

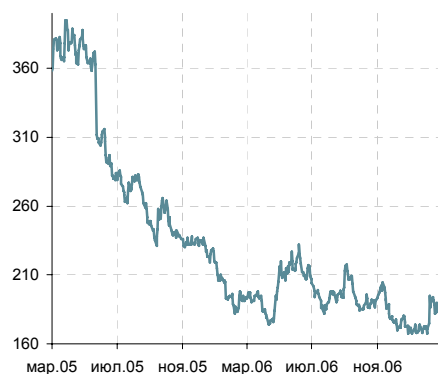
ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Торговая активность сохраняется низкой. На предстоящей неделе: денежный рынок не обещает «оттепели», базовые активы «ждут» протокола очередного заседания ФРС. (Подробнее стр.3)

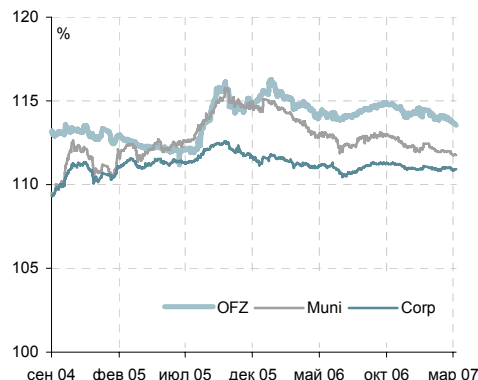
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

НОВОСТИ

На 23 марта намечено размещение третьего выпуска ООО «Разгуляй Финанс» объемом 3 млрд. руб. /Finambonds/

На 28 марта намечено размещение дебютного выпуска облигаций «Элемент Лизинг» объемом 600 млн. руб. /Cbonds/

28 марта ОАО «Кировский завод» планирует размещать облигации серии 01 на сумму 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров КБ «Русский Международный Банк» утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Протон-Финанс» утвердило решение о дебютном выпуске облигаций объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО «Торговый дом «Полесье» объемом 500 млн. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала облигации серии 01, серии 02, серии 03 ООО «ИКС 5 Финанс» объемом соответственно 9 млрд. руб., 8 млрд. руб. и 8 млрд. руб. /Cbonds/

Группа компаний Рубеж /г. Санкт-Петербург/ планирует размещать облигации серии 01 на 1 млрд. руб. /Finambonds/

/

Российский долговой рынок

Накануне выходных энтузиазм участников рынка относительно каких-либо торговых операций фактически сошел на нет – минимальные обороты без значимого изменения котировок.

В корпоративном сегменте основной спрос по-прежнему ориентирован преимущественно на второй и третий эшелон. Лидерами по оборотам были выпуски ОГК-5 и ЦТК-4, при этом несколько лучше остальных выглядели бумаги УРСА-5 (+10 б.п.), УМПО-2 (+5 б.п.), ЦУН-2 (+15 б.п.).

В то же время можно отметить некоторую «оттепель» в сегменте госбумаг – в пятницу мы наблюдали осторожные покупки в выпусках 46021 и 46020, обеспечившие им рост котировок в пределах 5 б.п. Наш взгляд относительно покупок длинных госбумаг на предстоящей неделе достаточно консервативен.

Во-первых, несмотря на то, что сегодня ситуация на денежном рынке выглядит более благоприятно, чем на прошлой неделе (ставки МБК варьируются в диапазоне, близком к 5%, а остатки на счетах превысили отметку 611 млрд. руб.), мы ожидаем довольно напряженной ситуации с ликвидностью в течение ближайших дней. Завтра ситуация вполне может обостриться на фоне выплат НДС, а в последующие дни рынок, скорее всего, будет находиться под давлением факта приближающихся аукционов по продаже активов ЮКОСа (первый 27 марта), которые аналогично IPO Сбербанка сопряжены с «замораживанием» средств на счетах.

Во-вторых, негативный фон вполне может усилить высокая волатильность базовых активов на предстоящей неделе, возможная в случае, если в протоколе очередного заседания ФРС, запланированного на среду, будет отсутствовать акцент на довольно проблематичной ситуации американского рынка недвижимости.

Исходя из этого, неизменной остается наша позиция относительно того, что «защитная стратегия» в течение ближайших дней является наиболее адекватной, а покупки выпусков длинной дюрации, главным образом, ОФЗ и голубых фишек, пока преждевременны.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,73	0,03%	0,08%
Zetbi Muni	111,77	0,14%	-0,01%
Zetbi Corp	110,85	-0,04%	-0,04%
Zetbi Corp10	117,78	-0,07%	-0,05%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор44-об	172,35	-0,06
ИркОбл31-3	103,13	-
Новсиб 3об	83,75	0,16
Мос.обл.6в	74,03	0,09
МГор47-об	54,13	3,25

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ОГК-5 об-1	461,88	0,07
ЦентрТел-4	455,09	0,05
ГазпромБ 1	287,41	-0,08
ЮТэйр-Ф 02	200,58	-
МОИТК-01	197,43	-

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 непродуктивных 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

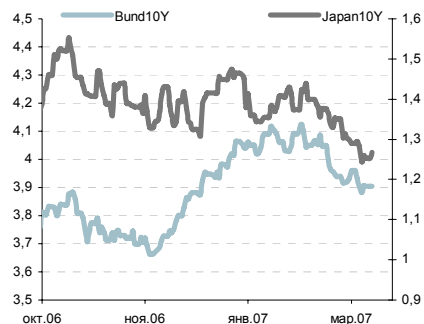
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	3/16/2007	4,59	1	-23	-4
UST 10 yr	3/16/2007	4,55	1	-15	-13
UST 30 yr	3/16/2007	4,69	0	-9	-2
Bund 2 yr	3/16/2007	3,91	0	-6	68
Bund 10 yr	3/16/2007	3,91	0	-16	21
Bund 30 yr	3/16/2007	4,05	-1	-13	14
Fed Fund	3/15/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/15/2007	5,32	0	0,0	54
Libor 6 mo	3/15/2007	5,31	1	-6,4	26
Libor 12 mo	3/15/2007	5,19	1	-16	3
S&P 500	3/16/2007	1386,95	-0,38%	-4,71%	6,10%
Nasdaq Composite	3/16/2007	2372,66	-0,25%	-4,95%	2,87%
RTS	3/16/2007	1821,34	0,67%	-4,38%	28,72%
EURUSD	3/19/2007	1,3306	-0,09%	1,14%	9,38%
USDJPY	3/19/2007	117,26	0,45%	-1,93%	0,74%
USDRUB	3/19/2007	26,03	0,01%	-0,65%	-5,92%
EURRUB	3/19/2007	34,64	-0,07%	0,48%	2,92%
Brent 1m Future	3/19/2007	60,59	0,48%	4,21%	-4,22%
Gold	3/19/2007	655,60	0,34%	-2,26%	18,32%

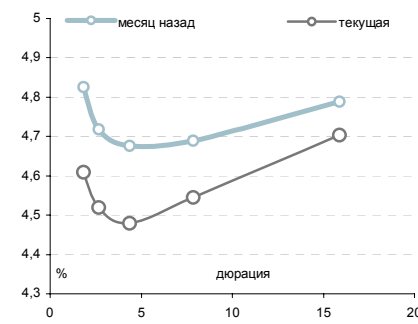
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



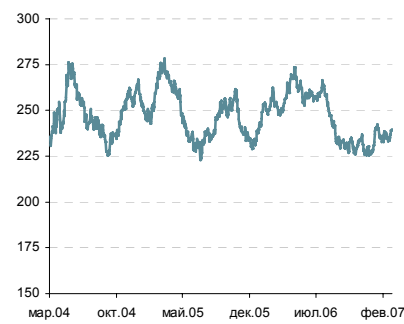
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



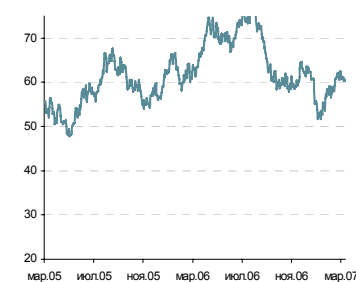
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/16/2007	113,36%	-10	-12	29	229	5,67
UMS-31*	3/15/2007	129,27%	7	101	104	450	6,00
Turkey-30*	3/16/2007	152,75%	-4	-34	-124	-487	7,15
Venezuela-27*	3/15/2007	125,67%	27	-3	102	-139	6,89
EMBIG	3/16/2007	184	-2	2	-3	13	-
EMBIG Russia	3/16/2007	112	-2	3	-2	13	-
EMBIG Brazil	3/16/2007	190	-2	1	-4	0	-
EMBIG Mexico	3/16/2007	125	-3	-4	-7	10	-
EMBIG Turkey	3/16/2007	233	-1	4	-2	26	-
EMBIG Venezuela	3/16/2007	222	1	7	-3	39	-

