

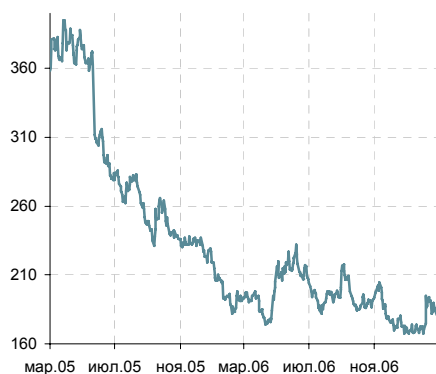
ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Сегодня в «фокусе» выплаты НДС. КМПО-Финанс интересен для покупки с доходностью 9.7% к полулоралетней оферте. (Подробнее стр.3)

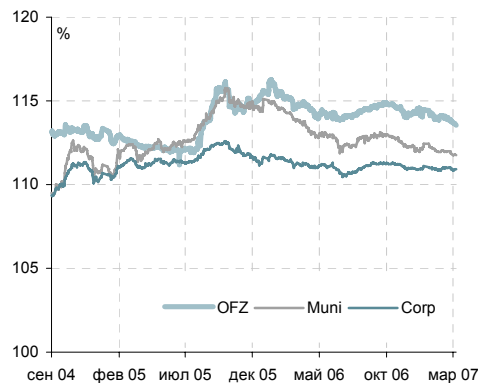
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

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 3 апреля запланировано размещение первого транша облигаций Ярославской области серии 34007 на сумму 2 млрд. руб. Размещение второго транша объемом 1.5 млрд. руб. намечено на 03 июля 2007 года. /Finambonds/

Standard & Poor's повысило кредитный рейтинг компании «Ренессанс Капитал» с «В+» до «ВВ-». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /S&P/

Российский долговой рынок

«Оттенки» торгов понедельника полностью гармонировали с палитрой рыночного настроения последних дней – эпизодические сделки, отсутствие движения в котировках.

«Заснул» вчера сегмент госбумаг, где общий объем сделок составил всего 190.65 млн. руб., что является минимальным значением с начала текущего года. Похоже, что инвесторы пребывают в ожидании реакции базовых активов на протокол очередного заседания ФРС, формулировки которого способны задать тон не только динамике UST, но и определить приоритеты для инвестиций в развивающиеся рынки, в том числе и российский.

Наибольшие обороты в корпоративном сегменте выглядят «техническими» сделками. При этом мы отмечаем очень осторожные покупки в бумагах Газпром-8, АИЖК-8, ФСК-4, обеспечивший им рост котировок в пределах 3 б.п. – 5 б.п. Мы полагаем, что текущие заманчиво низкие цены не дают покоя спекулятивно настроенным инвесторам, однако сохраняем мнение, что с покупкой бумаг первого эшелона стоит повременить хотя бы до окончания налоговых выплат.

Сегодня рынок вряд ли нас порадует укреплением торговой активности - «в фокусе» выплаты НДС, которые способны обострить и без того напряженную ситуацию с ликвидностью. Утром ставки overnight уже «пробили» отметку 6%, и как мы ожидаем, в течение дня ставки вполне могут продолжить свой рост поскольку, несмотря на довольно внушительные масштабы остатков, их значительная часть остается «замороженной».

В этом свете вполне оправданно будут выглядеть довольно высокие требования к премии за первичное размещение на аукционах по дебютным выпускам ТГК-1 на 4 млрд. руб. и КМПО – Финанс на 2 млрд. руб.

Вместе с тем, мы полагаем, что ориентир организатора по облигациям КМПО-Финанс – около 9.7% годовых к полуторалетней оферте не только адекватен кредитному качеству компании, но и несет в себе довольно привлекательную для участия в аукционе премию. Рынок газотурбинного оборудования, на котором оперирует КМПО-Финанс находится в стадии активного роста, кроме того, технологические особенности производственного процесса обеспечивают эмитенту возможности для достаточно широкой диверсификации, которая также позволяет считать планы компании по развитию бизнеса и увеличению оборотов вполне достижимыми. Помимо этого, по мере реализации потенциала компании в области авиадвигателестроения, особенно в случае включения компании в госхолдинг, мы достаточно оптимистично оцениваем возможность ценового апсайда данного выпуска в среднесрочной перспективе. (Оценку кредитного качества КМПО – Финанс см. в разделе «Первичные размещения» Ежемесячного обзора долговых рынков от 14.03.2007 г.).

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,75	0,02%	0,17%
Zetbi Muni	111,64	-0,11%	-0,11%
Zetbi Corp	110,80	-0,05%	-0,10%
Zetbi Corp10	117,44	-0,29%	-0,38%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор44-об	434,02	0,08
МГор38-об	260,18	-0,01
МГор47-об	243,30	-2,78
Мос.обл.4в	165,70	-0,01
СамарОбл 3	129,50	0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А6	519,26	0,03
ЕБРР 03обл	423,53	0,05
Лукойл4обл	230,18	0,03
МИГ-Ф обл.	207,03	-
ВТБ - 6 обл	202,17	-

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

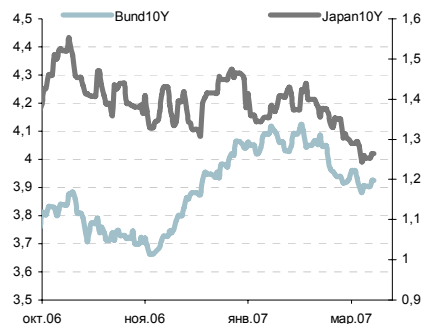
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	3/19/2007	4,63	3	-19	-3
UST 10 yr	3/19/2007	4,57	2	-11	-9
UST 30 yr	3/19/2007	4,71	2	-6	1
Bund 2 yr	3/19/2007	3,94	3	-3	74
Bund 10 yr	3/19/2007	3,93	2	-14	26
Bund 30 yr	3/19/2007	4,07	2	-9	18
Fed Fund	3/16/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/16/2007	5,32	0	0,0	54
Libor 6 mo	3/16/2007	5,32	1	-5,3	31
Libor 12 mo	3/16/2007	5,20	3	-13	11
S&P 500	3/19/2007	1402,06	1,09%	-3,95%	7,43%
Nasdaq Composite	3/20/2007	2394,41	0,92%	-4,72%	3,47%
RTS	3/19/2007	1846,38	1,37%	-2,50%	31,09%
EURUSD	3/20/2007	1,3298	-0,03%	1,21%	9,31%
USDJPY	3/20/2007	117,84	0,26%	-1,83%	1,24%
USDRUB	3/20/2007	26,04	0,02%	-0,67%	-5,88%
EURRUB	3/20/2007	34,63	0,00%	0,54%	2,90%
Brent 1m Future	3/20/2007	61,02	0,83%	5,24%	-0,52%
Gold	3/20/2007	655,10	0,14%	-0,33%	18,06%

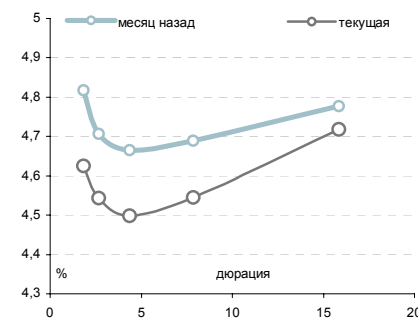
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



