

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

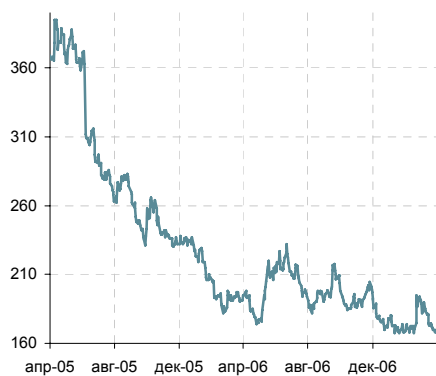
Ежедневный Обзор

Доходности казначейских бумаг продолжают рост, сегодня в центре внимания отчет по рынку труда. (Подробнее стр.3)

Нереализованный спрос с первичного рынка переместился на вторичку – сетевые компании «растут как на дрожжах». ЮТК растет на новом рейтинге от Moody's. (Подробнее стр.4)

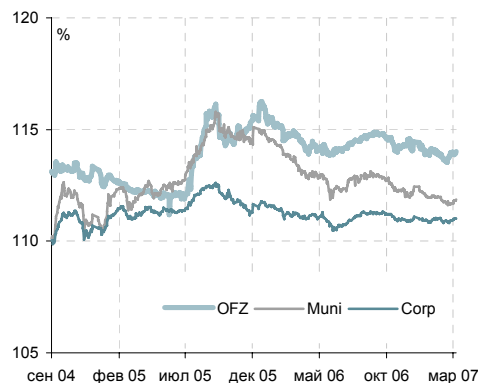
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	7

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

Ставка первого купона по облигациям третьего выпуска «АПК Аркада» установлена в размере 13.65% годовых, что определило эффективную доходность к оферте через 1.5 года на уровне 14.12% годовых. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций ОАО «Тюменьэнерго». Ставка первого купона установлена на уровне 7.7% годовых, что соответствует доходности к погашению 7.84% годовых. /Cbonds/

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций Группы «Холидей». Ставка первого купона установлена в размере 11.15% годовых, что соответствует доходности 11.46% годовых к оферте через 1.5 года. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям серии 02 ООО ТД «Русские масла» утверждена в размере 12.5% годовых, что определило доходность к первой оферте через 1.5 года на уровне 12.89% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям ООО «Паркет-Холл-Сервис» установлена в размере 13.1% годовых, что определило доходность облигаций к оферте через 1.5 года на уровне 13.76% годовых. Выпуск размещен полностью. /Finambonds/

На 12 апреля намечено размещение облигаций серии 02 ОАО «Екатеринбургская электросетевая компания» объемом 1 млрд. руб. /Finambonds/

Министерство финансов планирует сегодня провести доразмещение на вторичном рынке облигаций в следующих объемах /по номинальной стоимости/: ОФЗ-АД выпуска 46018 – 110.142 млн. руб., ОФЗ-АД выпуска 46020 – 319.744 млн. руб., ОФЗ-АД выпуска 46021 – 83.124 млн. руб., ОФЗ-ПД выпуска 25061 – 4.309 млн. руб., ОФЗ-ПД выпуска 26199 – 137.351 млн. руб. /Прайм-ТАСС/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Несмотря на недельную статистику по безработице, инвесторы на рынке казначейских бумаг уже находятся в преддверии отчета по занятости за март. За последнюю неделю количество обращений за пособиями выросло с 310 тыс. до 321 тыс., что несколько выше прогнозного уровня 315 тыс. Тем не менее, 4-недельная средняя по итогам марта снизилась по сравнению с февральской с 335 тыс. до 318 тыс. Кроме того, сегодня вечером будет опубликован полный отчет по рынку труда за прошедший месяц. Ожидается, что количество созданных рабочих мест выросло с 97 тыс. до 130 тыс. Как известно, крепкий рынок труда создает предпосылки для существенного роста доходов, что, в свою очередь, обеспечивает поддержку замедляющейся экономике. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 3 б.п. до 4.63% и 4.68% соответственно.