* - Указаны котировки

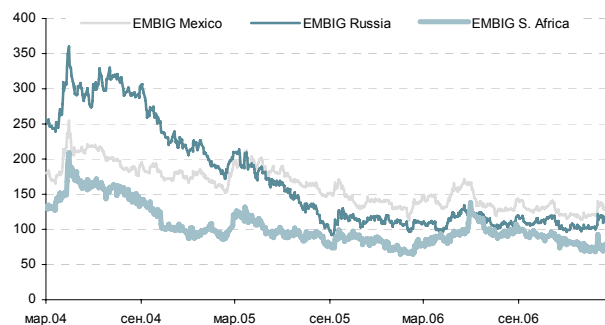
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



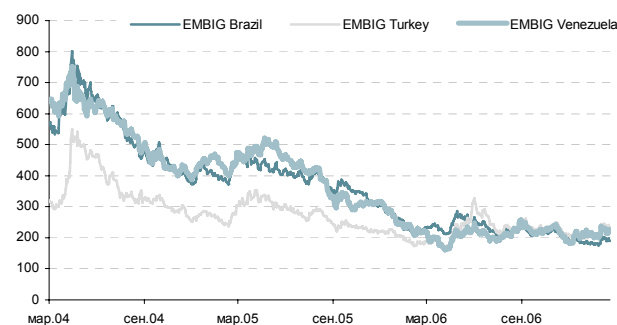
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

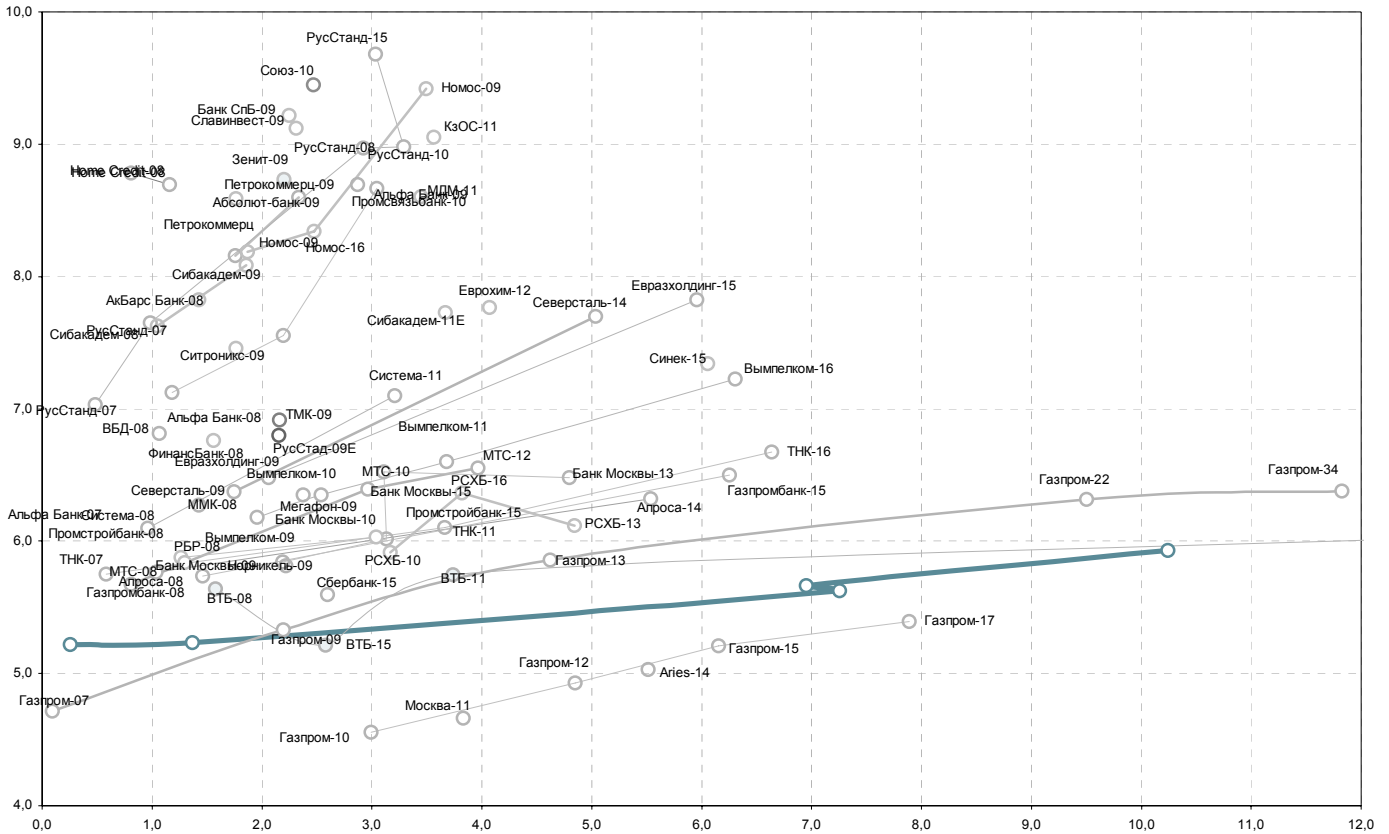
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

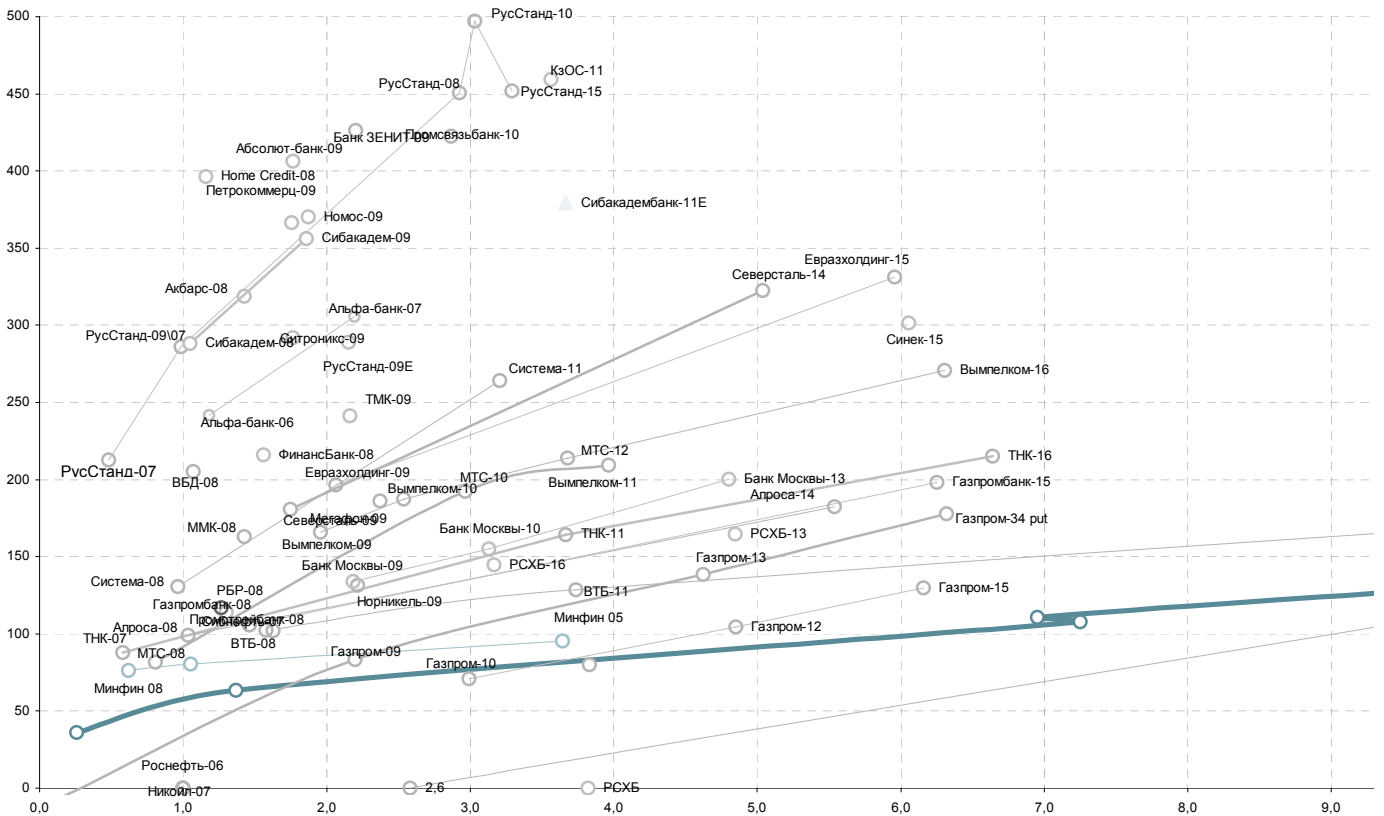
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

