзотику» для рынка и несет, на наш взгляд, потенциальный риск того, что при фиксации купонной ставки в условиях низкой MosPrime и ее потенциального дальнейшего повышения, спред по выпуску (т.е. разница между соответствующей ставкой на денежном рынке и доходностью выпуска) будет сокращаться, тем самым, снижая привлекательность бумаг эмитента для вложения средств инвесторами.

Лебедянский – признанный лидер на российском рынке соков и крупнейший производитель продуктов детского питания. По результатам 2006 г. доля компании на соковом рынке составила 30.2% в физическом и 31.7% в стоимостном выражении без учета рыночной доли Трои-Ультра. С учетом Трои Ультра Лебедянский занял 33.2% и 34% рынка соответственно. Далее с видимым отставанием следует Мултон-23.7%, Нидан – 12.8% и ВБД-11.1% (по объему рынка в литрах). За последние шесть лет рыночная доля компании возросла в три раза, а объем производства – в 10 раз, т.е. усредненные темпы роста производства за шестилетний период составили около 50%.

Компания работает в трех сегментах – соки, детское питание и минеральная вода. На соковый сегмент приходится основная доля продаж и выручки – порядка 90% в 2006 г., при этом более высокие темпы роста демонстрирует сегмент «детское питание», который по результатам прошлого года вырос на 36% в физическом и 62% стоимостном выражении. Увеличение доли высокомаржинальной продукции детского питания в совокупной выручке будет способствовать сохранению рентабельности на высоком уровне и отчасти нивелировать негативный эффект роста затрат на соковый концентрат. К продажам минеральной воды компания приступила лишь в 2005 г. и по результатам прошлого года объем продаж вырос в 10 раз, составив 40.5 млн. литров, обеспечив \$7 млн. в совокупной выручке. Хотя доля сегмента в выручке компании и совокупная доля Лебедянского на рынке минеральной воды весьма незначительны, тем не менее, данный рынок считается одним из наиболее перспективных, учитывая его высокую фрагментированность и низкий уровень потребления минеральной воды по сравнению с международными рынками (17 литров на человека в год по сравнению со средним уровнем в 57 литров).

По предварительным оценкам в прошлом году объем производства вырос на 29%, составив 937 млн. литров (с учетом Трои Ультра – 16 млн. литров), а выручка – на 38% до \$710 млн. Показатель EBITDA в 2006 г. вырос на 19% (\$137.5 млн.), что привело к снижению рентабельности до 19.4% с 22.4% годом ранее. Скорее всего это объясняется резким увеличением коммерческих затрат, и в частности, затрат на рекламу и транспортных расходов (по результатам 9 месяцев 2006 г. доля коммерческих затрат в выручке возросла до 17.9% с 15.3% годом ранее), а также повышением цены на соковый концентрат.

По результатам 9 месяцев 2006 г. совокупный долг Лебедянского составил \$69.7 млн., увеличившись относительно конца 2005 г. более чем в 5.5 раз (\$12.4 млн.). При этом доли «коротких» и «длинных» кредитов были практически равнозначными. Тем не менее, несмотря на столь существенное увеличение долгового бремени, соотношение долг/EBITDA 2006Г осталось на низком уровне 0.5х. Рост долга был, на наш взгляд, обусловлен увеличением инвестиций в 3.5 раза с \$35 млн. в 2005 г. до \$120 млн. в прошлом году. В октябре 2006 г. Лебедянский приобрел 100% пакет акций компании Троя-Ультра, производственная годовая мощность которой составляет более 150 млн. литров, а доля в северо-западном регионе – 12.6%. за \$30.6 млн. (компания входит в пятерку ведущих соковых производителей). Ранее в июле была приобретена компания «Энтер Логистика» за \$14 млн., основным активом которой является складской комплекс площадью более 8 тыс. кв. м., что позволит компании сократить расходы на логистику. Акцент на расширение складских помещений, объясняется тем, что их недостаток, не только негативно влияет на динамику логистических затрат, но и ограничивает темпы роста продаж. Кроме того, в текущем году Лебедянский планирует начать производство каш быстрого приготовления для детей под маркой "Фрутоняня", стоимость проекта составляет около \$3 млн.

Совокупные капитальные вложения Лебедянского в 2007-2010 гг. планируются на уровне \$262.8 млн. При этом в ближайшие два года на развитие планируется направить \$212.8 млн., а в последующие по \$25 млн. ежегодно. Из запланированных на 2007-2008 гг. инвестиций порядка \$60-70 млн. будут направлены на строительство завода в Новосибирской области, а более \$50 млн. - на строительство складских помещений, оставшаяся сумма (порядка \$90-100 млн.) будет направлена на расширение существующих производственных мощностей. В качестве инвестиций Лебедянский намерен использовать в основном заемные средства и считает соотношение собственного и заемного капитала 50 на 50% приемлемым для компании. По результатам 9 месяцев 2006 г. собственный капитал компании составил \$201 млн. Таким образом, по результатам текущего года Лебедянский может увеличить размер совокупного долга еще на \$130 млн. По нашим оценкам, после размещения текущего займа в объеме 1.5 млрд. руб. (\$57 млн.) и потенциального направления 30% на рефинансирование краткосрочного долга совокупный размер долга составит \$100-110 млн. Кроме того, компания также запланировала еще один выпуск на 2,3 млрд. руб. (\$87 млн.), который, если будет размещен в текущем году, как раз уравнивает доли собственного и заемного капитала.

В текущем году компания планирует на 32% увеличить совокупный объем продаж (на 20% - продажи соков, на 30% - детского питания, на 134% - минеральной воды), что позволит довести выручку до \$1 млрд. (т.е. запланирован рост на 42%). Причем обеспечить эту динамику планируется за счет только органического роста. На текущий год мы прогнозируем дальнейшее снижение рентабельности, обусловленное как прогнозируемым увеличением цен на соковый концентрат, так и сохранением высокой доли затрат на рекламу и транспортных расходов в выручке. По нашим оценкам, рентабельность EBITDA по результатам 2007 г. снизится как минимум до 19% по сравнению с 19.4% в 2006 г., а EBITDA составит порядка \$190 млн. Таким образом, Долг/EBITDA, хотя и изменится в худшую сторону до 1.0x по сравнению с 0.5x, исходя из размера долга за 9 месяцев и предварительной EBITDA за 2006 г., тем не менее, останется на весьма приемлемом уровне.

Мы оцениваем кредитное качество компании как весьма высокое. Помимо лидирующих рыночных позиций, низкой долговой нагрузки, высокой рентабельности (для сравнения рентабельность EBITDA ВБД по результатам 9 месяцев 2006 г. составила 14% по сравнению с 21% у эмитента за тот же период) и хороших перспектив дальнейшего развития, мы можем отметить еще ряд позитивных факторов. Во-первых, наличие кредитного рейтинга, присвоенного агентством Moody's на уровне Ba3 со стабильным прогнозом. Во-вторых, наличие эффективной и развитой системы дистрибуции как на территории России (дистрибуционные подразделения расположены в 15 городах), так и стран СНГ (Азербайджан, Украина, Казахстан, Белоруссия). В-третьих, диверсифицированный портфель сильных брэндов (9 национальных и региональных торговых марок). В-четвертых, превалирование продукции массового ценового сегмента, демонстрирующего опережающие темпы развития, в структуре продаж (65.6% за 9 месяцев 2006 г.), что способствует укреплению позиций компании на рынке.

Таким образом, основные риски, связанные с предстоящим выпуском, относятся не к эмитенту, а техническим условиям размещения. Ставка первого и каждого последующего купона определяется на три месяца, исходя из 3M MosPrime Rate. Таким образом, бумага, позиционируемая с весьма короткой дюрацией, по сути, не является инструментом долгового рынка, и котировки будут увязаны с ситуацией на денежном рынке. Исходя из текущей 3M MosPrime Rate порядка 5.27%, доходность, с учетом премии, оцененной организатором, варьируется в диапазоне 6.75-7.05%. Потенциальный рост MosPrime Rate приведет к сужению спреда по выпуску и снизит его привлекательность для вложения средств на короткий срок. Поэтому мы рекомендуем инвесторам ориентироваться на верхнюю границу диапазона премии. Тем не менее, при снижении MosPrime Rate у инвесторов появится возможность заработать на расширении спреда.

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п.
- **УМПО-2** – справедливую доходность на вторичном рынке оцениваем на уровне 8.5% годовых.
- **Юнимилк** - На фоне существенного снижения доходности облигаций Юнимилка (на 26 б.п) в течение последних двух месяцев (с 9.97% до 9.71%) мы меняем нашу рекомендацию ПОКУПКА по бумагам компании на ДЕРЖАТЬ в связи с тем, что мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества. После того, как компания представит отчетность за 2006 г., по ее результатам мы сможем пересмотреть наши оценки на компанию и, возможно, изменить рекомендацию. Мы оцениваем справедливую разницу в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД в 150 б.п. На текущий момент данная разница составляет порядка 160-165 б.п.
- **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** - Мы сохраняем наш оптимистичный взгляд по облигациям Дикси и рекомендуем бумаги к спекулятивной покупке. Справедливую доходность оцениваем на уровне 11% и, по-прежнему считаем, что текущая доходность бумаг завышена.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Техносила** – несмотря на то, что спред приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». От большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».