Динамика рынка пока соответствует нашим прогнозам роста доходностей на фоне коррекции ожиданий по ставке. Сейчас вероятность одного понижения в первом полугодии оценивается всего лишь в 6%, а двух до конца года – в 40% (месяц назад 100%). Несмотря на статистику, мы напоминаем, что сегодня Good Friday, и большинство рынков будет закрыто. В этой связи нельзя исключать, что основную реакцию на данные мы увидим уже на следующей неделе.

Развивающиеся рынки

Инвесторы в развивающиеся рынки заняли осторожную позицию накануне отчета по занятости. Тем не менее, снижение оказалось не столь сильным как на рынке базовых активов, что привело к сужению спрэдов. Спрэд Бразилии сократился на 1 б.п., на аналогичную величину сузились спрэды Мексики и Турции.

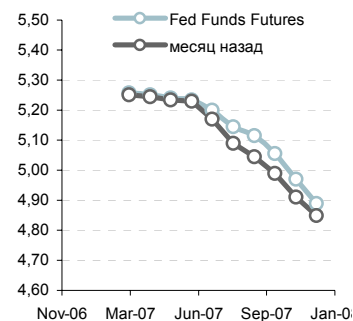
Российский сегмент

Российские еврооблигации оказались на удивление устойчивыми к падению базовых активов, что, по всей видимости, связано с низкой активностью инвесторов. Россия-30 закрылась на уровне 113.4-113.535% (YTM 5.65%), а спрэд к 10-летним Treasuries сократился до 97 б.п.

В корпоративных бумагах отмечалось небольшое снижение наиболее ликвидных выпусков: Газпром-34 потерял 28 б.п., Газпром-20 – 11 б.п., Алроса-14 - 12 б.п. В то же время, спрос сохранялся по-прежнему в бумагах Русского Стандарта – выпуск с погашением в 2011 году вырос на 38 б.п.

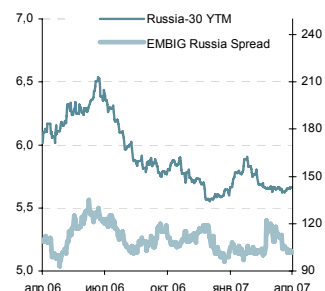
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Позитивный настрой участников рынка, подогреваемый благосклонной конъюнктурой денежного рынка, обеспечил на вчерашних первичных аукционах достаточно комфортные уровни ставок.

Наиболее ярким, внесшим определенные коррективы в распределение интересов на вторичном рынке, стало размещение дебютного выпуска ОАО «Тюменьэнерго». Оптимизм участников рынка в отношении данной компании оказался настолько высоким, что позволил разместиться ей с доходностью существенно ниже прогнозов организаторов (УТМ 7.84%, при ориентире 8.2% - 8.5%). Кроме того, на фоне столь агрессивного размещения привлекательно дешевыми выглядели бумаги сетевых энергокомпаний, присутствующих на «вторичке». В результате, мы наблюдали активные покупки бумаг МОЭСК и Ленэнерго-2, продемонстрировавших по итогам дня существенный рост котировок, на 22 б.п. и почти 70 б.п. соответственно. Кроме того, всплеск спроса отмечен также и в выпусках ФСК, среди которых наиболее заметно подросли бумаги ФСК-3 (+ 10 б.п.) и ФСК-5 (+4 б.п.).

В списке лидеров роста можно отметить продолжающие отыгрывать факт попадания в списки ММВБ второй выпуск Дальсвязи (+ 24 б.п.), Лукойл-4 (+ 14 б.п.) и Мечел-2 (+5 б.п.).

Помимо этого, заметным ростом на новость о повышении Moody's рейтинга с «В3» до «В1» отреагировал выпуск ЮТК-4 (+45 б.п.).

В субфедеральных выпусках в центре спроса оказались облигации СамарскОбл-3 (+35 б.п.), Казань-6 (+45 б.п.). Что касается госбумаг, то здесь лидером по оборотам стал выпуск 46020, подорожавший на 13 б.п.