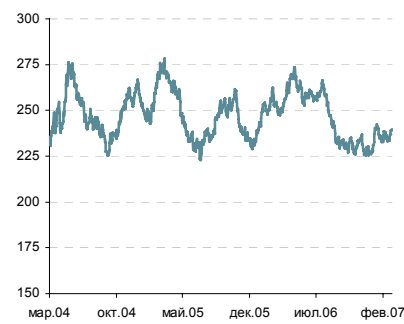
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



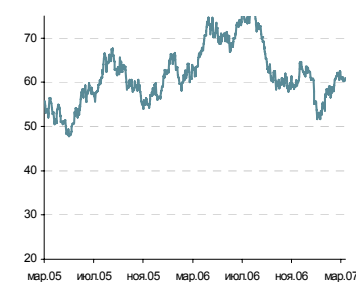
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/19/2007	113,45%	10	-5	31	233	5,66
UMS-31*	3/15/2007	129,44%	7	119	108	496	5,99
Turkey-30*	3/19/2007	153,55%	80	92	-46	-407	7,10
Venezuela-27*	3/16/2007	125,49%	-31	-86	70	-169	6,91
EMBIG	3/19/2007	181	-3	-2	-6	10	-
EMBIG Russia	3/19/2007	111	-1	-1	-3	12	-
EMBIG Brazil	3/19/2007	186	-4	-4	-8	-4	-
EMBIG Mexico	3/19/2007	123	-5	-6	-9	8	-
EMBIG Turkey	3/19/2007	226	-7	-6	-9	19	-
EMBIG Venezuela	3/19/2007	222	0	7	-3	39	-

* - Указаны котировки

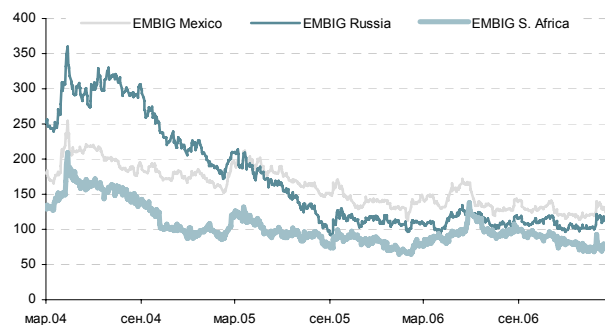
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



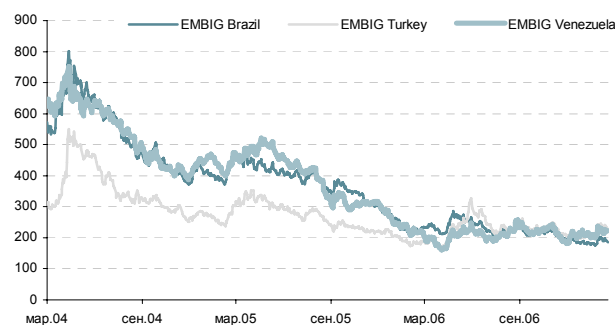
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Котировки российских еврооблигаций

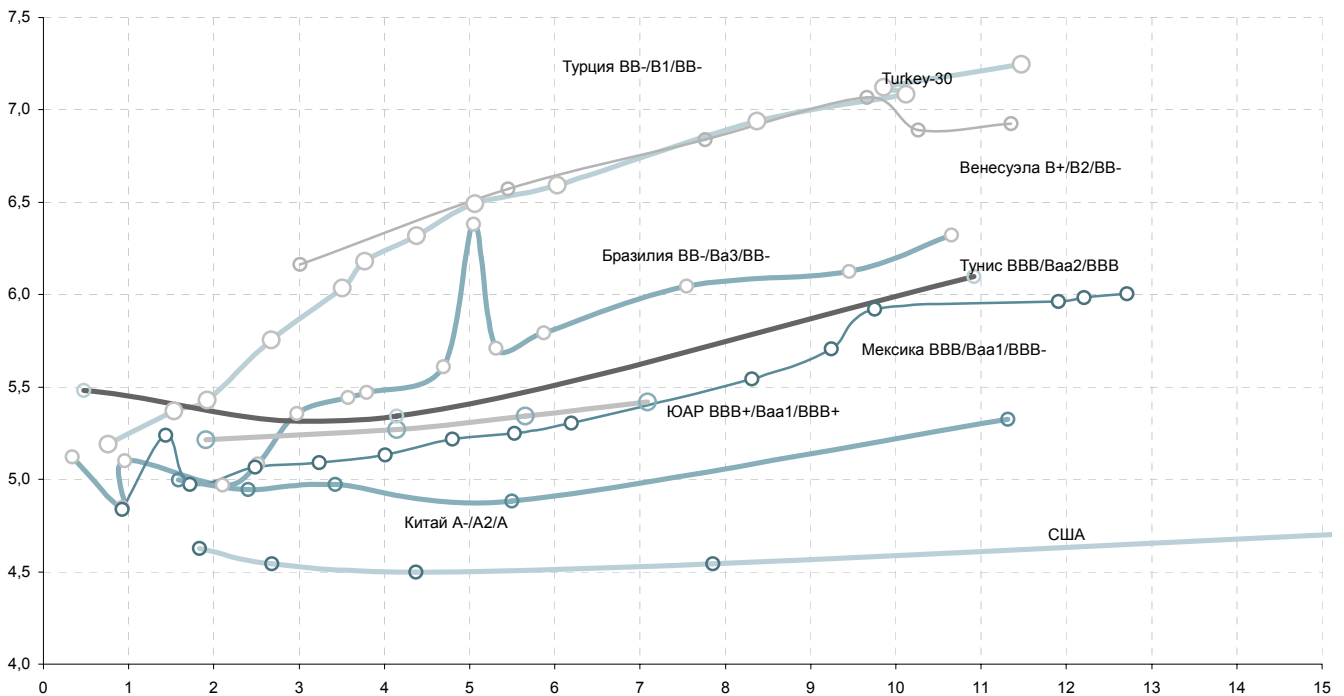
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,14	101,19	5,32	0,26	27
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,17	104,27	5,24	1,36	214
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,47	144,67	5,63	7,25	105
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,66	181,81	5,93	10,24	128
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,40	113,50	5,66	6,95	99
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,23	98,32	5,77	0,62	70
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,02	97,07	5,74	1,05	76
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,75	90,95	5,53	3,64	94
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,87	101,97	3,94	0,09	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,52	108,77	4,15	2,30	23
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,27	128,52	5,05	5,51	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,78	107,13	4,71	3,83	81
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,35	100,38	4,82	0,09	-22
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,05	112,35	5,37	2,19	80
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,88	110,26	4,62	2,99	71
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,57	118,67	5,86	4,62	135
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,00	104,40	5,23	6,16	132
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,04	100,44	5,41	7,89	146
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,18	105,39	6,58	8,36	199
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,92	102,02	6,30	9,51	170
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,99	129,09	6,36	11,84	167
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,49	108,79	5,65	1,63	98
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,95	103,11	5,92	0,58	85
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,73	102,98	6,11	3,66	160
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,52	105,77	6,68	6,64	211
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,18	103,30	5,79	0,81	79
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,99	106,24	6,42	2,96	190
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,84	106,09	6,54	3,96	204
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,62	107,87	6,22	1,95	162
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,14	104,39	6,36	2,54	181
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,71	106,96	6,62	3,68	211
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,75	107,00	7,21	6,31	265
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,92	104,17	6,35	2,37	179
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,99	104,14	6,21	0,96	129
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,62	105,98	7,12	3,21	260
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,59	100,84	7,47	1,77	284
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,85	103,10	5,84	2,21	126
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,29	102,51	6,37	1,42	162
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,75	103,96	6,45	1,75	182
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,97	108,43	7,72	5,04	319
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,76	101,93	6,81	1,07	192
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,43	102,60	5,76	1,03	86
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,25	115,50	6,31	5,54	177
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,26	100,51	7,78	4,07	328
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,36	109,49	6,50	2,062	191
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,51	102,76	7,82	5,959	327
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,38	103,63	6,96	2,158	238
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,47	100,97	9,05	3,56	455
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,17	102,42	7,33	6,058	278
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,43	101,80	7,52	1,414	277
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,54	101,79	6,64	2,60	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,90	102,08	5,64	1,58	94
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,83	107,08	5,74	3,74	123
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,67	102,92	6,71	2,58	70
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,74	102,99	6,04	13,21	133
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,25	102,35	5,72	1,46	98
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,10	100,35	6,47	6,46	192
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,07	100,32	8,64	1,76	402
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,87	100,10	8,00	1,43	326
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,58	100,82	7,15	1,18	230
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,60	100,83	7,56	2,19	298
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	99,87	100,12	9,61	3,05	409
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,82	105,07	5,85	2,19	128
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,14	104,39	6,06	3,13	153
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,06	104,30	6,50	4,80	198
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1-/B	100,40	100,65	9,27	2,25	470
Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,62	99,87	9,47	2,46	493

