# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

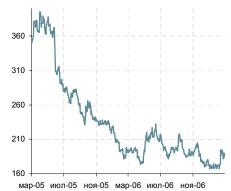
# Ежедневный Обзор

**В**переди инфляционные индикаторы и заседание ФРС, сохраняем негативный прогноз по рынку Treasuries. (Подробнее ctp.3)

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	7

ОФЗ разместились с премией, но покупать, на наш взгляд, пока рано – конъюнктура в ближайшие дни обещает быть напряженной, и мы ждем более привлекательных уровней. (Подробнее стр.4)

## 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 аукционе по размещению допвыпуска ОФЗ 46018 доходность по средневзвешенной цене составила 6.64% годовых при средневзвешенной цене 110.4595% от номинала. Спрос по номиналу составил 24.710 млрд. руб., размещенный объем выпуска по номиналу – 12.936 млрд. руб. /Reuters/

На аукционе по размещению допвыпуска ОФЗ 46020 доходность по средневзвешенной цене составила 6.91% годовых при средневзвешенной цене 101.3717% от номинала. Спрос по номиналу составил 28.908 млрд. руб., размещенный объем выпуска по номиналу – 11.980 млрд. руб. /Reuters/

Ha 21 марта запланировано размещение дебютного выпуска облигаций Банка «Восточный Экспресс» объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

**Ф**СФР зарегистрировала дебютный выпуск ООО «Макромир – Финанс» объемом 1 млрд. pyб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск ВАО «Интурист» объемом 1 млрд. pyб. /Cbonds/





# Рынок еврооблигаций

#### Динамика базовых активов

На рынке казначейских бумаг вчера наметилась коррекция после значительного снижения доходностей в предыдущие дни. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 5 б.п. до 4.56%, 10-летних – на 4 б.п. до 4.54%. Главным фактором, по всей видимости, стало небольшое повышение фондовых индексов (Dow +0.5%, S&P +0.7%), ведь с точки зрения макростатистики никаких особо значимых сигналов не поступало – динамика индекса импортных цен (1.3%, прогноз 1.4%) в большей степени отражает конъюнктуру нефтегазового рынка, а также динамику валютных курсов.

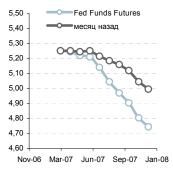
Пожалуй, стоит лишь отметить, что индекс обращений за ипотечными кредитами растет уже третью неделю подряд (+2.8%) и достиг максимального с сентября 2005 года уровня. Объяснение данного факта очевидно: за февраль 30-летние ипотечные ставки снизились на 20 б.п. до 6.03%. В этой связи оценки ситуации в секторе недвижимости остаются весьма сложными: с одной стороны, по-прежнему крепкий рынок труда и, как следствие, высокий уровень доходов в комбинации с низкими ипотечными ставками дают надежду на снижение существующей напряженности и стабилизацию в отрасли. С другой, навес большого предложения нереализованных домов создает проблему для роста строительной активности, при этом пессимизма добавляют отсутствие перспективы роста цен на дома (меньше инвестиционной доли в объемах покупок) и возникшие опасения относительно сектора наиболее рисковых кредитов (ужесточение требований к выдаваемым кредитам). Последний факт особенно важен, поскольку еще не совсем понятно насколько глубоко трудности отдельных ипотечных брокеров отразятся на всем финансовом секторе, ведь, несмотря на относительно невысокую долю подобных кредитов, помимо ипотечных банков существует прямая связь с участниками рынка ценных бумаг (инвесторами в различные MBS).

Наша общая оценка макроэкономической ситуации в целом сохраняется прежней: помимо неопределенности в строительной отарсли, мы уже не первый месяц являемся свидетелями замедления в промышленном секторе, и в перспективе, конечно, это может подорвать крепкие позиции рынка труда. В то же время, пока высокий уровень доходов обеспечивает высокий потребительский спрос - стоит учесть, что слабые данные по розничным продажам имели, главным образом, под собой нефундаментальные причины. При этом не стоит забывать, что проблема снижения инфляции остается весьма актуальной. В этой связи мы полагаем, что ФРС по-прежнему будет проводить политику сохранения ставки на текущем уровне. В результате, по мере вероятной коррекции рыночных ожиданий по ставке, мы ожидаем рост доходностей UST в районе 4.8%, именно на этих уровнях фьючерсы на ставку отражали вероятность одного понижения во второй половине 2007 года. Мы полагаем, что сигналом к коррекции ожиданий могут стать либо выходящие сегодня-завтра данные по инфляции (прогноз coreCPI +2.7%), либо заседание ФРС, которое состоится 21 марта. Мы ожидаем, что изменения в протоколе произойдут, но они коснутся части описания экономики: регулятор может отметить некоторое замедление экономики, сохраняя надежду на ускорение в следующие кварталы.

# a.dotkin@zenit.ru

Александо Доткин

#### Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberd

#### Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки торговались стабильно благодаря повышению фондовых индексов, что привело к сужению спрэдов. Спрэды Бразилии и Мексики сузились на 3 б.п., Венесуэлы и Турции на 5 б.п. и 1 б.п. соответственно. В итоге спрэд EMBIG сузился на 3 б.п. до 187 б.п.

#### Российский сегмент

Российские еврооблигации торговались на уровнях предыдущего закрытия на фоне низкой ликвидности. Россия-30 находилась в диапазоне 113.4-113.54% (YTM 5.64%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сократился до 111 б.п. В корпоративном секторе никаких значимых изменений не наблюдалось. Если говорить о недавно размещенных выпусках, то Еврохим-12 несколько снизился (-10 б.п., 100.14%, YTM 7.84%), ТНК-17 торговалась ниже цены размещения по 98.9%, ТНК-12 – по 99.7% при цене размещения 99.876%.

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg



Оглядываясь на результаты вчерашних аукционов по ОФЗ, можно отметить, что размещения проходили в условиях существенного переспроса. Так, по серии 46020 при объеме размещения 12 млрд. руб. было выставлено заявок более чем на 28.9 млрд. руб., по серии 46018 спрос составил 24.7 млрд. руб. при предложении в 13 млрд. руб. Столь Динамика ценовых индексов ZETBI высоким интересом к госбумагам участники рынка продемонстрировали свое достаточно лояльное отношение к госбумагам, Минфин, в свою очередь, расщедрился на премию ко вторичному рынку. В результате, по итогам вчерашнего дня доходности серий 46018 и 46020 выросли соответственно до 6.64% и 6.91%, что, по идее, повысило их привлекательность для покупки. Вместе с тем, мы достаточно консервативно настроены относительно их покупки, поскольку не исключаем снижения котировок длинных ОФЗ в течение ближайших дней, когда рыночная конъюнктура будет сохраняться довольно напряженной, как под давлением стартующих сегодня налоговых выплат, так и реагируя на новости с внешних сегменте рынков. В частности, сегодня-завтра состоится публикация показателей инфляции в США, а на среду 21 марта намечено очередное заседание ФРС.

Вторичный рынок, как и ожидалось, пребывал в довольно пассивном состоянии, при этом стоит подчеркнуть, что в условиях сохраняющейся довольно напряженной ситуации с ликвидностью в котировальных листах по итогам дня преобладал красный. Снижение котировок по сравнению с уровнем вторника составило от 5 б.п. до 30 б.п. В центре продаж оказались бумаги ХКФ-Банк-4 (-10 б.п.), РЖД-6 (-10 б.п.) и РЖД-7 (-18 б.п.).