В условиях отсутствия очевидных угроз для изменения рыночного настроения в последний рабочий день недели торговая активность вполне может сохраниться достаточно высокой. В частности, мы не исключаем, что отдельные инвесторы предпочтут зафиксировать свои позиции в выпусках заметно подорожавших за последние несколько дней.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,99	0,00%	0,03%
Zetbi Muni	111,89	0,06%	0,06%
Zetbi Corp	111,06	0,02%	0,06%
Zetbi Corp10	118,16	0,06%	0,11%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
СамарОбл 3	219,72	0,22
СамарОбл 2	198,31	-0,15
Мос.обл.6в	169,38	0,22
Казань06об	142,67	0,26
МГор44-об	95,83	0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
КраснБог-1	811,82	-
МОЭСК-01	697,51	0,22
ФСК ЕЭС-05	577,55	0,04
МаирИнв-02	513,46	0,04
ЮТК-04 об.	493,17	0,35

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 ПОКУПКЕ 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

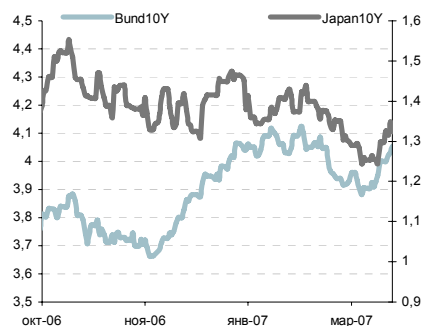
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	4/5/2007	4,63	3	5	-21
UST 10 yr	4/5/2007	4,68	3	15	-22
UST 30 yr	4/5/2007	4,88	3	22	-10
Bund 2 yr	4/4/2007	4,02	-2	16	74
Bund 10 yr	4/4/2007	4,07	-3	15	18
Bund 30 yr	4/4/2007	4,25	-2	20	6
Fed Fund	4/4/2007	5,25	0	0	50
Libor 1 mo	4/4/2007	5,32	0	0,1	48
Libor 6 mo	4/4/2007	5,34	0	7,3	17
Libor 12 mo	4/4/2007	5,24	-1	11	-5
S&P 500	4/6/2007	1443,76	0,30%	3,46%	10,29%
Nasdaq Composite	4/6/2007	2471,34	0,51%	3,61%	4,67%
RTS	4/5/2007	1942,75	0,66%	10,15%	30,05%
EURUSD	4/6/2007	1,3418	-0,09%	2,21%	9,71%
USDJPY	4/6/2007	118,84	0,08%	1,92%	0,92%
USDRUB	4/6/2007	25,93	0,07%	-1,13%	-6,01%
EURRUB	4/6/2007	34,79	-0,02%	1,05%	3,16%
Brent 1m Future	4/5/2007	68,24	-0,23%	12,72%	1,70%
Gold	4/6/2007	673,90	-0,10%	4,24%	13,20%

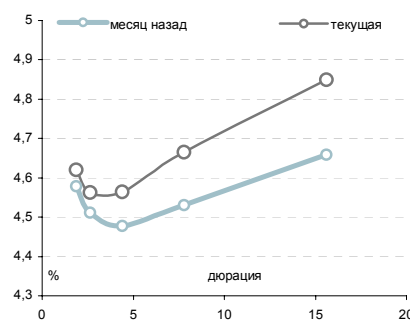
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



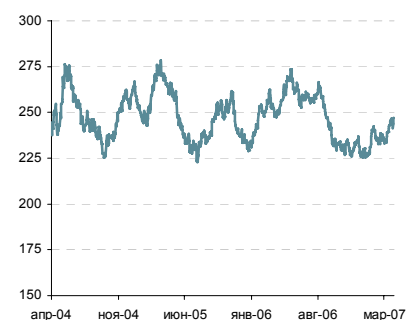
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



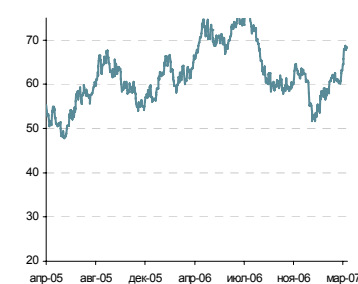
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	4/5/2007	113,49%	-1	-6	20	439	5,66
UMS-31*	4/3/2007	129,29%	17	27	89	1071	6,00
Turkey-30*	4/5/2007	154,64%	8	72	239	151	7,03
Venezuela-27*	4/3/2007	125,19%	-36	-3	53	6	6,93
EMBIG	4/5/2007	168	0	-4	-2	-3	-
EMBIG Russia	4/5/2007	102	-1	-2	0	3	-
EMBIG Brazil	4/5/2007	164	-1	-5	-3	-26	-
EMBIG Mexico	4/5/2007	113	-1	-6	-3	-2	-
EMBIG Turkey	4/5/2007	211	-1	-7	-5	4	-
EMBIG Venezuela	4/5/2007	212	1	-2	5	29	-