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,62	99,87	9,47	2,46	493
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,68	100,17	8,78	2,20	421
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,13	101,32	5,91	1,26	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,26	100,51	6,95	3,03	155
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,82	104,19	8,62	3,45	410
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,76	100,15	8,26	1,87	365
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,40	99,65	8,37	2,47	383
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	100,74	100,99	10,22	3,49	500
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,42	99,78	8,22	1,75	360
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,10	100,35	8,65	2,33	409
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,91	100,16	8,74	2,87	421
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,71	99,96	8,79	3,57	428
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	100,70	101,20	9,38	3,89	488
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,97	103,22	5,92	3,16	140
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,22	105,47	6,12	4,84	160
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,16	102,41	7,34	3,82	187
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,18	100,20	5,30	0,06	26
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,25	100,37	7,18	0,48	206
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,18	100,34	7,86	0,98	294
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,30	95,55	9,04	2,92	451
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,49	98,74	9,03	3,29	451
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,35	97,60	10,01	3,03	516
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,70	100,00	6,87	2,15	295
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,61	103,86	8,09	2,16	359
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	101,54	101,79	9,16	2,31	461
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,57	101,82	8,11	1,86	350
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,56	102,06	7,80	3,66	390
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,10	102,32	7,70	1,05	280

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

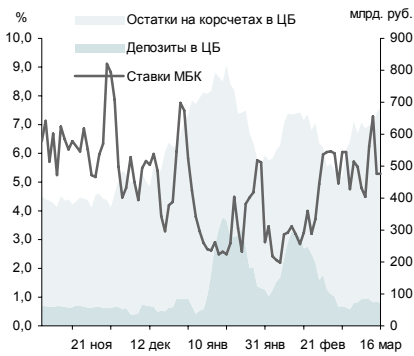
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,24	112,49	6,38	5,04
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	134,13	134,23	5,79	5,87
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,33	153,77	7,08	10,12

Источник: Bloomberg

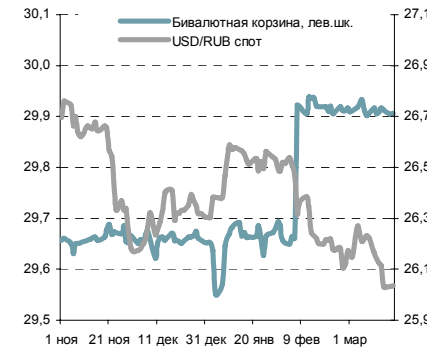
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



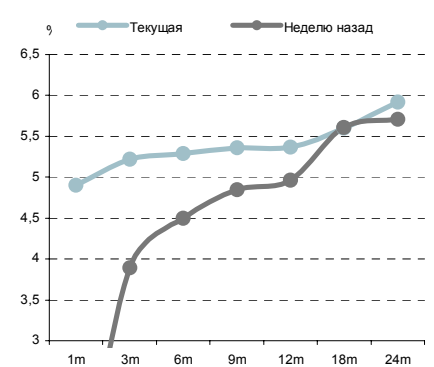
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

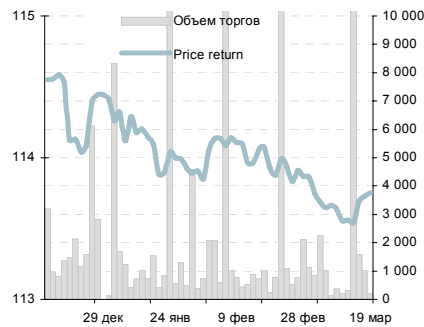


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,95	5,95	104,00	103,95	0,137	-	1,246
SU25060RMFS3	1,99	6,01	99,85	99,85	0,747	-	0,249
SU46018RMFS6	8,61	6,61	110,65	110,65	0,123	0,106	0,249
SU46020RMFS2	12,81	6,88	101,75	101,72	0,624	0,116	0,070
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,740	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,425	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,849	-	0
МГор38-об	3,21	6,44	112,15	112,09	2,274	-0,01	0,11
МГор39-об	5,57	6,66	109,55	109,55	1,562	0,06	0
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,900	-	0
РЖД-02обл	0,71	5,89	101,35	101,35	2,187	-	0,35
ГАЗПРОМ А6	2,23	6,72	100,73	100,73	0,743	-	-0,26
ФСК ЕЭС-02	2,88	7,33	103,00	103,00	1,876	-	-0,01
РЖД-07обл	4,57	8,01	98,63	98,63	2,565	-3,82	-3,78

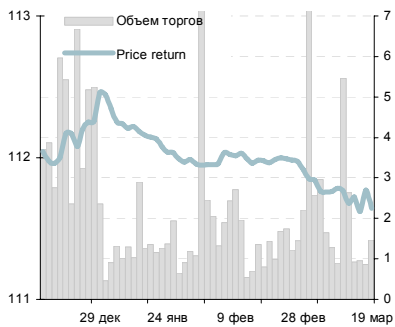
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



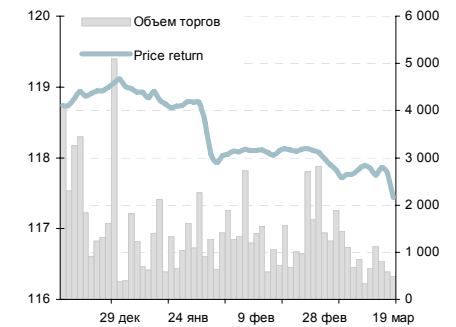
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



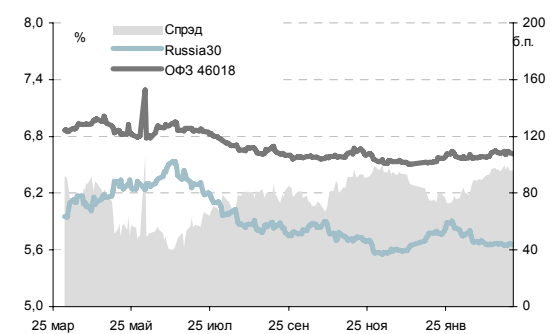
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