В списке тех, кто «лучше рынка» наиболее ярко выглядели бумаги ВлгТелеком-4 (+21 б.п.), ЮТК-4 (+13 б.п.), Техносила (+ 9 б.п.).

В субфедеральном сегменте среди лидеров по оборотам на фоне снижения котировок Торги и изменения в корпоративном по облигациям МосОбл-6 и МосОбл-4 на 14 б.п. и 24 б.п. соответственно можно отметить рост котировок Чувашия-5 на 21 б.п.

Сегодня вторичный рынок может опять оказаться «за бортом». Наряду с авансовыми выплатами ЕСН участникам рынка напомнит о себе первичный сегмент, где состоятся два аукциона: по второму выпуску Якутскэнерго на сумму 1.2 млрд. руб., справедливую доходность которого мы оцениваем на уровне 9% - 9.25% годовых к двухлетней оферте (подробнее см. раздел «Первичные размещения» в Ежемесячном обзоре от 14.03.2007) и второй выпуск КИТ-Финанс объемом 2 млрд. руб.

Ольга Ефремова o.efremova@zenit.ru

	Индекс	день	неделя	
Zetbi OFZ	113,54	-0,02%	-0,11%	
Zetbi Muni	111,72	0,04%	-0,03%	
Zetbi Corp	110,87	-0,02%	-0,01%	
Zetbi Corp10	117,75	-0,08%	-0,02%	
Источник: Банк	ЗЕНИТ			

Инструмент	Объем,	Изменение
инструмент	млн. руб.	цены, б.п.
Мос.обл.5в	192,94	-
Мос.обл.6в	190,13	-0,16
Башкорт5об	73,62	-
Чувашия-05	63,52	0,23
Мос.обл.4в	59,07	-0,14
Источник: ММВБ, Б	анк ЗЕНИТ	

Инструмент	Ооъем, млн. руб.	изменение цены, б.п.
ХКФ Банк-4	421,18	-0,04
РЖД-06обл	410,80	-0,16
РЖД-07обл	323,22	-0,25
ГАЗПРОМ А8	250,36	-
РуссНефть1	250,01	2,36
Источник: ММВБ, І	Банк ЗЕНИТ	





## 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% головых
- Юнимилк Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спрэда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спрэдах 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 спрэда 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

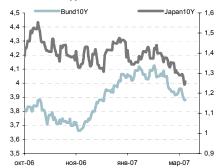
- Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.
  После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п. Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами В1/В должны 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.

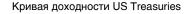


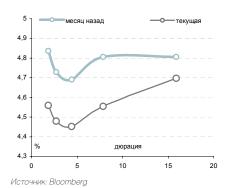
Инструмонт	Дата	Значение	Изменение, б.п.					
Инструмент	дата	эначение	день	месяц	год			
UST 2 yr	3/14/2007	4,56	5	-28	-12			
UST 10 yr	3/14/2007	4,54	4	-17	-19			
UST 30 yr	3/14/2007	4,70	4	-11	-5			
Bund 2 yr	3/14/2007	3,87	-5	-7	66			
Bund 10 yr	3/14/2007	3,88	-2	-16	19			
Bund 30 yr	3/14/2007	4,04	-1	-11	11			
Fed Fund	3/13/2007	5,25	0	0	75			
Libor 1 mo	3/13/2007	5,32	0	0,0	57			
Libor 6 mo	3/13/2007	5,33	-3	-10,4	23			
Libor 12 mo	3/13/2007	5,22	-8	-28	-8			
S&P 500	3/14/2007	1387,17	0,67%	-4,78%	6,46%			
Nasdaq Composite	3/15/2007	2371,74	0,90%	-5,02%	2,59%			
RTS	3/14/2007	1779,10	-2,09%	-6,11%	29,17%			
EURUSD	3/15/2007	1,3224	0,01%	0,64%	9,57%			
USDJPY	3/15/2007	117,14	0,04%	-1,79%	-0,20%			
USDRUB	3/15/2007	26,13	0,01%	-0,37%	-6,03%			
EURRUB			-0,02%	0,25%	2,95%			
Brent 1m Future	3/15/2007	61,25	0,31%	6,34%	-2,69%			
Gold	3/15/2007	644,50	-0,03%	-3,77%	16,56%			

Источник: Bloomberg

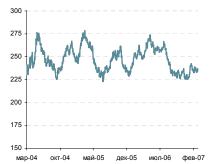
# Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов







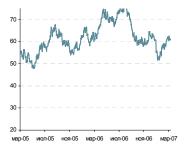
Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Current Change, bp YTM Bond Date Spread day week month year 3/14/2007 Russia-30' 113,49% -13 290 5,65 UMS-31\* 3/13/2007 129,22% 57 72 93 457 6,00 Turkey-30\* 3/14/2007 152,19% -44 -70 -172 -436 7,19 -58 76 Venezuela-27\* 3/13/2007 125,72% 86 -116 6,89 **EMBIG** 3/14/2007 187 -3 -5 0 16 EMBIG Russia 3/14/2007 115 -3 -2 16 EMBIG Brazil 3/14/2007 194 -3 4 **EMBIG Mexico** 3/14/2007 129 -3 -7 -3 14 **EMBIG Turkey** 3/14/2007 239 -1 -1 4 32 3/14/2007 EMBIG Venezuela - Указаны котировки

Динамика цен на нефть сорта Brent

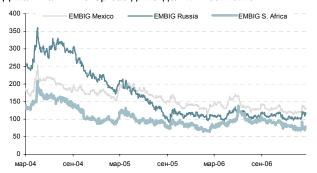


Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

#### Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

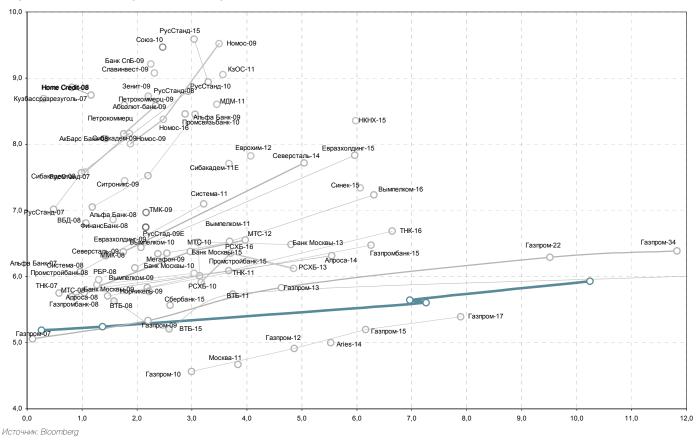
#### Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



