

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

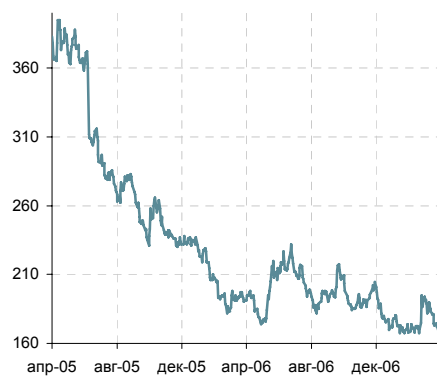
Ежедневный Обзор

Вышедшие данные подтверждают наше мнение, что на фоне сохраняющихся инфляционных рисков и отдельных признаков стабилизации экономики ФРС будет проводить политику сохранения ставки на текущем уровне. На этой неделе в центре внимания будут данные по индексам деловой активности ISM, а также отчет по рынку труда за март. *(Подробнее стр.3)*

Новая неделя обещает быть насыщенной на первичные аукционы, кроме того, в среду состоится новый аукцион по активам ЮКОСа, поэтому торговая активность будет определяться поддержкой денежного рынка. ТД Евросеть планирует стать ОАО. *(Подробнее стр.4)*

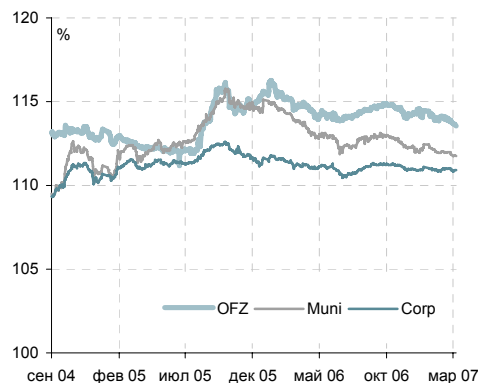
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	7

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

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций Торговой сети «Бахетле» объемом 1 млрд. руб.

Полностью размещен второй выпуск ООО «Магнит – Финанс» со ставкой купона в размере 8.2% годовых, что определило эффективную доходность выпуск на уровне 8.37% годовых. Спрос на аукционе превысил 6.9 млрд. руб. /Cbonds/

5 апреля размещать облигации дебютного выпуска объемом 1.5 млрд. руб. планирует ООО «Холидей-Финанс». /Finambonds/

АИЖК планирует к концу 2007 года разместить корпоративных облигаций на сумму 16 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «Газэнергосеть» утвердило решение о размещении двух выпусков облигаций серии 01 и 02 объемом по 1.5 млрд. руб. каждый. /Cbonds/

Москоммерцбанк принял решение о размещении третьего выпуска облигаций объемом 5 млрд. руб. /Finambonds/

ООО «КЧХК – Финанс» приняло решение о размещении облигаций серии 01 на сумму 3 млрд. руб. /Finambonds/

ЦБ зарегистрировал второй выпуск облигаций ОАО КБ «Солидарность» объемом 950 млн. руб. /Finambonds/

ОАО «Агрика» приняло решение о размещении выпуска облигаций серии 02 объемом 2 млрд. руб. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг в пятницу оказался между двух огней. С одной стороны, фундаментальные данные не предвещают инвесторам легкой жизни: базовый индекс потребительских расходов в феврале вырос на 0.3% при ожиданиях 0.2% (2.4% в годовом выражении). Кроме того, расходы на строительство увеличились на 0.3% (прогноз -0.4%), а чикагский индекс менеджеров по закупкам в марте стремительно вырос на 13.8 п. до 2-летнего максимума 61.7 п. (прогноз 49.3 п.). С другой, спрос на Treasuries поддержала нарастающая напряженность на Ближнем Востоке. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 1 б.п. до 4.58%, 10-летних - осталась на уровне 4.65%.

Вышедшие данные подтверждают наше мнение, что на фоне сохраняющихся инфляционных рисков и отдельных признаков стабилизации экономики ФРС будет проводить политику сохранения ставки на текущем уровне. На этой неделе в центре внимания будут данные по индексам деловой активности ISM, а также отчет по рынку труда за март.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки продолжили восстанавливаться на фоне позитивных данных о состоянии экономики США. В результате спрэды Мексики, Турции и Бразилии сократились на 2 б.п. Сильнее остальных сократился спред Венесуэлы (-6 б.п.), что связано с рекордными с сентября 23006 года ценами на нефть.

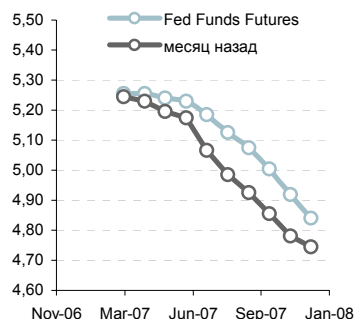
Российский сегмент

В российском сегменте по-прежнему без изменений: динамика большинства бумаг напрямую связана с базовыми активами. Россия-30 в течении дня повышалась до 113.65%, однако закрытие оказалось чуть ниже – в диапазоне 113.5-113.59% (YTM 5.65%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам составил 100 б.п.

В корпоративных бумагах единой тенденции не наблюдалось: в частности, на фоне невысокой активности снизились бумаги Алросы-14 (-14 б.п.), Вымпелкома-16 (-10 б.п.). В то же время, интерес проявлялся к коротким банковским бумагам: Славинвест-09 вырос на 14 б.п., Союз-10 – на 10 б.п.

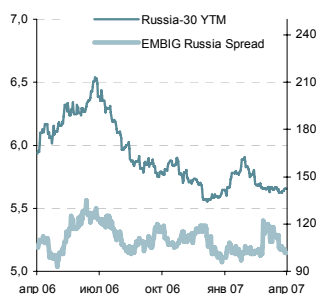
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Можно отметить, что март закончился на мажорной ноте. В пятницу инвесторы вновь сконцентрировали свое внимание на корпоративном сегменте. Новость о включение в котировальные списки А первого уровня обеспечила «счастливчикам» - бумагам Мосэнерго-1 и ВлгТелеком-4 лидерство по оборотам (938.1 млн. руб. и 894.6 млн. руб. соответственно), при этом бумаги ВлгТелеком-4 продемонстрировали более значительный ценовой рост на 46 б.п. против 16 б.п. у Мосэнерго-1.

С большим оптимизмом инвесторы восприняли второй выпуск ООО «Магнит Финанс», по итогам аукциона доходность сложилась на уровне гораздо ниже прогнозов организаторов - 8.37% годовых к погашению. Столь агрессивное, на наш взгляд, размещение лишает бумагу привлекательности при выходе на «вторичку». В то же время на фоне результатов размещения Магнит-Финанс-2 привлекательными для покупки выглядят, пополнившие список наших торговых рекомендаций бумаги Пятерочки.

В сегменте госбумаг сохраняется «штиль» - текущие цены выглядят достаточно высокими для активных покупок. В то же время, хотя каких-либо значимых сигналов для продажи в настоящее время нет, отдельные инвесторы осторожно фиксируют прибыли.

В субфедеральных бумагах напротив вот уже несколько дней сохраняется достаточно высокая активность. Хотя в центре внимания находятся бумаги, заметно возрос интерес инвесторов и к бумагам других регионов, обеспечивший им рост котировок в пределах 5 б.п. - 30 б.п. Наиболее заметным стали «успехи» облигаций СамарскОбл-3 (+ 5 б.п.), КургнскОбл (+15 б.п.), НижегородОбл-2 (+16 б.п.), НовосибОбл-5(+31 б.п.).

Новая неделя обещает быть насыщенной на первичные аукционы, общий объем анонсированных выпусков составляет 17.5 млрд. руб., 10 из которых корпоративные и 1 субфедеральный. Кроме того, на среду намечен второй аукцион по активам ЮКОСа (~ 145 млрд. руб.), исходя из этого, мы полагаем, что уровень торговой активности участников будет достаточно сильно зависеть от конъюнктуры денежного рынка, характеризующегося в последнее время достаточно высокой волатильностью.

Новый месяц начинается при достаточно слабой поддержке денежного рынка - остатки на счетах по состоянию на сегодняшнее утро снизились к уровню пятницы на 47.9 млрд. руб. до 763.6 млрд. руб. при ставках overnight в диапазоне 3.5% - 4%.