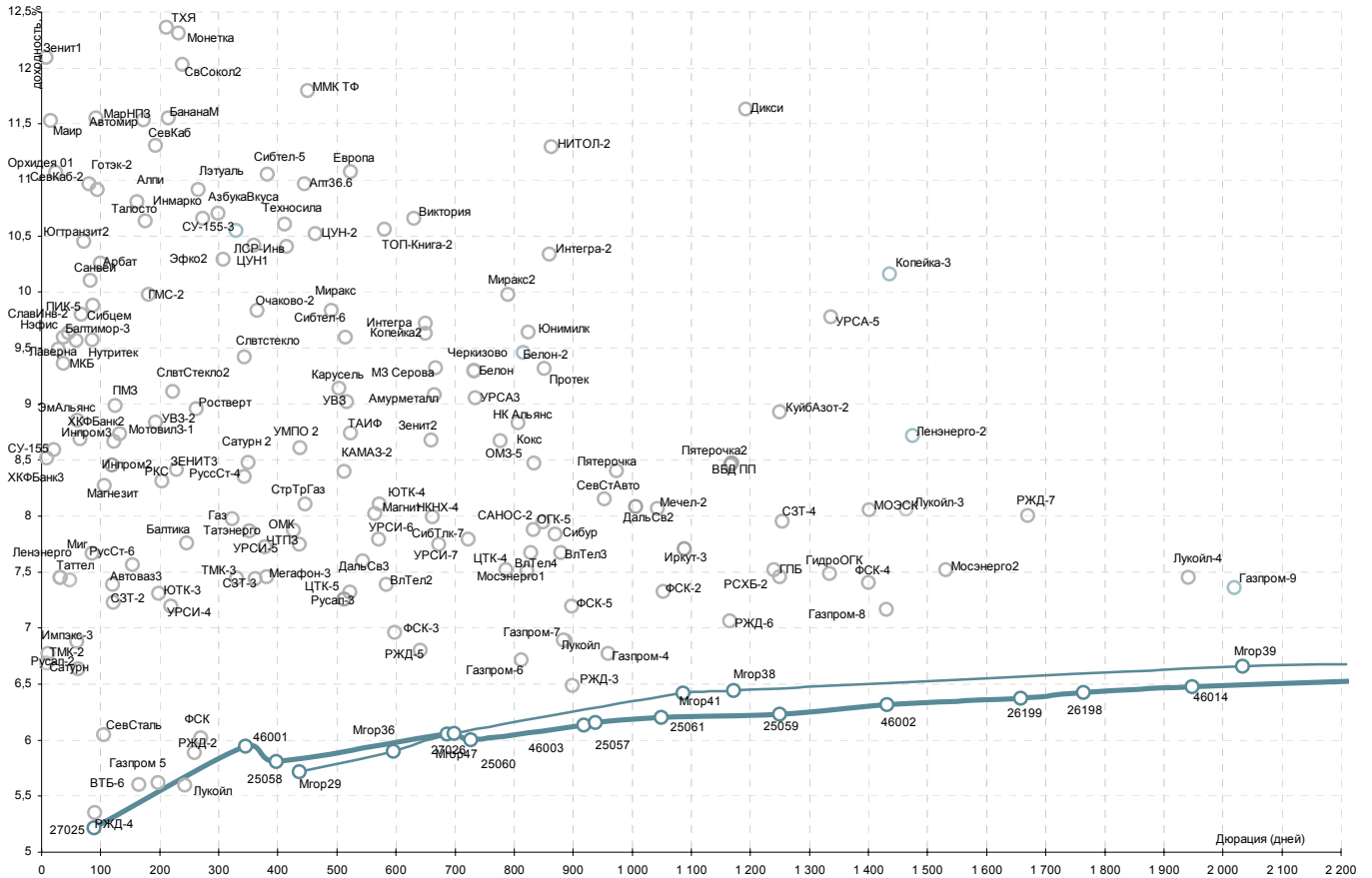


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

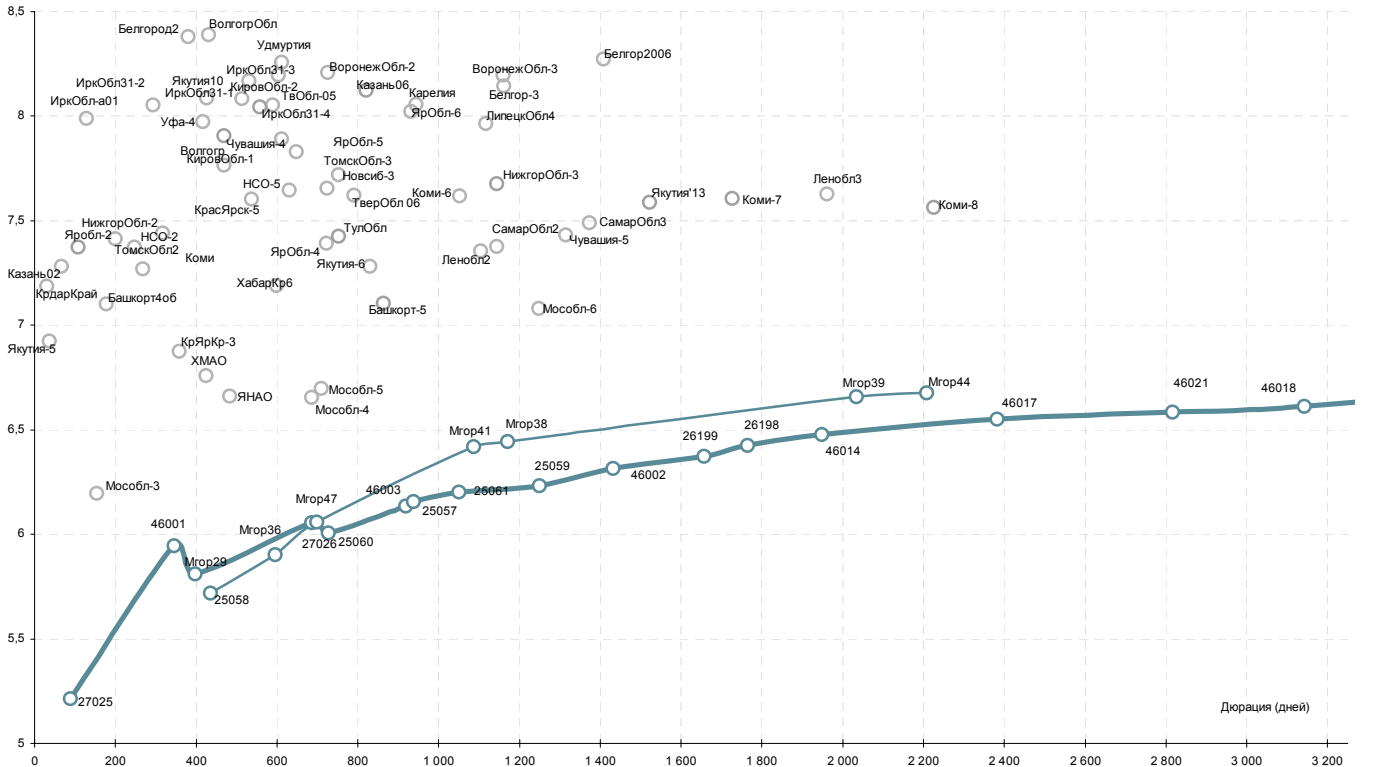
Приложение 6. Российский долговой рынок

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		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13.06.2007	6,00	86		0	0,00	100,21	100,19	0,082	-	0,06	5,21		0,24
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	541		2	1,58	104,00	103,95	0,137	-	1,25	5,95		0,95
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	408		0	0,00	100,66	100,66	0,811	-	-0,09	5,81		1,09
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	723		0	0,00	101,65	101,10	0,096	-	-0,17	6,06		1,88
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	772		4	10,06	99,85	99,85	0,747	-	0,25	6,01		1,99
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1213		0	0,00	110,15	110,12	1,671	-	0,07	6,14		2,52
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1038		4	62,81	103,65	103,58	1,095	-0,06	-0,02	6,16		2,57
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1143		0	0,00	99,25	99,25	0,636	-	-0,10	6,20		2,88
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1402		5	1,62	100,03	100,03	0,903	0,01	0,18	6,23		3,42
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1969		0	0,00	109,25	109,29	0,814	-	0,04	6,32		3,92
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1941		0	0,00	99,45	99,43	1,020	-	0,14	6,37		4,54
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4181		10	8,51	108,60	108,60	0,123	-	0,05	6,48		5,34
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2055		3	16,18	98,00	98,00	2,219	0,15	0,37	6,43		4,83
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3425		13	27,70	105,75	105,75	0,768	0,04	0,02	6,55		6,52
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5364		2	0,22	110,65	110,65	0,123	0,11	0,25	6,61		8,61
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10551		9	47,62	101,75	101,72	0,624	0,12	0,07	6,88		12,81
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	62		0	0,00	100,99	101,00	0,740	-	0,00	5,31		0,22
МГор42-об	13.05.2007	10,00	147		0	0,00	102,03	102,01	0,931	-	0,00	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.2007	10,00	221		0	0,00	103,26	103,26	1,425	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	425		0	0,00	105,14	105,12	0,822	-	0,00	5,72		1,15
МГор29-об	05.06.2007	10,00	444		0	0,00	105,25	105,23	2,849	-	0,00	5,72		1,19
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1229		0	0,00	107,70	107,70	1,315	-	0,00	6,42		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1378		5	260,18	112,15	112,09	2,274	-0,01	0,11	6,44		3,21
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2681		10	21,77	109,55	109,55	1,562	0,06	0,00	6,66		5,57
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3019		15	434,02	109,53	109,49	2,329	0,08	0,02	6,68		6,05
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	178		2	2,01	100,50	100,43	0,088	-0,01	0,08	7,10		0,49
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	961		1	5,71	102,45	102,45	2,879	0,05	0,03	7,10		2,36
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	125		0	0,00	100,65	100,65	1,617	-	-0,13	7,99		0,35
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1004		0	0,00	101,52	101,57	2,291	-	-0,13	8,08		1,40
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	584		1	0,82	99,90	99,90	3,178	0,00	0,52	8,05		0,80
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1346		6	9,16	99,15	99,16	4,098	-	0,06	8,20		1,65
Казань02об	11.04.2007	10,00	23		0	0,00	100,22	100,22	1,863	-	0,00	7,19		0,08
Казань 3	31.03.2007	8,04	1104		0	0,00	100,00	100,00	3,745	-	-	8,20		2,65
Казань06об	30.05.2007	8,00	894		0	0,00	100,25	100,25	0,416	-	0,00	8,12		2,25
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	280		0	0,00	104,45	104,44	3,027	-	-0,09	7,27		0,73
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1305		4	9,55	113,62	113,62	5,770	-	-0,48	7,62		2,88
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2440		1	1,01	107,30	107,30	3,178	0,00	0,02	7,61		4,73