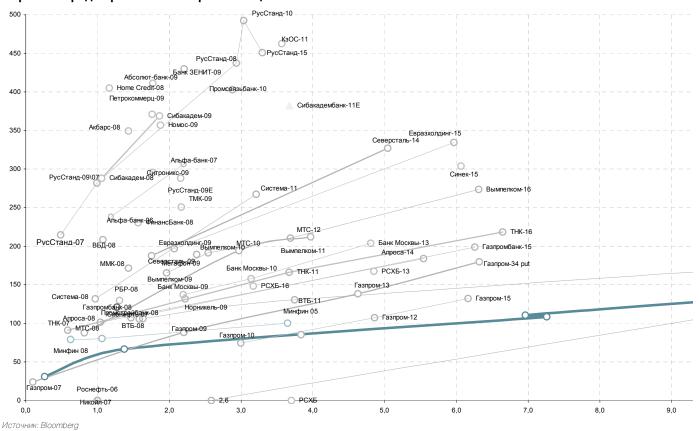
Источник: J.P. Morgan



#### Кривая доходности российских еврооблигаций



#### Кривая спрэдов 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+	101,18	101,23	5,28	0,26	23
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,23	104,33	5,22	1,37	219
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,52	144,82	5,62	7,26	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,43	181,83	5,94	10,24	131
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,44	113,54	5,65	6,96	101
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,22	98,31	5,75	0,63	73 70
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,05	97,10	5,69	1,06	76
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,72	90,92	5,53	3,65	100
Aries-07 EUR Aries-09 EUR	10/25/2007 10/25/2009	2 000 1 000	FRN 7,750	Aaa/AAA Aaa/AAA	101,89 108,65	101,99 108,90	3,94 4,11	0,10 2,31	- 27
Aries-14 \$	10/25/2009	2 436	9,600	Aaa/AAA Aaa/AAA	128,50	128,75	5,02	2,31 5,52	52
Regional	10/23/2014	2 430	9,000	Add/AAA	120,50	120,75	3,02	5,52	32
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,78	107,13	4,71	3,84	89
Oil & Gas	10/12/2011	0/4	0,400	Daa II / DDD I	100,70	107,10	7,71	0,04	00
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,35	100,38	5,19	0,10	15
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,02	112,32	5,39	2,20	89
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,97	110,27	4,61	3,00	78
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,57	118,82	5,86	4,63	139
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,01	104,41	5,23	6,16	137
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,00	100,40	5,42	7,89	151
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,13	105,33	6,59	8,36	203
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,84	102,09	6,31	9,51	173
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,45	128,65	6,39	11,83	172
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,50	108,80	5,67	1,63	107
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	103,02	103,18	5,88	0,59	84
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,68	102,93	6,12	3,67	166
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,31	105,56	6,71	6,64	218
Telecommunications			.,		,	,	-,	-,- :	
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,22	103,35	5,77	0,82	82
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,02	106,27	6,42	2,97	195
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,68	105,93	6,58	3,97	213
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,71	107,96	6,19	1,96	166
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,03	104,28	6,40	2,54	192
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,94	107,19	6,57	3,69	211
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,46	106,71	7,25	6,31	273
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,81	104,06	6,39	2,38	190
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,09	104,24	6,15	0,97	127
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,54	105,89	7,15	3,21	268
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,51	100,76	7,52	1,77	296
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,88	103,13	5,83	2,22	132
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,27	102,50	6,39	1,43	170
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,75	104,02	6,45	1,75	188
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,78	108,23	7,76	5,04	327
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,69	101,86	6,88	1,07	205
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,38	102,54	5,83	1,04	97
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,10	115,35	6,33	5,54	184
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/"BB-	100,08	100,20	7,84	4,07	339
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,33	109,58	6,50	2,07	197
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,32	102,57	7,85	5,964	334
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,24	103,49	7,02	2,165	251
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,46	100,71	9,09	3,566	463
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	99,97	100,05	8,81	0,305	376
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	101,96	102,21	7,36	6,063	285
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,51	101,88	7,47	1,422	279
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,49	101,74	6,65	2,60	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,82	102,01	5,69	1,58	105
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,74	106,99	5,77	3,74	131
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,66	102,91	6,71	2,59	77
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,59	102,84	6,05	13,21	136
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,23	102,33	5,74	1,47	106
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,91	100,16	6,50	6,26	198
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,03	100,28	8,66	1,77	411
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,64	99,86	8,16	1,43	348
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,59	100,83	7,15	1,19	235
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,56	100,79	7,57	2,20	307
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,27	100,52	9,55	3,06	402
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,76	105,01	5,89	2,19	137
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,18	104,43	6,05	3,14	158
	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,99	104,23	6,51	4,81	204
Bank of Moscow-13 \$	3/13/2013	500	7,000	A3/-/DDD	100,00	104,20	0,01	1,01	201

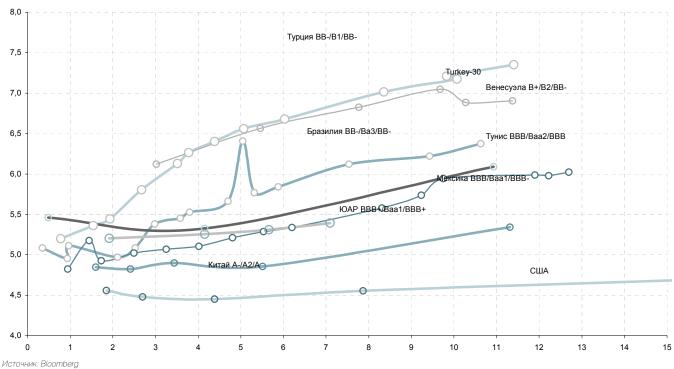


Ежедневный Обзор	ДОЛГОВОЙ
	РЫНОК

									•
Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,51	99,76	9,52	2,47	504
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8.750	B1/-/B	99,68	100,03	8,81	2,21	430
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,08	101,28	5,95	1,27	118
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,22	100,47	6,96	3,04	162
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,69	104,06	8,65	3,45	419
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,06	100,45	8,11	1,88	357
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,26	99,51	8,43	2,48	394
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	100,57	100,82	10,25	3,49	510
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,34	99,70	8,26	1,76	371
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,12	100,37	8,64	2,34	414
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,61	100,86	8,50	2,88	403
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+	99,84	100,21	8,74	3,58	428
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	100,83	101,33	9,35	3,90	490
Rusagrobank-10\$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,89	103,14	5,95	3,17	148
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,07	105,32	6,15	4,85	167
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,13	102,38	7,35	3,70	193
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,11	100,13	6,66	0,07	162
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,26	100,39	7,14	0,49	207
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,40	100,56	7,64	0,99	278
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,85	96,10	8,85	2,93	437
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,66	98,91	8,98	3,30	452
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,53	97,78	9,98	3,04	516
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,82	100,12	6,81	2,16	297
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,46	103,71	8,16	2,17	373
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,63	101,88	9,13	2,32	463
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,34	101,59	8,23	1,86	369
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,68	102,18	7,77	3,67	394
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,13	102,36	7,68	1,06	284
Источник: Bloomberg									



### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков

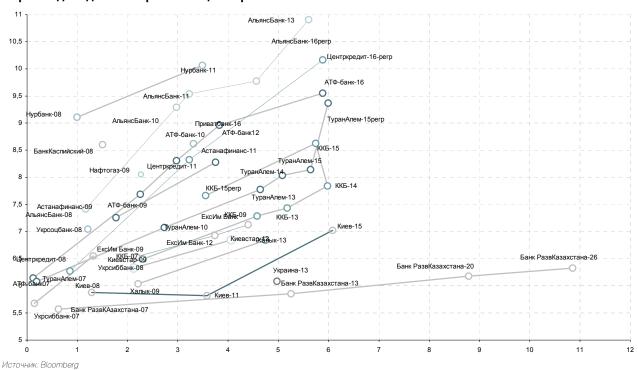


### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

•	•							
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,03	112,28	6,41	5,05
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,79	133,89	5,84	5,88
Turkey								
<b>Turkey-30</b> Источник: Bloomberg	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	151,97	152,41	7,17	10,08



### Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



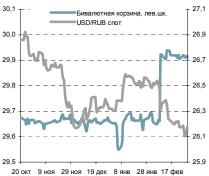


Источник: Reuters, ЦБ РФ

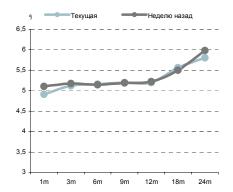
#### Показатели рублевой ликвидности



Динамика валютного рынка



Кривая доходности NDF на курс руб/долл.