Среди новостей сегодняшнего дня можно отметить сообщение о перерегистрации ООО «ТД Евросеть» в ОАО. Менеджмент компании пока не озвучивает причин принятого решения, однако, можно предположить, что данное мероприятие осуществляется в преддверии анонсировано на 2008 год IPO компании. С одной стороны, смена организационно-правовой формы не оказывает какого-либо существенного влияния на кредитное качество компании и является достаточно формальной процедурой. Однако в случае Евросети это будет связано с усилением и без того обременительной долговой нагрузки (компания планирует привлечь порядка 100 млн. долл. для поддержки при досрочном погашении облигаций, предусмотренном законодательством). Мы не исключаем, что часть инвесторов обязательно воспользуется возможностью предъявить к досрочному погашению по номиналу бумаги, которые торгуются хотя и несущественно, но все же ниже номинала (средневзвешенная цена на 30.03. составляла 99.86%) и будут «замороженными» на время перерегистрации. В то же время, мы полагаем, Евросети вряд ли придется выкупать весь выпуск полностью, потому что возможности для роста облигаций Евросети сохраняются, и определяться они будут, главным образом, тем, как будут разворачиваться события вокруг возможного проведения IPO.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,88	-0,07%	-0,06%
Zetbi Muni	111,85	0,02%	0,17%
Zetbi Corp	111,01	0,02%	0,09%
Zetbi Corp10	118,05	0,02%	0,10%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	1258,77	-0,03
МГор47-об	400,79	0,21
МГор44-об	283,44	0,05
МГор39-об	244,01	0,08
ЯНАО-1 об	185,30	-0,15

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мосэнерго1	938,11	0,16
ВлгТлкВТ-4	894,60	0,5
ЛукойлЗобл	618,61	0,12
ХКФ Банк-4	549,24	0,16
ВлгТлкВТ-2	486,37	-0,69

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** – В течение последних дней облигации УМПО достигли нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. Учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям мы меняем нашу рекомендацию с ПОКУПАТЬ на ДЕРЖАТЬ.
- **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.
- **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».
- **Инком-Авто-2** – спрэд к ОФЗ по выпуску компании является, на наш взгляд, неоправданно широким по сравнению со спрэдом по бумагам сопоставимого по кредитному качеству Автомира. Мы видим потенциал снижения доходности до 12.2% и рекомендуем облигации к ПОКУПКЕ.
- **Пятерочка-2** – справедливый спрэд после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, составляет 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к ПОЕПКЕ на среднесрочную перспективу, с целью по спрэду к ОФЗ в 200 б.п.
- **Карусель** – несмотря на заметный рост в последнее время, на наш взгляд, остается привлекательной для ПОКУПКИ. Текущий спрэд Карусели к ОФЗ сохраняет существенную премию к аналогичному спрэду Пятерочки (275 б.п. против 220 б.п.)

Валютные облигации

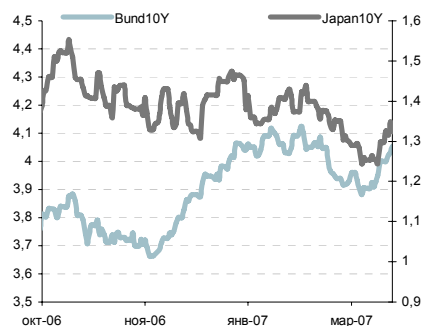
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	3/30/2007	4,58	-1	5	-24
UST 10 yr	3/30/2007	4,65	0	15	-20
UST 30 yr	3/30/2007	4,84	0	21	-5
Bund 2 yr	3/30/2007	4,02	1	18	73
Bund 10 yr	3/30/2007	4,06	0	12	29
Bund 30 yr	3/30/2007	4,22	0	15	24
Fed Fund	3/29/2007	5,25	0	0	50
Libor 1 mo	3/29/2007	5,32	0	0,0	49
Libor 6 mo	3/29/2007	5,32	1	0,0	21
Libor 12 mo	3/29/2007	5,20	2	-2	-3
S&P 500	3/30/2007	1420,86	-0,12%	2,43%	9,73%
Nasdaq Composite	3/30/2007	2421,64	0,16%	2,27%	3,50%
RTS	3/30/2007	1935,72	-0,24%	7,79%	34,89%
EURUSD	4/2/2007	1,3360	0,04%	1,27%	10,05%
USDJPY	4/2/2007	117,70	-0,12%	0,77%	0,01%
USDRUB	4/2/2007	25,98	-0,02%	-0,72%	-6,16%
EURRUB	4/2/2007	34,71	0,01%	0,53%	3,27%
Brent 1m Future	4/2/2007	68,15	0,07%	9,78%	3,40%
Gold	4/2/2007	664,00	0,03%	3,35%	13,77%

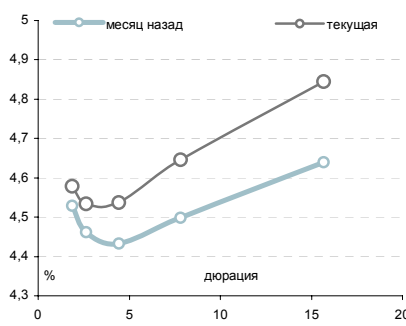
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



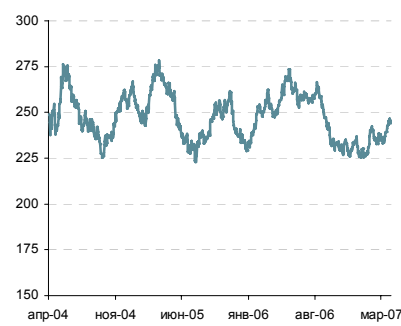
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



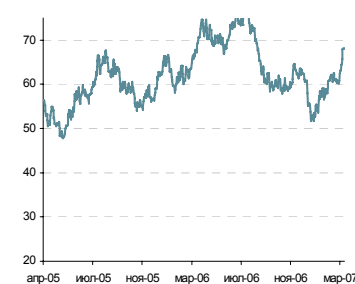
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/30/2007	113,54%	-2	-20	13	377	5,66
UMS-31*	3/29/2007	129,01%	-4	-35	59	701	6,02
Turkey-30*	3/30/2007	153,92%	11	-30	145	-61	7,07
Venezuela-27*	3/29/2007	125,64%	32	64	117	-161	6,89
EMBIG	3/30/2007	170	-2	-3	-17	-1	-
EMBIG Russia	3/30/2007	102	-2	-2	-12	3	-
EMBIG Brazil	3/30/2007	167	-2	-8	-27	-23	-
EMBIG Mexico	3/30/2007	116	-2	-3	-16	1	-
EMBIG Turkey	3/30/2007	216	-2	0	-19	9	-
EMBIG Venezuela	3/30/2007	207	-6	-11	-18	24	-

* - Указаны котировки

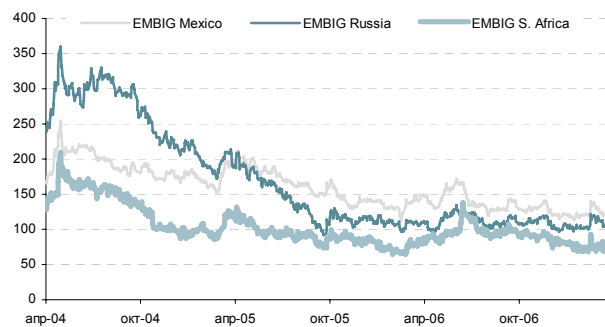
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



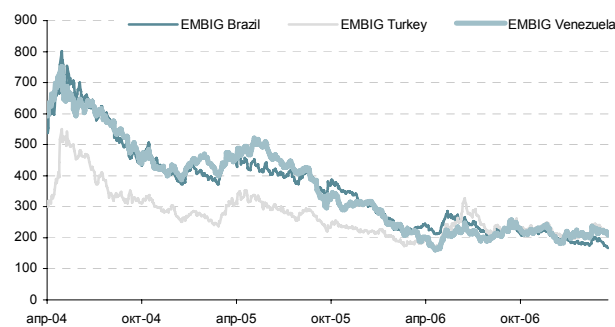
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

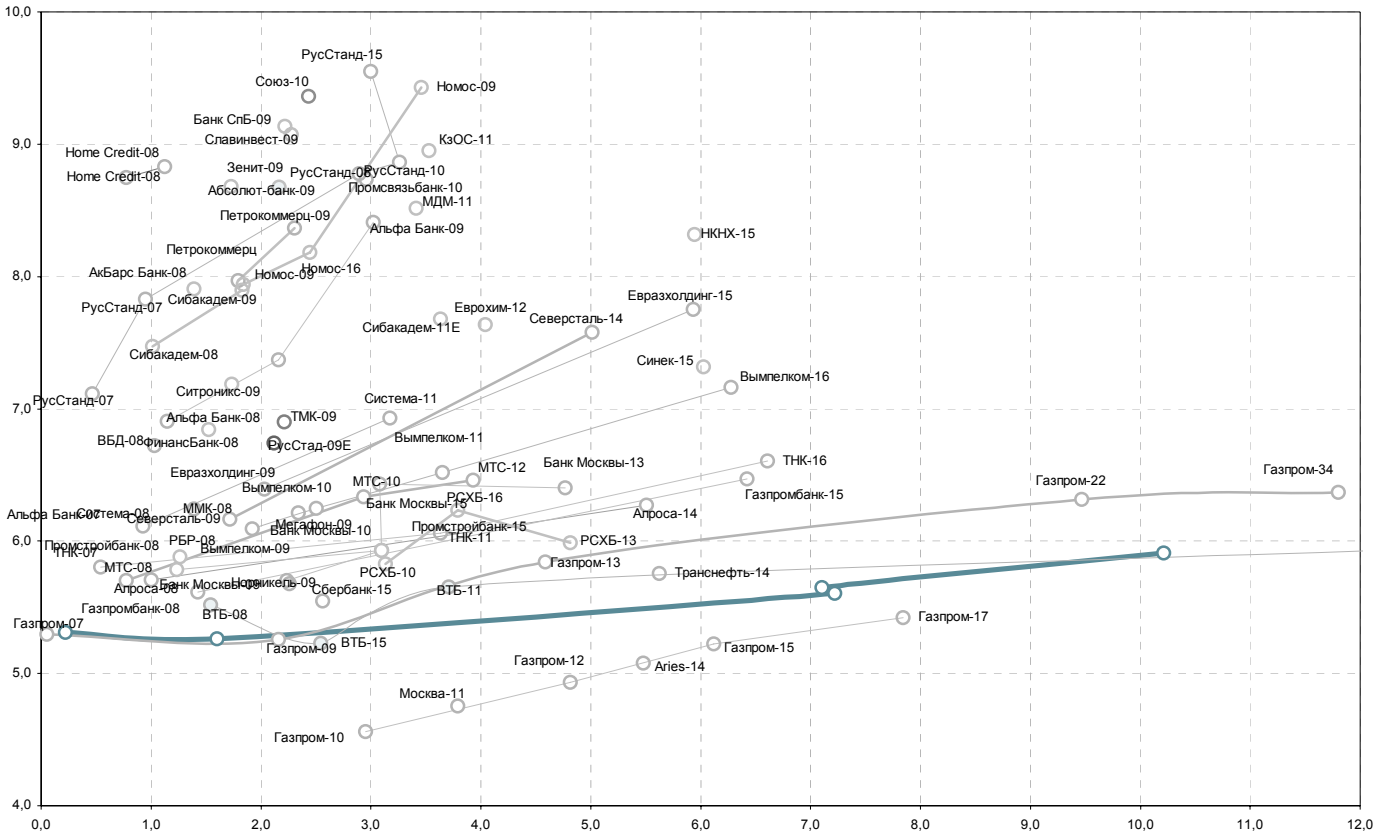
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

