

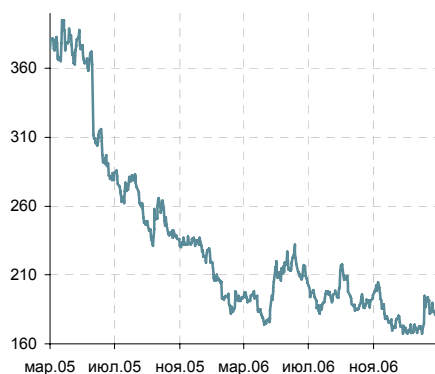
ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

На рынке преобладает «buy-настроение». Денежный рынок продолжает удивлять. Сегодня мы ожидаем продолжения «ралли». (Подробнее стр.3)

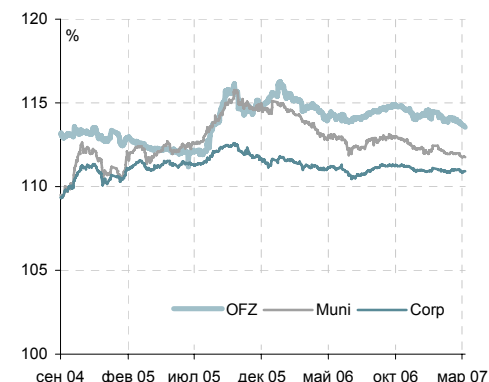
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

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

Ставка первого купона по облигациям второго выпуска ОАО «Кокс» установлена в размере 8.7% годовых, что определило доходность облигаций к оферте через 3 года 8.89% годовых. Выпуск размещен полностью. Спрос на аукционе превысил 8.1 млрд. руб. /Cbonds/

По прогнозу МЭРТ инфляция в России в 1 квартале составит 3.4% - 3.6%. В январе-феврале инфляция составила 2.8%. /Прайм-ТАСС/

На 29 марта запланирован аукцион по доразмещению ОБР серии № 4-01-21BR0-7 в объеме 140 млрд. руб. /Finambonds/

Размещение третьего выпуска ООО «Севкабель-Финанс» объемом 1.5 млрд. руб. запланировано на 3 апреля. /Прайм-ТАСС/ Ставка первого купона по облигациям второго выпуска ОАО «Кокс» установлена в

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

ООО «ТехноНИКОЛЬ-Финанс» утвердило решение о выпуске облигаций серии 02 общим объемом 3 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров ОАО Концерн «Калина» принял решение о размещении облигаций серии 03 общим объемом 2.1 млрд. руб. /Cbonds/

Дикси объявила о дроблении 500 акций, что является шагом на пути к предстоящему публичному или частному размещению. /Коммерсантъ/

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

По информации газеты Коммерсантъ, Дикси объявила о дроблении 500 акций номиналом 1000 руб. головной компании «Дикси Групп» на 50 млн. акций, номиналом 1 коп. Дробление произведено с целью повышения ликвидности акций и является шагом на пути к предстоящему публичному или частному размещению, запланированному на апрель текущего года. По предыдущим заявлениям руководства, в результате продажи пакета акций компания планирует привлечь до \$250 млн. и направить их частично на рефинансирование текущей задолженности (порядка \$100 млн.) и на инвестиционные цели. Кроме того, размещение акций аннулирует опцион на выкуп 33.5% пакета акций у Citigroup, который негативно влияет на официальные финансовые результаты компании. Текущее акционерное соглашение предусматривает исполнение компанией опциона с 35% премией. Таким образом, после продажи акций на бирже негативный эффект резерва на финансовый результат исчезнет, и компания сможет отразить видимый рост чистой рентабельности. Мы считаем данную новость позитивной, поскольку это является подтверждением того, что компания сможет не только сократить весомую долговую нагрузку и решить проблему с учетом опциона (который относится аудитором на долг компании), но и получит возможность разместить второй заем, направив его на развитие сети. Мы оцениваем объем долга компании в 2007 г. на уровне \$300 млн. (с учетом размещения второго выпуска), а Долг/EBITDA в 3.4 – 3.6.

На наш взгляд текущая доходность первого выпуска Дикси на уровне 11.7% является завышенной и мы видим потенциал сужения спреда на 70 б.п., который, с нашей точки зрения, должен быть реализован в случае размещения акций. Мы по-прежнему рекомендуем бумаги к спекулятивной Покупке.

Российский долговой рынок

Вчера на рынке вновь преобладало «buy-настроение». В секторе госбумаг наибольшим спросом пользовались выпуски длинной дюрации. В результате чего, котировки 46020 и 46018 выросли соответственно на 30 б.п. и 7 б.п. По другим выпускам рост котировок составил порядка 5 б.п. – 15 б.п.

В корпоративном сегменте динамика торгов была разнонаправленной, вместе с тем в котировальных листах по итогам дня преобладал «зеленый». Рост котировок варьировался в диапазоне от 3 б.п. до 15 б.п. Лидерами по оборотам стали облигации торговой сети Карусель (+5 б.п.), Лукойл-3 (+5 б.п.) и РоссельхозБ-2 (+5 б.п.). Интерес инвесторов к бумагам Газпрома, обеспечил рост четвертому и восьмому выпускам соответственно на 4 б.п. и 6 б.п. На 10 б.п. подорожали бумаги Мосэнерго-1, на 12 б.п. – бумаги РЖД-7.

Вернулся спрос и в субфедеральный сегмент, где особой популярностью пользовались выпуски Москва-44 (+ 22 б.п.), МосОбл-5 (+34 б.п.), Москва-39 (+35 б.п.)

На волне общего оптимизма достаточно удачно разместила облигации второго выпуска Группа Кокс, доходность облигаций к трехлетней оферте была установлена на уровне, близком к нижней границе прогноза организаторов – 8.89% годовых.

Денежный рынок продолжает удивлять. В преддверии запланированного на 27 марта аукциона по активам ЮКОСа объем денежных остатков на счетах продолжает устанавливать новые рекорды – по состоянию на сегодня почти 812 млрд. руб. Похоже, в Россию поступают средства синдицированного кредита главного потенциального покупателя Роснефти. При этом в силу того, что часть средств остается замороженной на накопительных счетах ставки МБК остаются достаточно высокими в диапазоне 4.75% – 5.75%.

На фоне текущей конъюнктуры денежного рынка рост рынка выглядит достаточно странно, однако мы не исключаем, что определенную поддержку укреплению оптимизма инвесторов оказало укрепление курса рубля и преодоление психологически важного уровня 26 рублей. Кроме того, мы допускаем, что свой позитивный вклад в положительную динамику долгового рынка привнесла благоприятная конъюнктура фондового рынка. В свете этого, мы ожидаем, что сегодня «ралли» вполне может продолжиться.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,95	0,05%	0,23%
Zetbi Muni	111,70	0,06%	0,07%
Zetbi Corp	110,92	0,02%	0,03%
Zetbi Corp10	117,90	0,05%	0,04%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор44-об	577,15	0,45
Мос.обл.5в	565,83	0,20
МГор39-об	346,85	0,24
Мос.обл.3в	345,85	0,06
ЯрОбл-06	120,50	0,04

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Карус.Ф 01	650,92	0,12
ЛукойлЗобл	610,23	0,05
РосселхБ 2	585,01	0,05
Мосэнерго1	388,82	0,13
ГАЗПРОМ А4	380,56	0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **УМПО-2** – справедливую доходность на вторичном рынке оцениваем на уровне 8.5% годовых.
- **Юнимилк** - Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **Волгателеком-4** – бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3. Ожидаем сужение спреда не менее чем на 20 б.п. в среднесрочной перспективе (после включения выпуска в котировальные листы).
- **Дикси** - Мы сохраняем наш оптимистичный взгляд по облигациям Дикси и рекомендуем бумаги к спекулятивной покупке. Справедливую доходность оцениваем на уровне 11% и, по-прежнему считаем, что текущая доходность бумаг завышена.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». От большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».