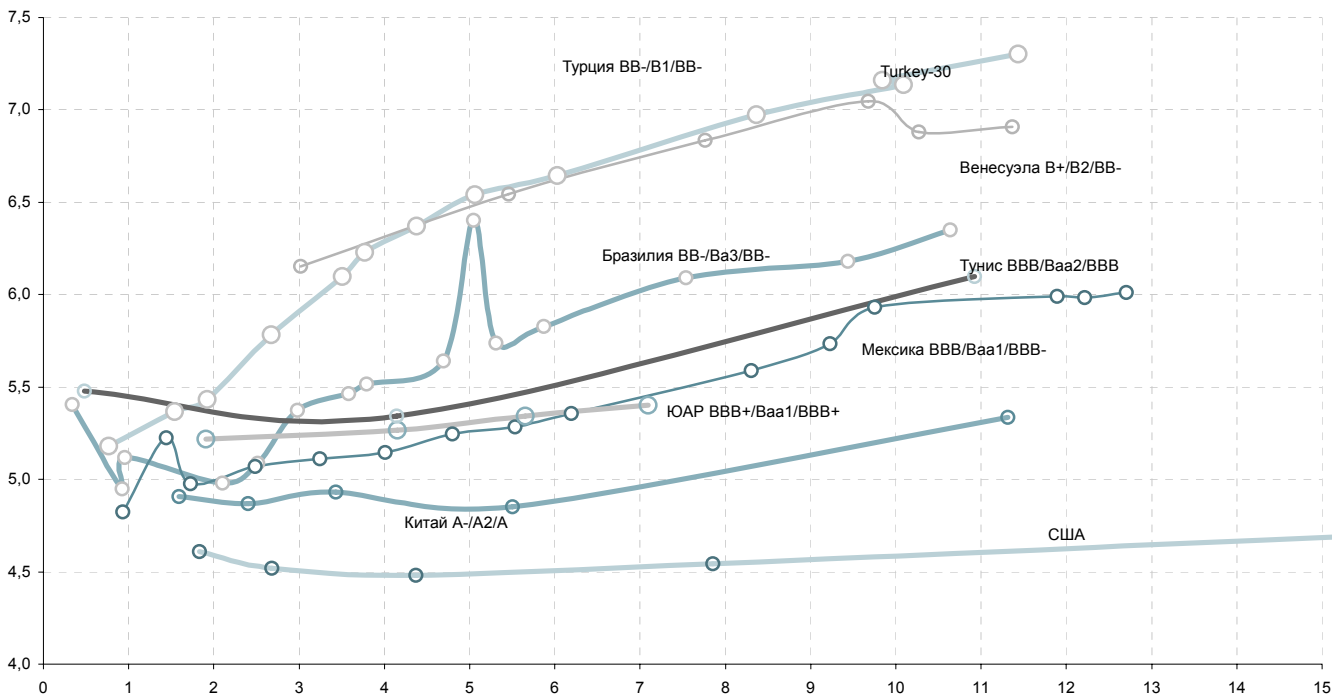
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,15	101,20	5,31	0,26	28
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,19	104,29	5,23	1,37	216
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,46	144,61	5,63	7,25	107
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,52	181,82	5,94	10,24	130
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,31	113,41	5,67	6,95	102
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,23	98,32	5,76	0,62	70
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,03	97,08	5,72	1,05	76
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,79	90,99	5,52	3,64	95
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,87	101,97	3,94	0,10	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,59	108,84	4,12	2,30	24
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,27	128,52	5,05	5,52	53
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,81	107,16	4,70	3,83	83
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,36	100,39	4,85	0,09	-17
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,00	112,30	5,39	2,20	84
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,91	110,28	4,61	2,99	74
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,42	118,67	5,88	4,62	138
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,94	104,34	5,24	6,16	135
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,00	100,40	5,42	7,89	149
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,01	105,26	6,60	8,35	203
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,83	101,88	6,32	9,50	172
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,55	128,75	6,39	11,83	170
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,47	108,77	5,67	1,63	102
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,99	103,15	5,88	0,58	81
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,63	102,88	6,14	3,67	164
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,41	105,66	6,69	6,64	215
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,22	103,35	5,75	0,81	76
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,97	106,22	6,43	2,97	192
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,67	105,92	6,58	3,96	210
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,59	107,84	6,24	1,96	166
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,02	104,27	6,40	2,54	188
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,66	106,91	6,63	3,68	215
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,51	106,76	7,24	6,31	270
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,79	104,04	6,40	2,37	186
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,04	104,20	6,17	0,96	126
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,53	105,87	7,15	3,21	265
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,48	100,73	7,53	1,77	292
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,79	103,04	5,87	2,22	131
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,33	102,56	6,35	1,43	161
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,81	104,01	6,43	1,75	181
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,89	108,34	7,74	5,04	323
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,67	101,84	6,89	1,07	201
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,36	102,52	5,84	1,04	95
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,03	115,28	6,34	5,54	182
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,19	100,44	7,80	4,07	332
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,23	109,48	6,53	2,064	196
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,37	102,62	7,84	5,959	331
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,36	103,61	6,97	2,161	241
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,46	100,71	9,09	3,561	460
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	101,95	102,20	7,36	6,057	283
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,40	101,78	7,54	1,416	281
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,42	101,67	6,66	2,60	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,80	101,98	5,70	1,58	101
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,70	106,95	5,77	3,74	129
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,64	102,89	6,72	2,58	74
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,55	102,80	6,05	13,20	136
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,19	102,29	5,77	1,46	104
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,87	100,00	6,51	6,25	198
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,04	100,29	8,66	1,77	406
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	100,03	100,25	7,90	1,43	317
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,50	100,74	7,22	1,18	239
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,49	100,72	7,61	2,19	305
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	99,60	99,85	9,66	3,05	420
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,74	104,99	5,89	2,19	134
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,16	104,41	6,05	3,13	155
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,03	104,27	6,50	4,80	200
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1-/B	100,39	100,64	9,27	2,25	473
Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,55	99,80	9,50	2,47	498

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,55	99,80	9,50	2,47	498
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,67	100,02	8,81	2,20	426
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,08	101,27	5,95	1,27	114
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,28	100,53	6,95	3,04	156
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,67	104,04	8,66	3,45	416
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,72	100,10	8,29	1,87	370
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,35	99,60	8,39	2,48	387
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	100,94	101,19	10,19	3,49	497
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,35	99,71	8,26	1,76	365
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,08	100,33	8,65	2,34	412
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,91	100,16	8,74	2,87	423
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,60	99,97	8,81	3,57	432
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	100,82	101,07	9,38	3,89	490
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,88	103,13	5,95	3,17	145
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,08	105,33	6,14	4,85	165
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,08	102,33	7,35	3,82	191
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,18	100,20	5,43	0,06	41
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,26	100,38	7,16	0,48	206
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,32	100,47	7,72	0,99	282
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,37	95,62	9,01	2,92	451
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,53	98,78	9,02	3,29	452
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,25	97,50	10,03	3,03	522
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,70	100,00	6,87	2,15	298
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,33	103,58	8,21	2,16	374
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	101,52	101,77	9,17	2,31	464
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,50	101,75	8,15	1,86	356
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,60	102,10	7,79	3,67	392
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,08	102,30	7,72	1,05	284

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

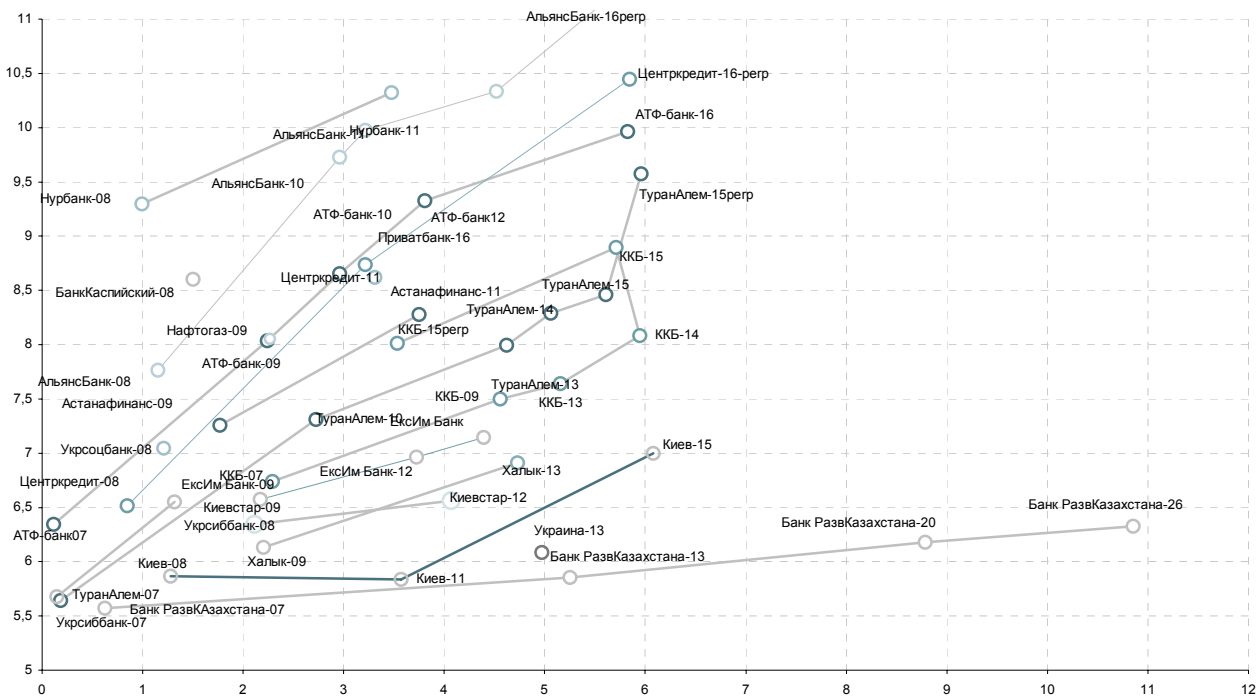
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,06	112,31	6,40	5,04
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,88	133,98	5,83	5,87
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,53	152,97	7,14	10,09