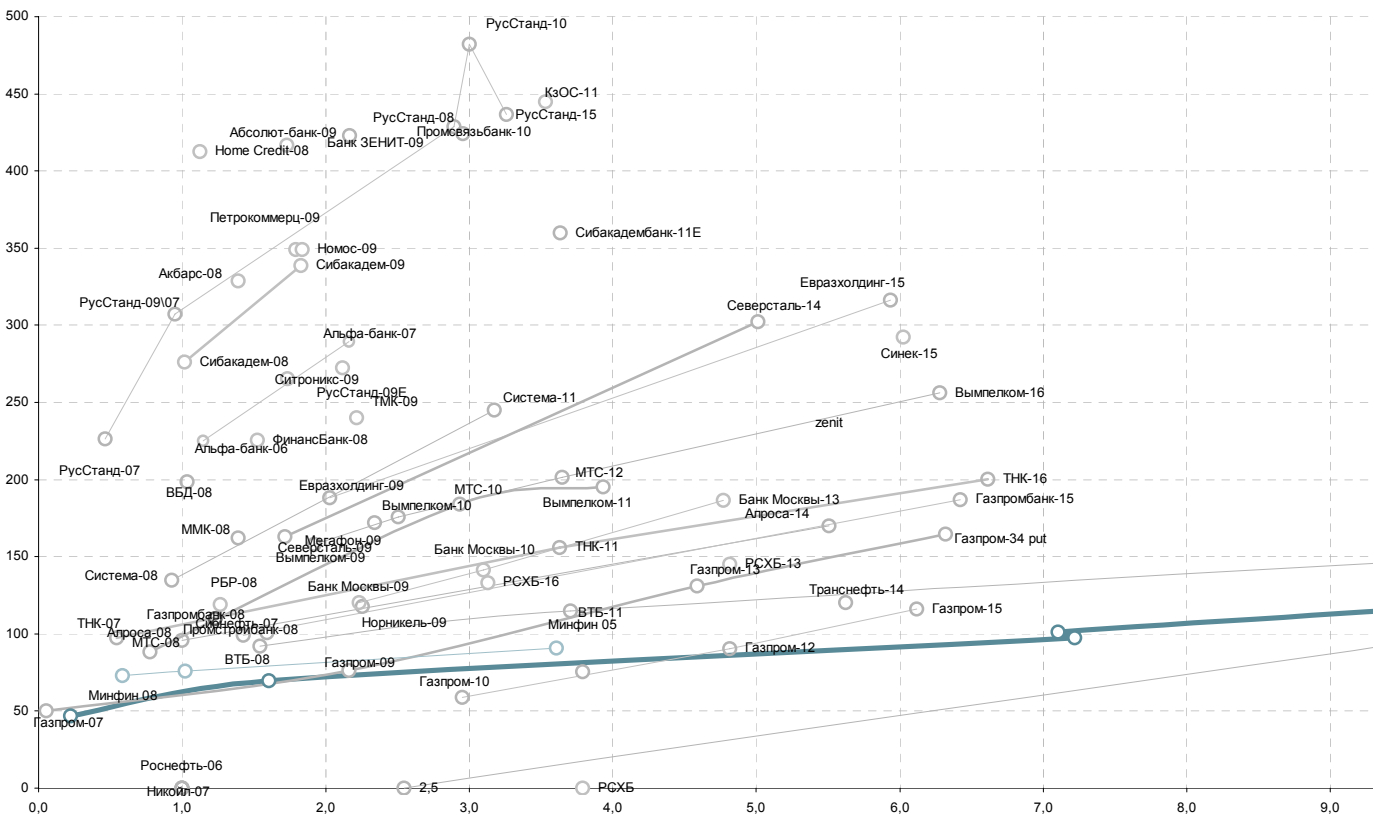
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

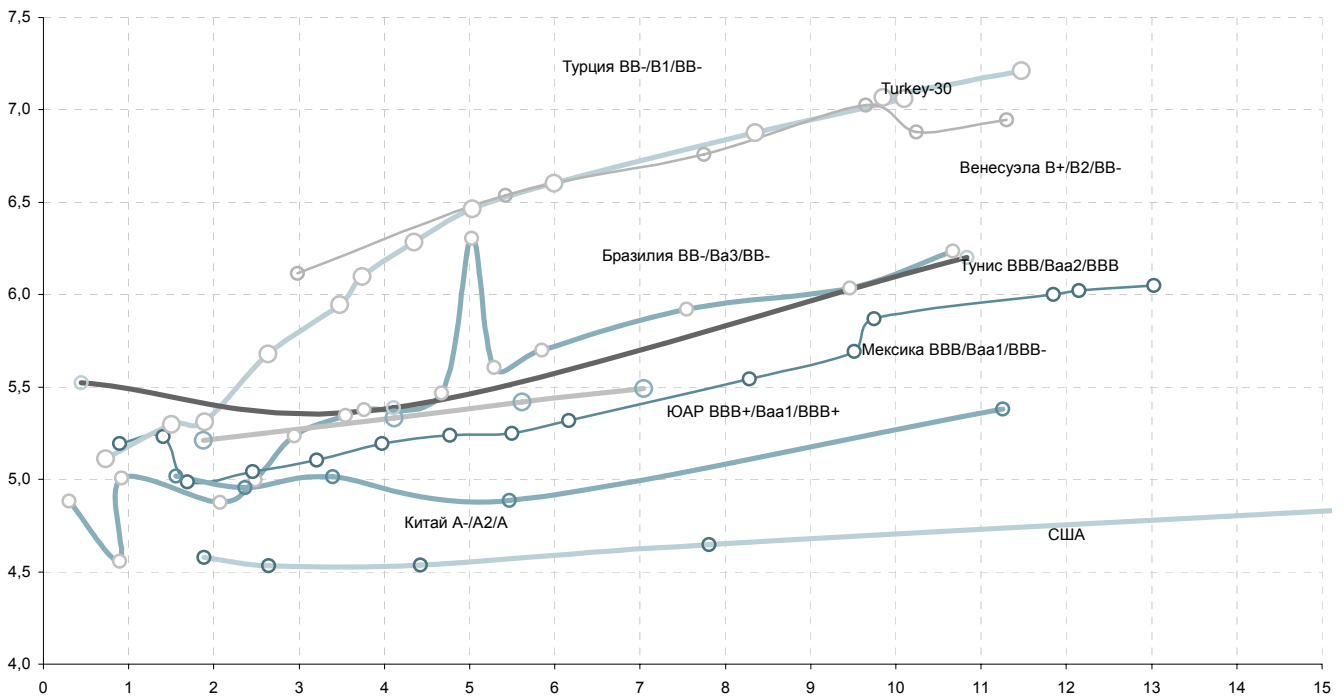
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,96	101,01	5,42	0,22	39
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,77	104,87	5,25	1,60	191
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,48	144,68	5,62	7,22	96
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,66	182,06	5,92	10,21	117
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,49	113,59	5,66	7,10	88
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,36	98,45	5,70	0,58	68
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,17	97,27	5,65	1,02	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,88	91,08	5,51	3,61	90
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,72	101,97	3,92	0,06	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,28	108,53	4,20	2,26	19
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,80	128,08	5,10	5,48	50
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,36	106,71	4,80	3,79	79
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,19	100,20	5,43	0,06	40
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,03	112,33	5,32	2,16	77
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,77	110,16	4,62	2,95	61
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,39	118,67	5,87	4,59	131
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,92	104,21	5,25	6,12	121
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	99,77	100,17	5,45	7,85	137
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,13	105,25	6,59	8,32	192
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,73	101,83	6,32	9,47	163
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,83	128,88	6,37	11,80	156
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	108,35	108,65	5,65	1,59	100
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,79	102,94	5,93	0,54	90
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,78	103,03	6,09	3,63	156
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,85	106,10	6,63	6,61	199
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,26	99,51	5,78	5,62	120
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,06	103,18	5,78	0,77	83
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,11	106,36	6,37	2,93	184
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	106,01	106,26	6,49	3,93	195
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,65	107,90	6,15	1,92	158
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,24	104,49	6,30	2,50	176
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,94	107,19	6,55	3,65	201
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,93	107,18	7,18	6,28	255
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,08	104,33	6,27	2,34	172
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,90	104,05	6,19	0,93	130
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,03	106,40	6,99	3,18	245
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,95	101,20	7,26	1,74	265
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,06	103,31	5,73	2,26	118
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,32	102,54	6,32	1,39	160
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	104,05	104,30	6,24	1,72	163
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,75	109,00	7,60	5,01	302
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+	101,72	101,89	6,80	1,03	194
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,35	102,50	5,78	1,00	91
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,32	115,57	6,29	5,51	169
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,71	100,96	7,67	4,04	313
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,28	109,53	6,45	2,03	189
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,83	103,08	7,77	5,933	315
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,34	103,59	6,96	2,214	240
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,83	101,08	8,99	3,53	445
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,08	102,33	7,34	6,025	273
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,60	101,90	7,41	1,382	269
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,52	101,77	6,65	2,56	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,94	102,14	5,58	1,54	91
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,03	107,28	5,68	3,71	115
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,57	102,82	6,73	2,55	74
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,64	103,89	5,97	13,24	115
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,21	102,41	5,68	1,43	97
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,09	100,17	6,48	6,42	187
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	99,88	100,13	8,75	1,73	417
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/BB-	99,91	100,13	7,98	1,39	327
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,68	100,97	7,03	1,15	221
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,80	101,14	7,45	2,16	289
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,40	100,65	9,53	3,02	391
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,99	105,24	5,76	2,24	120
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,54	104,67	5,95	3,10	141
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,40	104,65	6,43	4,77	186