Валютные облигации

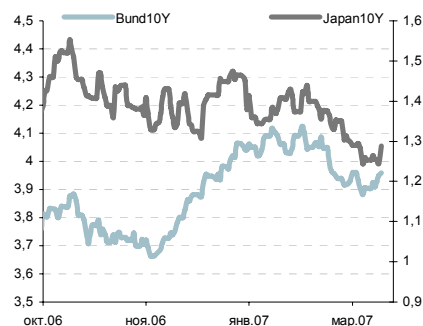
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами В1/В должны торговаться в одном диапазоне 9-9.1% (Славинвест, Банк СПб), при этом некоторая разница в дюрациях может быть компенсирована большими масштабами бизнеса в случае Межпромбанка и поддержкой сильного акционера «Базовый Элемент» в случае Союза.
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	3/22/2007	4,58	5	-22	-19
UST 10 yr	3/22/2007	4,59	5	-9	-15
UST 30 yr	3/22/2007	4,78	5	0	2
Bund 2 yr	3/22/2007	3,93	0	-4	72
Bund 10 yr	3/22/2007	3,95	2	-10	27
Bund 30 yr	3/22/2007	4,12	4	-2	23
Fed Fund	3/21/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/21/2007	5,32	0	0,0	51
Libor 6 mo	3/21/2007	5,34	-3	-7,4	24
Libor 12 mo	3/21/2007	5,24	-5	-19	0
S&P 500	3/22/2007	1434,54	-0,03%	-1,15%	10,21%
Nasdaq Composite	3/23/2007	2451,74	-0,17%	-2,52%	6,59%
RTS	3/22/2007	1889,62	2,29%	-2,31%	32,12%
EURUSD	3/23/2007	1,3330	-0,01%	1,24%	11,34%
USDJPY	3/23/2007	118,14	0,01%	-2,43%	0,24%
USDRUB	3/23/2007	26,00	-0,05%	-0,70%	-6,66%
EURRUB	3/23/2007	34,67	-0,02%	0,56%	3,97%
Brent 1m Future	3/23/2007	62,59	0,13%	2,81%	-1,07%
Gold	3/23/2007	662,05	-0,29%	-3,00%	20,42%

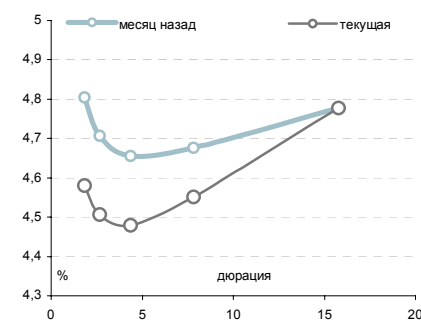
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



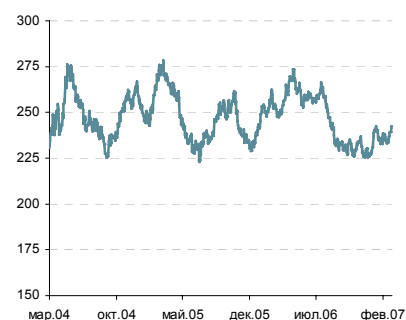
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



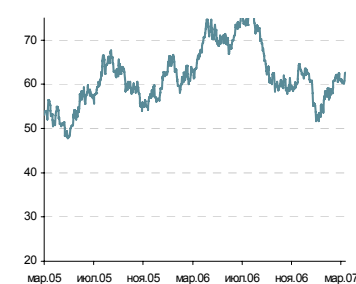
Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



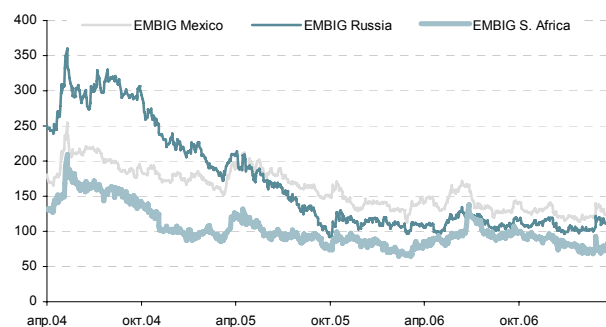
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/22/2007	113,73%	21	32	40	293	5,62
UMS-31*	3/21/2007	129,44%	-6	15	110	663	5,99
Turkey-30*	3/22/2007	154,33%	51	136	12	-201	7,05
Venezuela-27*	3/21/2007	125,46%	28	-52	-77	-7	6,91
EMBIG	3/22/2007	174	-7	-11	-12	3	-
EMBIG Russia	3/22/2007	105	-8	-9	-9	6	-
EMBIG Brazil	3/22/2007	175	-6	-17	-19	-15	-
EMBIG Mexico	3/22/2007	120	-4	-9	-12	5	-
EMBIG Turkey	3/22/2007	217	-11	-17	-18	10	-
EMBIG Venezuela	3/22/2007	217	-5	-4	-8	34	-

* - Указаны котировки

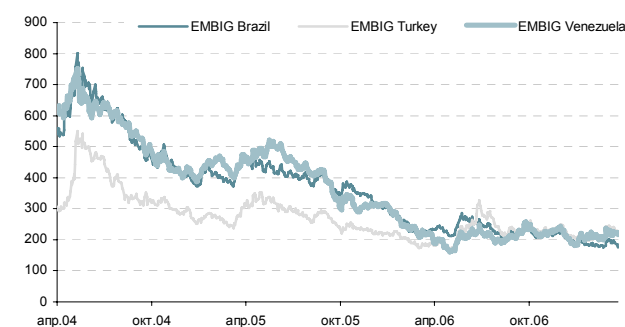
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

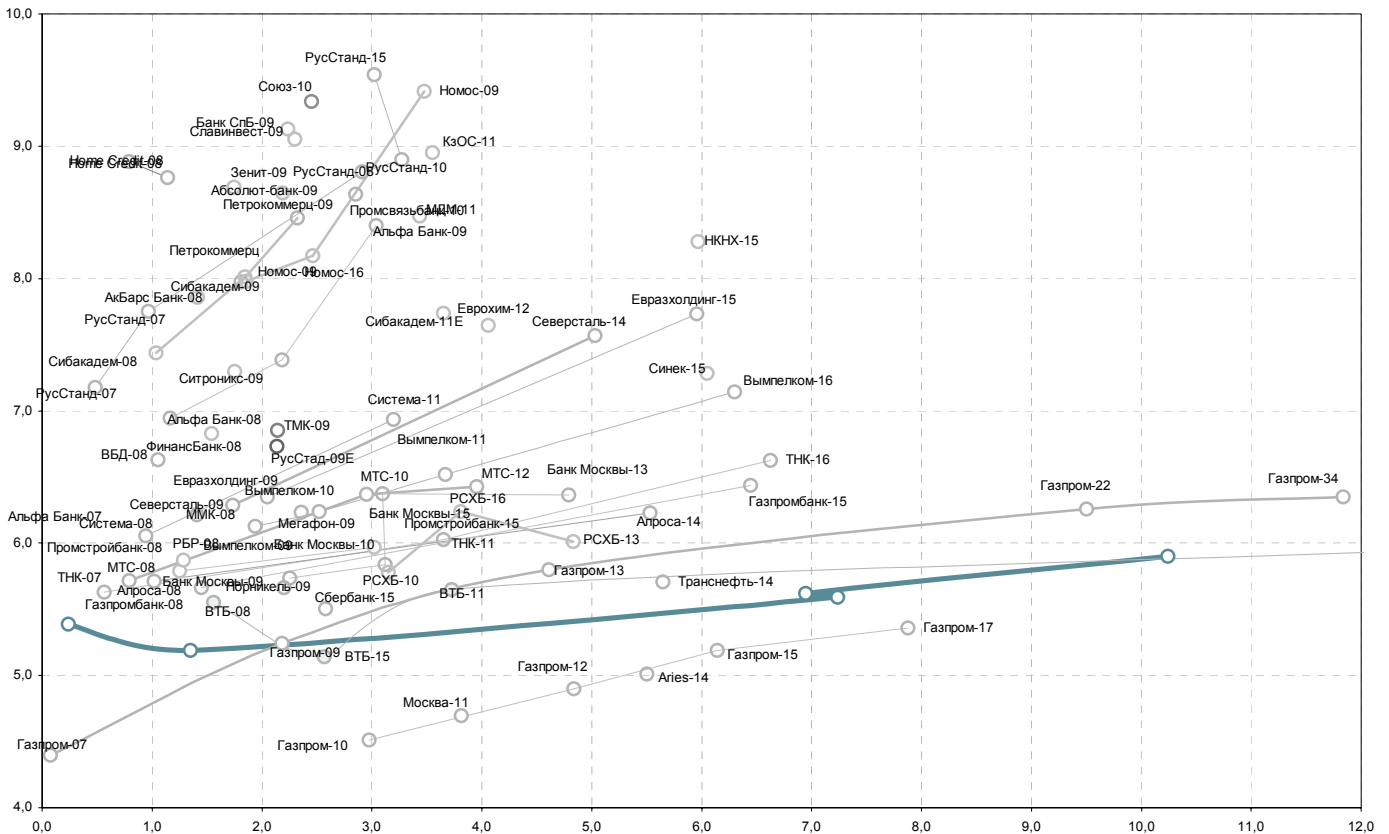
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