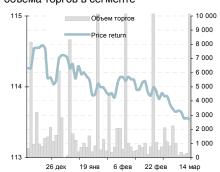
Источник: Reuters

Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% -	Цен	a, %	_ НКД (%)	Изм срвзв	з цены, б.п.
инструмент	дюрация, лет	срвзв цене, ло - год	посл ср взв		- тікд (70)	день	неделя
SU46001RMFS2	0,96	6,24	103,20	103,20	0,000	0,4	0,010
SU25060RMFS3	2,00	6,14	99,60	99,60	0,667	0,078	-0,035
SU46018RMFS6	8,62	6,64	110,60	110,46	0,000	-0,246	-0,092
SU46020RMFS2	12,80	6,91	101,55	101,38	0,529	-0,273	-0,307
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,603	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,288	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,712	-	0
МГор38-об	3,22	6,44	112,14	112,14	2,137	0,09	0,14
МГор39-об	5,58	6,72	109,32	109,20	1,425	-0,35	-0,27
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,815	-	0
РЖД-02обл	0,73	6,45	101,00	101,00	2,081	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,24	7,11	99,65	99,90	0,647	-0,85	-0,98
ФСК ЕЭС-02	2,90	7,33	103,09	103,00	1,763	-0,08	-0,05
РЖД-07обл	4,61	7,17	102,40	102,32	2,462	-0,25	-0,16

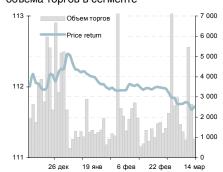
#### Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



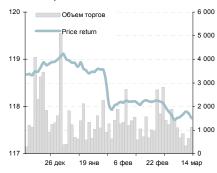
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

влижаишие первичные размещения											
Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор								
15 мар	Якутскэнерго-2	1 200	ТрансКредитБанк								
15 мар	КИТ-Финанс-2	2 000	КИТ Финанс								
20 мар	КМПО-Финанс	1 000	Алор-Инвест								
20 мар	TFK-1	4 000	Райффайзенбанк								
21 мар	КБ Восточный	1 500	Тройка Диалог								
22 мар	Кокс-2	5 000	ВТБ, Райффайзенбанк								
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ								
1 пг 2007	Автовазбанк	800	Банк Москвы								
1 пг 2007	АПК Аркада-3	1 200	ИК Ист Кэпитал								
1 пг 2007	Юниаструмбанк-2	1 500	ВТБ								
1 пг 2007	MAUP-3	2 000	ВТБ								
Источник: М	МВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ										

<sup>\*</sup>Объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

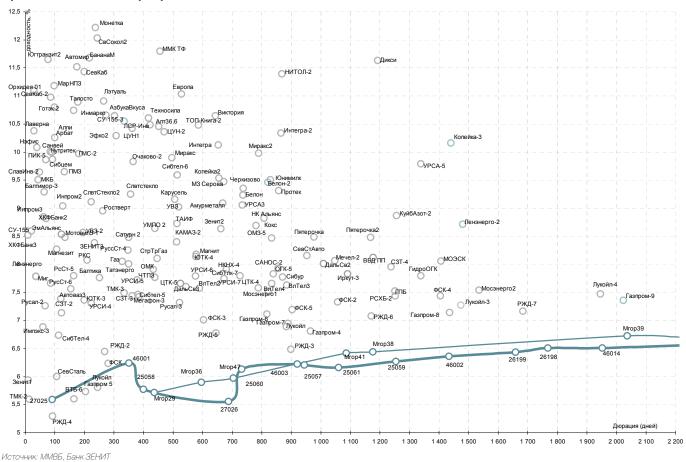
#### Динамика спрэда ОФЗ 46018 и Russia 30



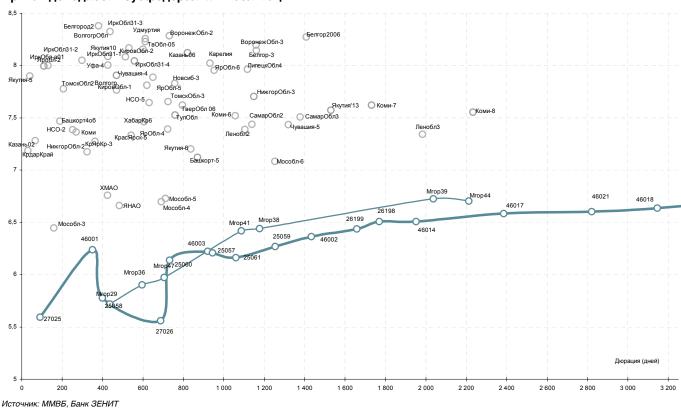
Источник: MMBБ,Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