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,75	100,00	9,42	2,43	488
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,67	100,16	8,78	2,17	423
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,17	101,35	5,86	1,23	106
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,60	100,85	6,91	3,10	143
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,96	104,33	8,57	3,41	403
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,10	100,57	8,07	1,84	349
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,74	99,99	8,23	2,44	370
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	100,91	101,16	10,20	3,46	493
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,67	100,06	8,08	1,79	349
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,64	100,89	8,42	2,31	387
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,80	100,05	8,78	2,96	424
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,47	99,88	8,84	3,54	430
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	101,02	101,29	9,33	3,86	479
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,14	103,39	5,86	3,13	133
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,74	105,99	6,01	4,82	145
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,58	102,83	7,28	3,79	173
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,12	100,13	3,48	0,03	-155
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,20	100,31	7,24	0,46	218
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,14	100,29	7,90	0,95	302
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,97	96,22	8,82	2,89	428
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,93	99,18	8,90	3,26	437
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,67	97,92	9,96	3,00	506
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,83	100,13	6,81	2,12	280
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,91	104,16	7,93	2,18	346
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	101,62	101,87	9,12	2,28	458
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,84	102,09	7,96	1,83	339
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,89	102,27	7,73	3,64	372
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,18	102,40	7,57	1,02	272

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

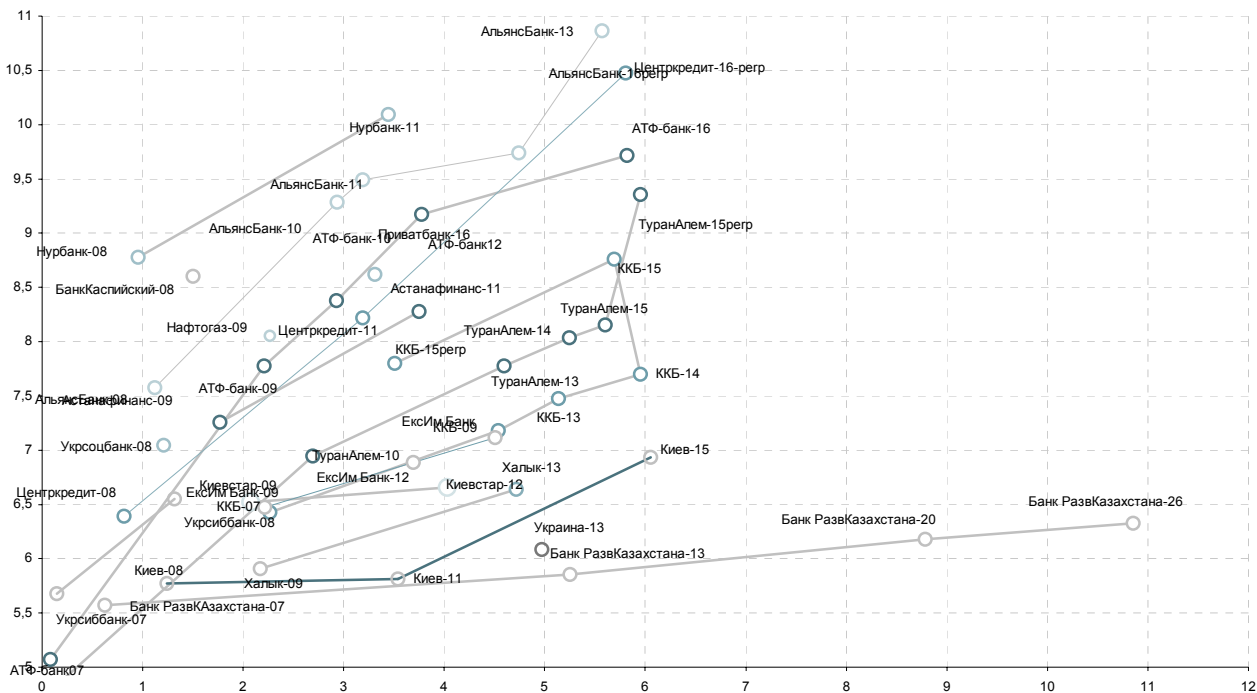
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,83	113,08	6,31	5,02
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	134,77	134,87	5,70	5,85
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,70	154,14	7,06	10,10

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

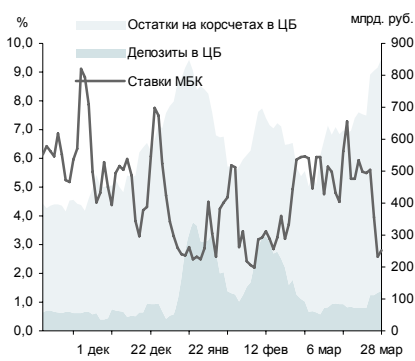
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

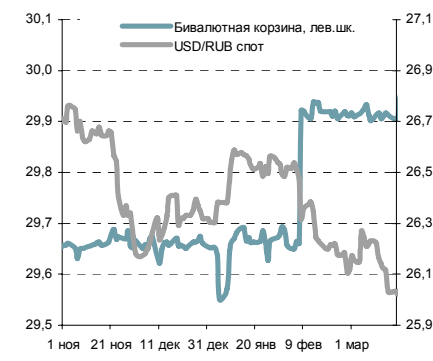
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



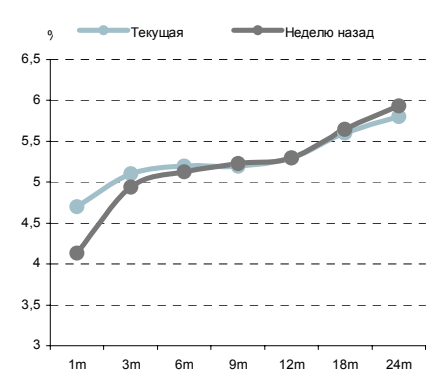
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

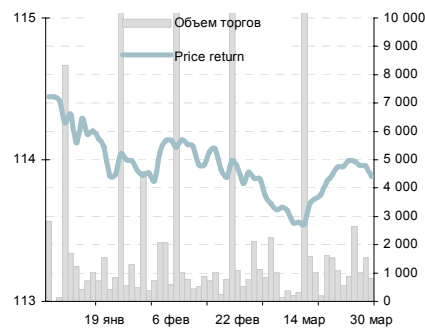


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,92	5,85	103,92	103,92	0,439	-0,064	-0,170
SU25060RMFS3	1,96	6,06	99,75	99,74	0,922	-0,007	-0,052
SU46018RMFS6	8,59	6,56	111,00	111,02	0,395	-0,076	-0,013
SU46020RMFS2	12,83	6,82	102,42	102,38	0,832	0,018	0,101
МГор31-об	0,15	5,25	100,60	100,69	1,041	-	-
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,726	-	-
МГор29-об	1,12	5,66	105,00	105,00	3,150	-	-
МГор38-об	3,18	6,36	112,35	112,28	2,575	0,06	0,19
МГор39-об	5,55	6,55	110,05	110,08	1,863	0,08	0,33
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	1,087	-	-
РЖД-02обл	0,67	5,79	101,35	101,35	2,421	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,20	6,70	100,75	100,75	0,952	0,00	0,01
ФСК ЕЭС-02	2,85	7,20	103,33	103,33	2,125	-0,01	0,11
РЖД-07обл	4,57	7,10	102,65	102,59	2,792	0,09	0,19

