

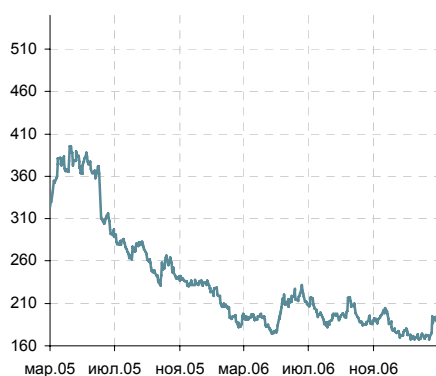
ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

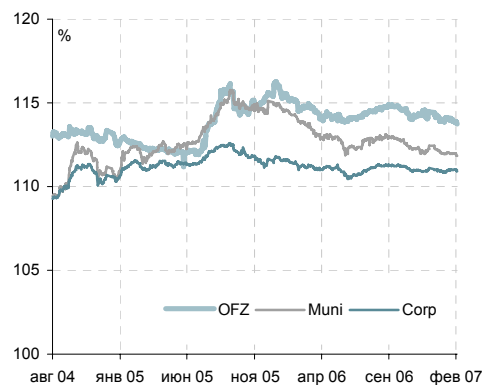
Вряд ли наступившая неделя будет характеризоваться высокой торговой активностью: в среду аукционы по ОФЗ на 25 млрд. руб., в четверг начинаем налоговые выплаты, в пятницу данные об инфляции в США. (Подробнее стр.3)

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

НОВОСТИ

На 20 марта запланировано размещение облигаций ТГК-1 на сумму 4 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров ЗАО «Управляющая компания СПК» утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 общим объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

Standard & Poor's повысило рейтинг Вологодской области с «В+» до «ВВ-». Прогноз «Стабильный». /S&P/

Рейтинговое агентство S&P повысило рейтинг Ханты-Мансийского автономного округа РФ до инвестиционного уровня «ВВВ-» с «ВВ+», прогноз – «Стабильный». /S&P/

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

Российский долговой рынок

Вполне логично, на наш взгляд, что между выходными торговая сессия проходила довольно пассивно. Хотя обороты в пятницу были минимальные, преобладание умеренного оптимизма позволило закрыться наиболее ликвидным выпускам «в плюсе».

В сегменте госбумаг котировки подросли в среднем в пределах 3 б.п. – 10 б.п., в то же время гораздо хуже остальных выглядел выпуск 46020, подешевевший по итогам последней сделки на 21 б.п. Мы ожидаем, что в ближайшие дни в преддверии намеченных на 14 марта аукционов по доразмещению серий 46018 и 46020 ценовая динамика этих выпусков независимо от общерыночного настроения будет понижательной – скорее всего инвесторы постараются «продать» котировки на фоне существенного роста предложения (запланировано доразмещение серии 46020 на 12 млрд. руб., серии 460018 – на 13 млрд. руб.)

В корпоративном сегменте пятница прошла под эгидой осторожных покупок, при этом лидерами по оборотам стали бумаги 6 и 7 выпусков РЖД, подорожавшие соответственно на 15 б.п. и 10 б.п., а также Лукойл-4 и АИЖК-7, прибавившие в цене по 5 б.п. Вместе с тем, при менее значительных масштабах оборотов более заметный рост по итогам последних сделок продемонстрировали бумаги УРСА-5 (+40 б.п.), УМПО-2 (+33 б.п.), НПО Сатурн-2 (+25 б.п.), НИТОЛ-2 (+14 б.п.).

Мы полагаем, что вряд ли наступившая неделя будет характеризоваться высокой торговой активностью. Если, в течение понедельника-вторника рыночное настроение и уровень торговой активности будет определяться преимущественно фактором поддержки денежного рынка, которая, сохраняется достаточно слабой, то, начиная со среды, вторичный рынок вполне может отойти на «второй план». В частности, в среду внимание будет сконцентрировано на аукционах ОФЗ, а с четверга стартуют очередные налоговые выплаты, которые так же вряд ли будут способствовать росту спроса. Помимо этого, наиболее консервативно настроенные инвесторы вполне могут занять выжидательную позицию в преддверии пятничных статданных об уровне инфляции в США.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,64	-0,02%	-0,10%
Zetbi Muni	111,79	0,02%	-0,05%
Zetbi Corp	110,90	0,02%	-0,01%
Zetbi Corp10	117,83	0,05%	0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	165,87	0,01
Мос.обл.5в	107,45	0,06
СамарОбл 3	96,46	-
Чувашия-04	77,02	-0,05
НижгорОбл3	73,89	0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-06обл	433,12	0,05
ФСК ЕЭС-05	347,51	-
Лукойл4обл	204,47	0,05
АдаманФ2об	126,25	0,01
РЖД-07обл	125,97	-0,03

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **УМПО-2** – справедливую доходность на вторичном рынке оцениваем на уровне 8.5% годовых.
- **Юнимилк** – Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **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 спрэд 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

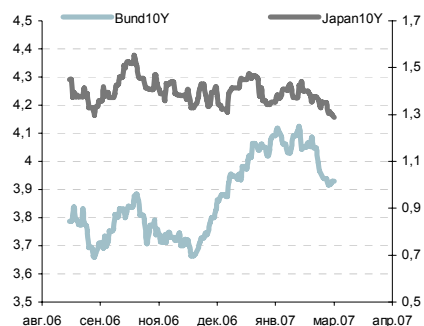
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	3/8/2007	4,56	3	-34	-15
UST 10 yr	3/8/2007	4,51	3	-27	-21
UST 30 yr	3/8/2007	4,66	3	-21	-6
Bund 2 yr	3/8/2007	3,91	2	-6	75
Bund 10 yr	3/8/2007	3,93	1	-16	28
Bund 30 yr	3/8/2007	4,08	1	-11	19
Fed Fund	3/7/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/7/2007	5,32	0	0	62
Libor 6 mo	3/7/2007	5,29	0	-11,1	26
Libor 12 mo	3/7/2007	5,17	-1	-25	-4
S&P 500	3/9/2007	1401,89	0,71%	-2,52%	10,19%
Nasdaq Composite	3/9/2007	2387,73	0,55%	-2,93%	6,13%
RTS	3/7/2007	1767,10	0,20%	-5,97%	26,54%
EURUSD	3/9/2007	1,3149	0,12%	1,08%	10,40%
USDJPY	3/9/2007	117,37	0,17%	-3,58%	-0,71%
USDRUB	3/9/2007	26,20	-0,10%	-0,61%	-6,58%
EURRUB	3/9/2007	34,45	0,04%	0,49%	3,16%
Brent 1m Future	3/9/2007	62,30	-0,05%	5,58%	2,03%
Gold	3/9/2007	652,20	0,06%	-2,20%	19,44%

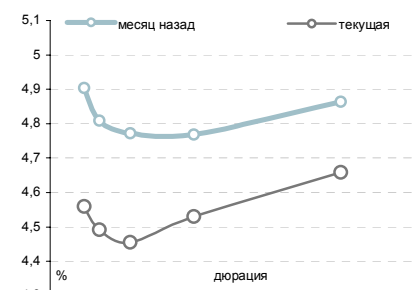
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



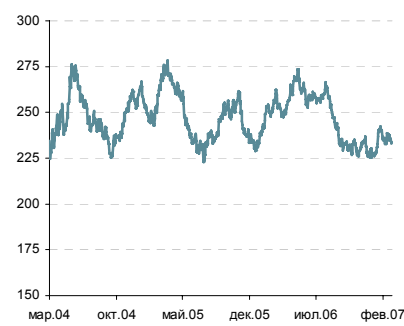
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