Валютные облигации

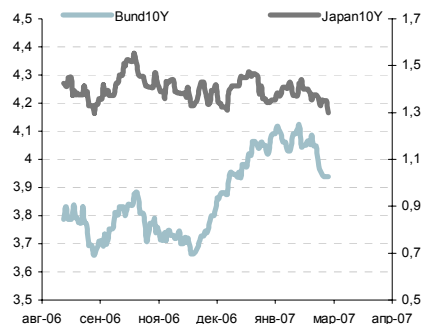
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами В1/В должны торговаться в одном диапазоне 9-9.1% (Славинвест, Банк СПб), при этом некоторая разница в дюрациях может быть компенсирована большими масштабами бизнеса в случае Межпромбанка и поддержкой сильного акционера «Базовый Элемент» в случае Союза..
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	3/2/2007	4,53	-8	-39	-22
UST 10 yr	3/2/2007	4,50	-5	-31	-18
UST 30 yr	3/2/2007	4,64	-4	-27	-2
Bund 2 yr	3/2/2007	3,83	-3	-6	72
Bund 10 yr	3/2/2007	3,94	-1	-9	35
Bund 30 yr	3/2/2007	4,07	0	-11	28
Fed Fund	3/1/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/1/2007	5,32	0	0,0	66
Libor 6 mo	3/1/2007	5,33	-1	-8,2	33
Libor 12 mo	3/1/2007	5,23	-2	-22	7
S&P 500	3/2/2007	1387,17	-1,14%	-4,13%	7,76%
Nasdaq Composite	3/2/2007	2368,00	-1,51%	-4,15%	2,84%
RTS	3/2/2007	1795,89	-0,07%	-5,75%	20,76%
EURUSD	3/5/2007	1,3165	-0,21%	1,83%	9,56%
USDJPY	3/5/2007	115,52	-1,10%	-4,01%	-1,75%
USDRUB	3/5/2007	26,19	0,06%	-1,34%	-6,24%
EURRUB	3/5/2007	34,47	-0,15%	0,45%	2,84%
Brent 1m Future	3/5/2007	61,30	-1,26%	5,51%	-4,49%
Gold	3/5/2007	641,15	-0,20%	-1,13%	13,40%

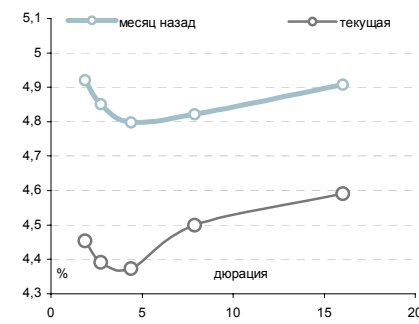
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



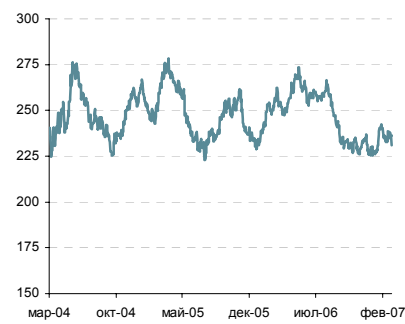
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/2/2007	113,41%	6	4	137	179	5,65
UMS-31*	3/1/2007	128,42%	0	9	138	92	6,06
Turkey-30*	3/2/2007	152,47%	-7	-141	-84	-535	7,17
Venezuela-27*	3/1/2007	124,48%	-54	-176	53	-413	6,99
EMBIG	3/2/2007	192	5	21	5	21	-
EMBIG Russia	3/2/2007	117	2	17	3	18	-
EMBIG Brazil	3/2/2007	201	7	23	7	11	-
EMBIG Mexico	3/2/2007	137	4	15	5	22	-
EMBIG Turkey	3/2/2007	243	7	31	8	36	-
EMBIG Venezuela	3/2/2007	230	4	27	5	47	-

* - Указаны котировки

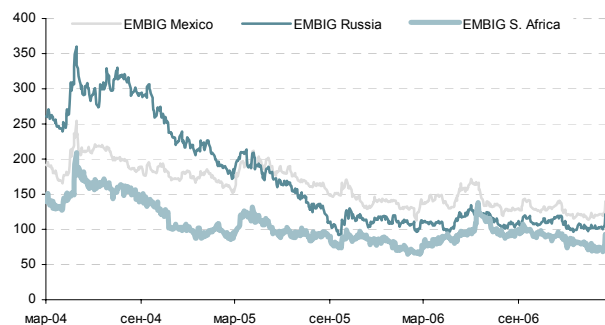
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



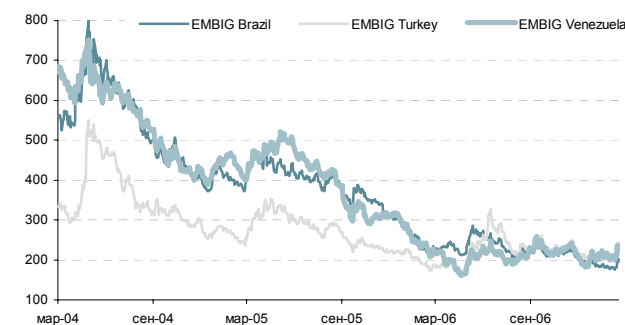
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

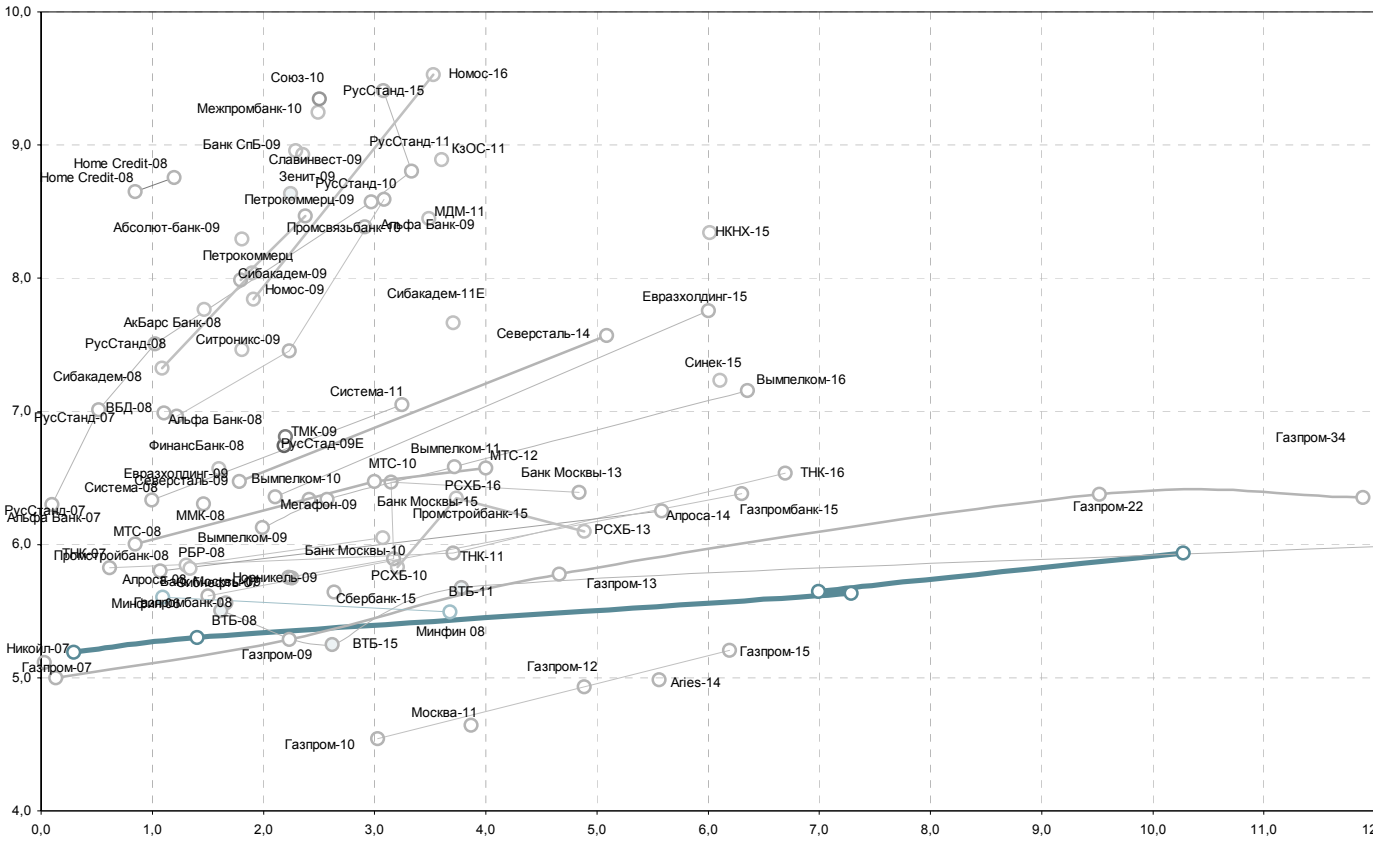
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