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

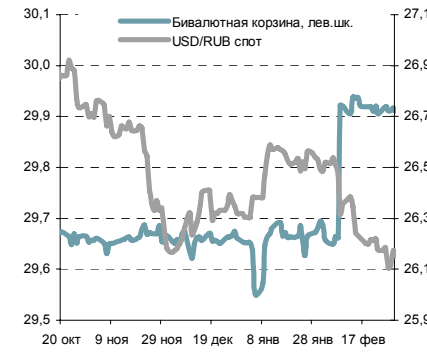
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



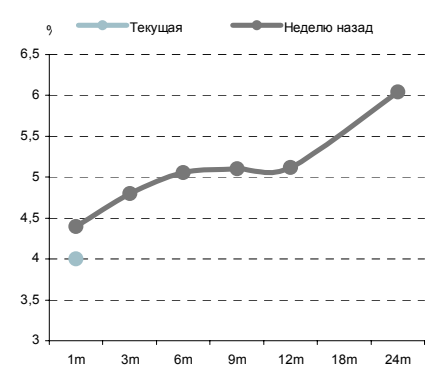
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

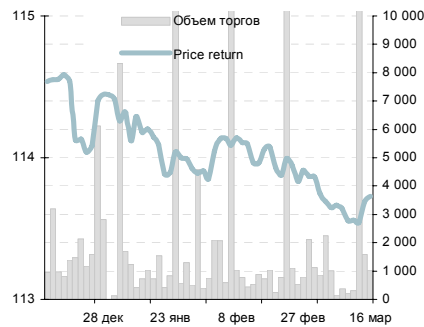


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,96	5,89	104,10	104,05	0,055	-	0,859
SU25060RMFS3	2,00	6,11	99,65	99,65	0,699	-	0,050
SU46018RMFS6	8,61	6,63	110,60	110,54	0,049	0,109	-0,059
SU46020RMFS2	12,81	6,89	101,60	101,60	0,567	0,079	0,101
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,657	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,343	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,767	-	0
МГор38-об	3,22	6,45	112,10	112,10	2,192	0,01	0,1
МГор39-об	5,58	6,67	109,50	109,49	1,479	0,02	-0,02
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,849	-	0
РЖД-02обл	0,71	5,89	101,35	101,35	2,123	-	0,35
ГАЗПРОМ А6	2,24	6,73	100,70	100,70	0,685	-	-0,29
ФСК ЕЭС-02	2,89	7,31	103,05	103,05	1,808	-	0
РЖД-07обл	4,61	7,14	102,45	102,45	2,503	0,15	0

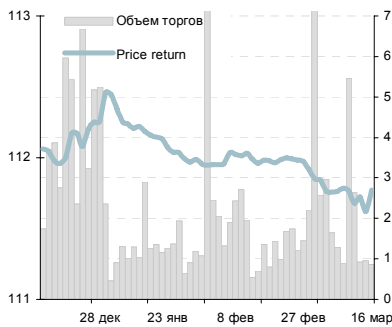
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



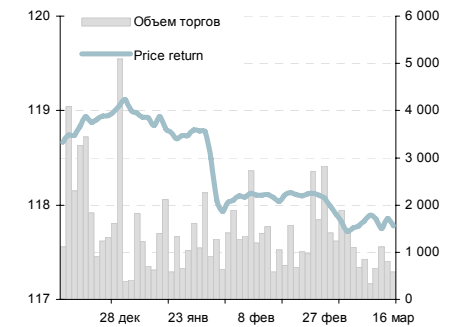
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



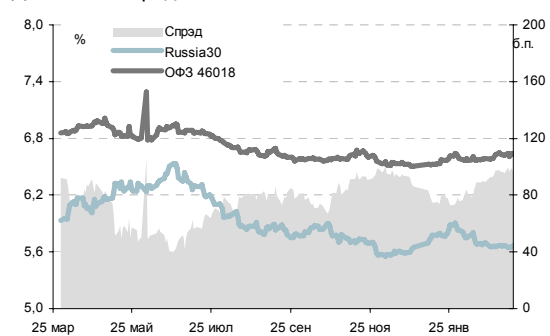
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
20 мар	КМПО-Финанс	1 000	Алор-Инвест
20 мар	ТГК-1	4 000	Райффайзенбанк
21 мар	КБ Восточный	1 500	Тройка Диалог
22 мар	Кокс-2	5 000	ВТБ, Райффайзенбанк
23 мар	Разгуляй - Финанс-3	3 000	Газпромбанк
27 мар	МОИТК-2	4 000	РИГрупп
28 мар	Элемент Лизинг	600	Банк Союз
28 мар	Кировский завод	1 500	Номос-Банк
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
3 апр	Ярославская область /1 тра	2 000	Росбанк
1 пр 2007	Автовазбанк	800	Банк Москвы