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	644		0	0,00	100,90	100,90	2,000	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	57		0	0,00	100,45	100,45	3,425	-	0,00	7,28		0,18
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	153		1	15,93	101,94	101,94	0,874	-0,16	-0,01	6,20		0,42
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	764		5	165,70	108,75	108,74	1,658	-	-0,12	6,66		1,88
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1107		0	0,00	106,72	106,77	4,576	-	0,00	6,70		1,94
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1492		2	1,11	107,18	107,15	3,600	-0,09	-0,16	7,08		3,42
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	208		1	0,65	101,48	101,48	4,301	-0,22	0,18	7,42		0,55
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	966		0	0,00	99,20	99,20	2,849	-	0,00	7,65		1,98
Томск 1	24.05.2007	12,00	248		0	0,00	102,40	102,40	0,823	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	442		2	10,11	102,48	102,48	2,857	0,03	-0,02	7,97		1,14
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	435		0	0,00	106,25	106,25	3,715	-	0,00	6,76		1,16
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	456		0	0,00	104,96	104,96	2,959	-	0,00	8,09		1,17
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	33		0	0,00	100,10	100,10	1,293	-	-0,03	6,92		0,10
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	106		0	0,00	101,65	101,65	2,661	-	-0,15	7,37		0,29
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	652		10	8,21	99,77	99,77	1,699	-0,13	-0,13	7,89		1,68
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	799		0	0,00	106,05	106,04	3,337	-	0,00	7,39		1,98
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1492		3	1,10	98,80	98,66	3,400	-0,17	-0,26	8,06		2,59
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1191	99	0	0,00	100,10	100,10	1,774	-	0,00	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	897	169	0	0,00	100,04	100,04	0,415	-	-0,03	-	11,53	0,47
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	623	0	0	0,00	106,65	106,65	3,255	-	0,00	6,98		1,59
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1050	0	0	0,00	110,25	110,25	1,386	-	0,00	7,14		2,55
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1306	0	0	0,00	105,05	105,05	1,622	-	0,00	7,26		2,15
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1780	0	0	0,00	105,15	105,16	1,096	-	0,16	7,64		4,02
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2037	0	1	30,30	99,99	99,99	1,269	-	0,00	7,56		4,61
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2675	0	0	0,00	99,90	99,90	1,277	-	-0,08	7,63		5,03
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3406	0	1	10,44	100,90	100,90	3,493	-	-0,11	7,74		5,67
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4106	2553	5	53,11	100,70	100,69	0,084	0,02	0,02	7,72	7,70	5,04
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3621	2890	0	0,00	100,00	100,00	0,800	-	-	7,70	7,70	5,84
АЛПИ-Иив-1	24.08.2007	10,99	886	158	1	20,16	100,05	100,05	0,723	-	0,05	-	10,80	0,44
Алькор-01	12.06.2007	10,75	995	267	0	0,00	100,05	100,05	2,857	-	0,00	-	10,91	0,73
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1640	912	0	0,00	100,61	100,61	4,399	-	0,01	-	8,83	2,21
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	710	0	0	0,00	101,60	101,60	0,483	-	0,00	9,09		1,82
АптЗвиб об	03.07.2007	9,89	834	470	4	15,49	100,35	100,35	2,059	-0,64	-0,49	9,94	10,97	1,22
Арбат 01	22.06.2007	10,50	459	95	0	0,00	100,15	100,00	2,503	-	-0,10	-	10,26	0,27
Балтимор03	17.05.2007	11,25	423	59	5	7,80	100,20	100,21	3,791	-	0,00	-	9,57	0,16
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	949	221	0	0,00	100,10	99,98	4,408	-	-0,04	-	11,56	0,59
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1367	0	1	0,26	102,20	102,20	2,195	-1,10	-1,10	8,47		3,20
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	682	0	2	14,69	100,00	100,00	1,311	0,10	-0,02	10,66		1,73
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1352	626	8	30,14	101,33	101,45	2,336	-	0,95	-	7,39	1,60
ВлгТлк														