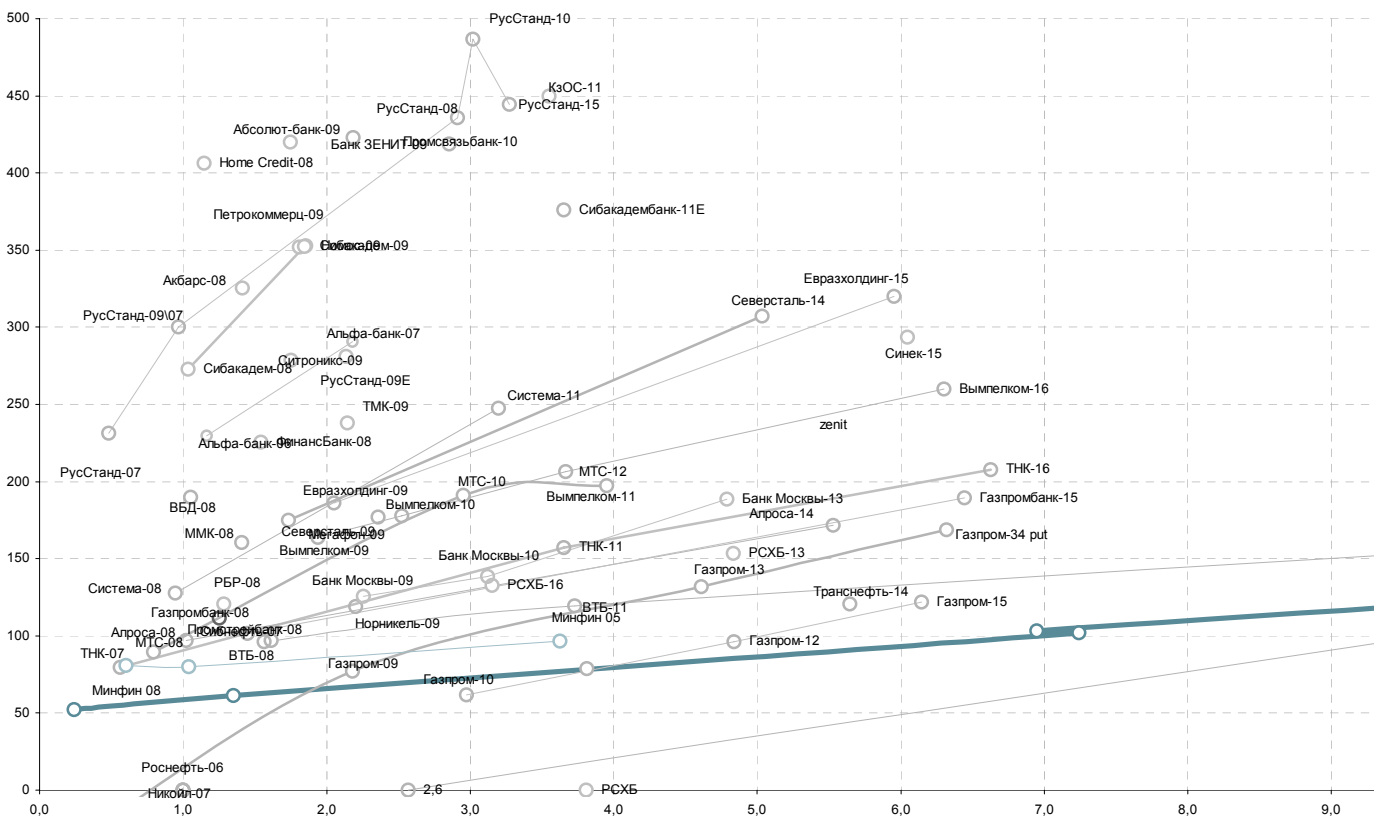
Источник: J.P. Morgan

Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Кривая спредов российских еврооблигаций



Котировки российских еврооблигаций

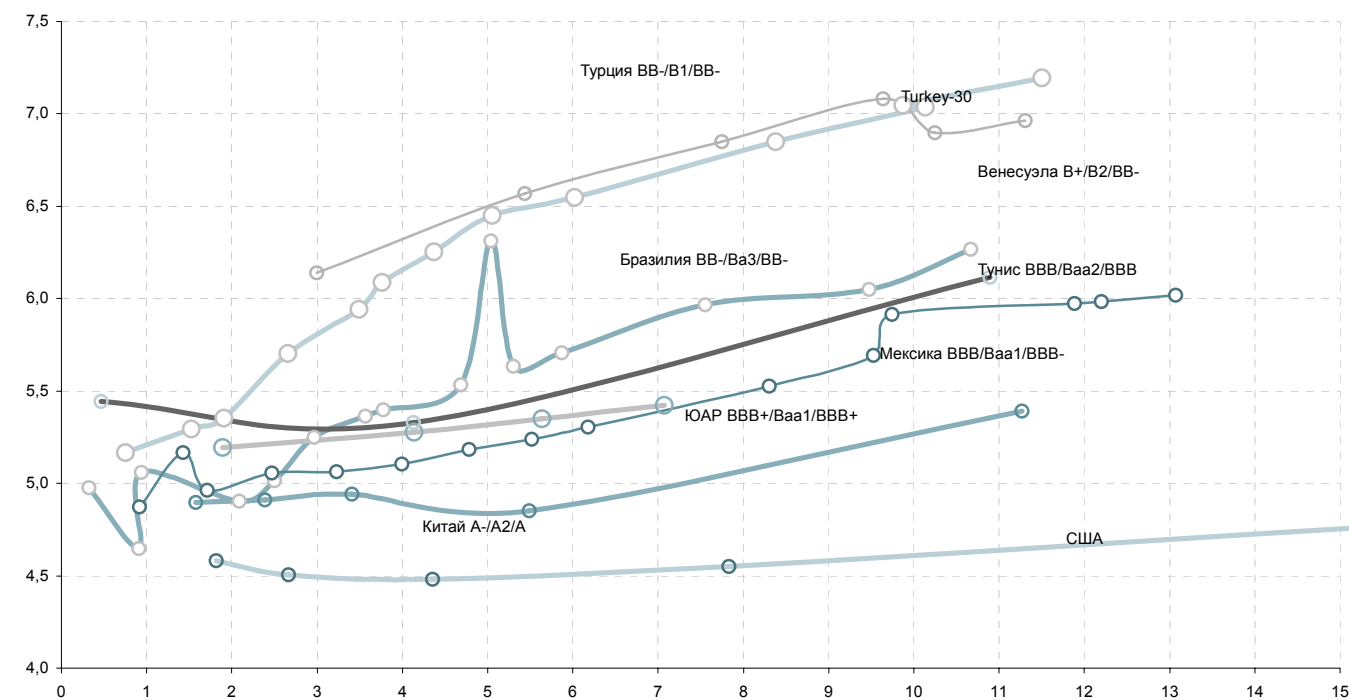
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,03	101,08	5,49	0,24	45
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,16	104,26	5,22	1,35	218
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,57	144,92	5,61	7,24	101
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,30	182,35	5,90	10,24	121
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,68	113,78	5,62	6,95	91
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,27	98,36	5,77	0,60	74
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,11	97,16	5,69	1,04	75
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,80	91,00	5,52	3,63	96
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,84	101,94	3,92	0,08	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,49	108,74	4,14	2,28	22
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,37	128,62	5,03	5,50	49
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,64	106,99	4,74	3,81	82
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,32	100,34	4,53	0,08	-51
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,15	112,45	5,30	2,18	77
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,02	110,39	4,57	2,98	65
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,71	118,96	5,82	4,61	132
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,18	104,47	5,21	6,14	127
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,27	100,67	5,38	7,88	140
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,36	105,57	6,56	8,35	195
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	102,15	102,40	6,27	9,50	164
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	129,14	129,24	6,35	11,84	160
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,54	108,84	5,59	1,61	97
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,99	103,14	5,76	0,56	73
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,92	103,17	6,06	3,65	157
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,75	106,00	6,64	6,63	207
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	(P)A2/BBB+/-	99,55	99,80	5,73	5,65	120
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,12	103,25	5,79	0,79	84
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,02	106,27	6,41	2,95	191
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	106,18	106,43	6,46	3,95	198
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,64	107,89	6,19	1,94	163
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,30	104,55	6,29	2,52	178
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,98	107,23	6,55	3,67	206
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	107,09	107,34	7,16	6,30	259
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,06	104,31	6,29	2,36	176
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,06	104,18	6,11	0,95	123
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,16	106,41	6,97	3,20	248
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,76	101,01	7,37	1,75	279
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,12	103,37	5,72	2,20	118
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,39	102,62	6,29	1,41	159
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,94	104,13	6,34	1,73	176
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,77	109,05	7,59	5,03	307
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,86	102,02	6,70	1,05	186
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,38	102,54	5,79	1,02	93
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,63	115,88	6,25	5,53	171
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,73	100,93	7,67	4,06	319
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,45	109,70	6,41	2,05	186
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,96	103,21	7,75	5,954	319
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,48	103,73	6,91	2,145	238
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,84	101,09	8,98	3,549	450
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,32	102,57	7,30	6,047	275
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,57	101,92	7,42	1,401	272
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,64	101,89	6,63	2,58	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,93	102,11	5,61	1,56	95
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,07	107,32	5,68	3,73	119
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,81	103,06	6,69	2,57	69
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,55	103,80	5,98	13,25	122
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,28	102,38	5,69	1,45	100
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,30	100,40	6,45	6,44	189
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,85	100,10	8,76	1,75	419
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,97	100,19	7,94	1,41	324
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,64	100,94	7,07	1,17	226
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,89	101,12	7,43	2,18	290
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,44	100,69	9,52	3,04	394
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,96	105,21	5,79	2,26	125
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,74	104,99	5,87	3,12	138
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,60	104,84	6,39	4,79	188

Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	100,59	100,84	9,18	2,24	466
Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,83	100,08	9,39	2,45	489
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,73	100,22	8,76	2,19	423
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,17	101,37	5,86	1,25	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,48	100,73	6,92	3,02	151
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,14	104,52	8,52	3,43	404
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,11	100,51	8,08	1,86	352
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,77	100,02	8,22	2,46	372
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	100,96	101,21	10,19	3,48	497
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,65	100,05	8,08	1,81	351
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,42	100,67	8,51	2,32	400
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,08	100,33	8,68	2,85	419
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,83	100,08	8,76	3,56	428
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	101,01	101,51	9,31	3,88	482
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,31	103,56	5,82	3,15	133
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,63	105,88	6,04	4,84	153
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,57	102,82	7,28	3,81	179
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,11	100,13	5,81	0,04	77
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,18	100,30	7,30	0,48	224
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,21	100,36	7,83	0,97	295
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,86	96,11	8,85	2,91	435
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,82	99,07	8,93	3,28	444
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,68	97,93	9,96	3,02	509
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,75	100,15	6,82	2,14	290
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,50	103,75	8,13	2,20	368
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,67	101,92	9,11	2,30	459
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,62	101,87	8,08	1,84	351
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,56	102,06	7,80	3,65	388
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,25	102,47	7,54	1,04	269

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

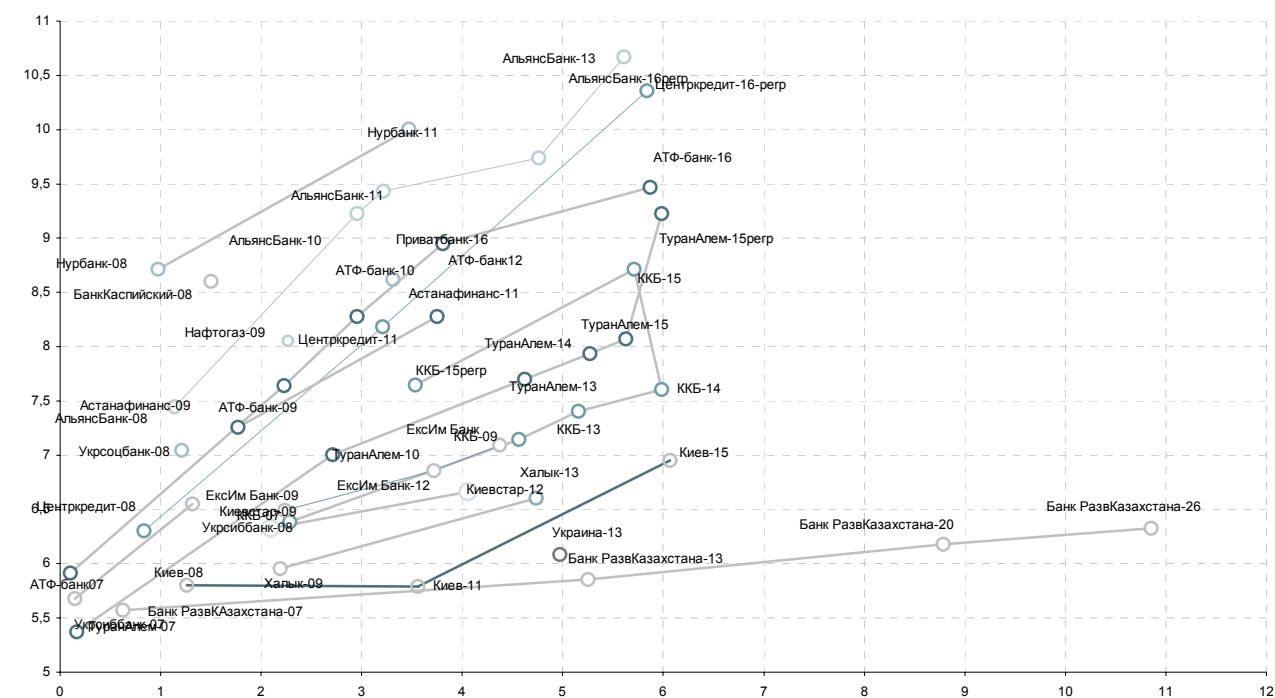
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,79	113,04	6,31	5,04
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	134,78	134,88	5,71	5,87
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,11	154,55	7,03	10,13

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

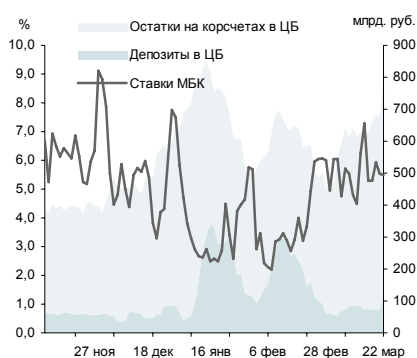
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

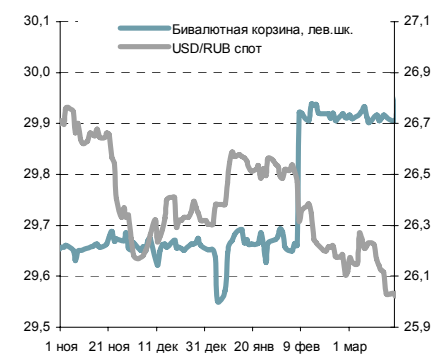
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



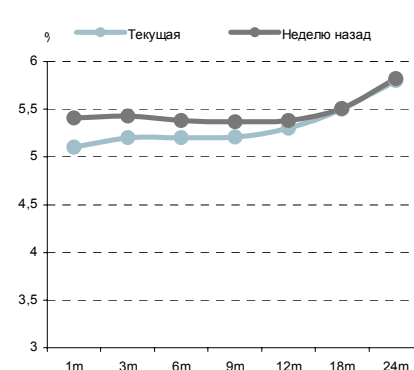
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

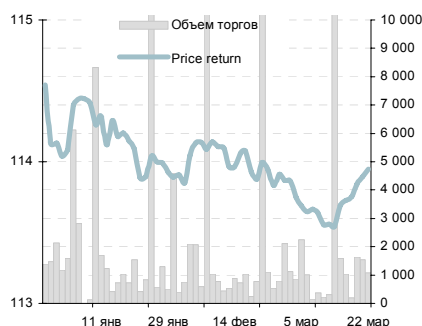


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,94	5,77	104,09	104,09	0,219	-	0,041
SU25060RMFS3	1,98	6,04	99,80	99,78	0,795	0,003	0,133
SU46018RMFS6	8,61	6,57	111,04	111,05	0,197	0,127	0,619
SU46020RMFS2	12,85	6,83	102,30	102,34	0,681	0,380	0,819
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,822	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,507	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,931	-	0
МГор38-об	3,21	6,44	112,15	112,09	2,356	-	0
МГор39-об	5,57	6,60	109,95	109,87	1,644	0,24	0,4
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,951	-	-
РЖД-02обл	0,71	5,89	101,35	101,35	2,251	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,22	6,71	100,74	100,74	0,800	-0,11	0,04
ФСК ЕЭС-02	2,87	7,27	103,15	103,15	1,944	0,05	0,1
РЖД-07обл	4,59	7,14	102,45	102,45	2,627	0,13	0,15