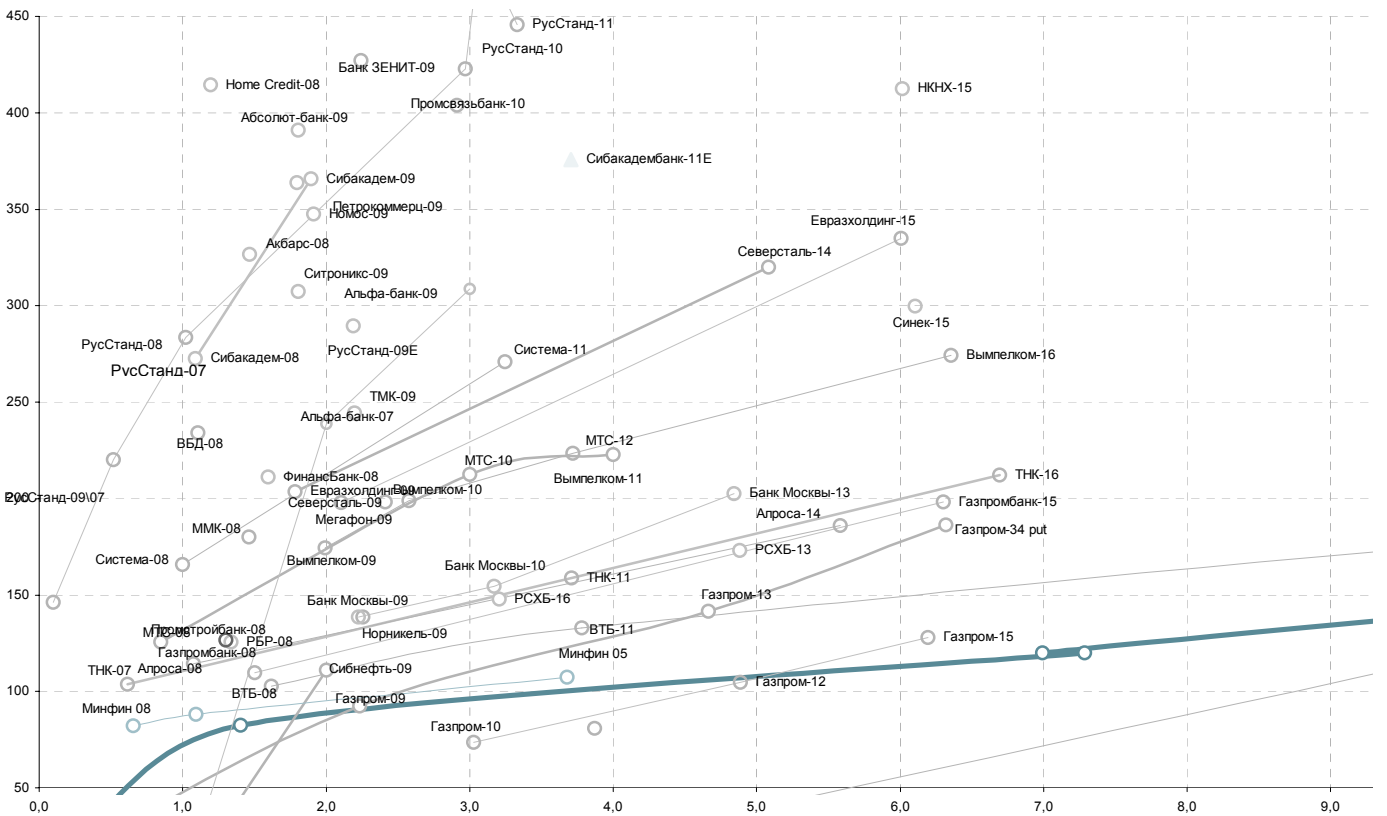
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

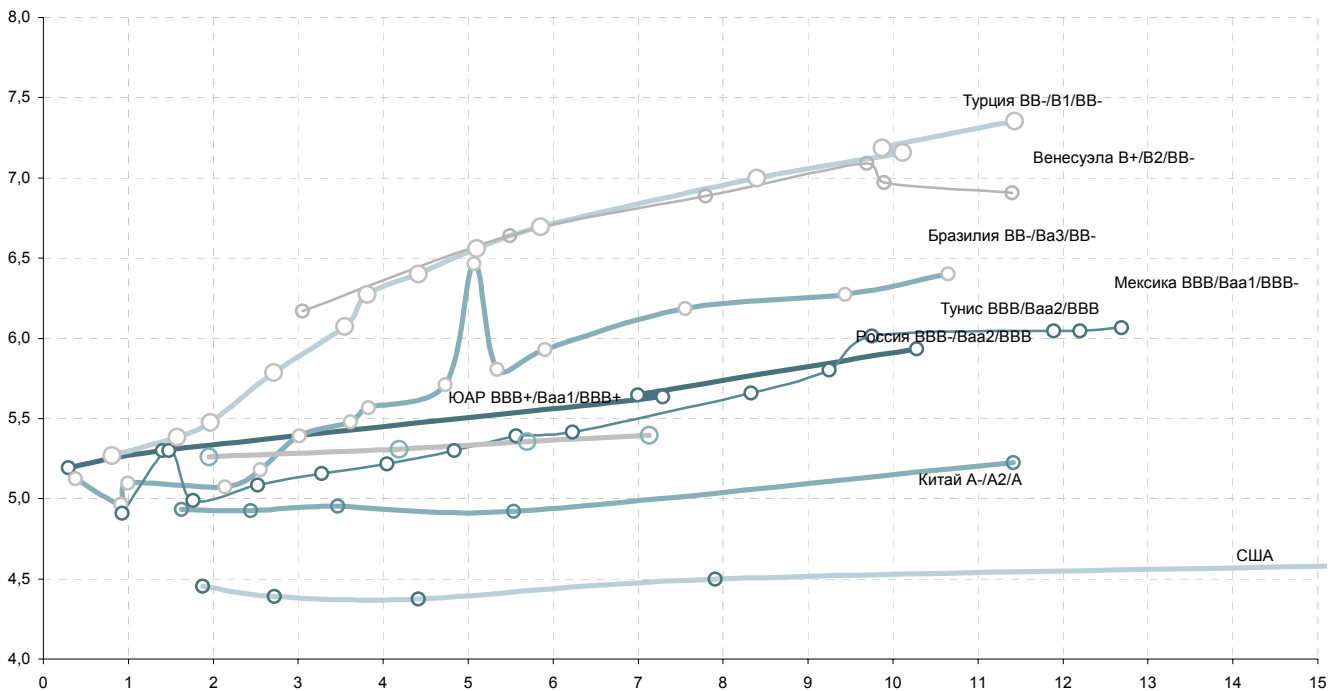
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,34	101,39	5,27	0,30	20
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,20	104,30	5,29	1,40	230
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,32	144,62	5,65	7,29	119
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,65	181,78	5,94	10,28	141
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,36	113,46	5,65	6,99	111
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,15	98,25	5,72	0,66	76
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,92	97,08	5,68	1,09	84
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,69	90,89	5,52	3,68	107
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,02	102,12	3,85	0,14	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,75	109,00	4,11	2,34	28
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,74	128,99	5,00	5,56	59
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,93	107,28	4,69	3,87	84
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,48	100,51	5,13	0,13	4
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,28	112,58	5,35	2,24	93
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,06	110,43	4,60	3,03	75
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,92	119,22	5,81	4,66	142
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,97	104,36	5,24	6,19	132
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,81	105,94	6,52	8,41	205
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	129,06	129,21	6,36	11,89	179
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,80	109,00	5,62	1,67	112
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	103,14	103,29	5,94	0,62	97
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	103,30	103,55	5,97	3,71	159
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	106,41	106,66	6,55	6,69	212
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,07	103,20	6,08	0,85	120
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,76	106,01	6,51	3,00	213
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,61	105,86	6,61	4,00	223
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,83	108,08	6,18	1,99	175
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,11	104,36	6,39	2,58	199
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,78	107,03	6,61	3,72	224
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	107,03	107,28	7,17	6,35	274
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,87	104,12	6,39	2,41	199
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,92	104,08	6,41	1,00	162
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,76	106,11	7,10	3,25	272
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,50	100,75	7,53	1,81	308
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,97	103,22	5,80	2,25	139
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,33	102,56	6,38	1,46	179
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,79	103,89	6,50	1,79	204
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,72	109,10	7,60	5,09	320
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,53	101,70	7,06	1,10	230
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,39	102,56	5,88	1,07	110
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,56	115,81	6,27	5,58	186
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,66	109,91	6,41	2,104	199
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,82	103,07	7,77	6,005	335
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,65	103,90	6,86	2,2	244
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,96	101,33	8,94	3,60	456
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	100,68	100,93	8,37	6,02	394
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,86	102,25	7,26	1,46	266
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,65	102,90	7,25	6,106	283
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,31	101,56	6,68	2,63	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,07	102,26	5,56	1,62	102
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,03	107,28	5,71	3,78	133
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,71	102,83	6,71	2,62	88
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,85	102,97	6,03	13,26	145
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,37	102,52	5,67	1,50	108
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,50	100,75	6,40	6,30	198
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,60	100,85	8,36	1,81	391
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/BB-	100,11	100,34	7,84	1,47	325
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,71	100,96	7,07	1,22	235
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,73	100,96	7,50	2,23	309
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	99,83	100,08	9,61	3,09	425
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	105,02	105,26	5,80	2,23	139
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,62	104,87	5,93	3,17	154
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,49	104,74	6,42	4,84	202
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1-/BBB-	103,09	103,34	7,70	3,15	212
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1-/B	101,01	101,26	9,01	2,29	460
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/	99,81	100,06	9,40	2,51	500
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1-/B-	99,70	100,11	10,09	2,18	567

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,15	101,35	5,92	1,30	124
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,22	100,47	6,96	3,07	171
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	100,37	100,62	9,30	2,49	490
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,17	104,67	8,51	3,49	413
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,49	100,79	7,92	1,91	348
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,54	100,79	10,25	3,53	519
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	100,00	100,25	8,69	2,24	428
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,64	100,02	8,09	1,80	364
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,42	100,67	8,52	2,38	411
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	100,84	101,09	8,43	2,91	404
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,13	101,50	8,40	3,63	402
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	101,48	101,98	9,19	3,94	482
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,16	102,41	7,34	3,73	201
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,20	103,45	5,87	3,20	148
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,22	105,47	6,12	4,88	173
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,19	100,22	6,43	0,10	134
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,28	100,41	7,14	0,52	213
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,48	100,64	7,58	1,02	279
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,49	96,74	8,62	2,97	423
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,12	99,37	8,84	3,33	446
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,06	98,31	9,88	3,07	507
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,80	104,05	8,03	2,20	369
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,43	102,71	7,45	1,09	269
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,62	101,87	8,10	1,90	366
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,62	101,87	8,10	1,90	366
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	102,02	102,27	8,98	2,35	458