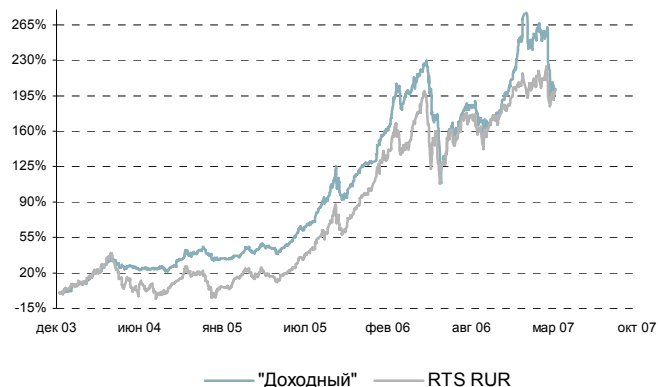
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	731	367	0	0,00	100,15	100,15	3,188	-	0,00	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2404	38	0	0,00	100,35	100,35	0,900	-	0,00	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1059	0	12	9,92	104,05	104,04	0,743	0,04	0,02	6,77	-	2,63
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	204	0	12	1,04	101,10	101,10	3,323	-	-0,10	5,62	-	0,54
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	871	0	7	519,26	100,73	100,73	0,743	-	-0,26	6,72	-	2,23
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	955	0	0	0,00	100,02	100,02	2,549	-	0,00	6,89	-	2,42
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1683	0	9	84,69	99,75	99,81	2,627	0,05	-0,12	7,17	-	3,92
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1422	330	3	6,08	100,56	100,56	0,791	0,02	0,02	-	7,97	0,88
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1459	185	0	0,00	100,80	100,87	5,640	-	-0,15	-	9,98	0,50
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1563	0	8	74,03	102,70	102,70	1,664	-	0,10	7,48	-	3,66
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	981	435	0	0,00	100,30	100,30	3,011	-	0,00	-	9,84	1,14
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	855	309	1	10,21	100,55	100,55	1,656	-	-0,05	-	10,71	0,82
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	396	0	11	9,30	99,85	99,81	4,295	-0,09	-0,18	10,90	-	1,01
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	898	0	1	0,50	99,99	99,99	0,352	-0,06	-0,01	11,00	-	2,22
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1899	1171	1	14,71	102,55	102,50	2,497	-	-0,20	-	8,09	2,76
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	807	0	0	0,00	101,65	101,65	2,427	-	0,00	7,60	-	1,49
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1459	0	0	0,00	93,95	93,48	4,536	-	-0,38	11,63	-	3,27
ДымКолБПр1	04.05.2007	10,99	956	408	0	0,00	100,15	100,20	4,095	-	0,00	-	11,06	1,06
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1305	577	1	1,04	99,93	99,93	4,447	0,38	-0,06	-	11,08	1,43
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	5	0	0	0,00	99,90	99,90	3,901	-	-0,20	12,10	-	0,02
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	700	0	0	0,00	99,80	99,80	0,736	-	0,03	8,68	-	1,81
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1692	236	7	117,86	100,20	100,20	2,871	0,05	-0,06	-	8,42	0,63
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	248	0	1	0,00	100,10	100,10	0,821	-	0,05	12,37	-	0,66
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1061	334	5	4,11	100,00	99,95	1,019	0,05	-0,02	-	12,57	0,87
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1214	122	1	2,05	100,61	100,61	1,759	0,01	0,10	-	8,67	0,33
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1521	65	4	1,76	100,35	100,30	3,430	-0,04	0,00	-	8,69	0,18
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	732	0	0	0,00	101,80	101,80	5,121	-	0,70	9,72	-	1,78
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1716	988	7	29,24	101,40	101,40	3,049	0,10	0,40	-	10,34	2,36
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1278	549	0	0,00	100,30	100,30	4,121	-	-0,09	-	8,40	1,40
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2369	549	0	0,00	101,15	101,12	4,782	-	0,00	-	9,14	1,38
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1451	0	6	13,73	100,15	100,20	0,241	-	-0,20	8,93	-	3,42
Кокс 01	19.07.2007	8,95	850	0	10	120,36	100,92	100,93	1,471	-	0,03	8,67	-	2,13
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	456	0	0	0,00	100,25	100,25	2,318	-	0,00	9,51	-	1,20
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1794	702	2	1,00	98,95	98,95	0,620	-0,11	-0,05	-	9,63	1,78
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1116	24	0	0,00	100,10	100,10	4,870	-	0,02	-	9,49	0,08
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1775	0	0	0,00	100,00	100,00	1,053	-	-	8,72	-	4,04
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	974	246	0	0,00	101,25	101,13	2,344	-	-0,34	6,89	5,60	2,43
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1725	0	1	0,00	96,85	96,85	1,848	-2,89	-3,10	8,06	-	4,01
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2453	0	9	230,18	100,40	100,40	1,926	0,03	0,00	7,46	-	5,32
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	15	0	8	2,63	100,01	100,02	2,561	0,02	0,11	11,53	-	0,04
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	253	0	26	117,32	99,80	99,80	3,284	0,00	-0,05	11,36	-	0,67
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	611	0	16	191,53	102,35	102,25	2,994	-	0,20	8,02	-	1,55
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	430	0	4	0,52	99,20	99,24	4,716	0,64	-0,73	16,11	-	1,08
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	993	80	17	6,27	98,25	98,22	3,284	-0,02	-0,28	-	19,58	0,22
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1597	318	1	0,02	97,99	97,99	1,638	0,99	0,09	-	16,10	0,84
Максиг 01	13.09.2007	11,25	724	178	7	0,31	97,00	97,00	0,123	0,00	0,50	-	17,92	0,49
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	23	0	1	0,21	100,15	100,15	4,043	-	-0,15	6,61	-	0,06
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	393	0	0	0,00	102,00	102,00	3,877	-	0,00	7,46	-	1,05
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	816	0	0	0,00	93,40	93,40	1,416	-	0,00	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2277	1185	2	84,30	101,35	101,35	2,048	-0,02	-0,05	-	8,07	2,86
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1611	155	14	0,67	100,00	100,03	0,906	-0,03	-0,04	12,61	12,07	0,42
Миракс 01	21.08.2007	11,50	519	0	4	1,00	101,55	101,55	0,851	0,00	0,00	9,84	-	1,34
Миракс 02	22.03.2007	10,99	913	0	0	0,00	102,80	102,72	5,390	-	-0,13	9,98	-	2,16
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	283	0	1	0,01	100,20	100,20	2,359	0,03	0,00	10,44	-	0,75
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	787	241	1	1,44	99,19	99,19	3,606	-	-0,11	-	12,31	0,63
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1639	911	0	0,00	100,36	100,37	3,739	-	-0,16	-	7,51	2,25
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3258	1802	5	14,30	101,10	101,07	0,377	0,07	0,02	-	7,52	4,19
МСельПром1	15.06.2007	13,00	634	88	8	5,71	99,85	99,85	3,348	-0,06	-0,24	-	13,20	0,24
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	263	0	4	2,20	100,92	100,92	2,725	0,00	-0,07	8,55	-	0,70
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1002	274	2	6,28	101,70	101,71	2,897	0,03	0,21	11,30	8,16	2,36
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	166	0	0	0,00	100,40	100,40	0,372	-	0,20	7,30	-	0,46
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1834	742	4	2,29	103,96	103,96	4,598	0,01	-0,24	-	7,99	1,81
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	34	0	0	0,00	100,05	100,05	4,286	-	-0,02	9,60	-	0,10
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1655	927	15	110,71	99,50	99,47	3,390	-0,01	-0,07	-	7,88	2,28
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	451	0	16	41,10	101,73	101,68	2,571	-	0,07	7,88	-	1,17
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	416	52	1	0,00	95,16	95,16	4,595	-0,05	-0,89	-	46,98	0,14
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	428	64	0	0,00	100,05	100,06	0,755	-	0,05	-	9,80	0,18
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1689	961	1	5,13	99,50	99,50	3,194	-	0,00	-	9,32	2,33
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	204	0	0	0,00	99,50	99,50	4,521	-	0,00	11,15	-	0,57
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1150	0	0	0,00	108,85	108,75	3,890	-	0,59	8,41	-	2,67
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1366	0	0	0,00	103,25	103,20	2,293	-	0,05	8,45	-	3,19
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	563	17	6	9,85	99,87	99,88	5,199	0,03	-0,07	-	13,38	0,05
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	261	0	0	0,00	101,35	101,35	2,187	-	0,35	5,89	-	0,71
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	989	0	0	0,00	104,80	104,80	2,351	-	0,00	6,49	-	2,46
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1332	0	7	97,90	101,25	101,27	2,497	-0,01	-0,23	7,07	-	3,19
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2060	0	2	20,98	98,63	98,63	2,565	-3,82	-3,78	8,01	-	4,57
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1430	0	3	15,35	101,80	101,80	2,608	-	0,00	7,52	-	3,40
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	62	0	1	0,00	100,20	100,20	5,598	-	0,10	6,64	-	0,17
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	156	0	0	0,00	99,95	99,95	0,598	-	0,00	8,47	-	0,44
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	350	0	2	20,34	100,05	100,05	0,362	-	-0,08	8,35	-	0,94
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1270	0	1	0,01	99,75	99,75	0,093	-	-	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1423	149	0	0,00	100,20	100,20	0,732	-	0,10	-	7,56	0,42
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1646	372	0	0,00	100,00	100,00	4,052	-	0,35	8,68	-	0,97
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	947	401	0	0,00	99,95	99,95	4,529	-	0,15	-	11,75	1,03
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	967	239	15	136,32	105,20	105,16	3,425	-	0,31	7,95	2,03	2,33</