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

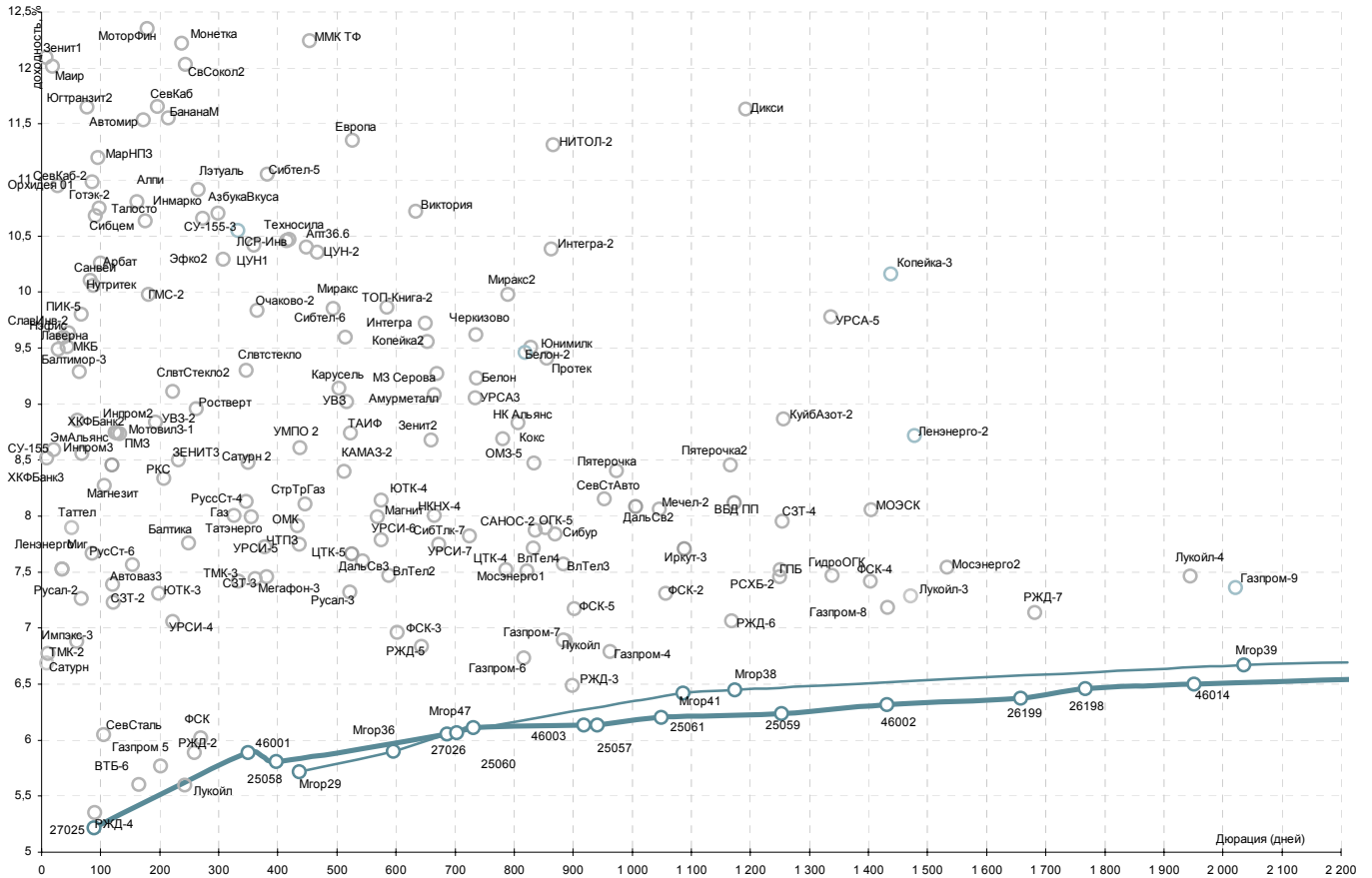


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

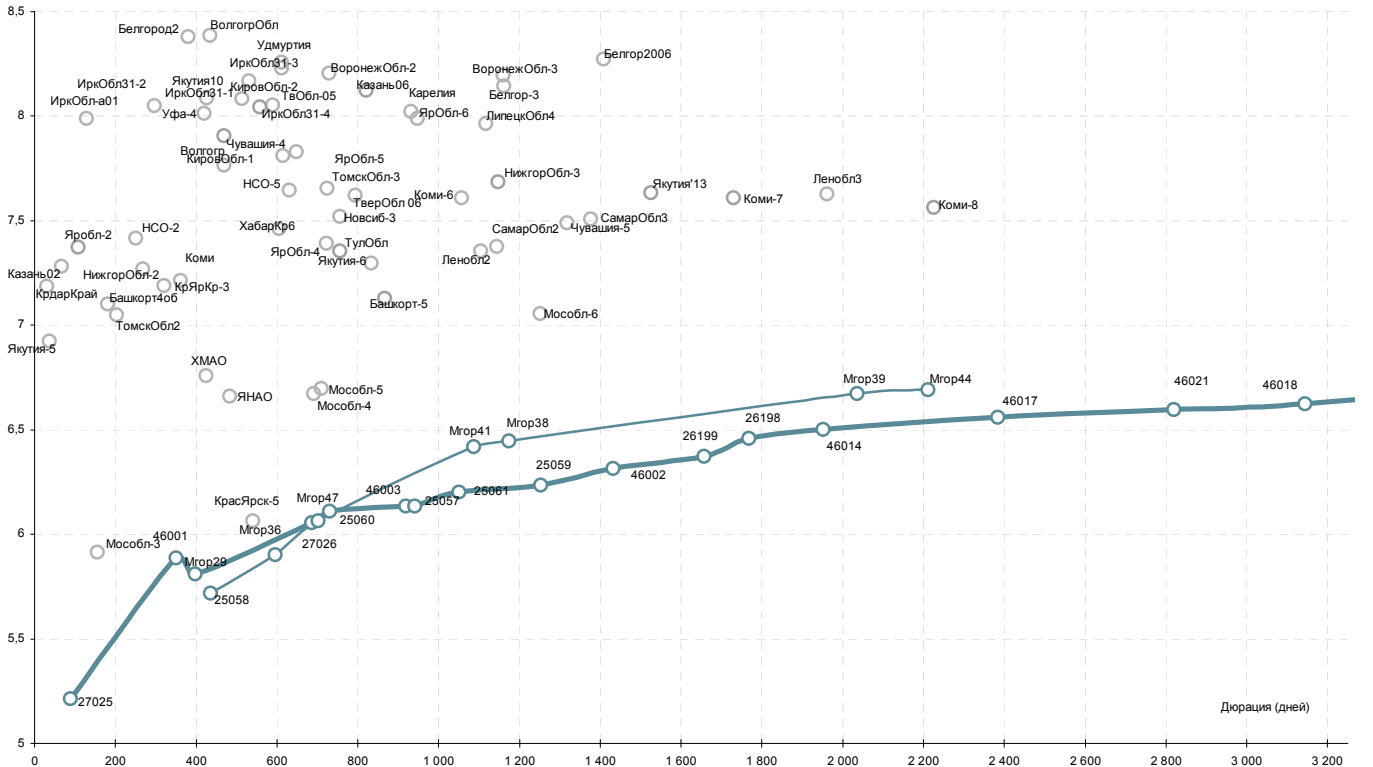
Приложение 6. Российский долговой рынок

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			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13.06.2007	6,00	89		5	42,64	100,21	100,19	0,033	0,03	0,06	5,21		0,24
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	544		0	0,00	104,10	104,05	0,055	-	0,86	5,89		0,96
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	411		1	9,98	100,66	100,66	0,760	-0,05	-0,09	5,81		1,09
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	726		0	0,00	101,65	101,10	0,038	-	-0,03	6,06		1,88
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	775		0	0,00	99,65	99,65	0,699	-	0,05	6,11		2,00
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1216		15	113,50	110,15	110,12	1,589	0,04	0,07	6,14		2,52
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1041		7	109,36	103,60	103,64	1,034	-	-0,17	6,14		2,58
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1146		5	34,95	99,25	99,25	0,588	-0,05	-0,10	6,20		2,88
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1405		7	45,29	100,02	100,02	0,852	0,07	0,17	6,24		3,43
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1972		3	38,01	109,25	109,29	0,740	0,06	-0,06	6,32		3,92
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1944		5	65,43	99,45	99,43	0,969	0,04	0,14	6,37		4,54
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4184		0	0,00	108,60	108,49	0,049	-	-0,02	6,50		5,34
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2058		3	30,87	97,95	97,85	2,170	0,06	0,09	6,46		4,84
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3428		14	124,59	105,70	105,71	0,699	-0,01	-0,03	6,56		6,53
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5367		7	66,15	110,60	110,54	0,049	0,11	-0,06	6,63		8,61
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10554		12	157,00	101,60	101,60	0,567	0,08	0,10	6,89		12,81
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	65		0	0,00	100,99	101,00	0,657	-	0,00	5,31		0,22
МГор42-об	13.05.2007	10,00	150		0	0,00	102,03	102,01	0,849	-	0,00	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.2007	10,00	224		0	0,00	103,26	103,26	1,343	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	428		0	0,00	105,14	105,12	0,740	-	0,00	5,72		1,15
МГор29-об	05.06.2007	10,00	447		0	0,00	105,25	105,23	2,767	-	0,00	5,72		1,19
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1232		0	0,00	107,70	107,70	1,233	-	0,00	6,42		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1381		5	53,15	112,10	112,10	2,192	0,01	0,10	6,45		3,22
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2684		9	14,17	109,50	109,49	1,479	0,02	-0,02	6,67		5,58
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3022		9	172,35	109,47	109,41	2,246	-0,06	-0,11	6,69		6,06
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	181		2	2,57	100,48	100,44	0,022	-	0,09	7,10		0,50
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	964		3	32,62	102,35	102,40	2,813	-	0,00	7,13		2,37
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	128		0	0,00	100,65	100,65	1,534	-	-0,08	7,99		0,35
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1007		0	0,00	101,52	101,57	2,212	-	-0,13	8,08		1,40
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	587		1	0,82	99,90	99,90	3,113	0,00	0,52	8,05		0,81
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1349		3	103,13	99,10	99,10	4,034	-	-0,10	8,23		1,67
Казань02об	11.04.2007	10,00	26		0	0,00	100,22	100,22	1,781	-	-0,08	7,19		0,08
Казань 3	31.03.2007	8,04	1107		0	0,00	100,00	100,00	3,679	-	-	8,20		2,65
Казань06об	30.05.2007	8,00	897		0	0,00	100,25	100,25	0,351	-	-0,25	8,12		2,25
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	283		0	0,00	104,45	104,44	2,921	-	-0,04	7,27		0,73
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1308		0	0,00	113,70	113,71	5,659	-	-0,54	7,61		2,89
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2443		1	0,50	107,30	107,30	3,096	0,20	0,30	7,61		4,74
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	647		0	0,00	100,90	100,90	1,930	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	60		0	0,00	100,45	100,45	3,342	-	0,00	7,28		0,18
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	156		1	25,72	102,10	102,10	0,784	0,10	0,19	5,92		0,43
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	767		0	0,00	108,75	108,75	1,567	-	-0,11	6,67		1,89
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1110		2	0,29	106,72	106,77	4,493	-0,03	0,01	6,70		1,94
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1495		4	74,03	107,25	107,24	3,526	0,09	-0,05	7,06		3,43
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	211		2	5,79	101,70	101,70	4,219	0,30	-2,10	7,05		0,55
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	969		0	0,00	99,20	99,20	2,784	-	0,00	7,65		1,98
Томск 1	24.05.2007	12,00	251		0	0,00	102,40	102,40	0,723	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	445		1	0,42	102,45	102,45	2,775	-	-0,05	8,01		1,15
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	438		1	20,33	106,25	106,25	3,616	-	0,00	6,76		1,16
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	459		0	0,00	104,96	104,96	2,860	-	-0,12	8,09		1,17
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	36		0	0,00	100,10	100,10	1,227	-	-0,03	6,92		0,10
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	109		0	0,00	101,65	101,65	2,556	-	-0,15	7,37		0,29
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	655		1	0,00	99,90	99,90	1,635	-	0,10	7,81		1,69
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	802		0	0,00	106,05	106,04	3,251	-	0,14	7,39		1,98
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1495		9	12,87	98,75	98,83	3,330	-	-0,27	7,99		2,60
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1194	102	0	0,00	100,10	100,10	1,710	-	0,00	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	900	172	8	66,73	100,04	100,04	0,319	0,04	-0,03	-	11,53	0,47
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	626	0	0	0,00	106,65	106,65	3,164	-	0,00	6,98		1,59
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1053	0	0	0,00	110,25	110,25	1,296	-	-0,27	7,14		2,55
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1309	0	0	0,00	105,05	105,05	1,545	-	0,00	7,26		2,15
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1783	0	0	0,00	105,15	105,16	1,025	-	0,16	7,64		4,02
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2040	0	0	0,00	99,99	99,99	1,208	-	0,00	7,56		4,61
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2678	0	0	0,00	99,90	99,90	1,216	-	-0,08	7,63		5,03
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3409	0	1	31,33	101,00	101,00	3,430	-	-0,01	7,72		5,69
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4109	2556	2	15,10	100,67	100,67	0,021	0,05	0,00	7,72	7,71	5,05
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3624	2893	4	40,30	100,00	100,00	0,739	-	-	7,70	7,70	5,84
АЛПИ-Иив-1	24.08.2007	10,99	889	161	7	1,16	100,05	100,05	0,632	-	-0,06	-	10,80	0,44
Алькор-01	12.06.2007	10,75	998	270	1	51,38	100,05	100,05	2,768	-	0,00	-	10,91	0,73
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1643	915	0	0,00	100,61	100,61	4,326	-	0,06	-	8,83	2,21
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	713	0	0	0,00	101,60	101,60	0,403	-	0,03	9,09		1,82
Апт36иб об	03.07.2007	9,89	837	473	9	43,66	101,05	100,99	1,978	-	-0,06	9,61	10,40	1,23
Арбат 01	22.06.2007	10,50	462	98	0	0,00	100,15	100,00	2,416	-	-0,10	-	10,26	0,27
Балтимор03	17.05.2007	11,25	426	62	0	0,00	100,28	100,28	3,699	-	-0,07	-	9,29	0,18
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	952	224	3	3,13	100,10	99,98	4,315	0,07	0,06	-	11,56	0,59
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1370	0	3	21,08	103,30	103,30	2,121	-	0,05	8,12		3,21
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	685	0	2	50,56	100,02	99,90	1,225	-0,02	-0,12	10,72		1,73
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1355	629	0	0,00	101,35	101,33	2,269	-	-0,53	-	7,47	1,61