* - Указаны котировки

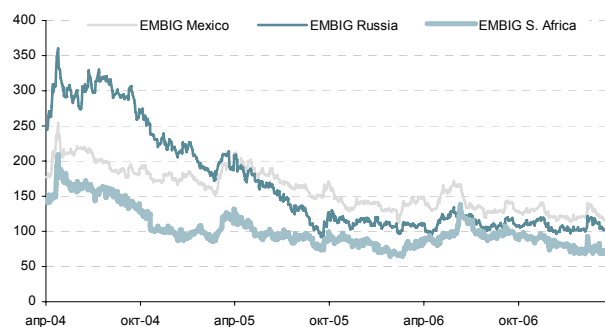
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



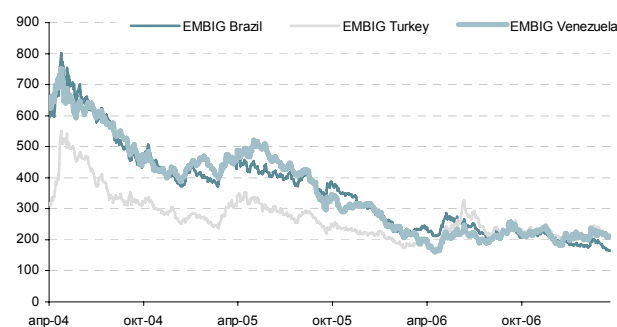
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

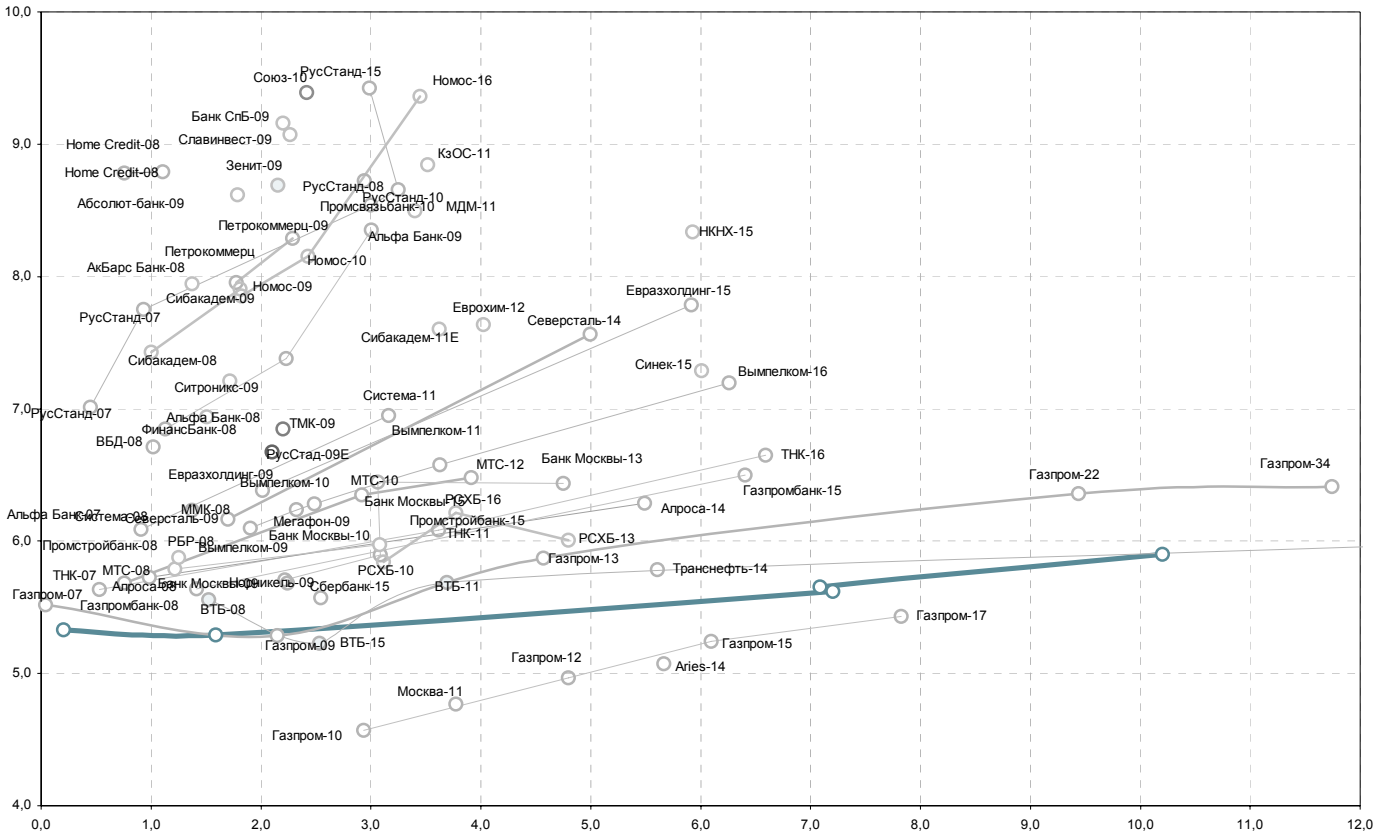
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