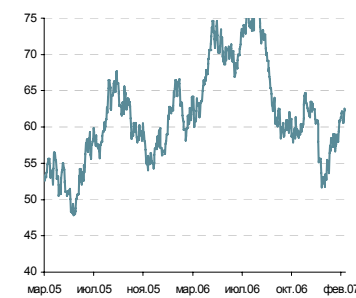
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/8/2007	113,62%	25	21	121	334	5,63
UMS-31*	3/7/2007	128,55%	10	12	127	490	6,05
Turkey-30*	3/8/2007	152,90%	43	43	-42	-236	7,14
Venezuela-27*	3/7/2007	125,31%	30	103	174	18	6,92
EMBIG	3/8/2007	189	-3	2	2	18	-
EMBIG Russia	3/8/2007	115	-2	1	1	16	-
EMBIG Brazil	3/8/2007	197	-1	3	3	7	-
EMBIG Mexico	3/8/2007	134	-2	1	2	19	-
EMBIG Turkey	3/8/2007	236	-4	0	1	29	-
EMBIG Venezuela	3/8/2007	225	-4	-1	0	42	-

* - Указаны котировки

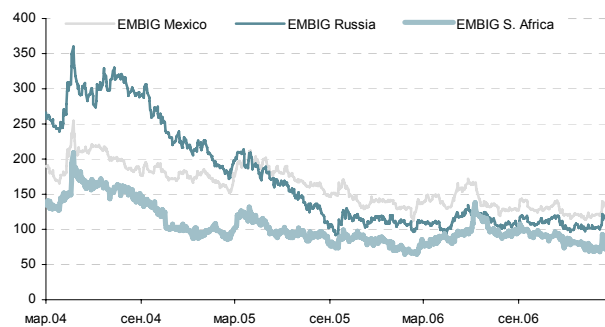
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



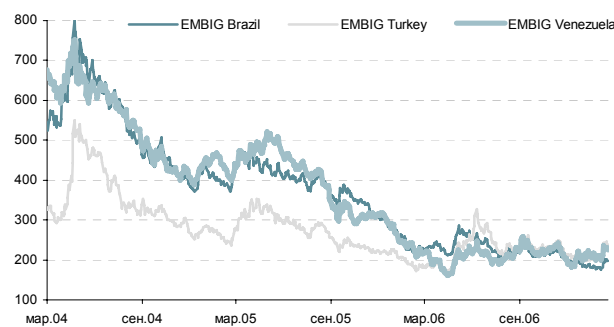
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Котировки российских еврооблигаций

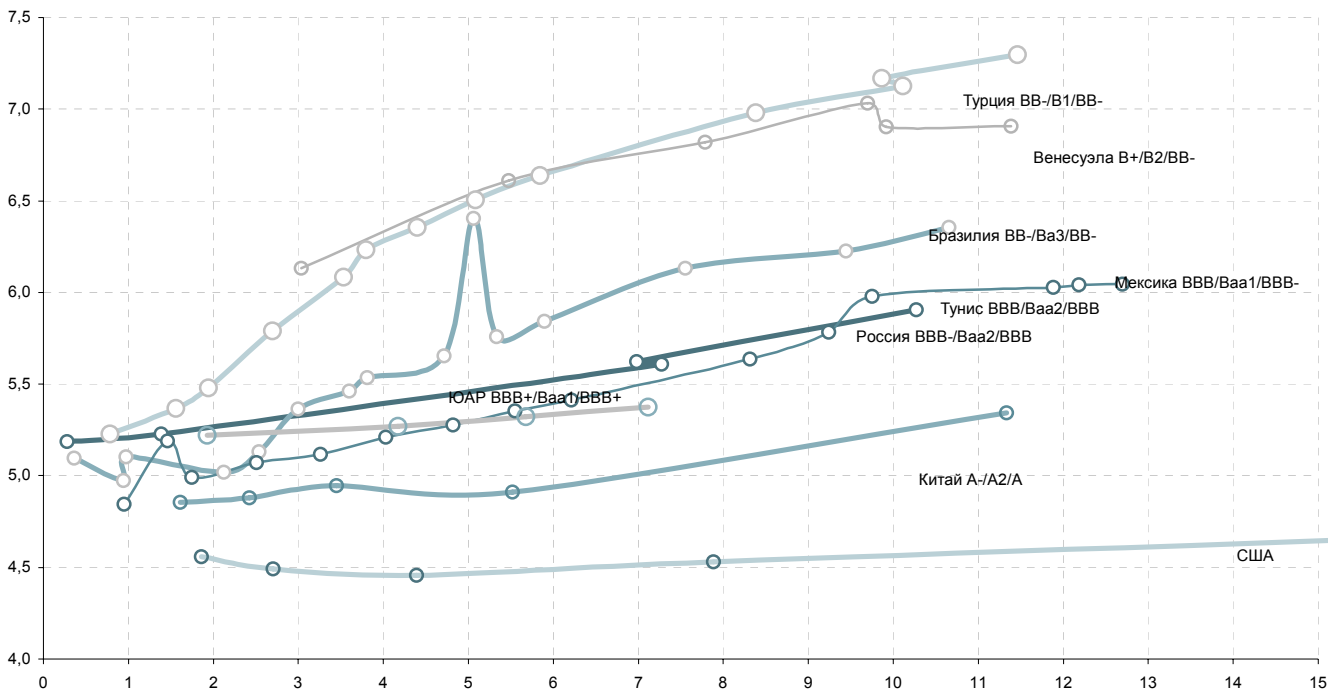
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,26	101,31	5,27	0,28	20
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,24	104,34	5,24	1,39	218
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,65	144,85	5,62	7,28	109
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,06	182,31	5,91	10,27	131
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,57	113,67	5,63	6,98	102
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,21	98,31	5,69	0,64	68
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,00	97,16	5,65	1,08	73
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,81	91,01	5,50	3,66	95
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,96	102,06	3,87	0,12	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,66	108,91	4,12	2,32	25
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,41	128,66	5,04	5,54	55
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,81	107,16	4,71	3,85	85
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,38	100,41	5,44	0,11	37
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,21	112,51	5,35	2,22	83
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,06	110,31	4,60	3,01	73
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	119,01	119,21	5,79	4,65	132
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,12	104,42	5,22	6,18	131
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,46	105,71	6,55	8,39	201
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	129,12	129,17	6,36	11,87	172
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,71	109,01	5,60	1,65	99
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	103,15	103,32	5,79	0,60	77
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,91	103,16	6,07	3,69	160
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,92	106,17	6,62	6,67	211
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,18	103,31	5,89	0,83	95
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,77	106,02	6,50	2,99	202
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,66	105,91	6,59	3,99	213
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,66	107,91	6,24	1,98	170
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,89	104,14	6,46	2,56	197
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,67	106,92	6,64	3,70	217
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	106,54	106,79	7,24	6,33	273
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,98	104,23	6,34	2,40	183
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,11	104,27	6,18	0,98	132
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,73	106,07	7,10	3,23	262
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,17	100,42	7,71	1,79	315
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,96	103,21	5,80	2,24	128
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,20	102,43	6,45	1,45	177
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,81	103,99	6,45	1,77	189
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,19	108,65	7,69	5,06	320
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,70	101,87	6,89	1,09	206
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,50	102,66	5,75	1,06	91
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,43	115,68	6,29	5,56	180
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,50	109,75	6,45	2,087	192
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,56	102,81	7,82	5,984	331
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,48	103,73	6,93	2,183	241
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,51	100,76	9,07	3,58	461
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,35	101,72	7,59	1,44	290
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,15	102,40	7,33	6,082	283
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,59	101,84	6,63	2,62	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,97	102,14	5,61	1,60	98
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,98	107,23	5,71	3,76	125
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,58	102,83	6,72	2,60	79
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,60	102,85	6,05	13,23	140
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,29	102,44	5,70	1,49	103
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,63	100,88	6,38	6,29	188
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,16	100,41	8,59	1,79	404
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/BB-	99,94	100,17	7,95	1,45	328
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,64	100,88	7,12	1,20	233
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,40	100,63	7,65	2,22	313
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	99,89	100,14	9,61	3,07	414
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,84	105,08	5,87	2,21	135
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,33	104,58	6,01	3,15	153
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,12	104,37	6,49	4,82	202
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1-/BBB-	103,03	103,28	7,71	3,13	204
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1-/B	100,47	100,72	9,24	2,27	473
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	99,91	100,16	9,36	2,49	486
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1-/B-	99,66	100,09	10,11	2,16	559
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2-/BBB	101,17	101,30	5,92	1,29	115

ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,33	100,58	6,94	3,06	158
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,78	104,16	8,63	3,47	416
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,72	100,11	8,28	1,89	374
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,63	100,88	10,23	3,51	508
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,68	100,17	8,78	2,22	426
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,47	99,84	8,18	1,78	363
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,26	100,51	8,58	2,36	408
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	100,64	100,89	8,49	2,90	401
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	100,31	100,72	8,61	3,60	415
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	100,95	101,36	9,33	3,91	487
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,27	102,52	7,32	3,72	189
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,15	103,40	5,88	3,19	140
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,35	105,60	6,10	4,87	162
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,13	100,15	6,82	0,08	175
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,27	100,40	7,14	0,50	209
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,29	100,45	7,76	1,01	290
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,98	96,23	8,79	2,95	431
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,56	98,81	9,01	3,31	454
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,51	97,76	9,98	3,05	516
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,56	103,81	8,12	2,19	369
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,26	102,49	7,59	1,07	276
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,18	101,43	8,32	1,88	377
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,18	101,43	8,32	1,88	377
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,83	102,08	9,05	2,34	455

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

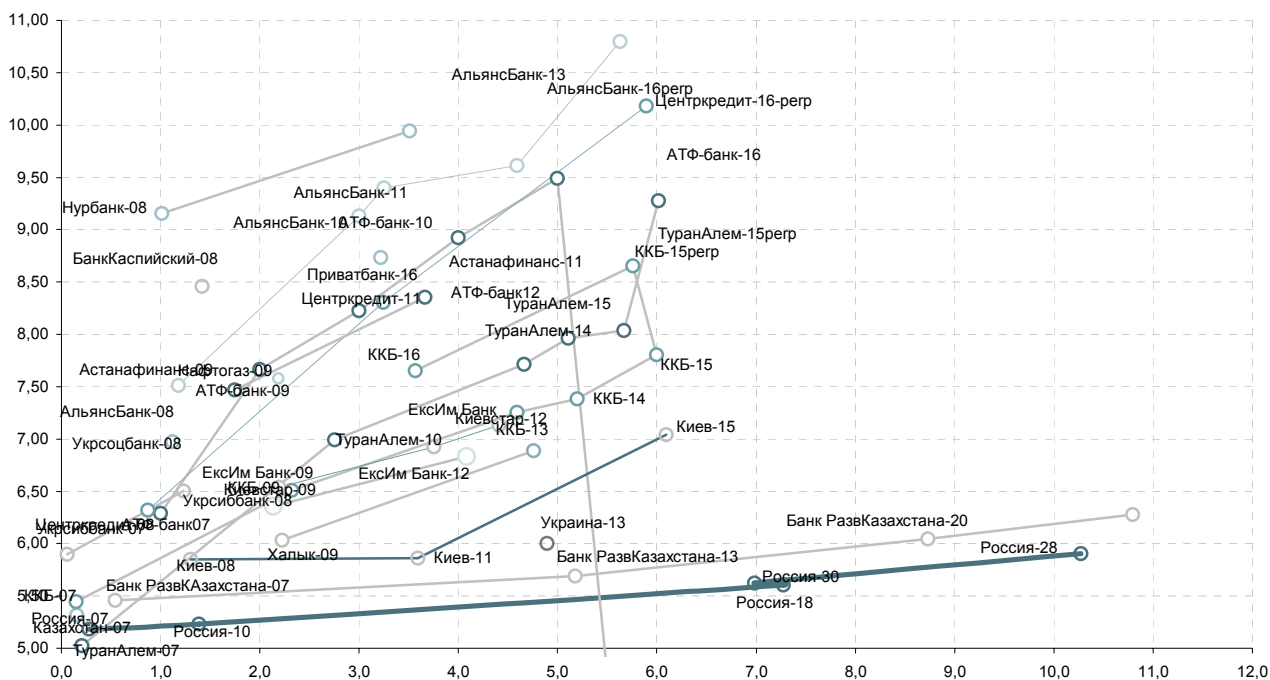
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,07	112,32	6,41	5,06
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,83	133,93	5,84	5,89
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,68	153,12	7,13	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-	101,47	101,77	7,513	1,18
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	99,27	99,58	9,13	3,00
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	97,50	97,82	9,398	3,25
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	97,87	98,27	9,613	4,59
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	91,37	91,87	11,063	5,63
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,83	100,27	7,467	1,75
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,93	102,43	8,355	3,66
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,24	100,28	6,289	0,14
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,58	102,83	7,667	2,27
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,19	99,67	8,227	2,99
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,82	101,31	8,92	3,84
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	96,52	97,02	9,491	5,90
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,25	101,47	6,318	0,87
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	98,48	98,98	8,308	3,25
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	93,39	93,89	10,704	5,89
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,86	100,92	5,458	0,54
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,78	109,22	5,691	5,18
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	103,62	104,11	6,042	8,73
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,48	96,98	6,274	10,79
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,41	104,89	6,034	2,23
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,75	104,25	6,89	4,76
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	100,84	100,88	5,317	0,16
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,63	100,67	5,449	0,15
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,92	101,16	6,51	2,32
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,65	97,99	5,697	3,36
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,54	106,04	7,254	4,59
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,35	102,65	7,385	5,20
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	100,82	101,21	7,802	6,00
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	102,77	103,27	9,28	5,76
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,05	103,54	8,76	3,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	99,56	99,82	9,157	1,01
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	97,58	97,93	9,942	3,51
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	100,94	101,00	5,026	0,21
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB/Baa1/BB+	100,46	100,71	6,55	0,19
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,00	102,49	6,99	2,75
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,28	99,58	6,348	3,74
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,79	100,19	7,964	5,11
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,16	102,66	8,037	5,67
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	93,63	93,88	9,78	6,02
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,84	99,13	8,46	1,42

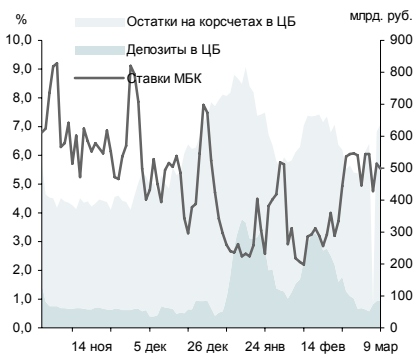


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,84	99,13	8,46	1,42
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,39	108,89	6,355	2,13
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	103,41	103,91	6,83	4,08
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,86	101,24	7,579	2,19
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,23	108,48	5,999	4,89
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,04	96,09	5,53	6,66
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,50	103,83	5,852	1,30
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	110,03	110,43	5,863	3,59
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,86	106,11	7,043	6,10
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,24	100,25	5,896	0,06
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,76	103,06	6,503	1,23
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,55	102,78	6,538	2,19
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,49	102,74	6,927	3,75
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,00	98,50	7,131	4,41
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,07	102,32	6,976	1,13

Источник: Bloomberg

Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



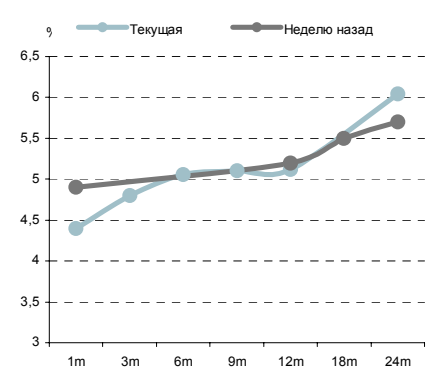
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