#### Кривая доходности корпоративных облигаций



#### Кривая доходности субфедеральных облигаций



БАНК



Котировки российских облигаций

Инструмент Дата купон		Ставка купона,	Дней до	Кол-во	Сумма сделок, –	Ц	эна	_НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене,% год		
инструмент	дата купона	купона, год.	пога- оферть	сделок	сделок, млн. руб.	посл	ср взв	−пкд (%)		неделя	пога- шение	оферта	лет
Государственн	ные облигации	ı											
SU27025RMFS4	13/06/2007	6,00	91	1	6,26	100,10	100,10	0,000	-0,01	0,08	5,59		0,25
SU46001RMFS2	13/06/2007	10,00	546	1	2,94	103,20	103,20	0,000	0,40	0,01	6,24		0,96
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	413	1	0,01	100,70	100,70	0,725	0,10	-0,10	5,78		1,09
SU27026RMFS2	13/06/2007	7,00	728	1	0,10	102,00	102,00	0,000	0,85	0,87	5,56		1,88
SU25060RMFS3	02/05/2007 18/07/2007	5,80 10,00	777 1218	1 3	9,02 9,04	99,60 109,90	99,60 109,90	0,667 1,534	0,08 0,01	-0,03 -0,15	6,14 6,22		2,00 2,52
SU46003RMFS8 SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1043	0	0,00	109,90	109,90	0,993	0,01	0,00	6,22		2,52
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1148	0	0,00	99,35	99,35	0,556	_	0,00	6,16		2,90
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1407	2	101,74	99,91	99,91	0,819	-0,04	-0,03	6,27		3,44
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1974	18	382,20	109,01	109,11	0,690	-	-0,16	6,36		3,93
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1946	1	15,01	99,15	99,15	0,936	-0,15	-0,13	6,44		4,54
SU46014RMFS5	12/09/2007	9,00	4186	4	17,79	108,30	108,47	0,000	-	-0,28	6,51		5,35
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2060	5	92,67	97,74	97,62	2,137	-0,17	-0,23	6,51		4,84
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3430	8	79,61	105,60	105,56	0,652	-0,15	-0,14	6,58		6,53
SU46018RMFS6 SU46020RMFS2	13/06/2007 15/08/2007	9,00 6,90	5369 10556	72 101	14525,25 12563,55	110,60 101,55	110,46 101,38	0,000 0,529	-0,25 -0,27	-0,09 -0,31	6,64 6,91		8,62 12,80
Субфедералы	ные облигации	ĺ											
МГор31-об	20/05/2007	10,00	67	0	0,00	100,99	101,00	0,603	-	0,00	5,31		0,22
МГор42-об	13/05/2007	10,00	152	0	0,00	102,03	102,01	0,794	-	0,00	5,55		0,44
МГор40-об	26/04/2007	10,00	226	0	0,00	103,26	103,26	1,288	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17/05/2007	10,00	430	0	0,00	105,14	105,12	0,685	-	0,00	5,72		1,15
МГор29-об	05/06/2007	10,00	449	0	0,00	105,25	105,23	2,712	-	0,00	5,72		1,19
МГор41-об МГор38-об	30/07/2007 26/06/2007	10,00	1234 1383	0 2	0,00 31.95	107,70 112 14	107,70	1,178 2 137	0,09	0,00 0,14	6,42 6,44		2,98
мі орза-об МГор39-об	26/06/2007	10,00 10,00	1383 2686	4	31,95 34,35	112,14 109,32	112,14 109,20	2,137 1,425	-0,09	0,14 -0,27	6,44 6,72		3,22 5,58
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3024	2	34,35 11,17	109,32	109,20	2,192	-0,35 -0,17	-0,27 -0,14	6,72		5,56 6,06
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	183	0	0,00	100,35	100,35	3,978	-	0,00	7,47		0,52
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	966	2	73,62	102,48	102,42	2,769	-	0,12	7,12		2,38
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	130	1	0,01	100,65	100,65	1,480	-0,05	-0,05	8,00		0,36
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1009	2	0,00	101,52	101,57	2,161	-	-0,13	8,08		1,40
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	589	1	0,82	99,90	99,90	3,069	0,00	0,00	8,05		0,82
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1351	2	25,78	99,10	99,10	3,992	-	-0,10	8,23		1,67
Казань02об	11/04/2007	10,00	28	0	0,00	100,22	100,22	1,726	-	-0,08	7,19		0,08
Казань 3	31/03/2007	8,04	1109	0	0,00	100,00	100,00	3,635	-	-	8,20		2,66
Казань06об	30/05/2007	8,00	899	0 0	0,00	100,25	100,25	0,307	-	-0,10	8,12		2,25
КОМИ 5в об КОМИ 6в об	24/03/2007 14/04/2007	13,00 13,50	285 1310	2	0,00 30,42	104,35 114,00	104,40 114,00	2,849 5,585	0,01	-0,10 -0,40	7,37 7,52		0,74 2,90
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2445	0	0,00	107,26	107,26	3,041	-	-0,40	7,62		4,74
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	649	0	0,00	100,90	100,90	1,884	_	-0,73	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	62	0	0,00	100,45	100,45	3,288	-	-0,10	7,28		0,18
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	158	0	0,00	101,91	101,91	0,723	-	-0,10	6,45		0,44
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	769	8	59,07	108,61	108,71	1,507	-0,14	-0,15	6,70		1,89
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1112	5	192,94	106,86	106,72	4,439	0,00	0,02	6,73		1,95
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1497	7	190,13	107,16	107,15	3,477	-0,16	-0,13	7,08		3,43
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	213	0	0,00	101,50	101,32	4,164	-	-0,57	7,78		0,56
Томск.об-3	09/05/2007 24/05/2007	8,00	971 253	0 0	0,00	99,20	99,20 102,40	2,740 0,658	-	-0,20 -	7,65 9,17		1,98 0,76
Томск 1 Уфа-2004об	05/06/2007	12,00 10,03	447	0	0,00 0,00	102,40 102,50	102,40	2,720	-	-0,15	8,00		1,17
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	440	0	0,00	102,30	102,30	3,551		0,00	6,76		1,17
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	461	0	0,00	104,96	104,96	2,795	-	-0,12	8,09		1,17
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	38	0	0,00	100,00	100,00	1,184	-	-0,06	7,90		0,11
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	111	0	0,00	101,50	101,50	2,486	-	-0,30	8,00		0,30
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	657	0	0,00	99,90	99,90	1,592	-	0,15	7,81		1,70
ЯрОбл-04 ЯрОбл-06	25/05/2007 24/04/2007	10,50 8,50	804 1497	0 0	0,00 0,00	106,05 98,92	106,04 98,92	3,193 3,284	-	0,20 -0,18	7,39 7,96		1,98 2,61
Корпоративны	е облигации												
ABTOBA3o63	26/06/2007	7,80	1196 104	0	0,00	100,10	100,10	1,667	-	0,00	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	04/09/2007	11,66	902 174	5	4,02	100,05	100,05	0,256	0,05	0,10	-	11,52	0,48
ANWK 206	01/06/2007	11,00	628 0	0 0	0,00	106,65	106,65	3,104	-	0,00	6,98		1,59
АИЖК 2об АИЖК 3об	01/08/2007 15/04/2007	11,00 9,40	1055 0 1311 0	0	0,00 0,00	110,25 105,05	110,25 105,05	1,236 1,494	-	-0,27 0,00	7,14 7,26		2,55 2,15
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1785 0	1	10,63	105,35	105,35	0,977	-	0,35	7,59		4,02
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2042 0	0	0,00	99,99	99,99	1,168	-	0,00	7,56		4,61
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2680 0	0	0,00	99,90	99,98	1,176	-	0,00	7,61		5,05
АИЖК 7об 80ЖК 8об	15/04/2007 15/03/2007	7,68 7,63	3411 0 4111 2558	4 0	52,47 0,00	100,96 100,50	101,05 100,67	3,388 3,366	-0,09	0,17 0,00	7,71 7,72	7,71	5,69 5,48
АИЖК 90б	15/05/2007	7,63 7,49	3626 2895	0	0,00	100,50	100,67	0,698	-	-	7,72	7,71	5,46 5,85
АЛПИ-Инв-1	24/08/2007	10,99	891 163	Ö	0,00	100,10	100,08	0,572	-	0,01	-	10,75	0,45
Алькор-01	12/06/2007	10,75	1000 272	0	0,00	100,05	100,05	2,710		0,07	-	10,91	0,73
Альянс-01	21/03/2007	8,92	1645 917 715 0	8 0	136,25	100,65	100,62	4,277	-0,03	0,14	0.00	8,83	2,21
Амурмет-01 Апт36и6 об	30/08/2007 03/07/2007	9,80 9,89	715 0 839 475	0	0,00 0,00	101,60 101,00	101,60 100,92	0,349 1,924	-	0,00 -0,13	9,09 9,64	10,46	1,83 1,24
Арбат 01	22/06/2007	10,50	464 100	7	205,01	101,00	100,92	2,359	-0,09	-0,13	-	10,46	0,27
Балтимор03	17/05/2007	11,25	428 64	10	25,97	100,28	100,28	3,637	0,10	-0,07	-	9,29	0,18
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	954 226	3	9,37	99,91	99,91	4,253	-0,05	0,01	-	11,68	0,59
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1372 0	0	0,00	103,30	103,30	2,071	-	0,05	8,12		3,22
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	687 0	0	0,00	100,02	100,02	1,168	-	0,00	10,65	_	1,76
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1357 631	3	57,04	101,12	101,17	2,224	-	0,97	-	7,57	1,61
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1357 0	4	20,94	102,22	102,40	2,305	-0,08	0,14	7,63	7.00	2,42
ВлгТлкВТ-4	12/06/2007	7,99	2365 909	14	212,49	101,22	101,21	0,022	0,09	0,19	-	7,66	2,28