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	101	0	0	0,00	100,55	100,55	1,798	-	0,00	6,05		0,29
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1039	0	0	0,00	100,00	100,00	1,162	-	0,00	8,15		2,61
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	198	0	0	0,00	100,15	100,15	1,541	-	-0,03	7,23		0,33
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1438	346	0	0,00	102,00	102,00	0,456	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1725	633	0	0,00	101,26	101,26	0,089	-	0,01	7,95	8,66	3,43
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	108	0	1	41,61	98,25	98,25	2,534	-	-3,45	18,13		0,30
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	403	0	0	0,00	98,38	98,38	3,604	-	-3,57	11,05		1,05
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1277	549	0	0,00	100,40	97,88	3,850	-	-2,52	-	9,59	1,41
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	451	87	3	10,25	99,90	99,90	2,525	-	-0,05	-	9,88	0,24
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2054	962	0	0,00	100,00	100,00	2,742	-	-0,15	-	7,84	2,38
Синергия-1	25.04.2007	10,70	765	219	0	0,00	99,50	99,50	4,251	-	0,15	-	11,86	0,58
Слвстекло	27.03.2007	11,60	372	0	2	13,80	102,25	102,27	5,530	-0,13	-0,23	9,42		0,94
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	954	226	0	0,00	100,20	100,20	3,509	-	0,09	-	9,11	0,61
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	588	42	0	0,00	100,00	100,00	3,836	-	-0,07	-	9,64	0,13
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	11	0	0	0,00	100,10	100,10	2,330	-	0,00	8,59		0,06
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	360	0	1	10,19	101,80	101,80	0,106	0,10	0,07	7,87		0,96
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1529	437	2	0,51	99,60	99,60	2,986	-0,15	-0,30	-	10,60	1,13
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	736	8	0	0,00	100,09	100,09	4,810	-	-0,02	-	6,77	0,03
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1429	337	2	41,47	100,55	100,55	0,588	-0,03	0,05	-	7,45	0,90
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	968	422	2	20,72	100,21	100,21	3,397	-0,04	-0,19	-	10,02	1,09
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1361	633	2	25,74	100,30	100,30	2,735	-	-0,15	-	10,56	1,59
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	561	0	0	0,00	100,80	100,80	4,301	-	-0,05	9,02		1,42
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	227	0	18	25,26	101,76	101,73	3,750	-	-0,12	7,19		0,60
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	395	0	0	0,00	101,65	101,65	3,802	-	-0,34	7,73		1,03
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1704	612	3	19,66	100,80	100,84	2,606	-	0,04	-	7,79	1,56
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1821	729	0	0,00	101,47	101,47	4,165	-	0,00	-	7,75	1,84
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	634	88	0	0,00	100,40	100,40	0,082	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	808	0	0	0,00	101,45	101,44	2,683	-	0,24	9,06		2,01
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1674	0	0	0,00	101,80	101,80	4,020	-	-0,16	9,78		3,66
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	402	38	3	5,08	100,12	100,11	1,488	0,01	-0,09	-	9,05	0,10
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	274	0	0	0,00	102,05	102,08	2,170	-	0,08	6,02		0,74
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1191	0	2	32,61	103,00	103,00	1,876	-	-0,01	7,33		2,88
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	634	0	4	0,22	100,40	100,40	1,828	-	0,05	6,96		1,64
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1662	0	2	51,58	100,10	100,10	3,160	0,05	-0,01	7,40		3,84
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	988	0	4	2,05	100,35	100,30	2,052	-	0,10	7,19		2,46
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1149	57	0	0,00	99,90	99,90	2,911	-	-0,07	-	8,85	0,17
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1277	3	0	0,00	100,05	99,99	1,989	-	0,08	-	8,52	0,02
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1668	577	0	0,00	100,50	100,48	1,663	-	-0,02	-	9,95	1,47
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	886	0	0	0,00	114,08	114,05	1,096	-	0,06	7,52		2,15
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1625	533	2	28,43	101,30	101,30	0,288	-	0,51	-	7,26	1,40
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1130	402	0	0,00	101,00	101,00	4,636	-	0,00	-	10,42	0,99
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1038	492	2	0,38	101,30	101,09	1,692	-0,21	0,07	-	10,52	1,27
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	936	204	0	0,00	102,05	102,02	4,838	-	-0,02	-	7,31	0,54
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	996	0	7	7,02	103,29	103,30	0,137	0,04	0,13	8,11		1,57

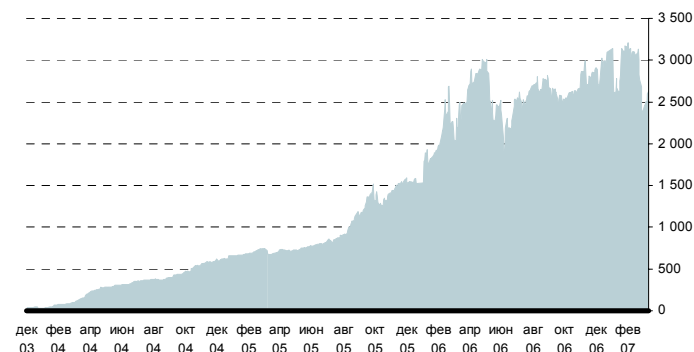
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

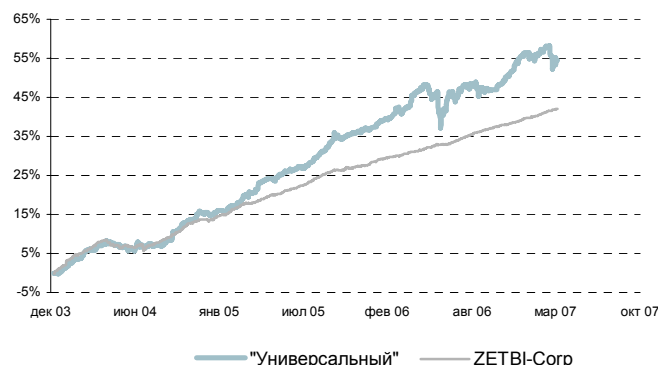
ОФБУ "Доходный"