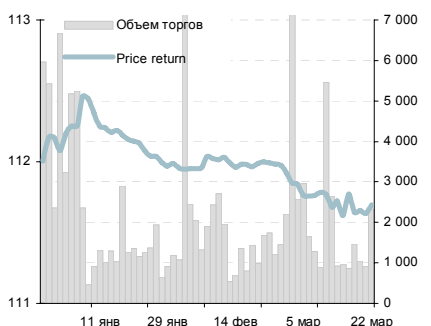
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



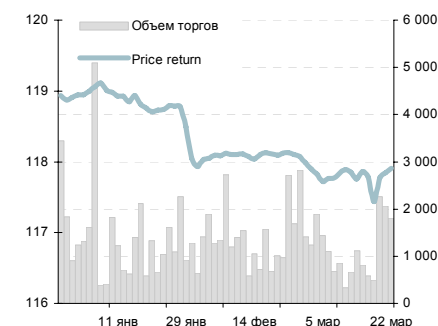
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



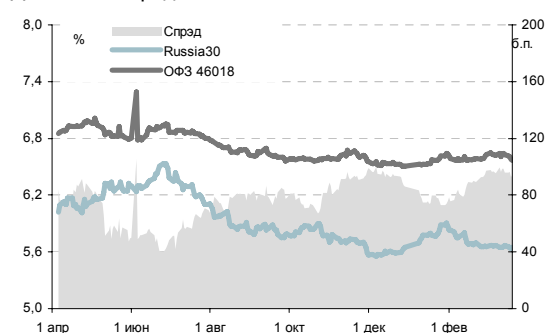
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
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
28 мар	Магнит-Финанс-2	5 000	Тройка Диалог
29 мар	Гражданск. Самолеты Сухог	5 000	Тройка Диалог
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
3 апр	Ярославская область /1 трай	2 000	Росбанк
5 апр	ТД Русские масла-2	1 000	Русские Фонды
1 пр 2007	Автовазбанк	800	Банк Москвы
1 пр 2007	АПК Аркада-3	1 200	ИК Ист Кэпитал

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММББ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Кривая доходности корпоративных 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	погашения	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13.06.2007	6,00	83		0	0,00	100,01	100,01	0,132	-	-0,15	5,95		0,23
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	538		0	0,00	104,09	104,09	0,219	-	0,04	5,77		0,94
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	405		0	0,00	100,80	100,75	0,863	-	0,04	5,72		1,07
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	720		0	0,00	101,63	101,63	0,153	-	0,52	5,76		1,87
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	769		9	79,74	99,80	99,78	0,795	0,00	0,13	6,04		1,98
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1210		1	1,15	110,25	110,25	1,753	-	0,17	6,06		2,50
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1035		0	0,00	103,60	103,62	1,156	-	0,15	6,14		2,56
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1140		5	104,22	99,35	99,36	0,683	0,03	0,06	6,16		2,86
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1399		8	26,58	100,03	100,04	0,953	-0,02	0,09	6,23		3,41
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1966		0	0,00	109,40	109,40	0,888	-	0,17	6,28		3,91
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1938		0	0,00	99,55	99,55	1,070	-	0,16	6,35		4,53
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4178		7	74,43	109,00	109,03	0,197	0,15	0,54	6,40		5,34
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2052		9	18,65	98,25	98,20	2,268	0,00	0,41	6,38		4,83
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3422		32	95,98	106,00	106,06	0,838	0,18	0,35	6,50		6,52
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5361		14	291,29	111,04	111,05	0,197	0,13	0,62	6,57		8,61
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10548		24	343,66	102,30	102,34	0,681	0,38	0,82	6,83		12,85
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	59		0	0,00	100,99	101,00	0,822	-	0,00	5,31		0,22
МГор42-об	13.05.2007	10,00	144		0	0,00	102,03	102,01	1,014	-	0,00	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.2007	10,00	218		0	0,00	103,26	103,26	1,507	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	422		0	0,00	105,14	105,12	0,904	-	0,00	5,72		1,15
МГор29-об	05.06.2007	10,00	441		0	0,00	105,25	105,23	2,931	-	0,00	5,72		1,19
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1226		0	0,00	107,70	107,70	1,397	-	0,00	6,42		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1375		0	0,00	112,15	112,09	2,356	-	0,00	6,44		3,21
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2678		20	346,85	109,95	109,87	1,644	0,24	0,40	6,60		5,57
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3016		20	577,15	109,77	110,00	2,411	-	0,53	6,59		6,05
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	175		0	0,00	100,50	100,43	0,154	-	0,08	7,10		0,49
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	958		0	0,00	102,45	102,45	2,945	-	0,03	7,10		2,36
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	122		0	0,00	100,65	100,65	1,697	-	0,00	7,99		0,35
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	1001		12	0,55	101,65	101,65	0,000	-	0,08	8,00		1,42
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	581		1	0,00	99,95	99,95	3,244	0,05	0,05	7,99		0,79
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1343		0	0,00	99,15	99,16	4,162	-	0,06	8,20		1,65
Казань02об	11.04.2007	10,00	20		3	0,43	100,05	100,05	1,945	-	-0,17	8,91		0,05
Казань 3	31.03.2007	8,04	1101		0	0,00	100,00	100,00	3,811	-	-	8,20		2,64
Казань06об	30.05.2007	8,00	891		2	5,09	100,27	100,35	0,482	0,10	0,10	8,07		2,22
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	277		0	0,00	104,45	104,44	3,134	-	0,00	7,27		0,73
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1302		3	0,82	113,70	113,59	5,881	-0,16	-0,12	7,62		2,87
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2437		5	14,26	108,50	108,47	3,260	1,28	1,37	7,36		4,73
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	641		0	0,00	100,90	100,90	0,000	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	54		0	0,00	100,40	100,40	3,507	-	-0,05	7,07		0,15
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	150		4	345,85	102,00	102,00	0,964	-	0,00	5,96		0,41
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	761		2	1,10	108,65	108,65	1,748	0,00	-0,10	6,69		1,87
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1104		19	565,83	106,89	106,83	4,657	0,20	0,03	6,65		1,93
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1489		4	46,14	107,25	107,24	3,674	-	0,09	7,05		3,41
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	205		0	0,00	101,35	101,35	4,384	-	-0,05	7,64		0,54
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	963		11	0,53	99,20	99,20	2,915	0,15	0,00	7,64		1,95
Томск 1	24.05.2007	12,00	245		0	0,00	102,40	102,40	0,920	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	439		0	0,00	102,48	102,48	2,940	-	-0,02	7,97		1,14
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	432		0	0,00	106,25	106,25	3,814	-	0,00	6,76		1,16
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	453		3	0,57	105,00	105,01	0,066	0,11	0,05	7,96		1,17
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	30		0	0,00	99,99	99,87	1,359	-	-0,23	9,41		0,08
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	103		7	1,88	101,52	101,54	2,766	-	-0,11	7,40		0,27
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	649		2	0,41	99,85	99,85	1,762	-	-0,05	7,84		1,67
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	796		1	0,11	105,85	105,85	3,423	-	-0,19	7,45		1,95
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1489		8	120,50	98,95	98,70	3,470	-	-0,22	8,04		2,58
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1188	96	1	0,00	100,20	100,20	1,838	-	-	-	6,90	0,26
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	894	166	4	1,36	100,15	100,14	0,511	0,04	0,14	-	11,28	0,45
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	620	0	0	0,00	106,65	106,65	3,345	-	0,00	6,98		1,59
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1047	0	0	0,00	109,70	109,70	1,477	-	-0,55	7,33		2,53
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1303	0	0	0,00	105,05	105,05	1,700	-	0,00	7,26		2,15
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1777	0	0	0,00	105,35	105,35	1,168	-	0,19	7,59		4,01
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2034	0	4	150,32	99,99	99,99	1,329	-	0,00	7,56		4,56
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2672	0	0	0,00	99,90	99,90	1,338	-	0,00	7,63		5,03
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3403	0	3	49,44	101,18	101,11	3,556	0,04	0,11	7,70		5,67
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4103	2550	3	19,21	100,92	100,91	0,146	0,05	0,29	7,68	7,66	5,03
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3618	2887	0	0,00	100,10	100,08	0,862	-	0,08	7,69	7,69	5,83
АЛПИ-И-нв-1	24.08.2007	10,99	883	155	7	8,03	100,07	100,14	0,813	0,07	0,06	-	10,56	0,42
Алькор-01	12.06.2007	10,75	992	264	1	5,15	100,05	100,05	2,945	-	0,00	-	10,91	0,70
Альянс-01	19.09.2007	8,92	1637	909	3	4,06	100,95	101,46	0,024	0,72	0,85	-	8,43	2,29
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	707	0	4	11,33	101,80	101,80	0,564	0,02	0,20	8,96		1,80
Апт36иб об	03.07.2007	9,89	831	467	3	8,26	101,05	101,05	2,141	-0,01	0,13	9,57	10,35	1,21
Арбат 01	22.06.2007	10,50	456	92	11	0,53	100,10	100,10	2,589	-	0,10	-	9,84	0,25
Балтмор03	17.05.2007	11,25	420	56	25	9,42	100,20	100,19	3,884	0,07	-0,09	-	9,62	0,15
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	946	218	2	0,49	101,00	101,00	4,500	1,00	1,09	-	9,68	0,57
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1364	0	1	20,32	103,20	103,20	2,268	0,10	-0,10	8,15		3,20
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	679	0	1	2,53	100,00	100,00	1,396	-	0,08	10,66		1,73
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1349	623	5	9,57	101,65	101,25	2,404	-0,15	-0,08	-	7,51	1,59
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1349	0	0	0,00	102,65	102,55	2,492	-	0,00	7,57		