		Ставка	Лне	ей до	Кол-во	Сумма	116	ена		Изм	1 СРВЗВ	Лохолі	ность по	Дюрация,
Инструмент	Дата купона	купона,	пога-	оферты	сделок	сделок,	посл	ср взв	_НКД (%)	день	неделя	пога-	оферта	лет
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	736	8	0	0,00	100,15	100,15	3,099	-	0,00	-	3,90	0,06
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2409	43	0	0,00	100,35	100,35	0,815	-	0,00	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1064	0	6	9,18	103,93	103,96	0,631	-0,06	0,02	6,81		2,64
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	209	0	0	0,00	101,05	101,07	3,219	-	0,07	5,73		0,56
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	876	0	4	4,26	99,65	99,90	0,647	-0,85	-0,98	7,11		2,24
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	960	0 0	0 14	0,00	100,02	100,02	2,456	-	0,00	6,89		2,42
ГАЗПРОМ А8 ГАЗФин 01	03/05/2007 14/08/2007	7,00 8,49	1688 1427	335	4	250,36 3,20	99,85 100,57	99,91 100,50	2,532 0,675	0,00 -0,10	0,02 0,03	7,14 -	8,06	3,93 0,90
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1464	190	0	0,00	100,87	100,87	5,482	-0,10	-0,18	-	9,98	0,50
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1568	0	8	102,43	100,55	100,67	1,553	-0,95	-0,10	7,80	3,30	3,66
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	986	440	0	0,00	100,30	100,30	2,875	-	0,00	-	9,84	1,14
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	860	314	0	0,00	100,60	100,60	1,505	-	-	-	10,65	0,83
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	401	0	3	0,54	99,90	99,03	4,151	-0,80	-0,67	11,72		1,03
ГТ-ТЭЦ 4об	05/09/2007	10,71	903	0	1	29,04	100,01	100,01	0,205	-	0,00	10,99		2,24
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1904	1176	0	0,00	102,50	102,70	2,376	-	-0,20	-	8,01	2,76
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	812	0	0	0,00	101,65	101,65	2,309	-	0,00	7,60		1,49
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1464	0	0 0	0,00	93,95	93,48	4,410	-	-0,54	11,63	11.00	3,27
ДымКолбПр1 ЕВРОПА-01	04/05/2007 19/04/2007	10,99 10,75	961 1310	413 582	2	0,00 1,09	100,15 100,00	100,20 99,98	3,944 4,300	-	-0,01 0,65	-	11,06 11,04	1,06 1,45
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	10	0	1	0,52	100,00	100,05	3,792	-	-0,05	5,94	11,04	0,03
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	705	0	2	5,11	99,80	99,87	0,621	-0,01	0,10	8,64		1,81
Зенит Зобл	12/05/2007	8,45	1697	241	3	26,77	100,22	100,22	2,755	-	-0,07	-	8,39	0,64
ИнкомЛада1	24/05/2007	12,00	253	0	0	0,00	100,05	100,05	0,657	-	0,05	12,46		0,67
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1066	339	3	1,51	99,95	99,92	0,855	-0,05	-0,03	-	12,61	0,89
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1219	127	3 3	2,06	100,64	100,51	1,612	0,03	-0,09	-	9,04	0,35
Инпром 03 ИнтеграФ-1	23/05/2007 23/03/2007	10,70 10,50	1526 737	70 0	3	4,15 74,15	100,36 101,10	100,30 101,10	3,283 4,977	-0,04	-0,15 -0,65	10,13	8,82	0,19 1,79
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,30	1721	993	2	5,22	101,10	101,10	2,902	-0,05	0,30	-	10,34	2,37
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1283	554	2	31,32	100,30	100,30	4,005	-	-0,09	-	8,40	1,40
Карус.Ф 01	22/03/2007	9,75	2374	554	2	13,22	101,10	101,10	4,648	-	0,06	-	9,16	1,38
КуйбАзот-2	07/09/2007	8,80	1456	0	0	0,00	100,40	100,40	0,121	-	-0,10	8,87		3,44
Кокс 01 КОПЕЙКА 01	19/07/2007 20/03/2007	8,95 9,40	855 461	0 0	3 0	20,47 0,00	100,75 100,25	100,90 100,25	1,349 2,189	-	0,00 0,00	8,69 9,51		2,14 1,20
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1799	707	8	12,75	99,10	99,09	0,501	-0,01	0,00	-	9,54	1,79
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1121	29	2	1,05	100,05	100,03	4,716	-	0,02	-	10,38	0,08
Ленэнерг02	03/08/2007	8,54	1780	0	0	0,00	100,00	100,00	0,936	-	-	8,72		4,05
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	979	251	1_	0,10	101,00	101,00	2,245	-0,20	0,09	6,95	5,81	2,43
Лукойл3обл	14/06/2007 14/06/2007	7,10 7,40	1730 2458	0 0	7 6	209,65 174,64	99,60 100,30	99,80 100,30	1,751 1,825	-0,09 -0,10	0,00 -0,03	7,27 7,47		4,04 5,33
Лукойл4обл МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	2436	0	7	2,11	99,90	99,91	2,393	-0,10	-0,03 -0,14	13,63		0,05
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	258	0	7	1,83	99,90	99,82	3,136	-0,11	-0,10	11,32		0,68
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	616	0	0	0,00	102,05	102,05	2,866	-	0,00	8,18		1,58