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

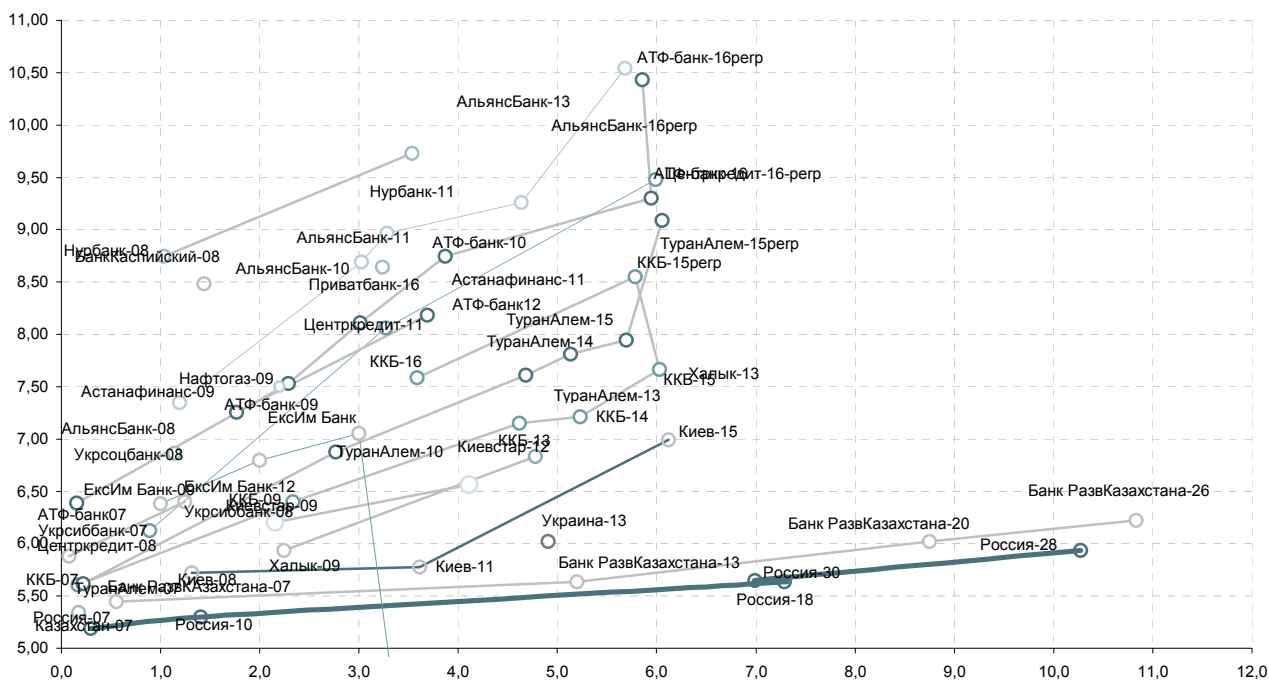
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,59	111,84	6,46	5,07
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,19	133,29	5,93	5,90
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,25	152,69	7,16	10,12

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

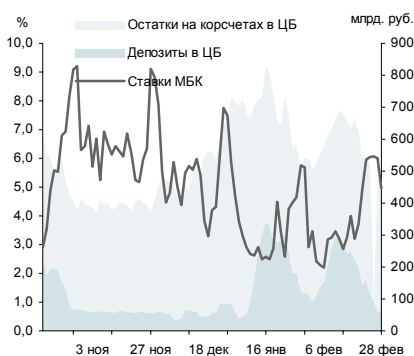
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,70	102,00	7,344	1,20
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,44	100,94	8,691	3,02
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,76	99,26	8,963	3,28
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,57	99,95	9,259	4,63
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	92,73	93,23	10,92	5,68
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,21	100,66	7,252	1,77
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,61	103,11	8,183	3,69
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,26	100,30	6,387	0,15
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,95	103,19	7,527	2,29
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,53	100,02	8,113	3,01
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,53	102,03	8,745	3,87
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,65	98,15	9,3	5,94
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	96,88	97,38	11,208	5,85
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,44	101,67	6,125	0,89
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,28	99,78	8,063	3,27
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	97,38	97,88	10,294	5,99
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,90	100,95	5,444	0,56
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	109,17	109,57	5,633	5,20
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	103,80	104,30	6,023	8,75
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	97,05	97,55	6,221	10,84
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,68	105,16	5,934	2,24
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	104,04	104,54	6,835	4,78
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	100,93	100,97	5,345	0,17
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,67	100,72	5,606	0,17
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,06	101,44	6,397	2,34
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,75	98,03	5,681	3,38
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,07	106,56	7,152	4,62
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,11	103,61	7,213	5,23
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,59	102,09	7,663	6,03
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	103,40	103,90	9,226	5,79
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,31	103,80	8,72	3,59
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	99,99	100,25	8,745	1,03
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	98,28	98,69	9,729	3,53
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	100,88	100,94	5,616	0,22
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB/Baa1/BB+	100,46	100,76	6,532	0,21
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,33	102,83	6,877	2,77
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,29	99,79	6,293	3,76
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,60	101,00	7,811	5,13
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,70	103,20	7,946	5,69
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,71	94,96	9,687	6,05

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,79	99,09	8,485	1,44
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,81	109,31	6,204	2,15
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,58	105,08	6,566	4,11
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	101,13	101,43	7,496	2,20
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,12	108,37	6,023	4,91
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,38	96,50	5,466	6,68
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,71	104,05	5,724	1,32
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	110,41	110,81	5,776	3,61
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	106,25	106,45	6,992	6,12
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,30	100,33	5,882	0,08
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,90	103,23	6,402	1,25
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,94	103,17	6,378	2,21
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	103,00	103,25	6,798	3,77
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,38	98,83	7,056	4,43
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,24	102,49	6,862	1,14

Источник: Bloomberg

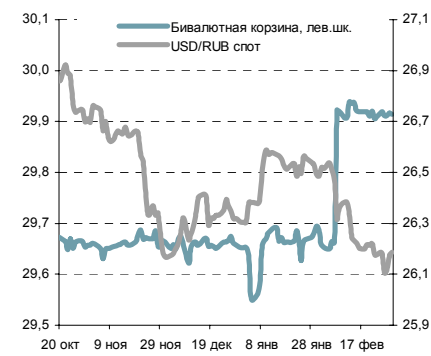
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



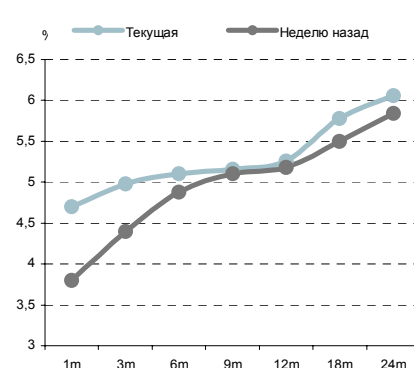
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

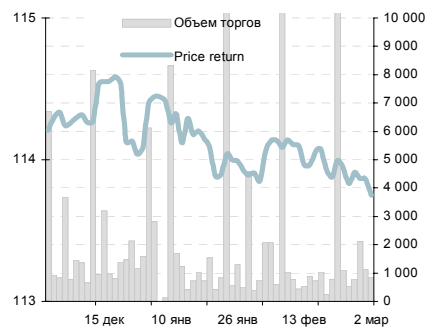


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,74	5,83	103,20	103,22	2,164	-0,0969	-0,080
SU25060RMFS3	2,05	6,07	99,74	99,71	0,477	-	0,020
SU46018RMFS6	8,48	6,63	110,90	110,59	1,948	-0,196	-0,405
SU46020RMFS2	12,86	6,88	101,65	101,68	0,303	-0,123	-0,593
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,274	0,01	-
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	0,959	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,383	-0,03	0,23
МГор38-об	3,25	6,47	112,14	112,14	1,808	0,08	-0,16
МГор39-об	5,62	6,68	109,52	109,53	1,096	-0,09	-0,34
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,612	-	0,35
РЖД-02обл	0,75	5,85	101,45	101,45	1,826	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,27	6,72	100,75	100,75	0,419	0,00	-0,2
ФСК ЕЭС-02	2,93	7,28	103,20	103,16	1,492	-0,13	-0,34
РЖД-07обл	4,64	7,16	102,33	102,35	2,213	-0,09	-0,35

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



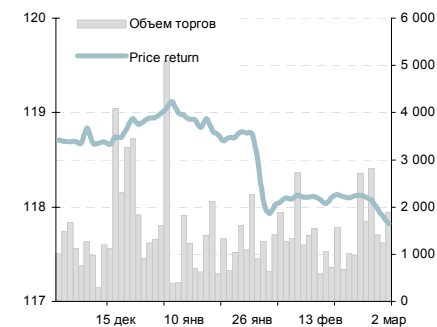
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



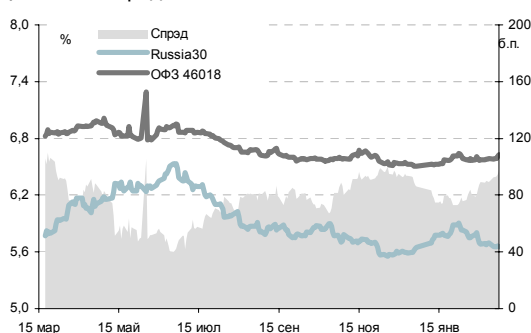
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
5 мар	МИК г. Краснодар	500	ИФК "Солид"
6 мар	МИАН-Девелопмент	2 000	Росбанк
6 мар	Лебедянский-Финанс-2	1 500	Райффайзенбанк
6 мар	Веха-Инвест	700	ИСТ Кэпитал
6 мар	СЗЛК-Финанс-1	1 000	Связь-Банк, Банк Союз
6 мар	Рыбинский кабельный завод	1 000	ММБ
6 мар	Искрсофт-2	300	Планета Капитал
6 мар	Банк Ренессанс капитал	2 000	Ренессанс Капитал
6 мар	Уралэлектромедь	3 000	Газпромбанк
7 мар	Банк Возрождение	3 000	Газпромбанк
13 мар	Банк Глобэкс	2 000	Росбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