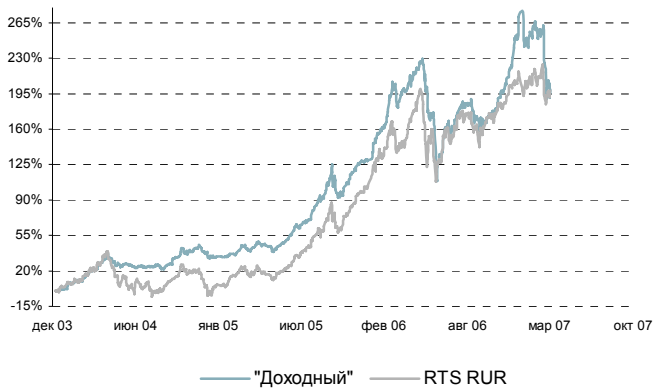
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	734	370	0	0,00	100,15	100,15	3,134	-	0,00	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2407	41	0	0,00	100,35	100,35	0,849	-	0,00	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1062	0	8	16,54	104,10	104,00	0,676	-0,06	0,15	6,79	-	2,64
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	207	0	0	0,00	101,00	101,04	3,260	-	-0,01	5,77	-	0,55
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	874	0	0	0,00	100,70	100,70	0,685	-	-0,29	6,73	-	2,24
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	958	0	0	0,00	100,02	100,02	2,493	-	0,00	6,89	-	2,42
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1686	0	9	26,39	99,75	99,76	2,570	0,00	-0,13	7,18	-	3,93
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1425	333	12	62,45	100,56	100,54	0,721	-	0,07	-	8,01	0,89
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1462	188	0	0,00	100,80	100,87	5,545	-	-0,23	-	9,98	0,50
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1566	0	3	62,51	102,50	102,76	1,598	-	0,19	7,47	-	3,67
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	984	438	0	0,00	100,30	100,30	2,929	-	0,00	-	9,84	1,14
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	858	312	0	0,00	100,55	100,55	1,566	-	-	-	10,71	0,82
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	399	0	19	6,73	99,90	99,90	4,209	0,08	-0,09	10,81	-	1,02
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	901	0	5	101,53	100,00	100,05	0,264	0,06	0,05	10,97	-	2,23
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1902	1174	0	0,00	102,55	102,50	2,425	-	-0,40	-	8,09	2,76
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	810	0	0	0,00	101,65	101,65	2,356	-	0,00	7,60	-	1,49
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1462	0	0	0,00	93,95	93,48	4,460	-	-0,54	11,63	-	3,27
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	959	411	0	0,00	100,15	100,20	4,005	-	-0,01	-	11,06	1,06
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1308	580	1	0,01	99,55	99,55	4,359	-	0,22	-	11,36	1,44
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	8	0	2	30,10	99,90	99,90	3,836	-	-0,20	12,10	-	0,02
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	703	0	2	4,02	99,80	99,80	0,667	-0,12	0,03	8,68	-	1,81
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1695	239	4	5,15	100,15	100,15	2,801	-0,03	-0,10	-	8,50	0,63
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	251	0	0	0,00	100,10	100,10	0,723	-	0,10	12,37	-	0,67
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1064	337	15	51,42	99,90	99,90	0,921	-0,02	-0,11	-	12,63	0,88
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1217	125	3	1,85	100,65	100,60	1,671	0,05	-0,06	-	8,75	0,34
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1524	68	4	2,90	100,40	100,34	3,342	-0,13	-0,10	-	8,56	0,19
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	735	0	4	20,19	101,80	101,80	5,034	0,78	0,05	9,72	-	1,78
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1719	991	5	130,38	101,30	101,30	2,961	-0,02	0,30	-	10,38	2,36
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1281	552	0	0,00	100,30	100,30	4,051	-	-0,09	-	8,40	1,40
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2372	552	3	11,85	101,15	101,12	4,701	-	0,12	-	9,14	1,38
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1454	0	0	0,00	100,40	100,40	0,169	-	-0,10	8,87	-	3,44
Кокс 01	19.07.2007	8,95	853	0	0	0,00	100,75	100,90	1,398	-	0,00	8,69	-	2,14
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	459	0	0	0,00	100,25	100,25	2,241	-	0,00	9,51	-	1,20
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1797	705	18	18,14	99,10	99,06	0,548	-	0,15	-	9,56	1,79
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1119	27	0	0,00	100,10	100,10	4,777	-	0,05	-	9,49	0,08
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1778	0	0	0,00	100,00	100,00	0,983	-	-	8,72	-	4,05
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	977	249	3	1,29	101,25	101,13	2,284	-	-0,11	6,89	5,60	2,43
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1728	0	28	147,21	99,72	99,74	1,790	-0,03	0,00	7,29	-	4,03
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2456	0	12	86,53	100,40	100,37	1,865	0,06	-0,01	7,46	-	5,33
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	18	0	4	1,02	100,00	100,00	2,460	0,00	0,10	12,01	-	0,05
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	256	0	1	0,23	99,80	99,80	3,196	-	-0,02	11,36	-	0,68
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	614	0	0	0,00	102,30	102,30	2,917	-	0,25	8,00	-	1,56
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	433	0	2	2,58	98,50	98,60	4,594	-0,83	-1,21	16,77	-	1,08
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	996	83	49	26,14	98,15	98,24	3,187	0,01	-0,16	-	19,22	0,23
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1600	321	3	0,73	98,00	97,00	1,532	0,15	-1,00	-	17,45	0,85
Максиг 01	13.09.2007	11,25	727	181	8	51,01	97,00	97,00	0,031	-0,03	0,50	-	17,83	0,50
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	26	0	0	0,00	100,30	100,30	3,966	-	0,00	5,99	-	0,10
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	396	0	0	0,00	102,00	102,00	3,801	-	0,00	7,46	-	1,05
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	819	0	0	0,00	93,40	93,40	1,371	-	0,00	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2280	1188	2	4,24	101,37	101,37	1,979	0,02	0,07	-	8,06	2,86
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1614	158	3	0,30	100,18	100,06	0,805	0,05	0,04	12,60	12,01	0,43
Миракс 01	21.08.2007	11,50	522	0	1	0,02	101,55	101,55	0,756	0,05	-0,03	9,85	-	1,35
Миракс 02	22.03.2007	10,99	916	0	0	0,00	102,80	102,72	5,299	-	0,24	9,98	-	2,16
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	286	0	2	1,64	100,20	100,17	2,273	0,10	-0,03	10,49	-	0,76
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	790	244	0	0,00	99,20	99,23	3,518	-	0,08	-	12,22	0,65
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1642	914	0	0,00	100,36	100,37	3,677	-	-0,07	-	7,51	2,25
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3261	1805	5	1,42	101,00	101,00	0,314	0,00	-0,09	-	7,54	4,20
МСельПром1	15.06.2007	13,00	637	91	4	3,05	99,90	99,91	3,241	0,01	-0,18	-	12,95	0,25
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	266	0	4	1,19	100,90	100,92	2,645	0,02	0,02	8,56	-	0,71
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1005	277	5	27,17	101,66	101,68	2,801	-0,01	0,19	11,31	8,24	2,37
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	169	0	1	1,26	100,40	100,40	0,308	-	0,20	7,30	-	0,46
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1837	745	6	18,07	103,97	103,95	4,516	-	-0,25	-	8,01	1,82
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	37	0	1	1,03	100,05	100,05	4,200	-	-0,02	9,60	-	0,10
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1658	930	11	461,88	99,50	99,48	3,329	0,07	-0,07	-	7,88	2,29
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	454	0	0	0,00	101,65	101,66	2,495	-	0,05	7,91	-	1,19
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	419	55	5	0,57	95,41	95,21	4,488	-0,83	-2,67	-	44,82	0,15
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	431	67	2	1,71	100,05	100,06	0,671	-	-0,05	-	9,80	0,18
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1692	964	0	0,00	99,30	99,30	3,121	-	-0,20	-	9,41	2,34
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	207	0	0	0,00	99,50	99,50	4,438	-	0,00	11,15	-	0,57
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1153	0	2	0,33	108,85	108,75	3,796	-0,09	-0,25	8,41	-	2,67
ПятерочкаФ 2	19.06.2007	9,30	1369	0	5	35,26	103,25	103,20	2,217	0,00	0,10	8,45	-	3,19
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	566	20	4	0,63	99,85	99,85	5,104	-0,09	-0,16	-	13,56	0,05
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	264	0	0	0,00	101,35	101,35	2,123	-	0,35	5,89	-	0,71
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	992	0	0	0,00	104,80	104,80	2,282	-	0,00	6,49	-	2,46
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1335	0	8	42,00	101,28	101,28	2,437	-0,65	-0,17	7,06	-	3,20
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2063	0	1	0,00	102,45	102,45	2,503	0,15	0,00	7,14	-	4,61
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1433	0	6	86,99	101,80	101,80	0,495	-	0,00	7,52	-	3,43
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	65	0	0	0,00	100,10	100,10	2,542	-	0,00	7,26	-	0,18
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	159	0	0	0,00	99,95	99,95	0,529	-	0,00	8,47	-	0,44
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	353	0	0	0,00	100,25	100,25	0,294	-	0,20	8,13	-	0,95
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1273	0	1	40,01	99,90	99,90	0,023	-	-	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1426	152	0	0,00	100,20	100,20	0,666	-	0,10	-	7,56	0,42
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1649	375	0	0,00	100,00	100,00	3,982	-	0,35	8,68	-	0,97
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	950	404	11	0,57	99,95	99,95	4,435	-	0,15	-	11,75	1,03
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	970	242	0	0,00	105,30	105,30	3,342	-	0,45	7,90	-	2,34
СатурнН														