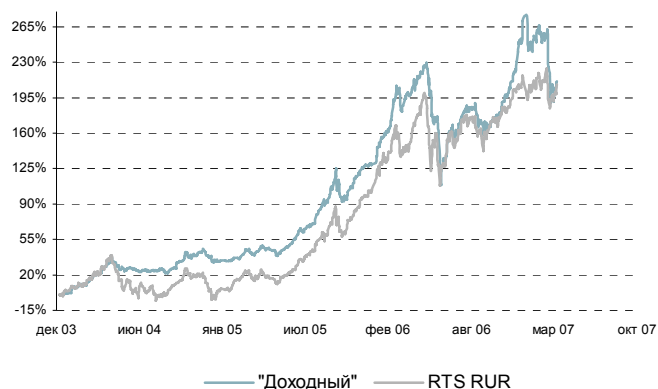
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	728	364	0	0,00	100,15	100,15	0,000	-	-	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2401	35	0	0,00	100,35	100,35	0,951	-	-	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1056	0	16	380,56	104,05	104,11	0,811	0,05	0,05	6,74	-	2,62
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	201	0	5	360,31	101,20	101,20	3,385	-	0,16	5,42	-	0,54
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	868	0	5	203,38	100,74	100,74	0,800	-0,11	0,04	6,71	-	2,22
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	952	0	1	102,75	100,02	100,02	2,604	-	0,00	6,89	-	2,42
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1680	0	10	138,69	99,96	100,01	2,685	0,11	0,25	7,12	-	3,91
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1419	327	10	76,61	100,55	100,53	0,861	-0,01	0,03	-	8,00	0,88
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1456	182	4	49,04	100,85	100,85	0,000	-	-0,02	-	9,71	0,50
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1560	0	21	158,60	102,85	102,85	1,731	0,05	0,09	7,44	-	3,65
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	978	432	0	0,00	100,30	100,30	3,092	-	0,00	-	9,83	1,12
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	852	306	0	0,00	100,50	100,50	1,746	-	-0,05	-	10,76	0,80
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	393	0	4	34,73	99,85	99,85	4,380	0,05	0,03	10,87	-	1,00
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	895	0	4	0,19	99,90	100,00	0,440	0,02	0,01	10,99	-	2,21
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1896	1168	4	175,25	102,78	102,78	2,570	0,08	0,28	-	7,98	2,74
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	804	0	0	0,00	101,65	101,65	2,498	-	0,00	7,60	-	1,49
ДиксиФин-1	20.09.2007	9,25	1456	0	10	15,85	93,80	93,26	0,000	-	-0,22	11,72	-	3,40
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	953	405	2	10,87	100,20	100,20	4,185	-0,06	0,00	-	11,06	1,03
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1302	574	0	0,00	99,90	99,86	4,536	-	-0,12	-	11,13	1,43
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	2	0	0	0,00	99,90	99,90	3,967	-	-0,15	12,10	-	0,02
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	697	0	2	40,29	99,94	99,92	0,805	-0,01	0,00	8,60	-	1,79
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1689	233	6	157,74	100,12	100,13	2,940	-0,02	-0,05	-	8,53	0,62
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	245	0	0	0,00	100,10	100,10	0,920	-	0,00	12,37	-	0,66
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1058	331	14	28,08	99,96	99,91	1,118	-0,04	-0,01	-	12,62	0,86
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1211	119	5	8,04	100,65	100,60	1,847	0,00	0,05	-	8,65	0,33
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1518	62	12	109,06	100,30	100,28	3,518	-	-0,19	-	8,72	0,17
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	729	0	0	0,00	101,80	101,80	5,207	-	0,78	9,72	-	1,78
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1713	985	7	62,88	101,70	101,66	3,137	0,26	0,34	-	10,22	2,35
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1275	546	0	0,00	100,30	100,30	4,190	-	0,00	-	8,40	1,40
Карус. Ф 01	20.09.2007	9,75	2366	546	22	650,92	101,20	101,24	0,000	-	0,14	-	9,04	1,43
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1448	0	0	0,00	100,28	100,17	0,313	-	-0,23	8,94	-	3,42
Кокс 01	19.07.2007	8,95	847	0	14	53,32	100,95	100,94	1,545	-0,06	0,04	8,67	-	2,12
КОПЕЙКА 01	19.06.2007	9,40	453	0	0	0,00	100,25	100,25	0,052	-	0,00	9,51	-	1,19
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1791	699	6	27,22	99,03	99,10	0,691	0,04	0,01	-	9,54	1,77
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1113	21	2	3,06	100,10	100,10	4,962	0,05	0,00	-	9,07	0,06
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1772	0	0	0,00	100,00	100,00	1,123	-	-	8,72	-	4,03
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	971	243	2	0,55	101,30	101,30	2,403	0,03	0,30	6,82	5,29	2,41
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1722	0	7	610,23	99,85	99,85	1,906	0,05	0,08	7,26	-	4,02
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2450	0	7	71,75	100,55	100,53	1,987	0,02	0,22	7,43	-	5,31
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	12	0	0	0,00	100,00	100,00	2,662	-	0,00	11,99	-	0,04
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	250	0	3	103,43	99,90	99,90	3,373	0,07	0,08	11,20	-	0,66
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	608	0	0	0,00	102,35	102,25	3,071	-	-0,05	8,02	-	1,55
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	427	0	6	2,37	98,20	97,72	4,838	-1,48	-1,71	17,73	-	1,07
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	990	77	23	20,75	97,85	98,15	3,380	-0,07	-0,08	-	20,21	0,21
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1594	315	0	0,00	97,00	97,00	1,745	-	0,15	-	17,51	0,83
Максиг 01	13.09.2007	11,25	721	175	15	33,67	97,20	97,09	0,216	-0,06	0,06	-	17,80	0,48
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	20	0	0	0,00	100,15	100,15	4,119	-	-0,15	6,61	-	0,06
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	390	0	0	0,00	102,00	102,00	3,953	-	0,00	7,46	-	1,05
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	813	0	0	0,00	93,40	93,40	1,462	-	0,00	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2274	1182	1	5,18	101,40	101,40	2,117	-0,03	0,05	-	8,05	2,85
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1608	152	1	0,00	100,00	100,00	1,007	0,00	-0,01	12,62	12,13	0,42
Миракс 01	21.08.2007	11,50	516	0	2	3,60	101,56	101,56	0,945	-0,29	0,06	9,82	-	1,34
Миракс 02	20.09.2007	10,99	910	0	2	225,60	102,80	102,72	0,000	-	0,00	9,98	-	2,16
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	280	0	1	0,00	100,20	100,20	2,445	0,00	0,13	10,44	-	0,74
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	784	238	1	23,63	99,20	99,20	3,694	-	-0,03	-	12,31	0,63
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1636	908	18	388,82	100,70	100,71	0,041	0,13	0,34	-	7,35	2,31
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3255	1799	5	11,44	101,21	101,22	0,440	0,08	0,22	-	7,49	4,19
МСельПром1	15.06.2007	13,00	631	85	8	10,44	100,00	99,97	3,455	0,06	0,07	-	12,69	0,23
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	260	0	77	60,18	100,96	100,97	2,805	0,04	0,07	8,46	-	0,69
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	999	271	1	10,46	101,61	101,61	2,994	-	-0,08	11,34	8,29	2,36
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	163	0	0	0,00	100,40	100,40	0,440	-	0,20	7,30	-	0,46
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1831	739	1	12,00	103,95	103,95	4,680	0,05	-0,25	-	7,99	1,80
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	31	0	0	0,00	100,05	100,05	4,373	-	0,05	9,60	-	0,10
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1652	924	4	76,72	99,67	99,66	3,452	0,03	0,25	-	7,80	2,27
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	448	0	2	13,04	102,00	102,00	2,647	0,70	0,34	7,58	-	1,16
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	413	49	6	3,01	95,50	95,50	4,701	0,05	-0,54	-	46,32	0,13
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	425	61	1	1,01	100,08	100,08	0,838	0,03	0,03	-	9,63	0,17
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1686	958	0	0,00	99,50	99,50	3,267	-	0,20	-	9,32	2,33
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	201	0	0	0,00	100,00	100,00	4,603	-	0,50	10,22	-	0,53
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1147	0	9	64,65	108,85	108,77	3,984	-	-0,07	8,39	-	2,65
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1363	0	1	0,53	102,95	102,95	2,370	-0,19	-0,25	8,53	-	3,18
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	560	14	5	10,89	99,95	99,94	5,293	0,01	0,00	-	12,41	0,04
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	258	0	0	0,00	101,35	101,35	2,251	-	0,00	5,89	-	0,71
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	986	0	0	0,00	103,55	104,03	2,419	-	-0,77	6,78	-	2,43
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1329	0	5	57,21	101,40	101,44	2,557	0,03	-0,49	7,01	-	3,19
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2057	0	9	161,18	102,45	102,45	2,627	0,13	0,15	7,14	-	4,59
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1427	0	17	585,01	101,85	101,82	0,624	0,05	0,02	7,51	-	3,39
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	59	0	0	0,00	100,15	100,15	2,674	-	0,05	6,89	-	0,16
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	153	0	1	12,28	100,00	100,00	0,667	-	0,05	8,34	-	0,42
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	347	0	0	0,00	100,04	100,04	0,429	-	-0,21	8,36	-	0,93
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1267	0	0	0,00	99,75	99,75	0,163	-	-	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1420	146	0	0,00	100,20	100,20	0,799	-	0,00	-	7,56	0,42
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1643	369	0	0,00	100,00	100,00	4,122	-	0,00	8,68	-	0,97
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	944	398	1	0,31	100,20	100,20						