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	435	0	11	5,85	99,00	98,70	4,513	-0,88	-1,29	16,66		1,09
МартаФин 2	07/06/2007	11,75	998	85	56	12,83	98,40	98,24	3,123	-0,24	-0,06	-	19,05	0,23
МартаФин 3 МаксиГ 01	02/08/2007 15/03/2007	13,00 11,25	1602 729	323 183	4 0	4,95 0,00	97,00 96,50	97,50 96,50	1,460 5,579	-0,50 -	0,20 0,00	-	16,74 19,46	0,85 0,49
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	28	0	0	0,00	100,30	100,30	3,915	_	0,00	5,99	13,40	0,10
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	398	0	0	0,00	102,00	102,00	3,751	-	0,00	7,46		1,05
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	821	0	0	0,00	93,40	93,40	1,341		0,00	8,96		2,13
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2282	1190	10	49,25	101,37	101,37	1,933	-0,06	0,17	-	8,06	2,87
М-ИНДУСТР Миракс 01	21/08/2007 21/08/2007	12,25 11,50	1616 524	160 0	3 3	0,03 6,95	100,15 101,50	100,15 101,50	0,738 0,693	-0,05 -0,15	0,14 0,10	12,57 9,90	11,80	0,44 1,36
Миракс 02	22/03/2007	10,99	918	0	0	0,00	102,80	102,72	5,239	-	0,24	9,98		2,16
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	288	0	1	0,00	100,20	100,20	2,215	-	0,05	10,45		0,76
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	792	246	14	6,17	99,20	99,23	3,459	-	0,08	-	12,22	0,65
Мосэнерго1	20/03/2007	7,54	1644	916	6	123,16	100,36	100,37	3,636	-0,03	0,02	-	7,51	2,25
Мосэнерго2 МСельПром1	30/08/2007 15/06/2007	7,65 13,00	3263 639	1807 93	6 25	17,00 63,95	101,11 99,95	101,00 99,93	0,272 3,170	-0,15 -0,09	-0,09 -0,13	-	7,54 12,87	4,21 0,25
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	268	0	4	6,44	100,77	100,81	2,591	-0,03	0,04	8,73	12,07	0,23
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	1007	279	3	3,13	101,50	101,50	2,736	0,00	0,13	11,40	8,52	2,38
НКНХ-03 об	01/06/2007	8,00	171	0	0	0,00	100,20	100,20	0,264	-	0,00	7,80		0,49
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1839	747	0	0,00	104,20	104,20	4,461	-	0,00	-	7,91	1,86
НЭФИС-01 ОГК-5 об-1	22/04/2007 05/04/2007	10,50 7,50	39 1660	0 932	1 0	1,03 0,00	100,00 99,55	100,00 99,57	4,142 3,288	-	-0,07 0,02	10,08 -	7,83	0,11 2,30
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	456	0	1	7,28	101,65	101,66	2,445		0,02	7,91	7,00	1,19
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	421	57	1	0,00	97,00	97,00	4,418	1,09	0,12	-	31,66	0,16
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	433	69	1	0,50	100,05	100,05	0,615	-0,01	-0,05	-	9,87	0,19
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1694	966	0	0,00	99,50	99,50	3,072	-	0,00		9,32	2,35
ПЭФ-Союз-1 ПятерочкаФ	05/04/2007	10,00	209	0	0 0	0,00	99,50	99,50	4,384	-	0,00	11,15		0,57
ПятерочкаФ	16/05/2007 19/06/2007	11,45 9,30	1155 1371	0 0	3	0,00 52,61	108,95 103,05	108,55 103,12	3,733 2,166	-0,03	-0,10 0,07	8,49 8,48		2,68 3,20
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	568	22	2	0,01	99,95	99,96	5,041	0,01	-0,10	-	11,58	0,06
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	266	0	0	0,00	101,00	101,00	2,081	-	0,00	6,45	,	0,73
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	994	0	0	0,00	104,80	104,80	2,237	-	1,05	6,49		2,46
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1337	0	12	410,80	101,25	101,23	2,396	-0,16	-0,17	7,08		3,21
РЖД-07обл РосселхБ 2	16/05/2007 23/05/2007	7,55 7,85	2065 1435	0 0	14 1	323,22 33,73	102,40 101,80	102,32 101,80	2,462 0,452	-0,25 -	-0,16 0,05	7,17 7,52		4,61 3,43
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	67	0	2	25,65	101,80	100,10	2,499	-	0,05	7,52 7,26		0,18
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	161	0	2	44,25	99,95	99,95	0,483	-	0,18	8,48		0,44
РусСтанд-4	02/09/2007	8,25	355	0	4	0,48	100,15	100,14	0,249	-0,11	0,09	8,25		0,95
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1275	1	0	0,00	99,90	99,90	3,769	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10 8.50	1428	154 377	12 2	10,60 15.67	100,20 100,50	100,20	0,621	- 0.01	0,10	- 8 54	7,56 8 14	0,42
РусСтанд-7 САМОХВАЛ-1	27/03/2007 25/04/2007	8,50 11,40	1651 952	377 406	0	15,67 0,00	100,50 99,80	100,50 99,80	3,936 4,373	0,01	0,85 0,00	8,54 -	8,14 11,89	3,71 1,07
CAHOC-02of	15/05/2007	10,00	972	244	0	0,00	105,30	105,24	3,288	-	0,00	7,93	2,10	2,34
СатурнНПО	24/03/2007	9,00	375	10	4	0,51	100,15	100,16	4,266	-0,07	-0,09	8,92	3,01	0,96