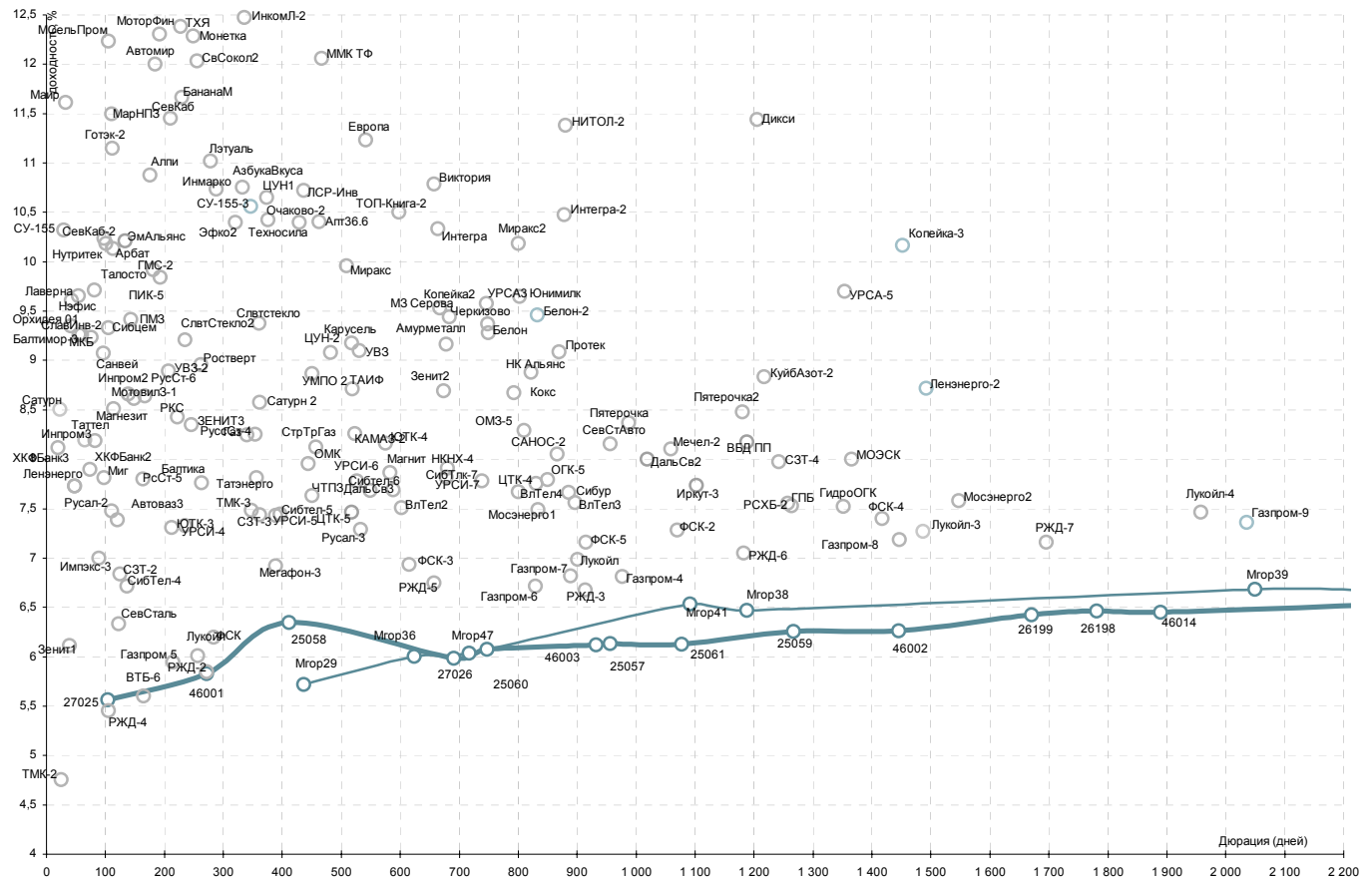


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

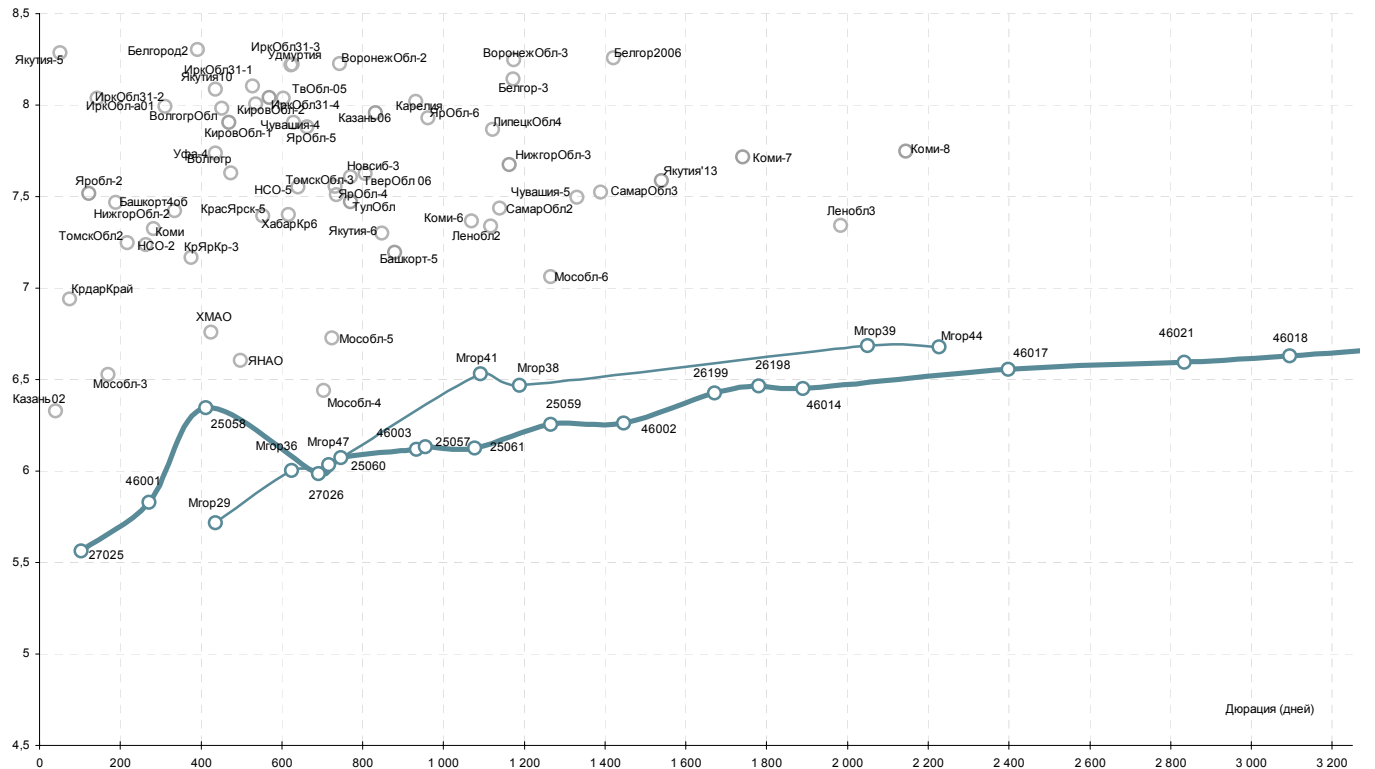
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	103		0	0,00	100,16	100,15	1,299	-	-0,07	5,56		0,28
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	558		9	54,63	103,20	103,22	2,164	-0,10	-0,08	5,83		0,74
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	425		2	1,02	100,50	100,11	0,518	-0,74	-0,73	6,35		1,13
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	740		0	0,00	101,27	101,27	1,515	-	0,00	5,99		1,89
SU25060RMFS3	02/05/2007	5,80	789		0	0,00	99,74	99,71	0,477	-	0,02	6,07		2,05
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1230		3	10,82	110,29	110,29	1,205	-0,11	-0,11	6,12		2,55
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1055		0	0,00	103,70	103,70	0,750	-	0,06	6,13		2,62
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1160		0	0,00	99,45	99,45	0,366	-	0,00	6,12		2,95
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1419		2	23,13	99,95	99,95	0,618	0,00	-0,02	6,26		3,47
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1986		3	9,34	109,55	109,60	0,395	-0,02	-0,35	6,26		3,96
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1958		1	0,05	99,20	99,20	0,735	-	-0,20	6,43		4,58
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4198		1	113,04	108,85	108,85	4,192	-0,10	-0,06	6,45		5,18
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2072		3	2,06	97,77	97,81	1,940	-0,08	-0,16	6,46		4,88
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3442		4	0,58	105,80	105,81	0,373	-0,07	-0,20	6,55		6,57
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5381		21	103,76	110,90	110,59	1,948	-0,20	-0,40	6,63		8,48
SU46020RMFS2	15/08/2007	6,90	10568		29	372,59	101,65	101,68	0,303	-0,12	-0,59	6,88		12,86
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/05/2007	10,00	79		4	0,27	100,99	101,00	0,274	0,01	-	5,31		0,22
МГор42-об	13/05/2007	10,00	164		2	0,99	102,03	102,01	0,466	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26/04/2007	10,00	238		0	0,00	103,26	103,26	0,959	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17/05/2007	10,00	442		2	0,04	105,14	105,12	0,356	-	0,02	5,72		1,15
МГор29-об	05/06/2007	10,00	461		3	12,91	105,25	105,23	2,383	-0,03	0,23	5,72		1,19
МГор41-об	30/07/2007	10,00	1246		4	156,16	107,40	107,40	0,849	-0,36	-0,48	6,53		2,99
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1395		2	23,93	112,14	112,14	1,808	0,08	-0,16	6,47		3,25
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2698		18	476,67	109,52	109,53	1,096	-0,09	-0,34	6,68		5,62
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3036		0	0,00	109,75	109,62	1,863	-	-0,20	6,68		6,10
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	195		2	12,14	100,35	100,35	3,714	0,09	-0,13	7,47		0,52
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	978		1	0,52	102,27	102,27	2,505	-0,17	-0,23	7,20		2,41
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	142		0	0,00	100,71	100,71	1,151	-	-0,64	8,04		0,49
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1021		0	0,00	101,60	101,60	1,847	-	-0,15	8,11		1,35
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	601		0	0,00	99,95	99,95	2,805	-	-0,05	7,99		0,85
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1363		0	0,00	99,10	99,10	3,737	-	-0,15	8,22		1,71
Казань02об	11/04/2007	10,00	40		1	0,01	100,39	100,39	1,397	0,10	0,12	6,33		0,11
Казань 3	31/03/2007	8,04	1121		0	0,00	100,00	100,00	3,370	-	-	8,20		2,69
Казань06об	30/05/2007	8,00	911		7	2,36	100,40	100,61	0,044	-0,09	-0,02	7,96		2,28
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	297		0	0,00	104,55	104,61	2,422	-	-0,32	7,32		0,77
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1322		5	13,54	114,70	114,67	5,141	0,17	-0,23	7,37		2,93
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2457		2	0,99	106,85	106,85	2,712	0,05	1,01	7,72		4,77
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	661		0	0,00	100,90	100,90	1,609	-	0,00	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	74		5	22,78	100,53	100,57	2,959	0,07	-0,18	6,94		0,20
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	170		4	119,84	102,01	102,01	0,362	-	-0,36	6,53		0,47
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	781		1	0,00	109,35	109,35	1,145	0,35	0,12	6,44		1,93
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1124		7	144,08	106,82	106,82	4,109	-0,11	-0,36	6,73		1,98
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1509		21	613,48	107,35	107,28	3,181	0,08	-0,32	7,06		3,47
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	225		4	4,96	101,95	101,69	3,836	-0,36	-0,12	7,25		0,59
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	983		0	0,00	99,40	99,40	2,477	-	0,20	7,55		2,01
Томск 1	24/05/2007	12,00	265		0	0,00	102,40	102,40	0,263	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	459		0	0,00	102,85	102,85	2,390	-	0,00	7,74		1,19
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	452		0	0,00	106,25	106,25	3,156	-	-0,45	6,76		1,16
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	473		4	4,71	105,06	105,06	2,400	-	-0,74	8,09		1,19
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	50		3	1,69	100,03	99,95	0,921	-0,25	-0,22	8,29		0,14
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	123		0	0,00	101,81	101,81	2,066	-	-0,44	7,52		0,33
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	669		1	5,05	99,75	99,75	1,338	0,12	0,10	7,91		1,72
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	816		0	0,00	105,90	105,90	2,848	-	-0,95	7,51		2,01
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1509		4	127,63	98,85	99,00	3,004	0,06	0,10	7,93		2,63
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1208	116	0	0,00	100,10	100,10	1,410	-	0,01	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	06/03/2007	11,66	914	186	0	0,00	100,07	99,99	5,686	-	0,00	-	12,00	0,50
АИЖК 1об	01/06/2007	11,00	640	0	0	0,00	106,70	106,70	2,742	-	0,00	7,09		1,66
АИЖК 2об	01/08/2007	11,00	1067	0	0	0,00	110,20	110,20	0,874	-	0,00	7,22		2,60
АИЖК 3об	15/04/2007	9,40	1323	0	0	0,00	104,90	105,05	1,185	-	0,00	7,29		2,18
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1797	0	0	0,00	105,90	105,90	0,691	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2054	0	0	0,00	100,00	100,00	0,926	-	0,03	7,55		4,63
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2692	0	0	0,00	99,90	99,95	0,933	-	-0,05	7,62		5,07
АИЖК 7об	15/04/2007	7,68	3423	0	0	0,00	101,00	101,16	3,135	-	-0,15	7,69		5,73
АИЖК 8об	15/03/2007	7,63	4123	2570	4	37,92	100,81	100,78	3,115	-0,05	-0,49	7,70	7,68	5,49
АИЖК 9об	15/05/2007	7,49	3638	2907	0	0,00	100,00	100,00	0,451	-	0,00	7,70	7,70	5,88
АЛПИ-Инв-1	24/08/2007	10,99	903	175	18	14,97	100,10	100,04	0,211	0,08	-0,01	-	10,88	0,48
Алькор-01	12/06/2007	10,75	1012	284	0	0,00	99,95	99,98	2,356	-	-0,07	-	11,02	0,76
Альянс-01	21/03/2007	8,92	1657	929	0	0,00	100,50	100,50	3,983	-	0,15	-	8,88	2,25
Амурмет-01	30/08/2007	9,80	727	0	2	51,85	101,50	101,50	0,027	-0,20	-0,21	9,16		1,86
АптЗбиб об	03/07/2007	9,89	851	487	4	59,41	101,00	100,97	1,599	0,06	-0,12	9,63	10,41	1,27
Арбат 01	22/06/2007	10,50	476	112	1	0,51	100,05	100,05	2,014	-	-0,10	-	10,13	0,31
Балтимор03	17/05/2007	11,25	440	76	1	0,01	100,35	100,35	3,267	-	0,15	-	9,24	0,21
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	966	238	0	0,00	99,90	99,91	3,884	-	-0,08	-	11,67	0,63
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1384	0	0	0,00	103,00	103,15	1,775	-	-0,18	8,18		3,25
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	699	0	0	0,00	99,80	99,80	0,826	-	0,00	10,79		1,80
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1369	643	0	0,00	101,30	101,30	1,955	-	-0,25			