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	98	0	0	0,00	100,55	100,55	1,864	-	0,00	6,05		0,29
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1036	0	1	0,03	103,00	103,00	1,227	-	3,00	6,93		2,57
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	195	0	0	0,00	100,27	100,27	1,603	-	0,12	6,81		0,32
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1435	343	0	0,00	102,00	102,00	0,532	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1722	630	8	118,38	101,23	101,24	0,155	-	-0,02	7,96	8,68	3,41
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	105	0	3	0,62	101,45	101,45	2,637	-	-0,20	7,17		0,29
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	400	0	1	21,10	101,75	101,75	3,680	-	-0,10	7,64		1,04
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1274	546	7	306,84	100,40	100,32	0,000	-	2,44	-	7,76	1,44
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	448	84	0	0,00	99,75	99,75	2,604	-	0,05	-	10,53	0,23
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2051	959	1	1,03	100,20	100,20	2,806	0,10	0,20	-	7,75	2,36
Синергия-1	25.04.2007	10,70	762	216	3	0,24	99,49	99,48	4,339	0,62	-0,02	-	11,93	0,57
Слвстекло	27.03.2007	11,60	369	0	0	0,00	102,38	102,37	5,625	-	-0,13	9,30		0,93
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	951	223	0	0,00	100,15	100,15	3,585	-	-0,05	-	9,19	0,59
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	585	39	0	0,00	100,00	100,00	3,918	-	0,00	-	9,64	0,13
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	8	0	0	0,00	100,10	100,10	2,416	-	0,00	8,59		0,06
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	357	0	0	0,00	101,77	101,77	0,185	-	0,02	7,89		0,96
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1526	434	3	54,97	99,70	99,70	3,068	-0,09	0,11	-	10,51	1,12
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	733	5	0	0,00	100,09	100,09	4,893	-	-0,06	-	6,77	0,03
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1426	334	2	30,37	100,60	100,60	0,653	0,00	0,05	-	7,38	0,90
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	965	419	1	10,37	100,30	100,30	3,479	-	0,12	-	9,93	1,08
Топкига-2	14.06.2007	10,51	1358	630	0	0,00	100,35	100,30	2,822	-	-1,05	-	10,56	1,58
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	558	0	1	10,53	100,90	100,90	4,378	-	0,10	8,95		1,40
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	224	0	8	57,15	101,80	101,77	3,832	-0,01	-0,07	7,09		0,59
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	392	0	0	0,00	101,85	101,85	3,877	-	0,20	7,50		1,01
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1701	609	0	0,00	100,95	100,95	2,673	-	0,10	-	7,72	1,56
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1818	726	2	2,03	101,40	101,41	0,046	-	-0,06	-	7,77	1,87
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	631	85	0	0,00	100,40	100,40	0,164	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	805	0	0	0,00	101,45	101,44	2,762	-	0,00	9,06		2,01
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1671	0	11	0,55	101,80	101,80	4,103	0,12	0,10	9,78		3,64
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	399	35	0	0,00	100,12	100,11	1,573	-	-0,09	-	9,05	0,10
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	271	0	0	0,00	102,20	102,20	2,242	-	0,14	5,81		0,73
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1188	0	1	1,05	103,15	103,15	1,944	0,05	0,10	7,27		2,87
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	631	0	1	10,22	100,35	100,35	1,887	0,03	-0,05	6,99		1,63
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1659	0	6	134,45	100,15	100,08	3,220	-0,02	0,10	7,41		3,83
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	985	0	1	51,33	100,13	100,13	2,111	-	-0,22	7,27		2,45
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1146	54	6	49,37	99,90	99,91	2,981	0,01	0,01	-	8,85	0,15
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1274	0	27	262,03	100,10	100,10	0,000	-	0,11	-		0,00
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1665	574	0	0,00	100,30	100,40	1,745	-	-0,03	-	10,01	1,46
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	883	0	3	1,49	113,90	114,06	1,210	-0,02	0,06	7,48		2,14
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1622	530	0	0,00	101,30	101,30	0,355	-	0,51	-	7,26	1,40
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1127	399	0	0,00	100,90	100,90	4,732	-	-0,10	-	10,50	0,97
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1035	489	3	3,09	101,15	101,15	1,787	-	0,00	-	10,46	1,26
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	933	201	3	5,91	101,90	101,90	4,927	0,10	-0,15	-	7,43	0,53
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	993	0	5	10,50	103,50	103,45	0,219	0,00	0,21	8,00		1,56

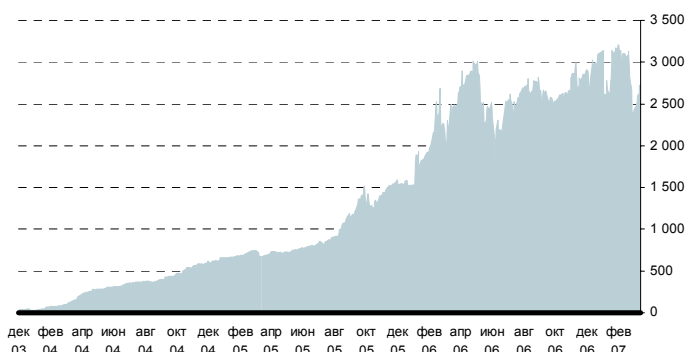
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

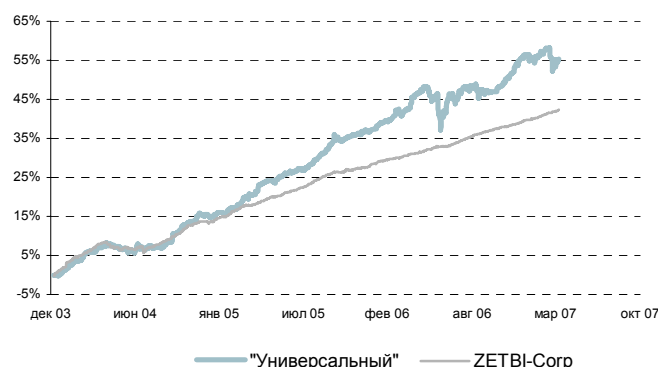
ОФБУ "Доходный"



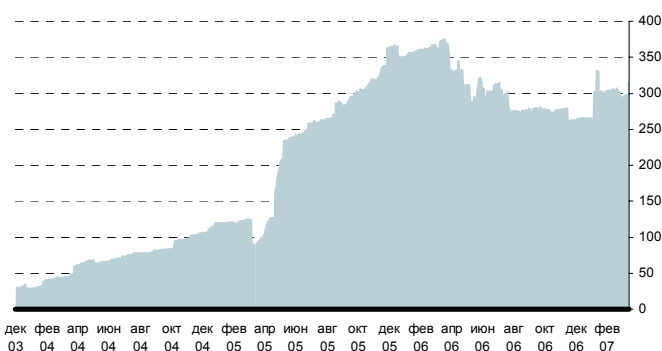
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