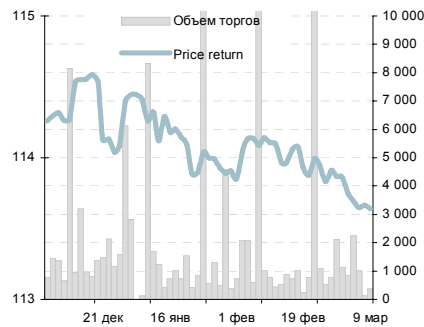


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,73	5,79	103,19	103,19	2,356	-	-0,031
SU25060RMFS3	2,02	6,14	99,60	99,60	0,588	-	-0,112
SU46018RMFS6	8,46	6,62	110,64	110,60	2,121	0,052	0,008
SU46020RMFS2	12,82	6,90	101,50	101,50	0,435	-0,182	-0,185
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,466	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,151	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,575	-	0
МГор38-об	3,24	6,49	112,00	112,00	2,000	0	-0,14
МГор39-об	5,60	6,68	109,50	109,51	1,288	0,04	-0,02
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,730	-	0
РЖД-02обл	0,73	6,45	101,00	101,00	1,975	-	-0,45
ГАЗПРОМ А6	2,25	6,60	100,99	100,99	0,552	0,11	0,24
ФСК ЕЭС-02	2,92	7,32	103,08	103,05	1,650	-	-0,11
РЖД-07обл	4,63	7,14	102,60	102,45	2,358	-0,03	0,1

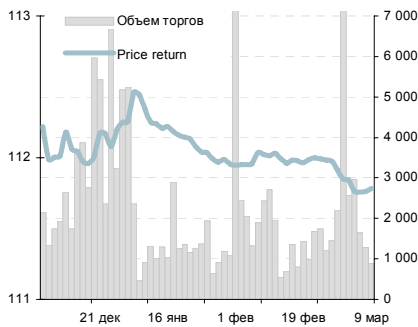
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



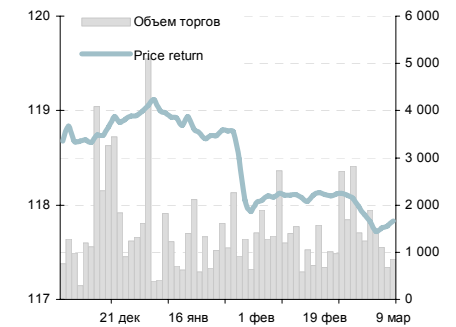
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



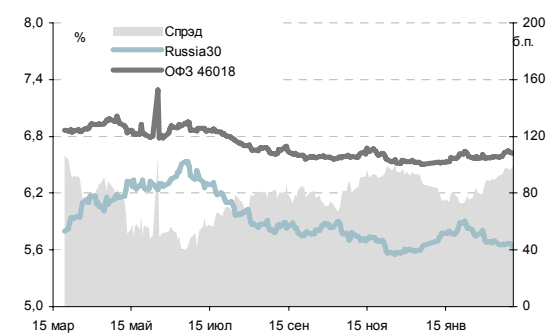
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
12 мар	ОСМО-Капитал	1 000	Номос-Банк
13 мар	Банк Глобэкс	2 000	Росбанк
15 мар	Якутскэнерго-2	1 200	ТрансКредитБанк
15 мар	КИТ-Финанс-2	2 000	КИТ Финанс
20 мар	КМПО-Финанс	1 000	Алор-Инвест
20 мар	ТГК-1	4 000	Райффайзенбанк
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
1 пр 2007	Автовазбанк	800	Банк Москвы
1 пр 2007	АПК Аркада-3	1 200	ИК Ист Кэпитал
1 пр 2007	Кокс-2	5 000	ВТБ
1 пр 2007	ТГК-8	3 500	Райффайзенбанк, ИФД К