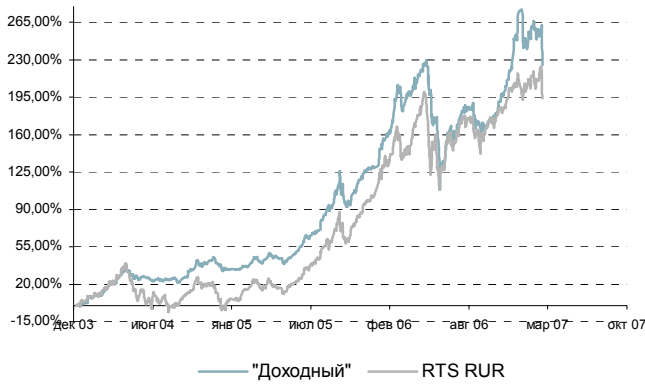
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	748	20	0	0,00	100,15	100,15	2,885	-	-	-	3,90	0,06
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2421	55	0	0,00	100,35	100,35	0,612	-	0,35	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1076	0	2	157,47	104,00	104,00	0,360	-0,15	-0,24	6,81		2,67
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	221	0	1	0,10	101,00	101,00	2,970	0,06	-0,05	5,95		0,59
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	888	0	2	31,33	100,75	100,75	0,419	0,00	-0,20	6,72		2,27
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	972	0	0	0,00	100,19	100,19	2,232	-	-0,01	6,82		2,43
ГАЗПРОМ А8	03/05/2007	7,00	1700	0	24	823,79	99,72	99,73	2,301	-0,17	-0,31	7,19		3,96
ГАЗФин 01	14/08/2007	8,49	1439	347	13	15,69	100,40	100,36	0,395	-0,04	-0,24	-	8,24	0,93
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1476	202	10	28,10	100,85	100,98	5,104	0,08	-0,02	-	9,85	0,53
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1580	0	16	404,05	102,69	102,58	1,287	-0,12	-0,42	7,53		3,70
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	998	452	0	0,00	100,25	100,26	2,550	-	-0,05	-	9,88	1,17
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	872	326	0	0,00	100,58	100,57	1,144	-	0,00	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	413	0	1	0,01	100,01	100,01	3,808	0,12	0,19	10,69		1,06
ГТ-ТЭЦ 4об	07/03/2007	10,71	915	0	2	0,02	100,10	100,06	5,194	0,11	0,05	10,97		2,15
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1916	1188	1	11,13	102,75	102,75	2,085	-	-0,10	-	8,00	2,79
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	824	0	0	0,00	101,55	101,55	2,026	-	0,05	7,68		1,50
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1476	0	1	0,00	94,00	94,00	4,105	0,35	0,00	11,44		3,30
ДымКолБПр1	04/05/2007	10,99	973	425	0	0,00	100,22	100,21	3,583	-	0,06	-	11,06	1,09
ЕВРОПА-01	19/04/2007	10,75	1322	594	0	0,00	99,55	99,70	3,947	-	0,00	-	11,24	1,48
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	22	0	0	0,00	100,18	100,18	3,529	-	0,00	6,11		0,11
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	717	0	2	3,00	99,75	99,77	0,345	-0,09	-0,22	8,70		1,85
Зенит 3обл	12/05/2007	8,45	1709	253	12	248,69	100,26	100,25	2,477	0,11	0,08	-	8,35	0,67
ИнкомЛада1	24/05/2007	12,00	265	0	1	0,07	99,85	99,85	0,263	0,00	-0,09	12,78		0,70
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1078	351	27	194,84	100,04	100,03	0,460	0,03	-0,10	-	12,47	0,92
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1231	139	13	9,30	100,75	100,71	1,261	0,06	-0,05	-	8,66	0,38
Инпром 03	23/05/2007	10,70	1538	82	1	0,00	100,50	100,50	2,932	0,08	0,04	-	8,19	0,22
ИнтеграФ-1	23/03/2007	10,50	749	0	6	1,45	100,75	100,75	4,632	-	0,18	10,33		1,82
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,70	1733	1005	0	0,00	101,10	101,10	2,550	-	0,11	-	10,48	2,40
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1295	566	4	11,34	100,55	100,50	3,727	0,11	0,20	-	8,26	1,43
Карус. Ф 01	22/03/2007	9,75	2386	566	51	352,63	101,10	101,09	4,327	0,49	0,79	-	9,18	1,42
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1468	0	0	0,00	100,35	100,50	4,219	-	-0,03	8,84		3,33
Кокс 01	19/07/2007	8,95	867	0	4	32,66	100,95	100,95	1,054	-0,05	-0,04	8,67		2,17
КОПЕЙКА 01	20/03/2007	9,40	473	0	0	0,00	100,33	100,32	1,880	-	0,07	9,45		1,22
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1811	719	15	83,57	98,85	99,09	0,215	-0,06	0,11	-	9,53	1,83
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1133	41	0	0,00	100,10	100,14	4,346	-	-0,16	-	9,61	0,12
Ленэнерго2	03/08/2007	8,54	1792	0	0	0,00	100,00	100,00	0,655	-	-	8,72		4,09
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	991	263	2	10,39	100,91	100,91	2,006	0,01	-0,34	6,99	6,01	2,47
Лукойл3обл	14/06/2007	7,10	1742	0	0	0,00	99,80	99,80	1,517	-	-0,20	7,27		4,07
Лукойл4обл	14/06/2007	7,40	2470	0	22	630,27	100,35	100,34	1,581	-0,14	-0,36	7,47		5,36
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	32	0	4	1,29	100,00	100,04	1,988	0,24	-0,21	11,62		0,09
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	270	0	1	4,11	99,90	99,90	2,781	-	0,10	11,19		0,71
Магнит Ф 01	23/05/2007	9,34	628	0	0	0,00	102,55	102,55	2,559	-	0,15	7,87		1,60
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	447	0	12	0,78	99,45	99,48	4,025	-0,51	-0,96	15,84		1,12
МартаФин 2	07/06/2007	11,75	1010	97	3	2,32	98,45	98,35	2,736	-0,12	0,15	-	17,77	0,27
МартаФин 3	02/08/2007	13,00	1614	335	1	1,19	98,00	98,00	1,033	-0,11	0,00	-	15,97	0,89
Максиг 01	15/03/2007	11,25	741	195	0	0,00	97,35	97,39	5,209	-	-0,62	-	17,18	0,51
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	40	0	0	0,00	100,50	100,50	3,610	-	-	4,74		0,12
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	410	0	0	0,00	102,60	102,60	3,447	-	0,09	6,92		1,06
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	833	0	0	0,00	93,35	93,35	1,160	-	0,05	8,96		2,15
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2294	1202	9	79,75	101,35	101,27	1,657	-	-0,12	-	8,10	2,90
М-ИНДУСТР	21/08/2007	12,25	1628	172	1	0,10	100,30	100,30	0,336	0,27	-0,08	12,53	11,54	3,56
Миракс 01	21/08/2007	11,50	536	0	0	0,00	101,55	101,49	0,315	-	0,07	9,96		1,39
Миракс 02	22/03/2007	10,99	930	0	7	23,19	102,35	102,31	4,878	0,03	0,06	10,18		2,19
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	300	0	1	1,02	100,11	100,11	1,870	0,06	0,05	10,58		0,80
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	804	258	2	17,18	99,15	99,15	3,107	-	-0,30	-	12,29	0,68
Мосэнерго1	20/03/2007	7,54	1656	928	5	21,30	100,42	100,42	3,388	-0,02	-0,08	-	7,49	2,28
Мосэнерго2	30/08/2007	7,65	3275	1819	3	7,62	101,15	100,85	0,021	-0,23	-0,37	-	7,58	4,24
МСельПром1	15/06/2007	13,00	651	105	1	0,05	100,12	100,12	2,742	-0,12	-0,09	-	12,23	0,29
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	280	0	1	3,71	100,75	100,75	2,271	-	-0,35	8,87		0,74
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	1019	291	4	25,98	101,55	101,55	2,350	0,10	-0,15	11,38	8,60	2,41
НКНХ-03 об	01/06/2007	8,00	183	0	3	7,11	100,30	100,29	0,000	-	0,27	7,62		0,50
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1851	759	0	0,00	104,20	104,20	4,133	-	0,07	-	7,91	1,86
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	51	0	0	0,00	100,10	100,07	3,797	-	-0,37	9,66		0,15
ОГК-5 об-1	05/04/2007	7,50	1672	944	3	28,78	99,55	99,65	3,041	-0,01	-0,27	-	7,79	2,33
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	468	0	1	0,42	101,65	101,65	2,142	-	-0,20	7,95		1,22
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	433	69	4	0,47	96,15	96,23	3,994	-0,19	-0,79	-	32,77	0,19