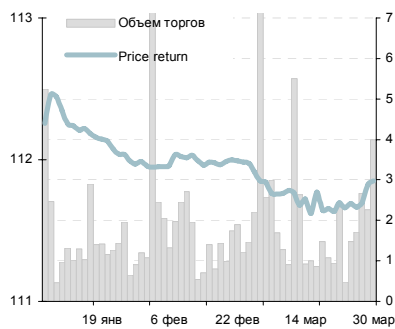
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



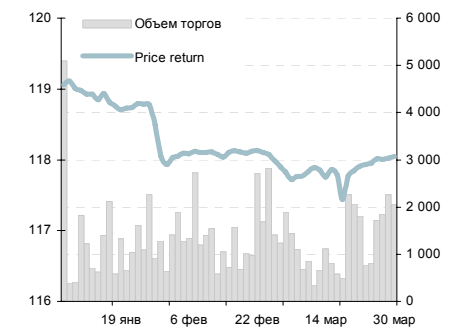
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



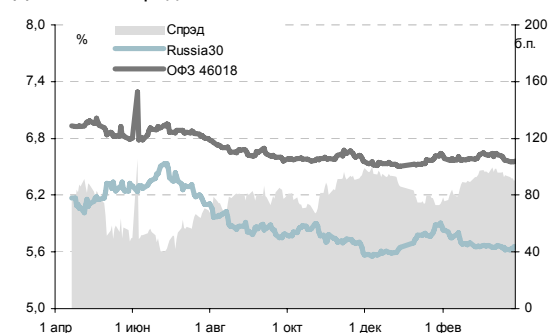
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
3 апр	Ярославская область /1 тра	2 000	Росбанк
3 апр	Севкабель-Финанс-3	1 500	ВТБ
4 апр	АСПЭК	1 500	ВТБ-24
4 апр	Банк ЗЕНИТ-4	3 000	Банк ЗЕНИТ
4 апр	МАИР-3	2 000	ВТБ
5 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
5 май	ТД Русские масла--2	1 000	Русские Фонды
5 апр	Тюменьэнерго-2	2 700	Агропромкредит, Дойчебэ
5 апр	АПК Аркада-3	1 200	Ист Кэпитал
5 апр	Холидей Финанс	1 500	Траст
6 апр	Автовазбанк	800	Банк Москвы

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13/06/2007	6,00	75		0	0,00	100,24	100,24	0,263	-	0,23	4,81		0,21
SU46001RMFS2	13/06/2007	10,00	530		10	11,30	103,92	103,92	0,439	-0,06	-0,17	5,85		0,92
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	397		4	42,65	100,95	100,83	1,001	0,09	0,16	5,62		1,05
SU27026RMFS2	13/06/2007	7,00	712		11	0,01	101,15	101,06	0,307	-	-0,56	6,05		1,84
SU25060RMFS3	02/05/2007	5,80	761		6	94,62	99,75	99,74	0,922	-0,01	-0,05	6,06		1,96
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1202		1	1,82	110,12	110,12	1,972	-0,15	-0,08	6,09		2,48
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1027		9	20,26	103,75	103,64	1,318	-0,07	-0,06	6,12		2,54
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1132		5	30,05	99,34	99,34	0,811	-0,03	0,00	6,17		2,84
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1391		1	3,03	100,05	100,05	1,086	-0,03	0,01	6,23		3,39
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1958		8	24,91	109,36	109,35	1,085	0,00	-0,05	6,28		3,88
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1930		3	27,60	99,47	99,53	1,203	0,03	-0,02	6,35		4,50
SU46014RMFS5	12/09/2007	9,00	4170		6	21,89	109,01	109,04	0,395	-0,06	-0,01	6,38		5,32
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2044		13	82,04	98,12	98,14	2,400	-0,01	-0,13	6,40		4,80
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3414		22	274,20	106,06	105,73	1,025	-0,35	-0,32	6,55		6,49
SU46018RMFS6	13/06/2007	9,00	5353		13	72,11	111,00	111,02	0,395	-0,08	-0,01	6,56		8,59
SU46020RMFS2	15/08/2007	6,90	10540		4	17,65	102,42	102,38	0,832	0,02	0,10	6,82		12,83
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/05/2007	10,00	51		0	0,00	100,60	100,69	1,041	-	-	5,25		0,15
МГор42-об	13/05/2007	10,00	136		0	0,00	102,03	102,01	1,233	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26/04/2007	10,00	210		0	0,00	103,26	103,26	1,726	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17/05/2007	10,00	414		0	0,00	105,14	105,14	1,123	-	-	5,42		1,08
МГор29-об	05/06/2007	10,00	433		0	0,00	105,00	105,00	3,150	-	-	5,66		1,12
МГор41-об	30/07/2007	10,00	1218		3	35,65	107,85	107,84	1,616	0,04	-	6,30		2,91
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1367		11	52,64	112,35	112,28	2,575	0,06	0,19	6,36		3,18
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2670		23	244,01	110,05	110,08	1,863	0,08	0,33	6,55		5,55
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3008		21	283,44	110,00	110,01	2,630	0,05	0,01	6,58		6,03
Башкорт4об	13/09/2007	8,02	167		1	1,51	100,50	100,50	0,330	-	0,07	6,87		0,46
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	950		5	95,53	102,80	102,60	3,121	-	0,15	7,03		2,33
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	114		4	13,30	100,89	98,45	1,917	-	-2,20	14,79		0,32
ИркОбл31-1	21/06/2007	9,50	993		7	48,03	101,75	101,75	0,208	0,02	0,10	7,90		1,39
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	573		9	28,42	100,19	100,11	3,419	-0,03	0,16	7,77		0,77
ИркОбл31-3	25/07/2007	7,75	1335		3	4,62	99,35	99,33	0,042	0,08	0,17	8,06		1,83
Казань02об	11/04/2007	10,00	12		4	26,68	100,07	100,07	2,164	-0,07	0,02	7,71		0,03
Казань 3	31/03/2007	8,04	1093		0	0,00	100,00	100,00	3,987	-	-	8,20		2,62
Казань06об	30/05/2007	8,00	883		12	39,16	100,50	100,44	0,658	0,02	0,09	8,03		2,20
КОМИ 5в об	24/06/2007	13,00	269		0	0,00	104,18	104,15	0,214	-	-0,29	7,38		0,72
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1294		11	24,54	113,60	113,54	6,177	0,14	0,00	7,60		2,85
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2429		1	2,81	109,00	109,00	3,479	0,78	1,77	7,25		4,71
КировОбл 1	21/06/2007	8,39	633		0	0,00	100,90	100,90	0,184	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	46		0	0,00	100,35	100,35	3,726	-	-0,11	7,05		0,13
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	142		3	25,88	101,75	101,75	1,205	-0,23	-0,30	6,32		0,39
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	753		4	116,38	109,00	108,80	1,989	0,05	0,15	6,56		1,85
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1096		0	0,00	106,89	106,83	4,877	-	0,00	6,65		1,93
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1481		26	1258,77	107,30	107,32	3,871	-0,03	0,12	7,02		3,39
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	197		0	0,00	101,25	101,25	4,603	-	0,06	7,74		0,52
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	955		0	0,00	99,00	99,00	3,090	-	0,00	7,75		1,95
Томск 1	24/05/2007	12,00	237		0	0,00	102,40	102,40	1,183	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	431		2	2,53	102,90	102,90	3,159	0,36	0,48	7,54		1,11
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	424		6	42,47	106,57	106,55	4,077	-	-	6,15		1,08
Якут-10 об	19/06/2007	12,00	445		3	26,43	105,42	105,40	0,329	0,28	0,47	7,53		1,15
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	22		0	0,00	100,05	100,02	1,534	-	0,15	7,56		0,06
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	95		0	0,00	101,52	101,54	3,046	-	0,00	7,40		0,27
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	641		1	0,01	99,45	99,45	1,932	-	-0,40	8,10		1,65
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	788		5	23,55	106,00	105,92	3,653	0,05	0,07	7,39		1,93
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1481		1	3,07	98,71	98,71	3,656	-0,09	-0,03	8,03		2,56
Корпоративные облигации														
АВТОВА3обЗ	26/06/2007	7,80	1180	88	0	0,00	100,00	100,00	2,009	-	-0,20	-	7,65	0,24
АвтомирФ-1	04/09/2007	11,66	886	158	0	0,00	100,27	100,24	0,767	-	0,09	-	11,00	0,44
АИЖК 1об	01/06/2007	11,00	612	0	0	0,00	106,65	106,65	3,586	-	-	6,98		1,59
АИЖК 2об	01/08/2007	11,00	1039	0	0	0,00	109,95	109,91	1,718	-	0,21	7,22		2,51
АИЖК 3об	15/04/2007	9,40	1295	0	0	0,00	105,05	105,05	1,906	-	-	7,26		2,15
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1769	0	1	10,68	105,40	105,40	1,359	-	0,05	7,57		3,98
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2026	0	0	0,00	99,65	99,65	1,490	-	-0,34	7,64		4,54
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2664	0	0	0,00	100,00	100,00	1,500	-	0,10	7,61		4,99
АИЖК 7об	15/04/2007	7,68	3395	0	5	157,15	101,35	101,34	3,724	-0,06	0,23	7,66		5,65
АИЖК 8об	15/06/2007	7,63	4095	2542	18	164,34	101,29	101,17	0,314	-	0,17	7,63	7,60	5,02
АИЖК 9об	15/05/2007	7,49	3610	2879	0	0,00	100,25	100,15	1,026	-	0,00	7,67	7,67	5,82
АЛПИ-Инив-1	24/08/2007	10,99	875	147	15	8,85	100,10	100,01	1,054	-0,04	-0,13	-	10,85	0,40
Алькор-01	12/06/2007	10,75	984	256	2	51,63	100,05	100,05	3,181	-	0,03	-	10,91	0,68
Альянс-01	19/09/2007	8,92	1629	901	6	36,93	100,95	100,81	0,220	-	0,05	-	8,73	2,27
Амурмет-01	30/08/2007	9,80	699	0	4	5,14	101,81	101,98	0,779	0,08	0,52	8,84		1,78
АптЗбиб об	03/07/2007	9,89	823	459	4	34,74	101,18	101,19	2,357	-0,17	0,04	9,49	10,23	1,19
Арбат 01	22/06/2007	10,50	448	84	0	0,00	99,90	100,05	2,819	-	-0,05	-	10,00	0,23
Балтимор03	17/05/2007	11,25	412	48	1	0,70	100,17	100,17	4,130	0,05	-0,01	-	9,55	0,13
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	938	210	1	0,01	100,30	100,30	4,747	0,31	-0,70	-	10,95	0,55
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1356	0	5	45,34	103,70	103,60	2,466	-	0,40	8,01		3,18
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	671	0	14	28,97	99,99	99,99	1,624	-0,02	-0,01	10,66		1,70
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1341	613	15	486,37	101,75	101,81						