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

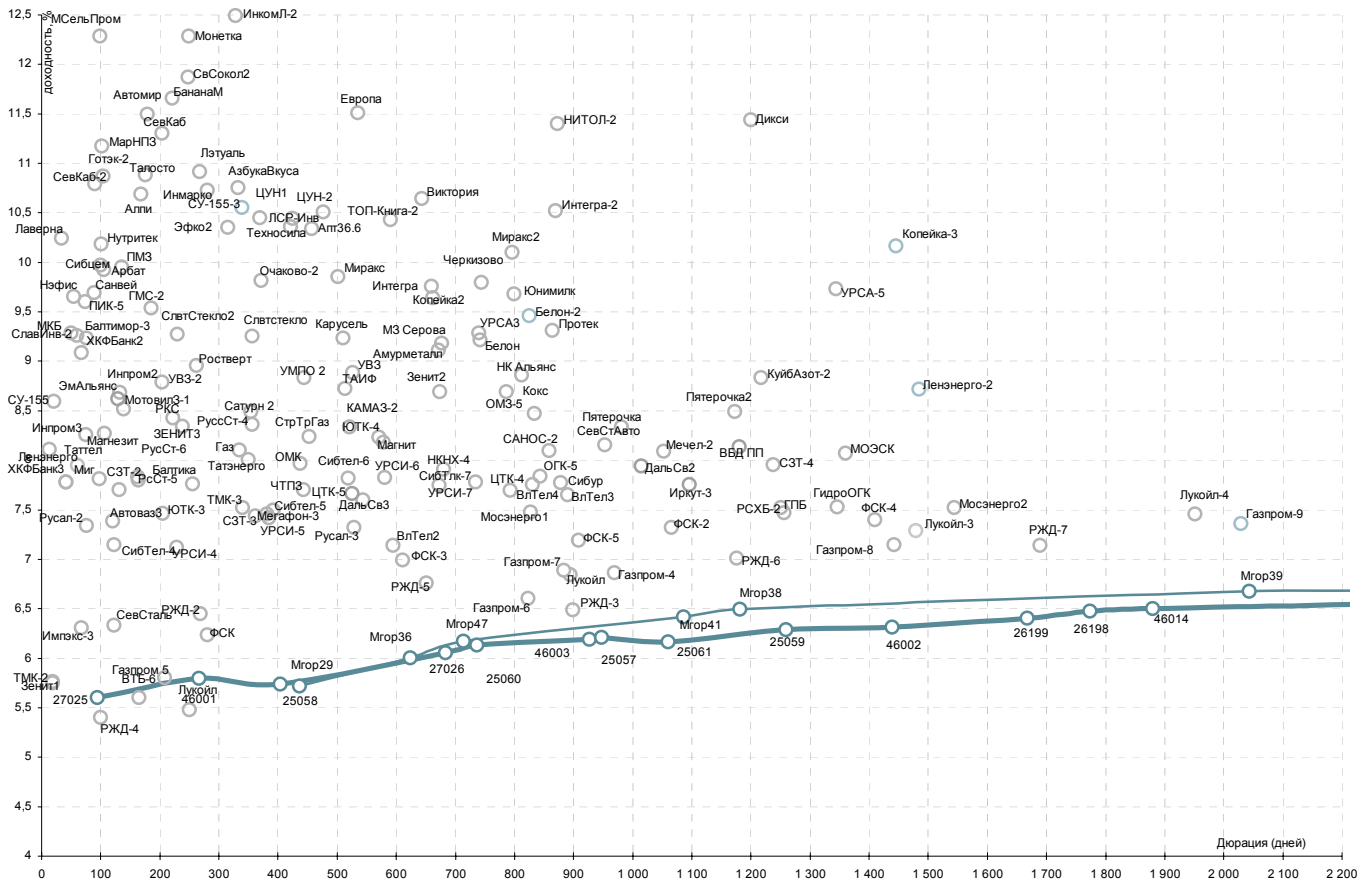


Источник: ММББ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

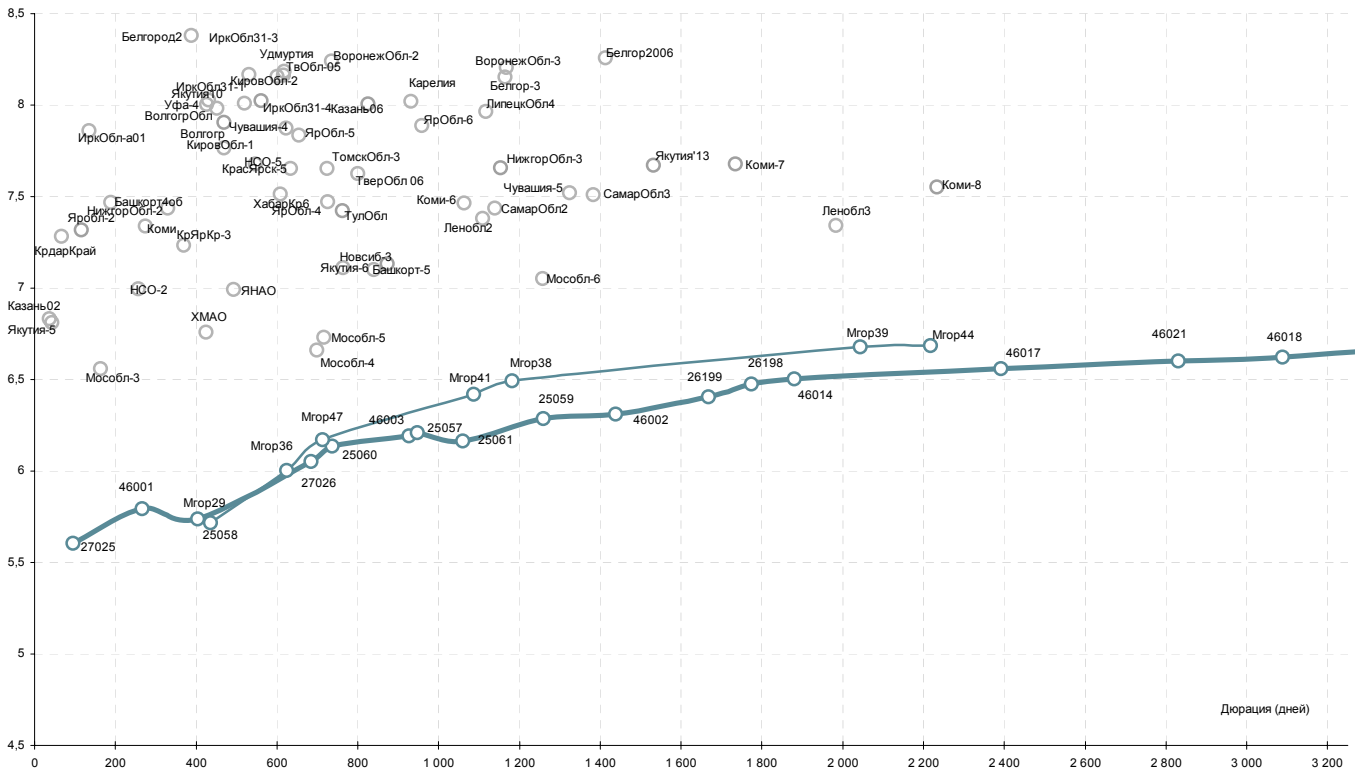
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	96		10	15,25	100,17	100,13	1,414	0,12	-0,02	5,60		0,26
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	551		0	0,00	103,19	103,19	2,356	-	-0,03	5,79		0,73
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	418		5	10,15	100,75	100,75	0,639	-0,05	0,64	5,74		1,11
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	733		0	0,00	101,13	101,13	1,649	-	-0,14	6,05		1,87
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	782		3	7,01	99,60	99,60	0,588	-	-0,11	6,14		2,02
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1223		0	0,00	110,05	110,05	1,397	-	-0,24	6,19		2,54
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1048		3	15,22	103,47	103,48	0,892	-	-0,22	6,21		2,60
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1153		0	0,00	99,35	99,35	0,477	-	-0,10	6,16		2,90
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1412		1	5,13	99,85	99,85	0,735	-0,09	-0,10	6,29		3,45
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1979		5	111,91	109,30	109,35	0,567	-	-0,25	6,31		3,94
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1951		0	0,00	99,28	99,28	0,852	-	0,08	6,41		4,57
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4191		5	11,71	108,55	108,51	4,365	-	-0,34	6,50		5,15
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2065		1	1,00	97,76	97,76	2,055	-	-0,05	6,48		4,86
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3435		15	122,27	105,75	105,73	0,536	0,03	-0,08	6,56		6,55
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5374		7	42,01	110,64	110,60	2,121	0,05	0,01	6,62		8,46
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10561		2	17,36	101,50	101,50	0,435	-0,18	-0,19	6,90		12,82
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	72		0	0,00	100,99	101,00	0,466	-	0,00	5,31		0,22
МГор42-об	13.05.2007	10,00	157		0	0,00	102,03	102,01	0,657	-	0,00	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.2007	10,00	231		0	0,00	103,26	103,26	1,151	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	435		0	0,00	105,14	105,12	0,548	-	0,00	5,72		1,15
МГор29-об	05.06.2007	10,00	454		0	0,00	105,25	105,23	2,575	-	0,00	5,72		1,19
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1239		0	0,00	107,70	107,70	1,041	-	0,30	6,42		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1388		1	2,90	112,00	112,00	2,000	0,00	-0,14	6,49		3,24
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2691		10	57,08	109,50	109,51	1,288	0,04	-0,02	6,68		5,60
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3029		4	59,15	109,55	109,52	2,055	0,02	-0,10	6,68		6,08
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	188		0	0,00	100,35	100,35	3,868	-	0,00	7,47		0,52
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	971		2	52,52	102,40	102,40	2,659	-	0,13	7,13		2,39
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	135		2	2,23	100,73	100,73	1,343	0,03	0,02	7,86		0,37
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1014		0	0,00	101,70	101,70	2,030	-	0,10	8,01		1,42
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	594		4	4,91	99,20	99,38	2,959	-	-0,57	8,72		0,83
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1356		0	0,00	99,20	99,20	3,886	-	0,10	8,16		1,69
Казань02об	11.04.2007	10,00	33		0	0,00	100,30	100,30	1,589	-	-0,09	6,83		0,10
Казань 3	31.03.2007	8,04	1114		0	0,00	100,00	100,00	3,524	-	-	8,20		2,67
Казань06об	30.05.2007	8,00	904		1	0,50	100,50	100,50	0,197	0,15	-0,11	8,01		2,26
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	290		6	6,43	104,40	104,48	2,671	-0,02	-0,13	7,34		0,75
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1315		14	24,05	114,15	114,25	5,400	-	-0,42	7,47		2,91
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2450		1	0,04	107,00	107,00	2,904	-	0,15	7,68		4,75
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	654		0	0,00	100,90	100,90	1,770	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	67		1	0,02	100,45	100,45	3,151	-0,10	-0,12	7,28		0,18
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	163		1	0,10	101,91	101,91	0,573	-	-0,10	6,56		0,45
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	774		0	0,00	108,86	108,86	1,356	-	-0,49	6,66		1,91
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1117		7	107,45	107,10	106,76	4,301	0,06	-0,06	6,73		1,96
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1502		4	165,87	107,32	107,29	3,353	0,01	0,01	7,05		3,45
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	218		2	0,59	103,80	103,80	4,027	1,91	2,11	3,53		0,57
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	976		11	0,53	99,20	99,20	2,630	-	-0,20	7,65		1,98
Томск 1	24.05.2007	12,00	258		0	0,00	102,40	102,40	0,493	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	452		2	1,58	102,50	102,50	2,582	-	-0,35	8,00		1,17
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	445		0	0,00	106,25	106,25	3,386	-	0,00	6,76		1,16
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	466		0	0,00	105,00	105,08	2,630	-	0,02	8,03		1,18
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	43		4	3,47	100,10	100,13	1,074	-	0,18	6,81		0,12
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	116		0	0,00	101,80	101,80	2,311	-	-0,01	7,32		0,32
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	662		1	0,38	99,80	99,80	1,486	-	0,05	7,88		1,70
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	809		1	1,25	105,90	105,90	3,049	0,06	0,00	7,47		1,99
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1502		0	0,00	99,10	99,10	3,167	-	0,10	7,89		2,62
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1201	109	0	0,00	100,10	100,10	1,560	-	0,00	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	907	179	4	3,04	100,07	100,07	0,096	-	0,08	-	11,50	0,49
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	633	0	0	0,00	106,65	106,65	2,953	-	-	6,98		1,59
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1060	0	0	0,00	110,52	110,52	1,085	-	0,32	7,06		2,57
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1316	0	0	0,00	105,05	105,05	1,365	-	0,00	7,26		2,15
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1790	0	0	0,00	105,00	105,00	0,858	-	-	7,68		4,04
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2047	0	0	0,00	99,99	99,99	1,067	-	-0,01	7,56		4,61
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2685	0	0	0,00	99,90	99,98	1,075	-	0,03	7,61		5,05
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3416	0	11	57,36	100,90	101,01	3,282	0,13	-0,15	7,72		5,70
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4116	2563	0	0,00	100,50	100,67	3,261	-	-0,11	7,72	7,71	4,92
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3631	2900	0	0,00	100,00	100,00	0,595	-	-	7,70	7,70	5,86
АЛПИ-Иив-1	24.08.2007	10,99	896	168	2	1,66	100,12	100,11	0,422	0,04	0,07	-	10,69	0,46
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1005	277	1	9,75	100,05	100,05	2,562	-	0,07	-	10,91	0,73
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1650	922	1	10,47	100,55	100,55	4,155	0,07	0,05	-	8,86	2,23
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	720	0	5	25,76	101,57	101,57	0,215	-0,03	0,07	9,11		1,84
АптЗвиб об	03.07.2007	9,89	844	480	0	0,00	101,05	101,05	1,788	-	0,08	9,58	10,34	1,25
Арбат 01	22.06.2007	10,50	469	105	11	0,53	100,10	100,10	2,215	-	0,05	-	9,92	0,29
Балтимор03	17.05.2007	11,25	433	69	0	0,00	100,35	100,35	3,483	-	0,00	-	9,24	0,21
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	959	231	3	13,52	99,92	99,92	4,099	0,02	0,01	-	11,66	0,61
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1377	0	4	14,65	103,25	103,25	1,948	0,00	0,10	8,14		3,23
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	692	0	0	0,00	100,02	100,02	1,026	-	0,22	10,65		1,76
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1362	636	3	5,65	101,27	101,86	2,112	1,66	0,56	-	7,14	1,63
ВлгТлкВ														