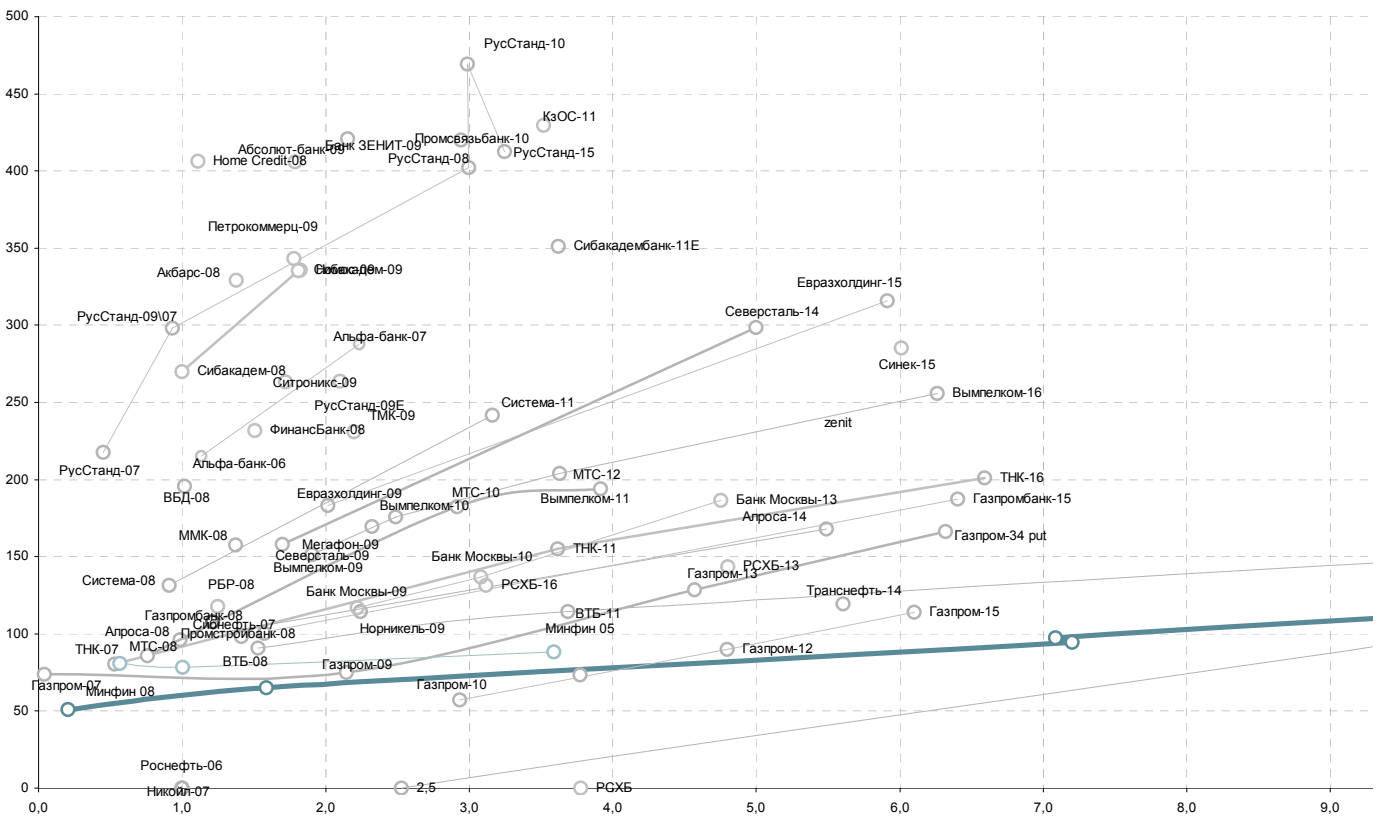
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