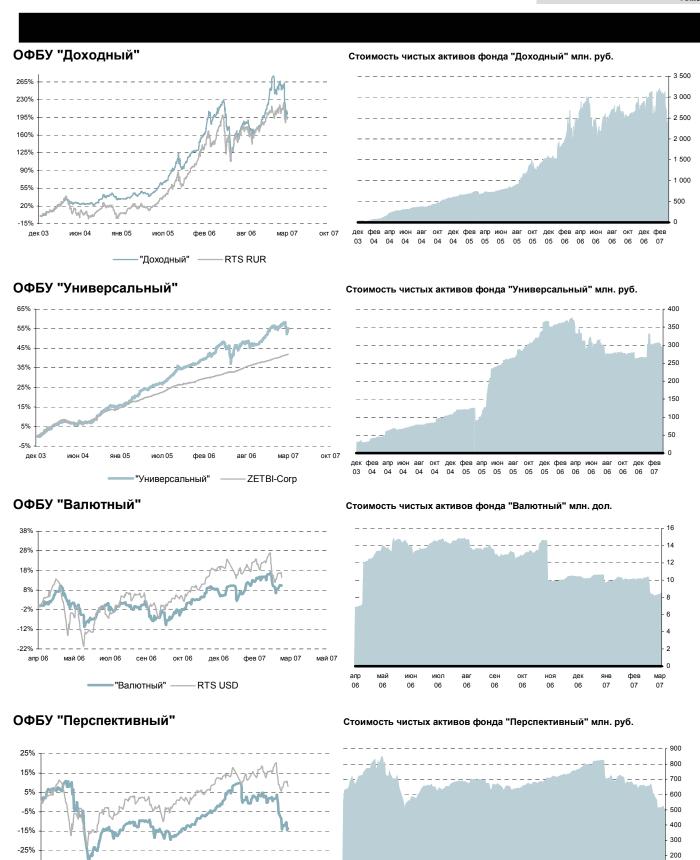


Инструмент	Дата купона	Ставка			Кол-во	Сумма	Цена		-НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация,
		купона,	пога-	оферты	сделок	сделок,	посл	ср взв	,	день	неделя	пога-	оферта	лет
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	106	0	6	0,37	100,57	100,57	1,687	0,02	0,02	6,00		0,29
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1044	0	0	0,00	100,00	100,00	1,052	-	0,00	8,15		2,61
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	203	0	1	0,36	100,18	100,18	1,439	-	0,18	7,14		0,33
СЗТелек3об	31/05/2007	9,25	1443	351	0	0,00	102,00	102,00	0,329	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15/03/2007	8,10	1730	638	0	0,00	101,25	101,25	1,997	-	0,00	7,96	8,66	3,39
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	113	0	1	0,00	101,70	101,70	2,363	-	0,00	6,74		0,31
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	408	0	2	15,80	102,00	102,00	3,478	0,15	0,05	7,42		1,05
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1282	554	0	0,00	100,40	97,88	3,742	-	-2,52	-	9,59	1,41
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	456	92	5	0,25	99,90	99,90	2,392	-	0,03	-	9,87	0,25
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2059	967	2	102,81	100,15	100,15	2,637	-	0,00	-	7,77	2,39
Синергия-1	25/04/2007	10,70	770	224	4	1,31	99,50	98,94	4,104	-0,06	-0,41	-	12,89	0,59
Слвтстекло	27/03/2007	11,60	377	0	0	0,00	102,50	102,50	5,371	-	0,00	9,25		0,98
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	959	231	4	5,21	100,15	100,20	3,381	0,01	0,09	-	9,11	0,61
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	593	47	0	0,00	100,00	100,00	3,699	-	-0,07	-	9,65	0,13
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	16	0	0	0,00	100,10	100,10	2,186	-	0,02	8,59		0,06
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	365	0	0	0,00	101,70	101,73	4,785	-	0,00	8,01		0,96
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1534	442	4	114,31	99,57	99,59	2,849	0,14	-0,26	-	10,61	1,14
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	741	13	1	26,21	100,15	100,15	4,672	0,00	0,00	-	5,60	0,04
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1434	342	5	220,18	100,52	100,52	0,479	-0,03	0,03	-	7,49	0,92
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	973	427	0	0,00	100,30	100,30	3,260	-	-0,10	-	9,93	1,10
Топкнига-2	14/06/2007	10,51	1366	638	3	22,38	100,45	100,42	2,592	-0,03	0,11	-	10,48	1,60
УралВаг3Ф	03/04/2007	9,40	566	0	4	38,00	100,80	100,80	4,172	-0,20	-0,20	9,02		1,42
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	232	0	3	1,74	101,70	101,70	3,613	-0,15	0,03	7,31		0,61
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	400	0	0	0,00	101,65	101,65	3,676	-	-0,34	7,73		1,03
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1709	617	1	15,49	100,75	100,85	2,494	-	-0,15	-	7,79	1,58
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1826	734	0	0,00	101,47	101,47	4,050	-	0,00	-	7,75	1,84
УРСАБанк 2	16/03/2007	10,00	639	93	0	0,00	100,40	100,40	2,438	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	813	0	4	20,81	101,45	101,44	2,551	0,04	0,29	9,06	-	2,01
УРСАБанк 5	24/04/2007	10.05	1679	0	3	35,33	101.75	101.75	3.882	-	0.15	9,79		3,66
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	407	43	0	0,00	100,20	100,20	1,348	-	-0,05	-	8,50	0,12
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	279	0	0	0,00	102,00	102,00	2,049	-	0,00	6,24		0,77
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1196	0	3	104,77	103,09	103,00	1,763	-0,08	-0,05	7,33		2,90
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	639	0	1	0,46	100,32	100,32	1,731	-0,08	-0,03	7,01		1,65
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1667	0	4	22,72	99,95	99.98	3.060	-0,12	-0,10	7,44		3,85
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	993	0	4	52,18	100,35	100,30	1,953	0,25	0,00	7,20		2,47
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8.50	1154	62	4	4,27	99.90	99.90	2.795	-0.05	0.07	-	8.85	0,17
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1282	8	0	0,00	100,05	99,99	1,876	-	0,03	-	8,52	0,02
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1673	582	13	421,18	100,40	100,43	1,527	-0.04	-0,08	_	9,99	1,47
ЦентрТел-4	20/08/2007	13.80	891	0	21	96,87	113.97	113.94	0.907	-0.08	0.19	7,58	-,	2,16
ЦентрТел-5	04/09/2007	8,09	1630	538	1	20,24	100,79	100,79	0,177	-	0,00	-	7,66	1,44
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1135	407	3	0,56	101,00	101,00	4,475	0.00	0,00	_	10,42	0.99
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1043	497	0	0,00	101,30	101,30	1,536	-	0,15	_	10,36	1,29
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	941	209	14	20,53	102,05	102,01	4,688	-0,01	0,01	_	7,36	0,55
ЮТК-04 об.	13/06/2007	10,90	1001	0	11	144,97	102,05	102,01	0,000	-0,01	0,01	8,14	7,50	1,58
TO 1K-04 00.	13/06/2007	10,00	1001	U	1.1	144,97	103,∠5	103,28	0,000	-	U, I I	0,14		1,00

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ









-35%

апр 06

май 06

"Перспективный"

-RTS RUR

06

06

06

06

06

07

15.03.2007

100

мар

07

фев

07



### ОФБУ "Доходный II"

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

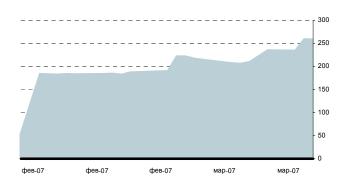




#### ОФБУ "Вечные ценности"

Стоимость чистых активов фонда "Вечные ценности" млн. руб.





			Изм		_				
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	204,67%	-17,83%	1,23%	-16,79%	6,86%	4,67%	38,79	1,44
Универсальный	Умеренная	55,24%	-0,70%	0,56%	-1,12%	4,77%	10,38%	13,49	0,74
Перспективный	Фонд производных инструментов	-13,70%	-20,35%	0,74%	-17,67%	-4,56%	-	10,29	-
Валютный	Агрессивная	10,36%	0,73%	-0,13%	-3,26%	9,93%	-	6,13	-
Доходный II	Агрессивная	15,99%	-14,00%	0,98%	-11,18%	8,69%	-	9,59	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-3,84%	-	-0,25%	-	-	-	2,27	-
RTS USD ***	Индекс PTC	229,76%	-7,43%	-2,09%	-7,23%	9,82%	21,39%	44,18	1,43
RTS RUR***	Индекс PTC рубли	191,42%	-8,10%	-2,25%	-8,52%	7,59%	12,76%	41,09	1,43
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,96%	1,72%	0,01%	0,91%	4,54%	9,36%	9,67	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-3,33%	-	0,24%	-	-	-	1,98	-

<sup>(\*)</sup> 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



<sup>(\*\*)</sup> Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

<sup>(\*\*\*)</sup> Для сравнения с рублевыми фондами используется индекс RTS RUR, для сравнения с валютным фондом - RTS USD



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 Роман Попов Рублевые облигации r.popov@zenit.ru Дмитрий Елисеев Рублевые облигации d.eliseev@zenit.ru Алексей Баранчиков a.baranchikov@zenit.ru Рублевые облигации Валютные облигации Светлана Агиевец s.agievets@zenit.ru

Аналитическое управление research@zenit.ru Акции Облигации firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации Яков Яковлев y.yakovlev@zenit.ru Александр Доткин a.dotkin@zenit.ru Еврооблигации Ольга Ефремова o.efremova@zenit.ru Анализ кредитных рисков Наталия Толстошеина Анализ кредитных рисков n.tolstosheina@zenit.ru Анализ кредитных рисков Мария Сулима m.sulima@zenit.ru

i.nujdin@zenit.ru Акции Игорь Нуждин Дмитрий Лукашов d.lukashov@zenit.ru Акции

#### 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

Начальник управления Валерий Голованов v.golovanov@zenit.ru Алексей Балашов a.balashov@zenit.ru Рублевые инструменты 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. Онсетавленная 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 на имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, сытованные на представленной информации, обзор на информационным целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны восотоятельно приниматы 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 непрофессиональными участниками рынка.

Ванк 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 Орнон из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.



15.03.2007

ibcm@zenit.ru