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	445	81	13	36,13	100,11	100,10	0,279	0,06	-0,04	-	9,71	0,22
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1706	978	0	0,00	100,00	100,00	2,780	-	0,65	-	9,09	2,38
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	221	0	0	0,00	100,00	100,00	4,055	-	-	10,21		0,80
ПятерочкаФ	16/05/2007	11,45	1167	0	2	13,48	108,95	108,95	3,357	-	-0,04	8,37		2,71
Пятерочка Ф 2	19/06/2007	9,30	1383	0	5	27,74	103,15	103,14	1,860	-0,05	-0,34	8,48		3,23
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	580	34	0	0,00	100,02	100,09	4,663	-	-0,26	-	10,08	0,10
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	278	0	0	0,00	101,45	101,45	1,826	-	0,00	5,85		0,75
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1006	0	0	0,00	104,23	104,40	1,963	-	0,00	6,67		2,50
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1349	0	60	910,28	101,40	101,33	2,155	-0,07	-0,17	7,05		3,24
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2077	0	13	162,51	102,33	102,35	2,213	-0,09	-0,35	7,16		4,64
РосселлБ 2	23/05/2007	7,85	1447	0	3	5,31	101,70	101,70	0,194	-0,10	-0,26	7,56		3,44
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	79	0	0	0,00	100,12	100,12	2,236	-	-	7,48		0,30
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	173	0	1	0,00	100,20	100,20	0,207	0,02	-0,04	7,94		0,47
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	367	0	0	0,00	100,15	100,15	4,114	-	0,00	8,25		0,97
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1287	13	0	0,00	99,90	99,90	3,519	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10	1440	166	0	0,00	99,75	99,75	0,355	-	-0,35	-	8,64	0,46
РусСтанд-7	27/03/2007	8,50	1663	389	0	0,00	99,65	99,65	3,656	-	-0,68	8,78		9,03
САМОХВАЛ-1	25/04/2007	11,40	964	418	1	0,52	99,80	99,80	3,998	0,00	-0,20	-	11,89	1,07
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	984	256	1	0,00	105,00	105,00	2,959	-	0,04	8,05		2,7

Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	118	0	0	0,00	100,55	100,55	1,420	-	0,00	6,33		0,33
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1056	0	5	5,10	100,00	100,00	0,789	-0,14	0,00	8,16		2,62
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	215	0	0	0,00	100,35	100,35	1,191	-	0,10	6,71		0,37
СЗТелек3об	31/05/2007	9,25	1455	363	0	0,00	102,00	102,00	0,025	-	0,00	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15/03/2007	8,10	1742	650	2	10,29	101,20	101,20	1,731	-0,03	-0,35	7,97	8,69	3,40
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	125	0	4	45,67	101,85	101,85	1,952	-0,05	-0,13	6,84		0,34
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	420	0	1	7,89	102,03	102,03	3,176	-	-0,12	7,45		1,09
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1294	566	10	0,52	100,30	100,30	3,484	-	-0,15	-	7,78	1,44
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	468	104	0	0,00	100,05	100,05	2,073	-	0,05	-	9,33	0,29
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2071	979	0	0,00	100,40	100,40	2,384	-	0,07	-	7,67	2,43
Синергия-1	25/04/2007	10,70	782	236	20	77,92	99,20	98,74	3,752	-0,09	-0,26	-	13,14	0,62
Слвстекло	27/03/2007	11,60	389	0	1	1,07	102,40	102,40	4,990	-	-0,39	9,38		0,99
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	971	243	4	57,51	100,15	100,15	3,076	-	0,15	-	9,21	0,64
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	605	59	0	0,00	100,10	100,07	3,370	-	-0,13	-	9,26	0,16
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	28	0	0	0,00	100,00	100,00	1,841	-	-0,07	10,32		0,08
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	377	0	0	0,00	101,95	101,95	4,468	-	-0,10	7,81		0,98
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1546	454	6	27,02	99,82	99,81	2,521	0,01	0,51	-	10,40	1,17
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	753	25	1	0,00	100,35	100,35	4,340	-	-0,05	-	4,76	0,07
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1446	354	0	0,00	100,60	100,55	0,218	-	0,04	-	7,49	0,95
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	985	439	2	2,06	100,32	100,31	2,932	0,06	0,01	-	9,93	1,13
Топкнига-2	14/06/2007	10,51	1378	650	2	5,21	100,40	100,40	2,246	0,15	0,40	-	10,50	1,64
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	578	0	3	7,11	100,75	100,71	3,863	0,01	-0,04	9,10		1,45
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	244	0	2	0,53	101,79	101,77	3,284	-0,04	-0,14	7,33		0,65
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	412	0	2	10,54	102,00	102,00	3,374	-	-0,12	7,43		1,07
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1721	629	6	32,76	101,30	101,02	2,224	0,02	-0,23	-	7,69	1,61
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1838	746	0	0,00	101,35	101,35	3,774	-	-0,35	-	7,82	1,86
УРСАБанк 2	16/03/2007	10,00	651	105	0	0,00	100,40	100,40	2,110	-	0,00	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	825	0	5	3,34	100,50	100,45	2,236	-	-0,30	9,58		2,04
УРСАБанк 5	24/04/2007	10,05	1691	0	0	0,00	101,86	102,10	3,552	-	0,45	9,70		3,71
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	419	55	1	0,01	100,30	100,30	1,011	0,30	-0,07	-	8,15	0,15
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	291	0	4	32,17	101,95	102,05	1,760	-	-0,25	6,20		0,78
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1208	0	8	148,76	103,20	103,16	1,492	-0,13	-0,34	7,28		2,93
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	651	0	2	20,38	100,45	100,45	1,498	-0,02	-0,10	6,93		1,68
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1679	0	9	110,15	100,25	100,11	2,820	-0,02	-0,34	7,40		3,88
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	1005	0	12	353,87	100,50	100,39	1,716	-	0,02	7,16		2,51
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1166	74	6	10,56	100,20	100,08	2,515	0,03	0,10	-	7,90	0,20
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1294	20	7	35,56	100,00	100,00	1,605	0,00	-0,01	-	8,12	0,05
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1685	594	2	31,05	100,50	100,50	1,199	-0,05	-0,10	-	9,94	1,51
ЦентрТел-4	20/08/2007	13,80	903	0	2	13,04	114,01	113,91	0,454	-0,09	-0,27	7,67		2,19
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1642	550	0	0,00	101,05	101,08	3,945	-	0,00	-	7,46	1,42
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1147	419	3	3,15	100,82	100,82	4,088	-	-0,18	-	10,65	1,02
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1055	509	0	0,00	101,50	102,94	1,160	-	1,95	-	9,08	1,32
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	953	221	2	8,94	102,15	102,15	4,330	0,00	-0,09	-	7,31	0,58
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1013	0	2	18,06	103,30	103,30	2,164	-0,19	-0,45	8,16		1,58