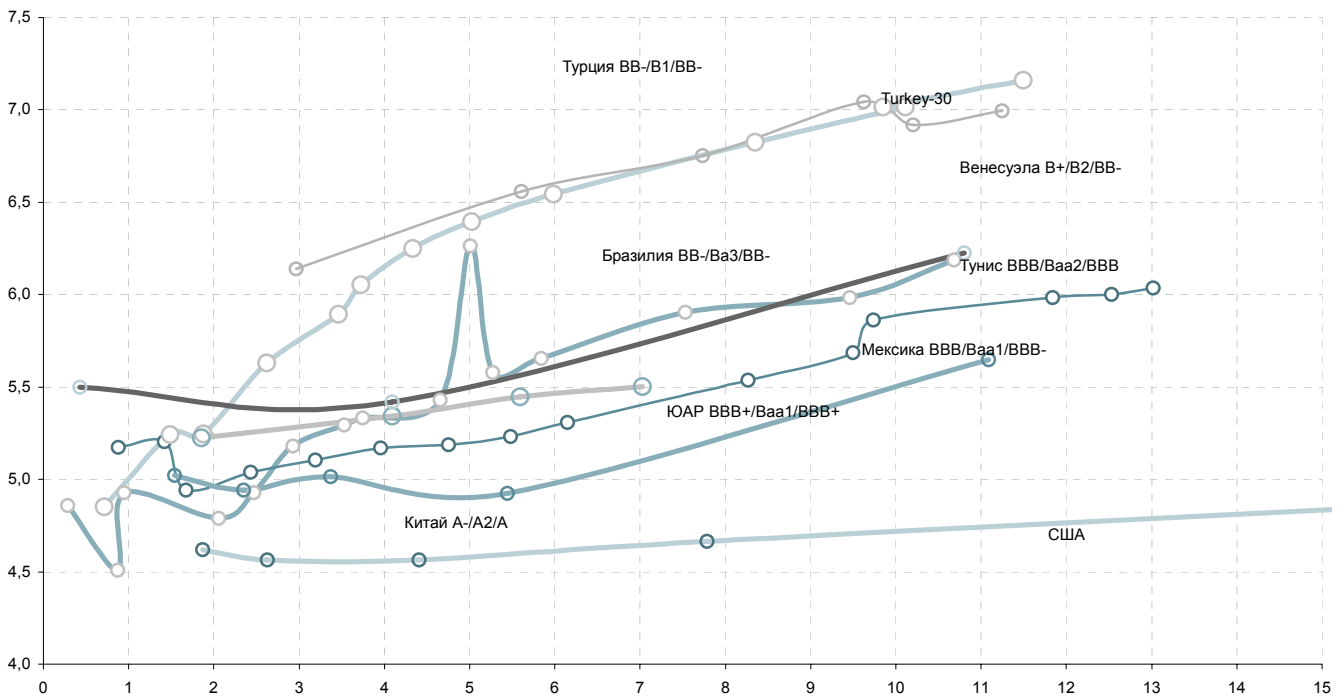
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,88	100,93	5,45	0,21	43
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,78	104,88	5,21	1,59	187
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,32	144,52	5,63	7,20	93
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,95	182,20	5,91	10,20	112
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	113,44	113,54	5,66	7,09	85
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,36	98,44	5,78	0,57	76
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,17	97,27	5,69	1,01	74
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,88	91,08	5,52	3,59	88
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,72	101,82	3,97	0,04	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,18	108,43	4,21	2,24	18
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,80	128,08	5,09	5,66	46
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,33	106,63	4,81	3,77	76
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,12	100,13	5,64	0,04	63
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,88	112,18	5,35	2,15	76
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,68	110,08	4,63	2,93	59
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,38	118,46	5,88	4,57	128
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,79	104,08	5,27	6,10	119
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	99,71	100,11	5,45	7,83	133
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,94	105,07	6,61	8,30	190
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,19	101,44	6,37	9,44	164
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,96	128,21	6,42	11,75	157
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	108,21	108,51	5,68	1,58	100
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,82	102,96	5,76	0,53	73
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,67	102,92	6,12	3,61	155
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,54	105,79	6,67	6,59	200
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,10	99,35	5,81	5,61	119
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,01	103,13	5,76	0,76	80
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,03	106,28	6,39	2,92	182
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,91	106,16	6,51	3,92	194
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,72	107,84	6,13	1,91	151
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,14	104,39	6,33	2,49	176
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,68	106,93	6,61	3,63	204
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,74	106,94	7,21	6,26	255
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,05	104,25	6,28	2,32	170
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,86	104,01	6,17	0,91	126
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,06	106,31	6,99	3,16	242
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	100,89	101,14	7,28	1,72	263
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,03	103,28	5,74	2,24	114
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,31	102,53	6,31	1,37	155
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	104,02	104,27	6,24	1,70	158
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,68	109,06	7,60	5,00	298
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+	101,71	101,87	6,79	1,02	191
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,30	102,45	5,80	0,98	92
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,20	115,45	6,30	5,49	167
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,70	100,95	7,67	4,02	310
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,24	109,49	6,44	2,014	183
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,61	102,86	7,81	5,913	315
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,43	103,68	6,90	2,199	231
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,31	101,48	8,87	3,518	430
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,25	102,50	7,31	6,011	266
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,64	101,89	7,39	1,367	264
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,44	101,69	6,66	2,55	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,91	102,06	5,61	1,53	89
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,87	107,12	5,72	3,69	114
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,55	102,80	6,74	2,53	71
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,21	103,46	6,00	13,20	114
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,16	102,36	5,71	1,41	96
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,75	100,00	6,52	6,40	187
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	99,99	100,24	8,69	1,79	406
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/BB-	99,86	100,07	8,02	1,38	327
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,78	101,03	6,96	1,13	211
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,71	101,11	7,47	2,23	288
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,57	100,82	9,50	3,00	382
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,94	105,19	5,76	2,22	117
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,52	104,77	5,93	3,08	136
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,22	104,47	6,46	4,75	186