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	741	13	0	0,00	100,15	100,15	3,010	-	0,00	-	3,90	0,06
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2414	48	0	0,00	100,35	100,35	0,730	-	0,00	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1069	0	16	19,81	103,85	103,85	0,518	-0,09	-0,15	6,86		2,66
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	214	0	1	0,30	101,05	101,05	3,115	-	0,05	5,80		0,57
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	881	0	5	4,29	100,99	100,99	0,552	0,11	0,24	6,60		2,25
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	965	0	0	0,00	100,02	100,02	2,363	-	-0,17	6,89		2,42
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1693	0	0	0,00	99,89	99,89	2,436	-	0,16	7,15		3,95
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1432	340	0	0,00	100,50	100,47	0,558	-	0,11	-	8,11	0,92
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1469	195	7	38,31	101,15	101,10	5,325	0,05	0,12	-	9,54	0,51
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1573	0	1	8,94	102,57	102,57	1,442	-	-0,01	7,53		3,69
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	991	445	3	5,93	100,30	100,30	2,739	0,00	0,04	-	9,84	1,15
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	865	319	0	0,00	100,58	100,57	1,355	-	-	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	406	0	3	0,50	99,99	99,99	4,008	0,29	-0,02	10,71		1,04
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	908	0	1	0,00	100,00	100,00	0,059	-0,01	-0,06	11,00		2,25
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1909	1181	0	0,00	102,90	102,90	2,255	-	0,15	-	7,94	2,78
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	817	0	0	0,00	101,65	101,65	2,191	-	0,10	7,60		1,49
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1469	0	0	0,00	93,99	94,02	4,283	-	0,02	11,44		3,29
ДымКолБПр1	04.05.2007	10,99	966	418	0	0,00	100,22	100,21	3,794	-	0,00	-	11,06	1,09
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1315	587	0	0,00	99,33	99,33	4,153	-	-0,37	-	11,51	1,47
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	15	0	0	0,00	100,10	100,10	3,682	-	-	5,77		0,05
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	710	0	0	0,00	99,75	99,77	0,506	-	0,00	8,70		1,85
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1702	246	7	72,20	100,25	100,25	2,639	-0,04	0,00	-	8,34	0,65
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	258	0	0	0,00	100,00	100,00	0,493	-	0,15	12,54		0,69
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1071	344	13	13,49	100,00	100,01	0,690	0,06	-0,02	-	12,49	0,90
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1224	132	20	13,49	100,65	100,66	1,466	0,06	-0,05	-	8,69	0,36
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1531	75	1	2,69	100,44	100,44	3,137	-0,01	-0,06	-	8,26	0,21
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	742	0	3	80,32	101,75	101,75	4,833	-	1,00	9,76		1,81
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1726	998	1	0,00	101,00	101,00	2,756	-	-0,10	-	10,52	2,38
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1288	559	0	0,00	100,39	100,39	3,889	-	-0,11	-	8,34	1,43
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2379	559	2	5,28	101,00	101,00	4,514	-0,04	-0,09	-	9,24	1,40
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1461	0	2	50,16	100,35	100,50	0,000	-	0,00	8,84		3,33
Кокс 01	19.07.2007	8,95	860	0	1	0,01	100,90	100,90	1,226	0,00	-0,05	8,69		2,15
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	466	0	0	0,00	100,25	100,25	2,060	-	-0,07	9,51		1,20
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1804	712	0	0,00	98,91	98,91	0,381	-	-0,18	-	9,64	1,81
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1126	34	1	2,62	100,05	100,05	4,562	0,04	-0,09	-	10,24	0,09
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1785	0	0	0,00	100,00	100,00	0,819	-	-	8,72		4,07
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	984	256	3	34,56	101,24	101,24	2,145	-	0,33	6,85	5,48	2,45
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1735	0	4	121,71	99,80	99,74	1,653	-0,06	-0,06	7,29		4,05
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2463	0	6	204,47	100,16	100,38	1,723	0,05	0,04	7,46		5,35
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	25	0	2	1,17	99,90	99,90	2,224	-0,15	-0,14	13,48		0,07
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	263	0	5	4,13	99,85	99,82	2,988	-0,10	-0,08	11,32		0,70
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	621	0	0	0,00	102,05	102,05	2,738	-	-0,50	8,18		1,58
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	440	0	6	2,02	99,90	99,81	4,310	-0,18	0,33	15,52		1,10
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1003	90	1	0,51	98,40	98,40	2,962	0,10	0,05	-	17,99	0,25
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1607	328	1	0,30	98,00	98,00	1,282	0,70	0,00	-	16,02	0,87
Максиг 01	15.03.2007	11,25	734	188	0	0,00	96,50	96,50	5,425	-	-0,89	-	19,46	0,49
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	33	0	0	0,00	100,30	100,30	3,788	-	-0,20	5,99		0,10
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	403	0	0	0,00	102,00	102,00	3,624	-	-0,60	7,46		1,05
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	826	0	0	0,00	93,40	93,40	1,266	-	0,05	8,96		2,13
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2287	1195	6	83,09	101,25	101,30	1,818	-	0,03	-	8,09	2,88
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1621	165	2	0,11	100,00	100,02	0,571	0,01	-0,28	12,61	12,13	0,45
Миракс 01	21.08.2007	11,50	529	0	3	30,63	101,60	101,58	0,536	0,18	0,09	9,86		1,37
Миракс 02	22.03.2007	10,99	923	0	0	0,00	102,60	102,48	5,089	-	0,17	10,10		2,18
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	293	0	1	0,01	100,20	100,20	2,071	0,05	0,09	10,45		0,78
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	797	251	0	0,00	99,15	99,15	3,313	-	0,00	-	12,29	0,68
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1649	921	4	15,28	100,50	100,44	3,532	0,09	0,02	-	7,48	2,27
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3268	1812	0	0,00	101,09	101,09	0,168	-	0,24	-	7,52	4,23
МСельПром1	15.06.2007	13,00	644	98	2	0,73	100,05	100,09	2,992	0,03	-0,03	-	12,28	0,27
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	273	0	1	0,02	100,90	100,90	2,458	-	0,15	8,63		0,72
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1012	284	2	4,15	101,49	101,49	2,575	0,12	-0,06	11,40	8,60	2,39
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	176	0	0	0,00	100,20	100,20	0,152	-	-0,09	7,80		0,49
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1844	752	1	5,42	104,20	104,20	4,324	-	0,00	-	7,91	1,86
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	44	0	0	0,00	100,10	100,07	3,999	-	0,00	9,66		0,15
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1665	937	1	0,72	99,55	99,55	3,185	0,00	-0,10	-	7,84	2,31
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	461	0	5	25,98	101,60	101,61	2,319	-0,04	-0,04	7,97		1,20
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	426	62	7	14,78	97,20	97,88	4,241	1,00	1,65	-	24,85	0,17
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	438	74	5	24,65	100,15	100,11	0,475	-	0,01	-	9,60	0,20
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1699	971	0	0,00	99,50	99,50	2,950	-	-0,50	-	9,31	2,37
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	214	0	0	0,00	99,50	99,50	4,247	-	-	11,15		0,57
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1160	0	3	0,56	109,00	109,00	3,576	-	0,05	8,33		2,69
Пятерочка Ф 2	19.06.2007	9,30	1376	0	6	20,67	103,15	103,10	2,038	-	-0,04	8,49		3,21
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	573	27	6	17,50	100,05	100,01	4,884	-0,05	-0,08	-	10,83	0,07
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	271	0	0	0,00	101,00	101,00	1,975	-	-0,45	6,45		0,73
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	999	0	1	0,00	104,80	104,80	2,122	-	0,40	6,49		2,46
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1342	0	11	433,12	101,43	101,45	2,296	0,05	0,12	7,01		3,22
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2070	0	5	125,97	102,60	102,45	2,358	-0,03	0,10	7,14		4,63
РосселХБ 2	23.05.2007	7,85	1440	0	2	31,03	101,80	101,80	0,344	-	0,10	7,52		3,43
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	72	0	0	0,00	100,10	100,10	2,389	-	-	7,34		0,21
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	166	0	1	2,31	99,95	99,95	0,368	-	-0,25	8,48		0,45
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	360	0	1	48,11	100,05	100,05	0,136	-	-0,10	8,36		0,97
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1280	6	0	0,00	99,90	99,90	3,665	-	-	7,80		0,45
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1433	159	0	0,00	100,10	100,10	0,510	-	0,35	-	7,83	0,44
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1656	382	0	0,00	99,65	99,65	3,819	-	0,00	8,78		1,00
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	957	411	0	0,00	99,80	99,80	4,216	-	0,00	-	11,89	1,07
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	977	249	2	8,45	104,85	104,85	3,151	0,15	-0,15	8,10	2,78	2,35
СатурнНПО	24.03.2007	9,00	380	15										