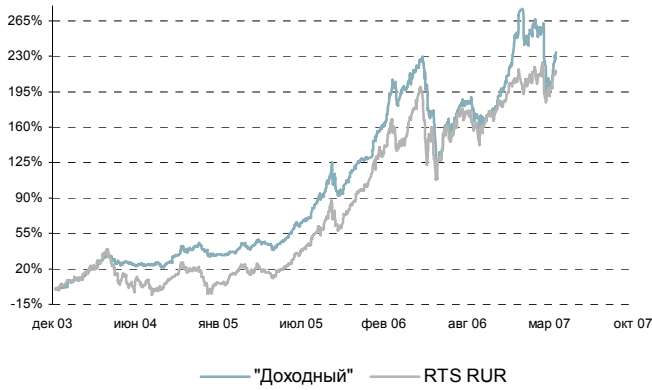
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20/09/2007	6,30	720	356	0	0,00	100,15	100,15	0,138	-	-	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2393	27	0	0,00	100,35	100,35	1,087	-	-	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1048	0	15	46,90	104,27	104,23	0,991	0,06	0,08	6,68	-	2,60
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	193	0	15	46,78	101,20	101,28	3,551	-	0,08	5,16	-	0,51
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	860	0	2	0,02	100,75	100,75	0,952	0,00	0,01	6,70	-	2,20
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	944	0	0	0,00	100,20	100,20	2,753	-	-	7,81	-	2,32
ГАЗПРОМ А8	03/05/2007	7,00	1672	0	14	148,98	100,13	100,15	2,838	0,09	0,06	7,08	-	3,89
ГАЗФин 01	14/08/2007	8,49	1411	319	7	3,78	100,62	100,57	1,047	0,00	0,02	-	7,94	0,85
ГлМосСтр-2	20/09/2007	11,50	1448	174	4	11,23	100,80	100,81	0,252	-0,08	-0,08	-	9,70	0,48
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1552	0	13	250,34	103,07	102,93	1,908	-0,04	0,08	7,41	-	3,63
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	970	424	2	54,43	100,30	100,30	3,309	-0,03	-0,09	-	9,83	1,09
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	844	298	2	3,48	100,50	100,50	1,987	0,10	0,00	-	10,74	0,78
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	385	0	7	74,76	99,95	99,14	4,609	-0,77	-0,67	11,65	-	0,98
ГТ-ТЭЦ 4об	05/09/2007	10,71	887	0	0	0,00	99,99	101,97	0,675	-	2,13	10,01	-	2,20
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1888	1160	14	77,88	102,90	102,82	2,764	0,22	0,27	-	7,95	2,71
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	796	0	1	50,52	101,60	101,60	2,686	-0,05	-	7,59	-	1,43
ДиксиФин-1	20/09/2007	9,25	1448	0	10	100,42	95,25	94,39	0,203	-0,25	0,67	11,34	-	3,38
ДымКолбПр1	04/05/2007	10,99	945	399	3	2,72	100,35	100,44	4,426	0,07	0,24	-	10,81	1,02
ЕВРОПА-01	19/04/2007	10,75	1294	566	0	0,00	99,50	99,50	4,771	-	-0,23	-	11,41	1,41
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	689	0	9	170,73	100,05	100,03	0,988	-	0,22	8,54	-	1,77
Зенит 3обл	12/05/2007	8,45	1681	225	2	1,03	100,18	100,18	3,125	0,03	0,05	-	8,45	0,60
ИнкомЛада1	24/05/2007	12,00	237	0	0	0,00	99,98	99,98	1,183	-	-0,12	12,57	-	0,63
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1050	322	6	6,25	100,00	100,00	1,381	0,08	0,06	-	12,54	0,84
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1203	111	24	26,37	100,60	100,64	2,081	0,10	0,20	-	8,37	0,30
Инпром 03	23/05/2007	10,70	1510	54	31	190,83	100,60	100,37	3,752	0,11	0,11	-	7,87	0,15
ИнтеграФ-1	21/09/2007	10,50	721	0	0	0,00	101,35	101,35	0,201	-	2,10	9,97	-	1,84
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,70	1705	977	1	0,00	101,90	101,90	3,371	-	0,24	-	10,11	2,33
Камаз-Фин2	21/09/2007	8,45	1267	539	2	6,05	100,60	100,59	0,162	0,14	0,29	-	8,18	1,42
Карус.Ф 01	20/09/2007	9,75	2358	538	9	32,80	101,60	101,58	0,214	-0,02	0,33	-	8,77	1,41
КуйбАзот-2	07/09/2007	8,80	1440	0	2	12,66	100,30	100,31	0,506	-	0,14	8,89	-	3,39
Кокс 01	19/07/2007	8,95	839	0	2	5,14	101,05	101,05	1,741	0,00	0,08	8,61	-	2,10
КОПЕЙКА 01	19/06/2007	9,40	445	0	0	0,00	100,35	100,35	0,258	-	0,10	9,41	-	1,17
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1783	691	22	116,10	99,38	99,34	0,882	-	0,31	-	9,39	1,75
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1105	559	4	92,34	100,10	100,10	5,209	-0,05	0,08	-	11,23	1,38
Ленэнерго2	03/08/2007	8,54	1764	0	0	0,00	100,00	100,00	1,310	-	-	8,72	-	4,01
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	963	235	4	14,54	101,35	101,33	2,562	-0,37	0,03	6,80	5,17	2,39
Лукойл3обл	14/06/2007	7,10	1714	0	18	618,61	99,99	100,00	2,062	0,12	0,14	7,22	-	3,99
Лукойл4обл	14/06/2007	7,40	2442	0	17	416,98	100,64	100,65	2,149	0,05	0,10	7,41	-	5,29
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	4	0	0	0,00	100,01	100,06	2,932	-	-0,03	8,45	-	0,02
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	242	0	7	4,56	100,00	99,72	3,610	-	0,19	11,51	-	0,64
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	600	0	2	369,16	102,20	102,20	3,275	-	-0,05	8,03	-	1,52
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	419	0	8	8,20	96,00	95,81	5,164	-0,23	-2,23	19,91	-	1,04
МартаФин 2	07/06/2007	11,75	982	69	10	3,18	97,40	97,31	3,638	0,16	-0,44	-	25,73	0,19
МартаФин 3	02/08/2007	13,00	1586	307	6	35,84	95,00	95,04	2,030	-	-1,96	-	20,55	0,81
Максиг 01	13/09/2007	11,25	713	167	3	2,02	97,75	97,60	0,462	0,05	0,20	-	16,82	0,46
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	12	0	1	10,45	100,15	100,15	4,322	-	0,00	4,51	-	0,03
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	382	0	0	0,00	102,55	102,55	4,156	-	-	6,82	-	0,99
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	805	0	0	0,00	93,40	93,40	1,582	-	-	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2266	1174	10	34,16	101,83	101,70	2,301	0,03	0,26	-	7,94	2,83
М-ИНДУСТР	21/08/2007	12,25	1600	144	3	0,66	100,03	99,77	1,275	-0,20	-0,26	12,69	12,70	0,39
Миракс 01	21/08/2007	11,50	508	0	3	2,07	101,75	101,56	1,197	-0,14	-0,01	9,79	-	1,31
Миракс 02	20/09/2007	10,99	902	0	3	25,77	102,95	102,83	0,241	-	0,11	9,91	-	2,23
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	272	0	1	0,01	100,20	100,20	2,675	0,00	0,00	10,43	-	0,72
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	776	230	0	0,00	98,90	98,95	3,928	-	-0,08	-	12,79	0,61
Мосэнерго1	18/09/2007	7,54	1628	900	54	938,11	100,95	100,95	0,207	0,16	0,28	-	7,24	2,29
Мосэнерго2	30/08/2007	7,65	3247	1791	23	199,05	101,55	101,48	0,608	0,07	0,28	-	7,42	4,16
МСельПром1	15/06/2007	13,00	623	77	5	7,26	99,99	99,95	3,740	-0,05	-0,05	-	12,76	0,21
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	252	0	9	11,68	101,00	101,00	3,018	0,00	0,04	8,36	-	0,67
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	991	263	3	16,26	101,65	101,67	3,251	0,16	0,16	11,31	8,06	2,33
НКНХ-03 об	01/06/2007	8,00	155	0	1	1,14	100,36	100,36	0,612	-	-0,04	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1823	731	0	0,00	103,95	103,95	4,899	-	0,00	-	7,99	1,80
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	23	0	0	0,00	100,00	100,00	4,603	-	-0,05	10,03	-	0,07
ОГК-5 об-1	05/04/2007	7,50	1644	916	7	115,40	99,80	99,80	3,616	0,05	0,11	-	7,73	2,25
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	440	0	2	2,52	101,70	101,70	2,848	-	0,04	7,82	-	1,14
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	405	41	37	26,98	94,20	94,60	4,983	-0,43	-1,31	-	61,23	0,11
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	417	53	4	36,92	100,15	100,15	1,062	0,08	0,10	-	9,06	0,15
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1678	950	4	6,20	99,30	99,50	3,462	0,84	0,00	-	9,32	2,30
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	193	0	0	0,00	99,20	99,20	4,822	-	-0,74	11,89	-	0,51
ПятерочкаФ	16/05/2007	11,45	1139	0	14	20,61	108,70	108,86	4,235	-	0,09	8,33	-	2,63
ПятерочкаФ 2	19/06/2007	9,30	1355	0	4	4,87	103,25	103,36	2,573	0,16	0,25	8,39	-	3,16
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	552	6	0	0,00	99,72	99,84	5,545	-	0,68	-	17,06	0,02
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	250	0	0	0,00	101,35	101,35	2,421	-	0,00	5,79	-	0,67
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	978	0	0	0,00	104,10	104,10	2,602	-	0,00	6,74	-	2,41
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1321	0	20	300,94	101,55	101,59	2,718	0,14	0,17	6,96	-	3,16
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2049	0	8	52,70	102,65	102,59	2,792	0,09	0,19	7,10	-	4,57
РосселхБ 2	23/05/2007	7,85	1419	0	4	76,84	102,00	101,97	0,796	0,08	0,15	7,46	-	3,37
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	51	0	0	0,00	100,18	100,18	2,849	-	0,03	6,58	-	0,15
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	145	0	0	0,00	100,15	100,14	0,852	-	0,14	7,98	-	0,40
РусСтанд-4	02/09/2007	8,25	339	0	1	115,82	100,05	100,05	0,610	-	0,01	8,35	-	0,91
РусСтанд-5	13/09/2007	8,50	1259	0	1	0,00	100,06	100,06	0,349	-	0,01	-	-	0,00
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10	1412	138	1	79,85	100,10	100,10	0,976	-	-0,10	-	7,76	0,39
РусСтанд-7	25/09/2007	8,50	1635	361	1	5,01	100,20	100,20	0,070	-	0,20	8,62	8,46	0,97
САМОХВАЛ-1	25/04/2007	11,40	936	390	4	2,67	99,80	99,88	4,872	0,08	-0,03	-	11,83	0,99
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	956	228	2	8,77	105,65	105,61	3,726	-	0,31	7,73	0,97	2,30
СатурнНПО	22/09/2007	8,90	359	0	6	85,4								