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	104	0	0	0,00	100,55	100,55	1,731	-	0,00	6,05		0,29
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1042	0	0	0,00	100,00	100,00	1,096	-	0,00	8,15		2,61
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	201	0	0	0,00	100,15	100,15	1,480	-	0,15	7,23		0,33
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1441	349	0	0,00	102,00	102,00	0,380	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1728	636	0	0,00	101,26	101,26	0,022	-	0,01	7,95	8,66	3,43
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	111	0	1	0,00	98,25	98,25	2,432	-3,40	-3,45	18,13		0,30
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	406	0	2	26,33	98,38	98,38	3,529	-3,47	-3,57	11,05		1,05
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1280	552	0	0,00	100,40	97,88	3,785	-	-2,37	-	9,59	1,41
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	454	90	0	0,00	99,70	99,70	2,445	-	-0,17	-	10,68	0,25
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2057	965	0	0,00	100,00	100,00	2,679	-	-0,15	-	7,84	2,38
Синергия-1	25.04.2007	10,70	768	222	1	0,01	99,50	99,50	4,163	0,00	0,47	-	11,86	0,58
Слвстекло	27.03.2007	11,60	375	0	3	2,12	102,40	102,40	5,435	-	-0,10	9,30		0,95
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	957	229	0	0,00	100,20	100,20	3,432	-	0,09	-	9,11	0,61
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	591	45	0	0,00	100,00	100,00	3,753	-	-0,07	-	9,64	0,13
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	14	0	0	0,00	100,10	100,10	2,244	-	0,00	8,59		0,06
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	363	0	1	5,09	101,70	101,70	0,026	-0,05	-0,03	7,99		0,97
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1532	440	2	5,13	99,75	99,75	2,904	-	-0,14	-	10,46	1,14
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	739	11	11	106,89	100,09	100,09	4,727	-	-0,11	-	6,77	0,03
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1432	340	5	128,76	100,58	100,58	0,523	0,03	0,08	-	7,42	0,91
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	971	425	1	51,78	100,25	100,25	3,315	0,07	-0,15	-	9,98	1,09
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1364	636	0	0,00	101,35	101,35	2,649	-	0,85	-	9,87	1,60
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	564	0	1	1,79	100,80	100,80	4,224	-	-0,20	9,02		1,42
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	230	0	0	0,00	101,84	101,84	3,668	-	-0,01	7,06		0,61
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	398	0	0	0,00	101,65	101,65	3,726	-	-0,34	7,73		1,03
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1707	615	0	0,00	100,75	100,85	2,539	-	0,05	-	7,79	1,57
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1824	732	0	0,00	101,47	101,47	4,096	-	0,00	-	7,75	1,84
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	637	91	0	0,00	100,40	100,40	0,000	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	811	0	1	14,53	101,45	101,44	2,604	-	0,44	9,06		2,01
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1677	0	15	53,89	101,80	101,80	3,937	0,10	-0,16	9,78		3,66
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	405	41	1	1,02	100,10	100,10	1,404	-	-0,15	-	9,22	0,11
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	277	0	2	1,04	102,05	102,08	2,098	0,02	0,08	6,02		0,74
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1194	0	0	0,00	103,05	103,05	1,808	-	0,00	7,31		2,89
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	637	0	0	0,00	100,40	100,40	1,770	-	0,05	6,96		1,65
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1665	0	7	195,97	100,05	100,05	3,100	-	-0,06	7,42		3,84
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	991	0	0	0,00	100,35	100,35	1,992	-	0,05	7,17		2,47
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1152	60	0	0,00	99,90	99,90	2,841	-	0,05	-	8,85	0,17
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1280	6	0	0,00	100,05	99,99	1,921	-	-0,01	-	8,52	0,02
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1671	580	7	29,08	100,50	100,48	1,581	-	0,06	-	9,95	1,47
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	889	0	24	455,09	114,08	114,05	0,983	0,05	0,31	7,52		2,15
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1628	536	0	0,00	100,79	100,79	0,222	-	0,00	-	7,66	1,44
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1133	405	2	4,74	101,00	101,00	4,539	-	0,00	-	10,42	0,99
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1041	495	6	24,19	101,30	101,30	1,598	0,15	0,15	-	10,36	1,28
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	939	207	4	8,90	102,05	102,02	4,748	-0,03	0,02	-	7,31	0,54
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	999	0	4	5,30	103,25	103,26	0,054	0,02	0,09	8,15		1,57

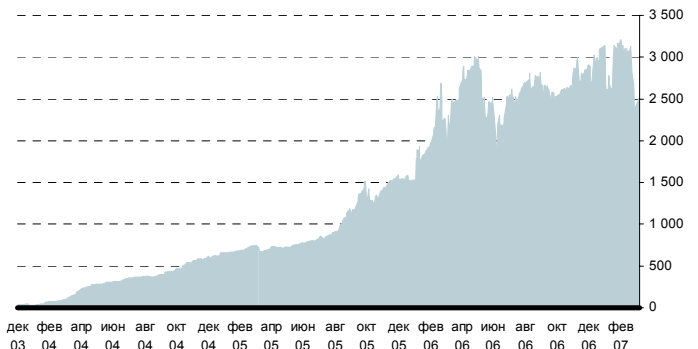
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