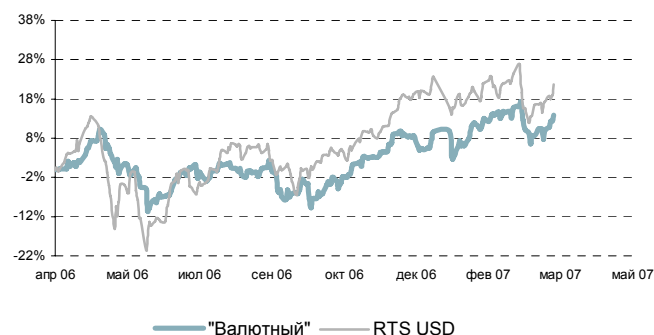
ОФБУ "Универсальный"



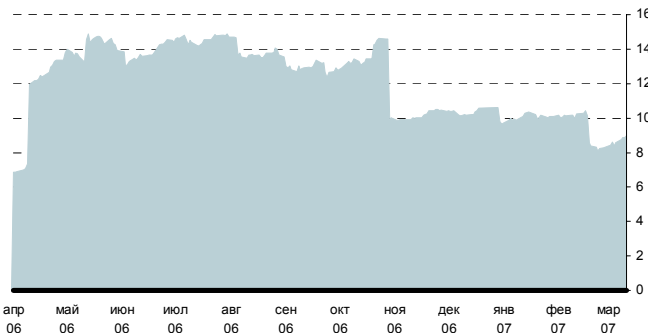
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



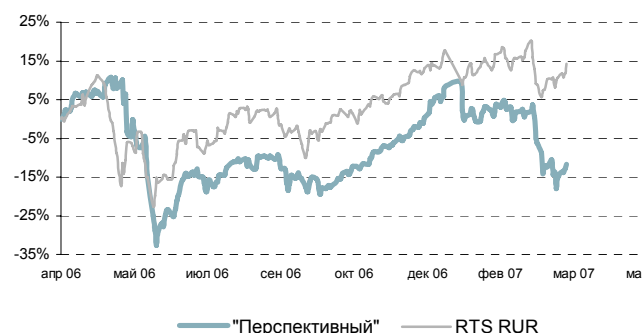
ОФБУ "Валютный"



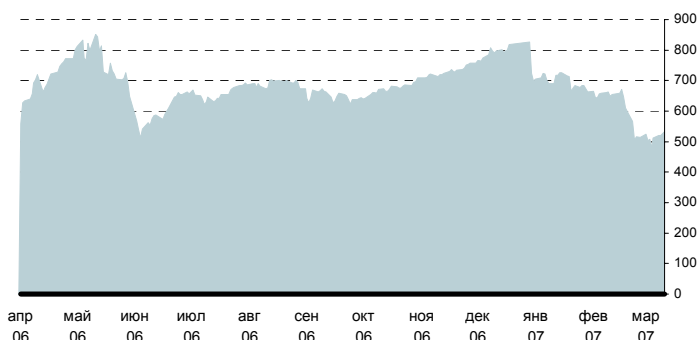
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

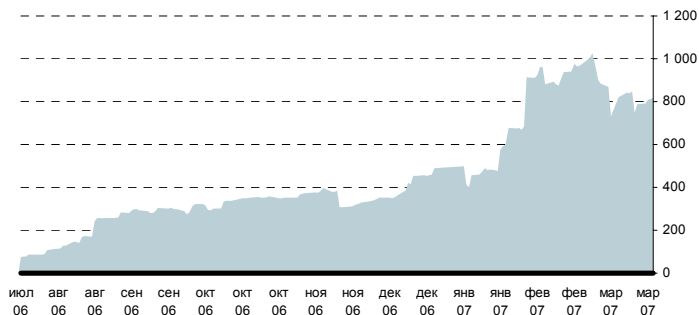
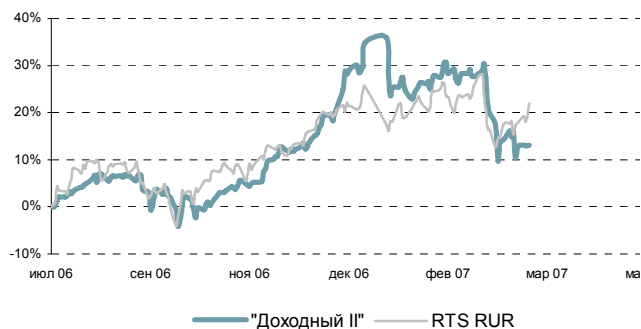


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



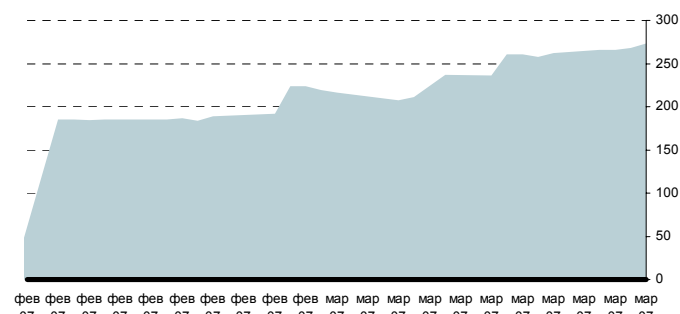
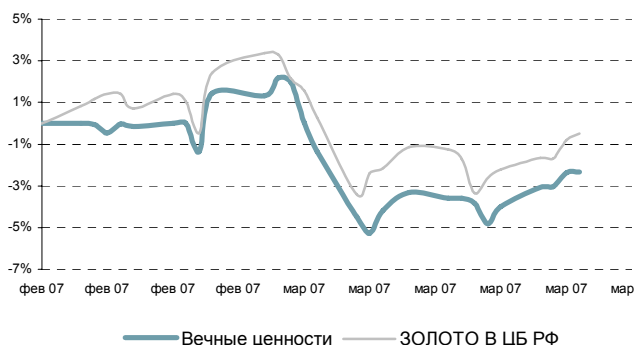
ОФБУ "Доходный II"

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	211,32%	-16,04%	0,49%	-12,53%	12,22%	2,91%	38,75	1,48
Универсальный	Умеренная	55,33%	-0,64%	0,17%	-1,23%	5,52%	9,36%	13,53	0,73
Перспективный	Фонд производных инструментов	-11,63%	-18,45%	1,40%	-13,07%	1,37%	-	10,26	-
Валютный	Агрессивная	13,91%	3,97%	1,34%	-0,75%	15,34%	-	6,20	-
Доходный II	Агрессивная	13,14%	-16,12%	0,15%	-11,45%	9,86%	-	9,41	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-2,33%	-	0,03%	-2,29%	-	-	2,25	-
RTS USD ***	Индекс РТС	250,24%	-1,68%	2,29%	-0,28%	23,13%	27,07%	44,28	1,56
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	207,71%	-2,97%	2,26%	-1,31%	19,77%	18,02%	41,15	1,54
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,30%	1,97%	0,04%	0,88%	4,56%	9,38%	9,73	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-0,51%	3,02%	0,24%	-1,26%	-	-	1,94	-

(*) 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
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
Зам. начальника
Рублевые облигации
Рублевые облигации
Рублевые облигации
Валютные облигации

Константин Поспелов
Алексей Третьяков
Роман Попов
Дмитрий Елисеев
Алексей Баранчиков
Светлана Агиевец

konstantin.pospelov@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru
d.eliseev@zenit.ru
a.baranchikov@zenit.ru
s.agievets@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
Еврооблигации
Анализ кредитных рисков
Анализ кредитных рисков
Анализ кредитных рисков
Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев
Александр Доткин
Ольга Ефремова
Наталья Толстошеина
Мария Сулима
Даниил Иванов

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
daniil.ivanov@zenit.ru

Акции
Акции

Игорь Нуждин
Дмитрий Лукашов

i.nujdin@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления
Брокерское обслуживание
Брокерское обслуживание

Сергей Матюшин
Ирина Киреева
Тимур Мухаметшин

s.matyushin@zenit.ru
i.kireeva@zenit.ru
t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления
Рублевые инструменты
Валютные инструменты

Валерий Голованов
Алексей Балашов
Антон Литвяков

v.golovanov@zenit.ru
a.balashov@zenit.ru
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.