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	90	0	0	0,00	100,55	100,55	2,042	-	0,00	6,05		0,29
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1028	0	0	0,00	103,00	103,00	1,403	-	0,00	6,93		2,57
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	187	0	0	0,00	100,00	100,00	1,767	-	-0,27	7,71		0,30
СЗТелек3об	31/05/2007	9,25	1427	335	0	0,00	102,00	102,00	0,735	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	14/06/2007	8,10	1714	622	5	96,62	101,40	101,37	0,333	-0,03	0,09	7,92	8,59	3,39
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	97	0	3	20,86	101,35	101,35	2,911	-	-0,22	7,17		0,27
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	392	0	1	52,79	101,70	101,70	3,882	-	-0,05	7,65		1,01
СибТлк-6об	20/09/2007	7,85	1266	538	1	30,19	100,35	100,35	0,172	-	-0,15	-	7,74	1,42
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	440	76	0	0,00	99,75	99,75	2,817	-	0,00	-	10,62	0,21
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2043	951	5	94,07	100,35	100,35	2,975	-	0,00	-	7,69	2,34
Синергия-1	25/04/2007	10,70	754	208	16	209,93	99,25	99,25	4,573	-	0,44	-	12,43	0,54
Слвстекло	25/09/2007	11,60	361	0	1	3,08	102,59	102,59	0,095	-	0,22	9,00		0,96
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	943	215	5	17,67	100,15	100,15	3,788	0,00	0,00	-	9,19	0,57
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	577	31	1	10,40	99,90	99,90	4,137	-0,03	-0,10	-	10,74	0,08
Татэнерго1	13/09/2007	9,65	349	0	3	65,00	101,80	101,80	0,397	0,15	0,03	7,80		0,93
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1518	426	4	5,17	99,60	99,60	3,288	0,50	-0,15	-	10,61	1,10
ТМК-02 обл	25/09/2007	7,60	725	0	16	288,14	100,05	100,05	0,062	-	-0,04	7,72		1,88
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1418	326	10	0,51	100,50	100,50	0,828	0,00	-0,10	-	7,48	0,87
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	957	411	4	1,35	100,30	100,30	3,699	0,07	0,09	-	9,92	1,06
Топкнига-2	14/06/2007	10,51	1350	622	0	0,00	101,50	100,75	3,052	-	0,45	-	10,25	1,56
УМПО 2	21/06/2007	9,50	993	447	0	0,00	101,33	101,33	2,577	-	0,21	-	8,49	1,16
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	550	0	0	0,00	101,00	101,00	4,584	-	0,00	8,87		1,40
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	216	0	6	174,86	101,80	101,79	4,051	0,14	0,01	6,95		0,57
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	384	0	0	0,00	101,75	101,75	4,079	-	-0,10	7,56		0,99
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1693	601	2	2,07	100,90	100,90	2,853	-0,26	-0,10	-	7,74	1,53
УрСИ сер07	18/09/2007	8,40	1810	718	1	0,00	101,50	101,50	0,230	0,00	0,09	-	7,71	1,85
УРСАБанк 2	15/06/2007	10,00	623	77	0	0,00	100,40	100,40	0,384	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	797	0	4	44,27	101,60	101,30	2,972	-0,19	-0,14	9,12		1,97
УРСАБанк 5	24/04/2007	10,05	1663	0	0	0,00	102,00	101,99	4,323	-	0,19	9,72		3,63
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	391	27	0	0,00	100,00	100,00	1,797	-	-0,11	-	10,07	0,08
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	263	0	0	0,00	101,90	102,00	2,435	-	-0,20	6,03		0,71
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1180	0	13	115,06	103,33	103,33	2,125	-0,01	0,11	7,20		2,85
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	623	0	1	9,21	100,31	100,31	2,042	0,01	-0,04	7,01		1,61
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1651	0	10	229,67	100,35	100,40	3,380	0,05	0,20	7,32		3,81
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	977	0	6	174,46	100,42	100,29	2,268	0,14	0,16	7,20		2,43
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1138	46	6	21,94	99,85	99,92	3,167	-0,33	0,07	-	8,86	0,13
ХКФ Банк-3	21/06/2007	9,45	1266	538	4	65,37	100,00	100,00	0,207	0,00	0,04	-	9,79	1,39
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1657	566	23	549,24	100,80	100,76	1,963	0,16	0,31	-	9,73	1,43
ЦентрТел-4	20/08/2007	13,80	875	0	28	122,89	114,05	113,47	1,512	-0,50	2,27	7,68		2,11
ЦентрТел-5	04/09/2007	8,09	1614	522	0	0,00	101,65	101,41	0,532	-	0,11	-	7,16	1,38
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1119	391	0	0,00	101,00	101,00	4,990	-	-0,05	-	10,37	0,95
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1027	481	0	0,00	101,40	101,28	2,037	-	-0,02	-	10,33	1,24
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	925	193	0	0,00	101,95	101,97	5,166	-	0,12	-	7,19	0,51
ЮТК-04 об.	13/06/2007	10,00	985	0	8	146,83	103,52	103,50	0,439	0,02	-0,97	7,93		1,54