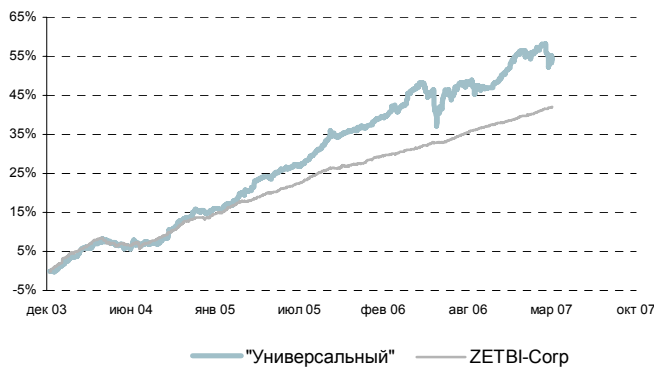
ОФБУ "Доходный"



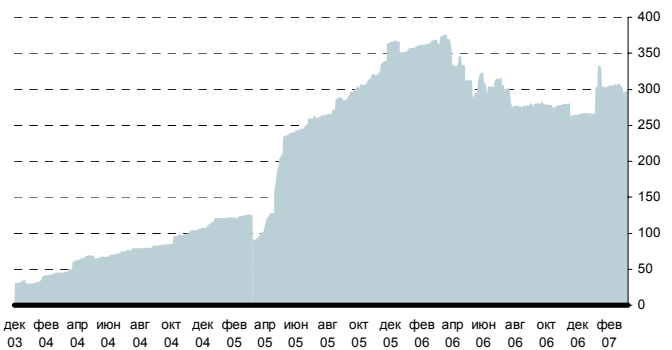
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



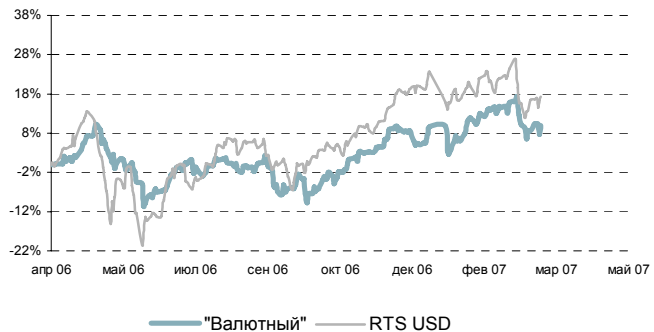
ОФБУ "Универсальный"



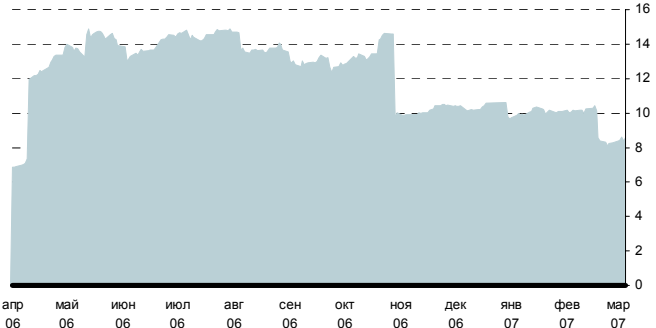
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



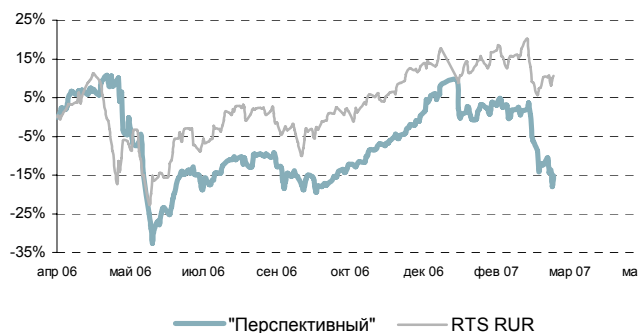
ОФБУ "Валютный"



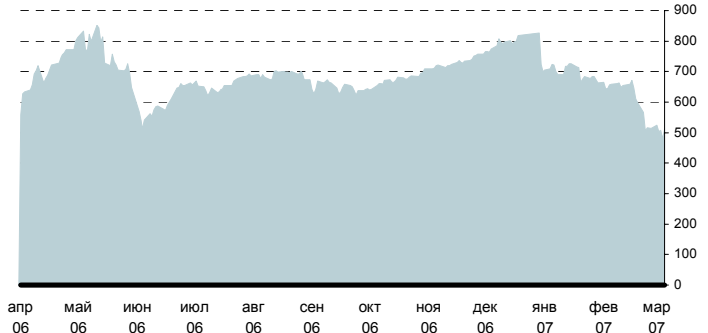
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

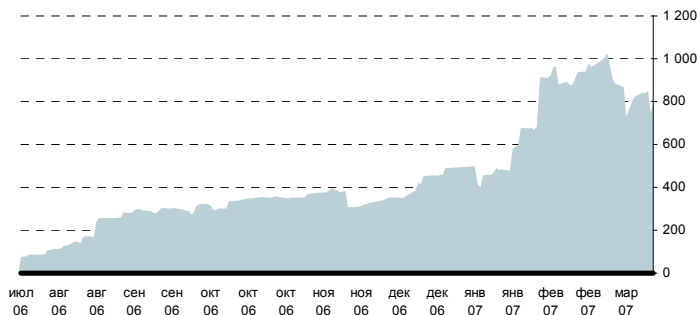
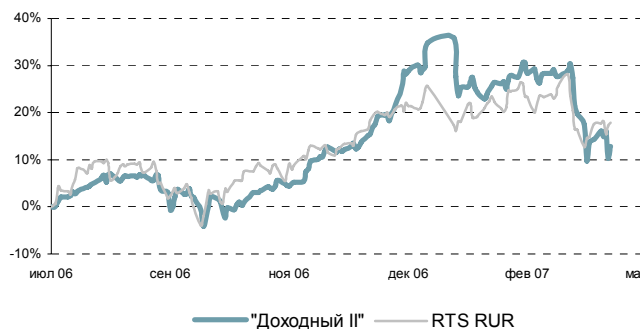


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



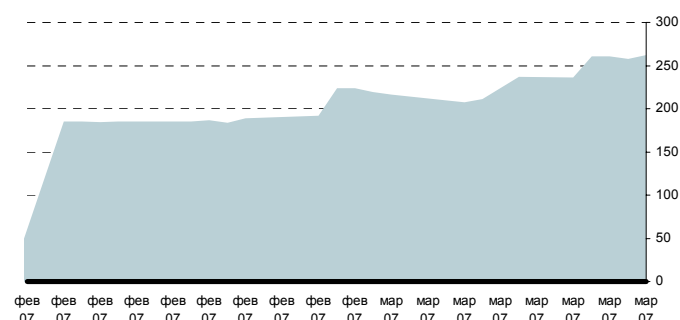
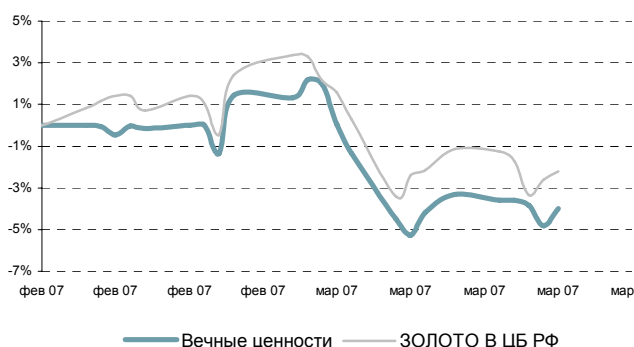
ОФБУ "Доходный II"

Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



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	198,99%	-19,37%	2,83%	-16,51%	5,29%	-2,28%	38,77	1,39
Универсальный	Умеренная	54,48%	-1,19%	0,71%	-1,52%	4,22%	8,87%	13,50	0,72
Перспективный	Фонд производных инструментов	-15,09%	-21,64%	3,57%	-17,20%	-5,41%	-	10,30	-
Валютный	Агрессивная	9,98%	0,38%	2,16%	-3,38%	9,28%	-	6,13	-
Доходный II	Агрессивная	12,82%	-16,36%	2,21%	-12,06%	6,86%	-	9,53	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-3,99%	-	0,88%	-3,99%	-	-	2,37	-
RTS USD ***	Индекс РТС	237,59%	-5,23%	0,67%	-3,42%	10,05%	20,06%	44,21	1,48
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	197,69%	-6,13%	0,60%	-4,39%	7,61%	11,43%	41,10	1,47
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,00%	1,75%	-0,02%	0,85%	4,42%	9,23%	9,69	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-2,22%	-	0,24%	-1,26%	-	-	2,04	-

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

Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

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

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.