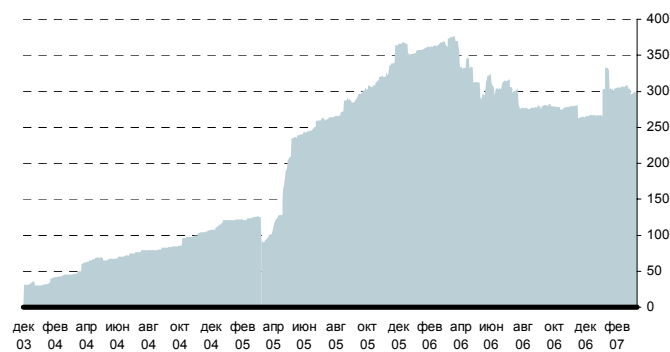
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



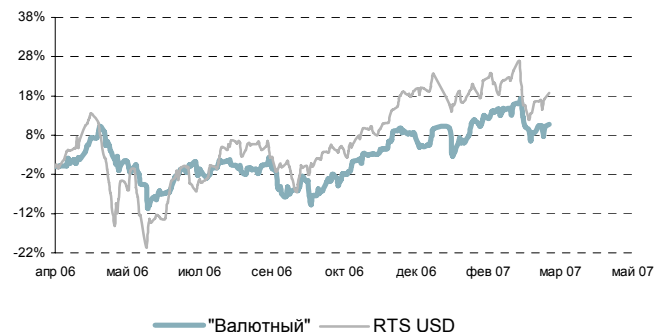
ОФБУ "Универсальный"



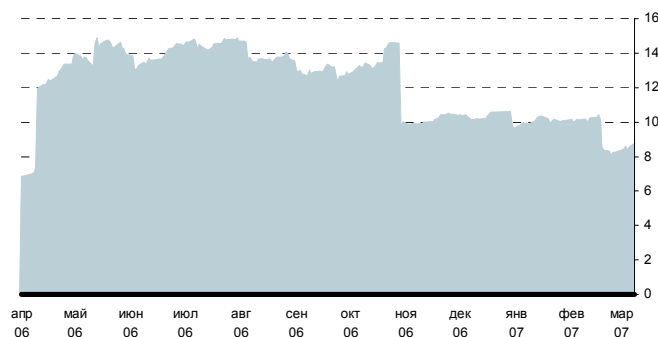
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



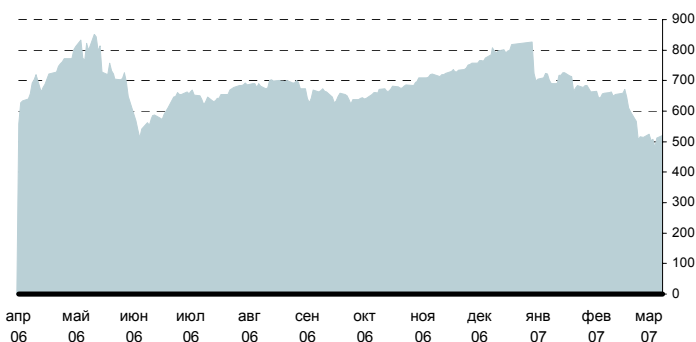
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

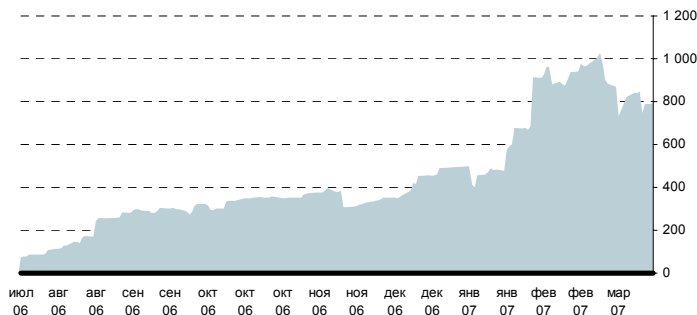
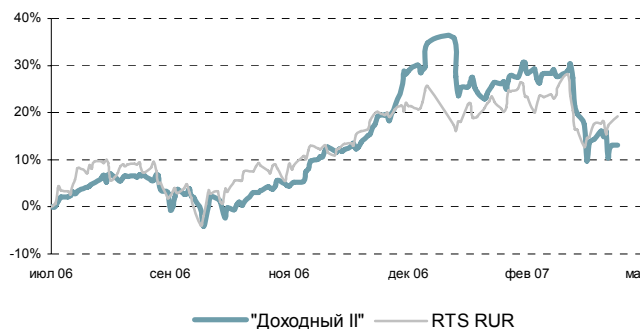


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



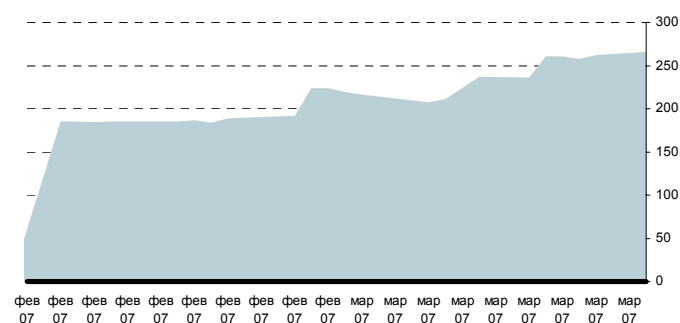
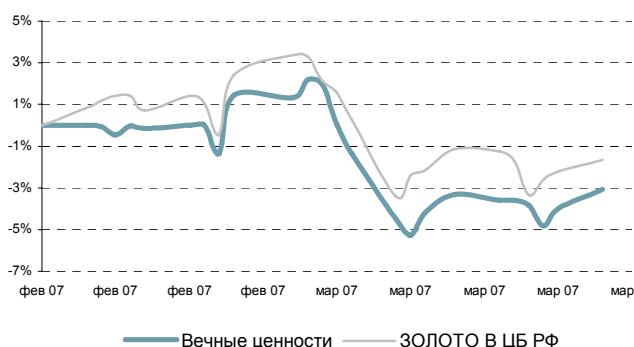
ОФБУ "Доходный II"

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	201,97%	-18,56%	1,00%	-16,07%	4,27%	-1,53%	38,76	1,41
Универсальный	Умеренная	54,54%	-1,15%	0,04%	-1,67%	3,82%	8,71%	13,51	0,71
Перспективный	Фонд производных инструментов	-13,63%	-20,29%	1,71%	-16,16%	-4,93%	-	10,29	-
Валютный	Агрессивная	10,84%	1,17%	0,78%	-3,37%	8,32%	-	6,14	-
Доходный II	Агрессивная	13,05%	-16,18%	0,21%	-12,57%	5,81%	-	9,50	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-3,09%	-	0,94%	-3,08%	-	-	2,35	-
RTS USD ***	Индекс РТС	242,23%	-3,93%	1,37%	0,42%	13,26%	27,04%	44,22	1,51
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	200,83%	-5,14%	1,06%	-0,72%	10,74%	17,66%	41,11	1,49
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,05%	1,78%	0,03%	0,76%	4,47%	9,20%	9,70	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,66%	-	0,24%	-1,26%	-	-	2,03	-

(*) 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.