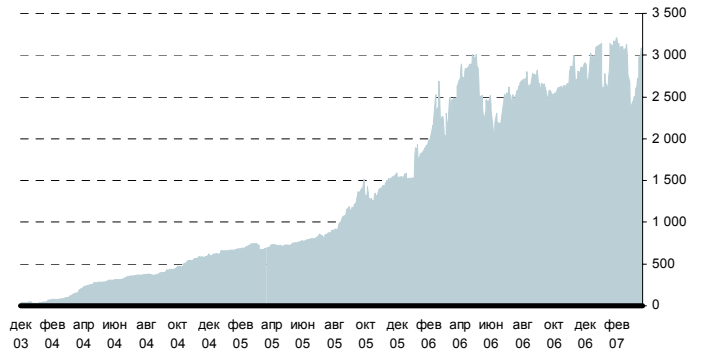
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

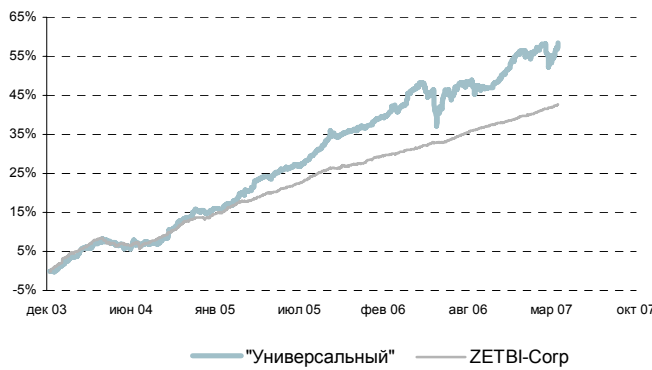
ОФБУ "Доходный"



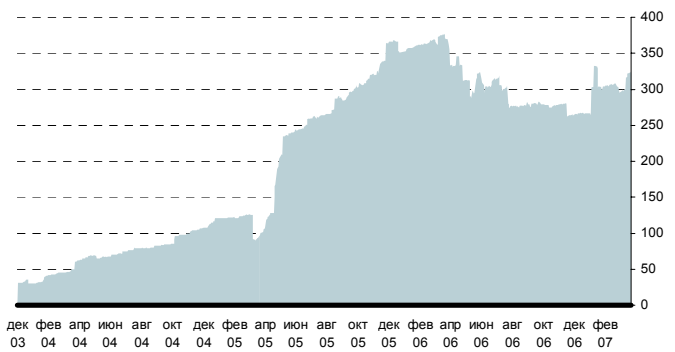
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



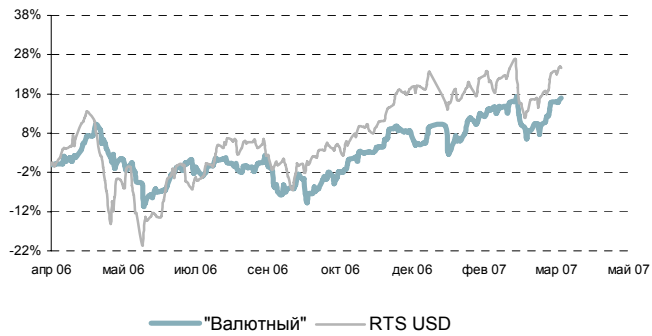
ОФБУ "Универсальный"



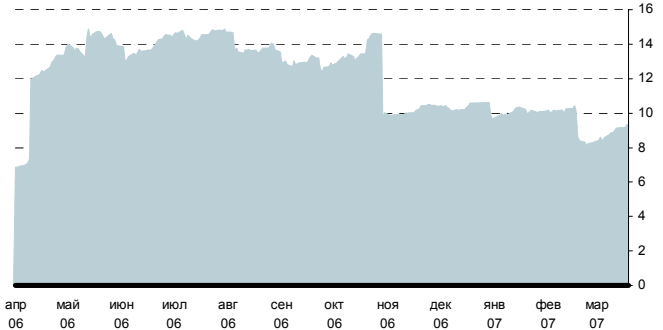
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



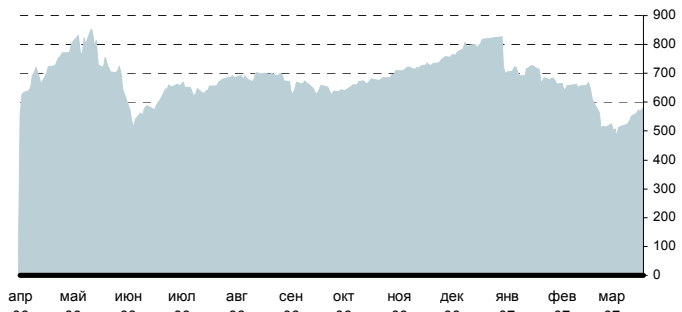
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

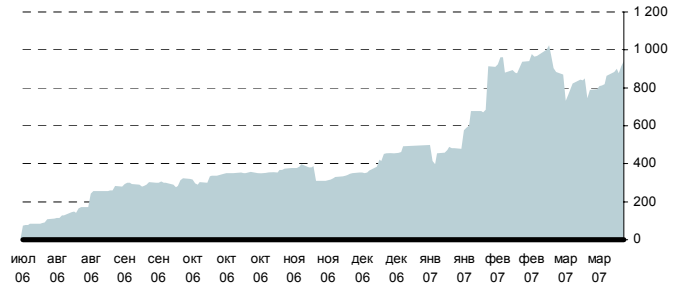
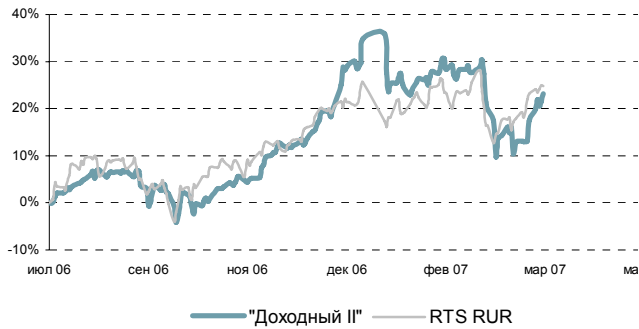


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



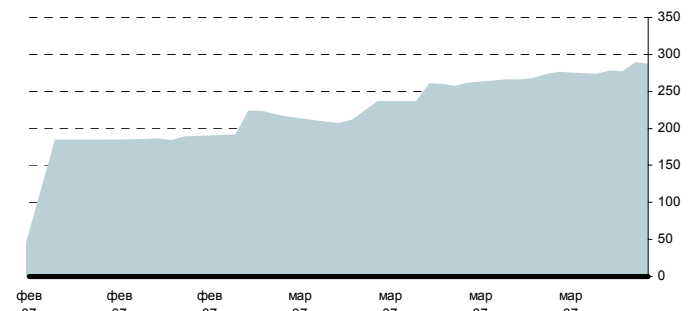
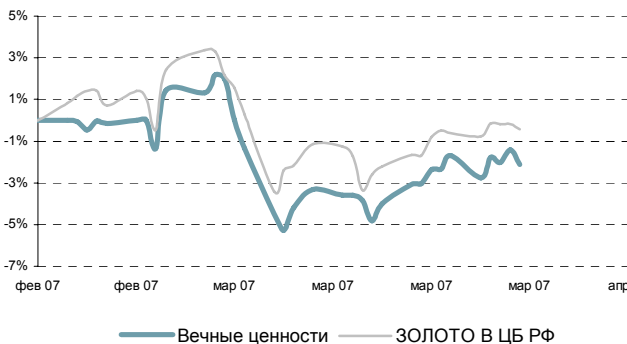
ОФБУ "Доходный II"

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	234,18%	-9,87%	1,03%	-6,21%	23,06%	16,87%	38,81	1,64
Универсальный	Умеренная	58,37%	1,30%	0,31%	0,31%	7,45%	12,15%	13,59	0,78
Перспективный	Фонд производных инструментов	-3,79%	-11,21%	1,19%	-5,72%	12,72%	-	10,13	-
Валютный	Агрессивная	17,05%	6,83%	0,41%	0,71%	23,47%	-	6,45	-
Доходный II	Агрессивная	23,14%	-8,70%	1,30%	-4,44%	19,88%	-	9,32	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-2,12%	-	-0,70%	-3,38%	-	-	2,05	-
RTS USD ***	Индекс РТС	258,79%	0,72%	-0,24%	-1,78%	22,68%	42,30%	44,44	1,60
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	215,05%	-0,65%	-0,15%	-2,63%	19,09%	32,20%	41,26	1,58
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,70%	2,25%	0,04%	0,84%	4,64%	9,60%	9,78	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-0,43%	3,11%	-0,25%	-3,67%	-	-	1,76	-

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

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

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

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@zenit.ru
Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Даниил Иванов	daniil.ivanov@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru
Рублевые инструменты	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Валютные инструменты	Антон Литвяков	a.lityakov@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.