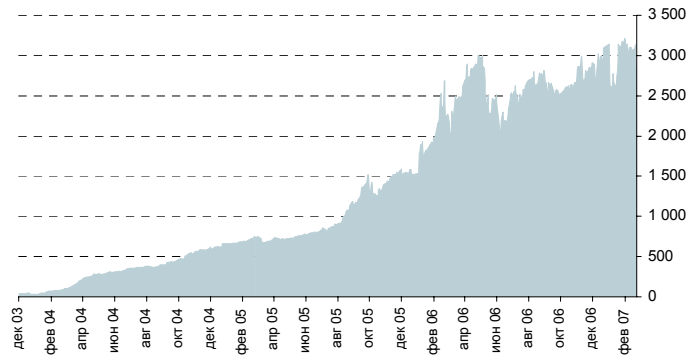
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

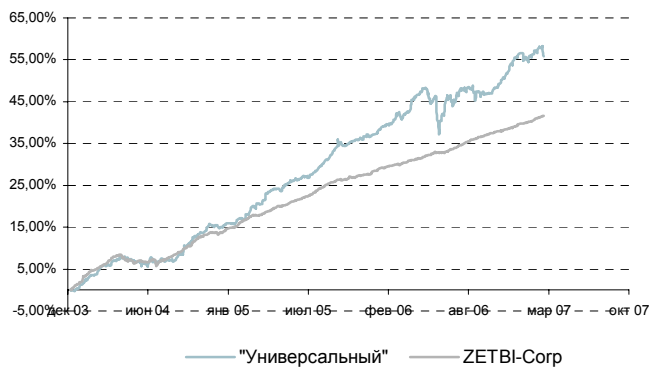
ОФБУ "Доходный"



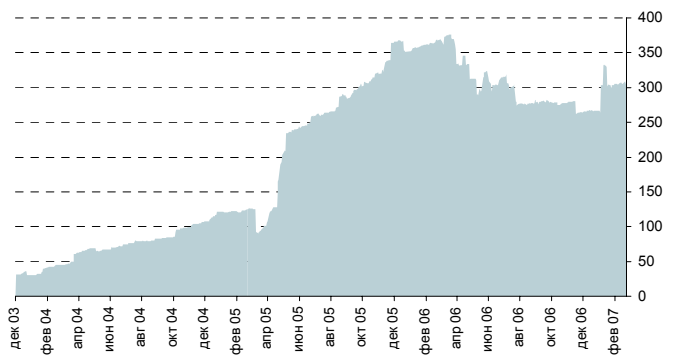
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



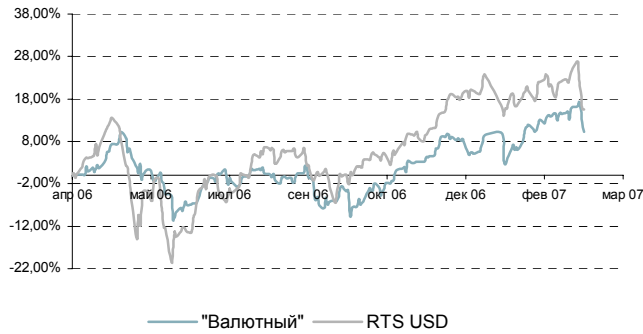
ОФБУ "Универсальный"



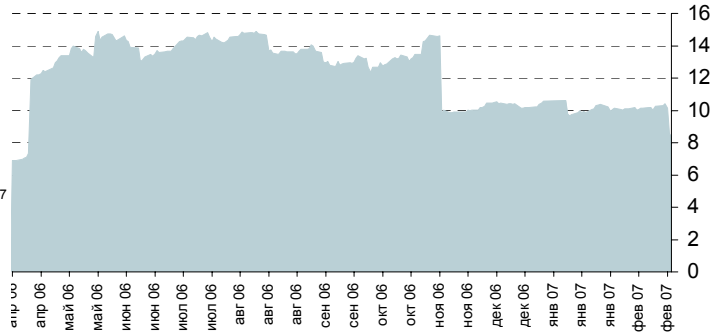
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



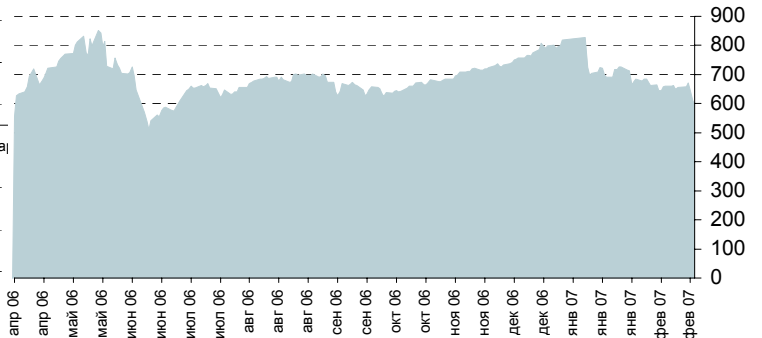
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

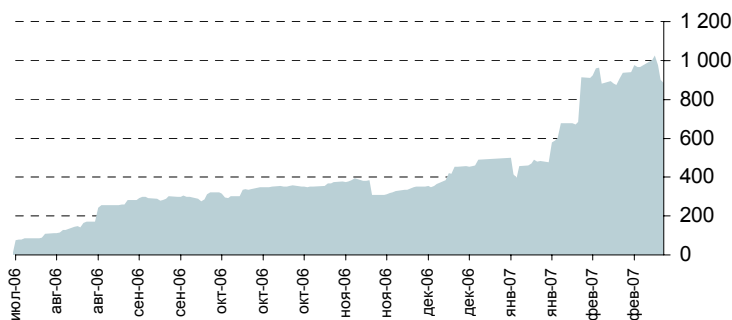
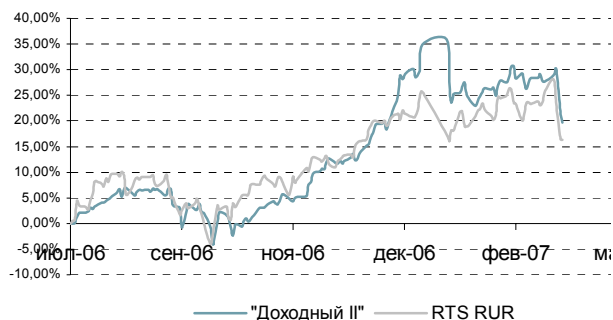


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	225,12%	-12,32%	-2,11%	-7,83%	13,97%	21,94%	38,83	1,61
Универсальный	Умеренная	55,79%	-0,36%	-0,47%	0,05%	4,99%	11,58%	13,44	0,76
Перспективный	Фонд производных инструментов	-6,30%	-13,52%	-1,98%	-8,41%	3,80%	-	10,38	-
Валютный	Агрессивная	10,20%	0,59%	-2,04%	-0,60%	10,71%	-	6,11	-
Доходный II	Агрессивная	19,73%	-11,23%	-1,33%	-5,08%	12,79%	-	9,80	-
RTS USD ***	Индекс РТС	232,87%	-6,56%	-0,07%	-2,23%	8,99%	31,54%	44,12	1,47
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	193,60%	-7,42%	-0,11%	-3,78%	6,71%	21,74%	41,05	1,46
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,58%	1,45%	0,00%	0,90%	4,58%	9,13%	9,61	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	Игорь Нуждин	i.nujdin@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.