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	111	0	0	0,00	100,55	100,55	1,576	-	0,00	6,33		0,33
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1049	0	0	0,00	100,00	100,00	0,942	-	0,00	8,15		2,61
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	208	0	0	0,00	100,00	100,00	1,336	-	-0,35	7,70		0,36
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1448	356	0	0,00	102,00	102,00	0,203	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1735	643	0	0,00	101,25	101,25	1,886	-	0,05	7,96	8,66	3,39
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	118	0	0	0,00	101,70	101,70	2,192	-	-0,15	7,15		0,33
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	413	0	0	0,00	101,95	101,95	3,352	-	-0,08	7,50		1,07
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1287	559	1	0,41	100,25	100,25	3,635	-	-0,05	-	7,82	1,42
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	461	97	0	0,00	99,87	99,87	2,259	-	-0,18	-	9,97	0,27
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2064	972	0	0,00	100,15	100,15	2,532	-	-0,25	-	7,77	2,41
Синергия-1	25.04.2007	10,70	775	229	2	0,15	99,00	99,03	3,958	-0,32	0,29	-	12,68	0,60
Слвстекло	27.03.2007	11,60	382	0	0	0,00	102,50	102,50	5,212	-	0,10	9,25		0,98
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	964	236	0	0,00	100,10	100,11	3,254	-	-0,04	-	9,27	0,63
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	598	52	0	0,00	100,10	100,07	3,562	-	0,00	-	9,26	0,16
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	21	0	2	2,02	100,10	100,10	2,042	-	0,10	8,59		0,06
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	370	0	0	0,00	101,70	101,73	4,653	-	-0,22	8,01		1,15
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1539	447	2	0,77	99,85	99,85	2,712	0,00	0,04	-	10,36	0,96
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	746	18	2	14,66	100,20	100,20	4,534	-	-0,15	-	5,75	0,05
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1439	347	3	3,81	100,55	100,50	0,370	-	-0,05	-	7,53	0,93
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	978	432	1	0,01	100,40	100,40	3,123	0,00	0,09	-	9,84	1,11
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1371	643	6	4,78	100,50	100,50	2,448	0,19	0,10	-	10,43	1,62
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	571	0	0	0,00	101,00	101,00	4,043	-	0,29	8,89		1,44
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	237	0	3	3,72	101,69	101,85	3,476	0,18	0,08	7,12		0,63
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	405	0	0	0,00	102,00	101,99	3,550	-	-0,01	7,42		1,05
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1714	622	1	0,02	100,80	100,80	2,381	-	-0,22	-	7,83	1,59
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1831	739	0	0,00	101,47	101,47	3,935	-	0,12	-	7,75	1,84
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	644	98	0	0,00	100,40	100,40	2,301	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	818	0	2	16,58	101,00	101,00	2,420	-0,15	0,55	9,29		2,02
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1684	0	18	124,79	102,00	101,96	3,745	0,36	-0,14	9,74		3,68
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	412	48	0	0,00	100,25	100,25	1,208	-	-0,05	-	8,31	0,14
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	284	0	0	0,00	102,00	102,00	1,929	-	-0,05	6,24		0,77
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1201	0	0	0,00	103,08	103,05	1,650	-	-0,11	7,32		2,92
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	644	0	0	0,00	100,35	100,35	1,634	-	-0,10	7,00		1,67
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1672	0	7	31,84	100,11	100,11	2,960	-	0,00	7,40		3,86
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	998	0	6	347,51	100,24	100,30	1,854	0,00	-0,09	7,20		2,49
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1159	67	5	19,17	99,85	99,85	2,678	0,02	-0,23	-	9,09	0,18
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1287	13	6	15,54	100,00	100,00	1,763	0,04	0,00	-	8,11	0,04
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1678	587	8	16,80	100,40	100,42	1,390	-0,09	-0,08	-	10,00	1,49
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	896	0	15	26,16	113,90	113,74	0,718	-0,01	-0,17	7,70		2,17
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1635	543	0	0,00	100,79	100,79	0,066	-	-0,29	-	7,66	1,44
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1140	412	0	0,00	101,00	101,00	4,314	-	0,18	-	10,45	1,01
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1048	502	0	0,00	101,15	101,15	1,379	-	-1,79	-	10,51	1,31
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	946	214	2	4,42	102,00	102,00	4,539	0,00	-0,15	-	7,46	0,56
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1006	0	0	0,00	103,12	103,17	2,357	-	-0,13	8,24		1,56

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

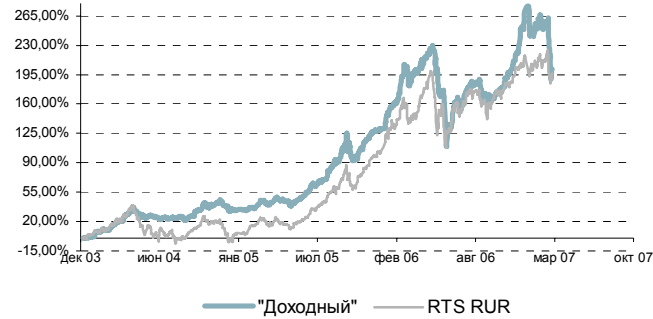
Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

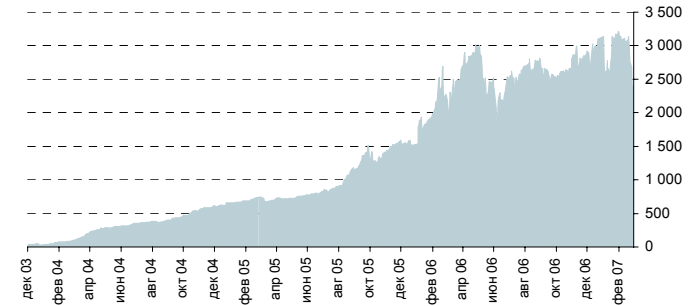
(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

(***) Для сравнения с рублевыми фондами используется индекс RTS RUR, для сравнения с валютным фондом - RTS USD

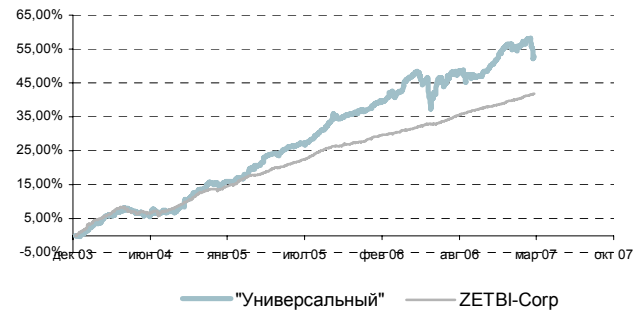
ОФБУ "Доходный"



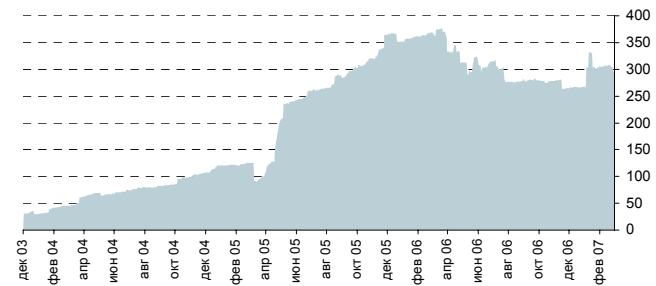
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



ОФБУ "Универсальный"



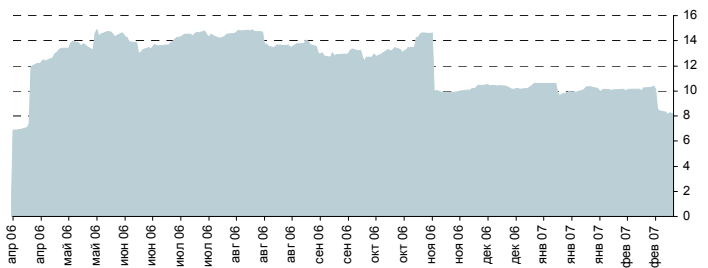
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



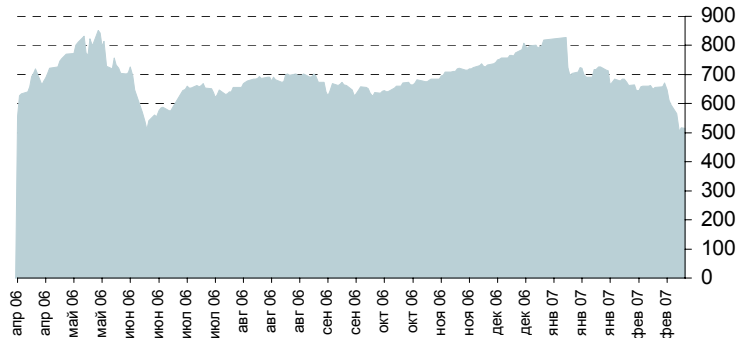
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

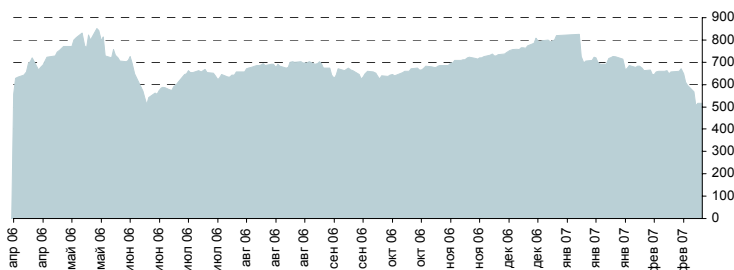
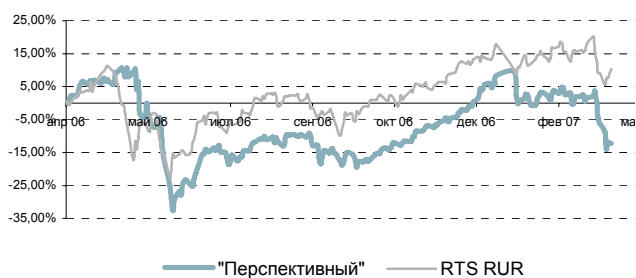


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



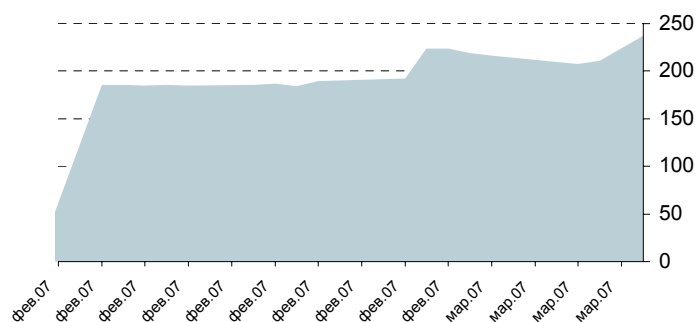
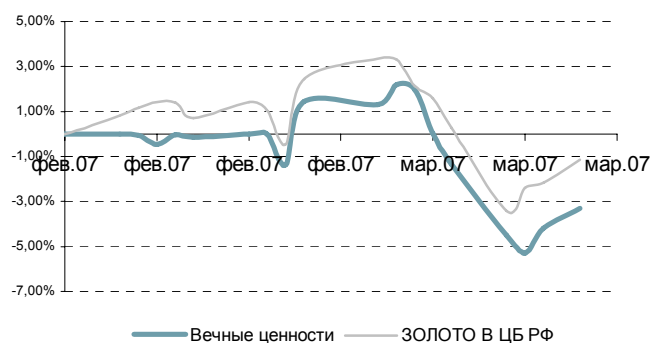
ОФБУ "Перспективный"

Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Вечные ценности"

Стоимость чистых активов фонда "Вечные ценности" 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	201,44%	-18,70%	0,38%	-16,59%	6,27%	8,91%	38,81	1,42
Универсальный	Умеренная	52,67%	-2,35%	0,31%	-2,33%	3,02%	9,08%	13,46	0,68
Перспективный	Фонд производных инструментов	-12,28%	-19,05%	-0,27%	-15,59%	-2,68%	-	10,32	-
Валютный	Агрессивная	7,19%	-2,16%	-1,23%	-5,21%	8,95%	-	6,10	-
Доходный II	Агрессивная	14,28%	-15,27%	0,57%	-10,62%	7,55%	-	9,68	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-3,31%	-	0,91%	-	-	-	2,16	-
RTS USD ***	Индекс РТС	235,23%	-5,89%	2,35%	-4,64%	10,02%	26,64%	44,15	1,48
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	196,80%	-6,41%	2,32%	-5,55%	7,83%	17,73%	41,07	1,47
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,82%	1,62%	0,06%	0,98%	4,61%	9,33%	9,64	0,61
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,13%	-	0,24%	-	-	-	1,84	-

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

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.