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	B3/-/B-	99,69	99,94	9,44	2,42	487
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,65	100,13	8,80	2,15	421
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,14	101,33	5,86	1,22	104
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,45	100,70	6,93	3,08	145
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,01	104,39	8,55	3,40	398
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,27	100,74	7,98	1,82	336
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,82	100,07	8,20	2,43	363
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	101,15	101,40	10,16	3,44	482
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,67	100,07	8,07	1,78	344
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,82	101,07	8,34	2,29	376
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,83	100,08	8,77	2,94	420
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,52	99,92	8,82	3,52	425
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	100,89	101,30	9,35	3,84	477
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,09	103,34	5,88	3,12	131
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,64	105,89	6,03	4,80	143
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,65	102,90	7,27	3,78	167
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,02	100,02	6,15	0,01	114
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,23	100,34	7,14	0,45	209
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,21	100,36	7,83	0,93	293
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,66	96,91	8,58	3,00	401
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,63	99,88	8,70	3,25	412
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,05	98,30	9,90	2,99	490
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,97	100,27	6,74	2,10	272
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,95	104,20	7,91	2,17	339
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	101,61	101,86	9,13	2,26	455
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,80	102,05	7,97	1,81	335
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	102,06	102,55	7,67	3,62	362
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,19	102,40	7,53	1,00	265

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

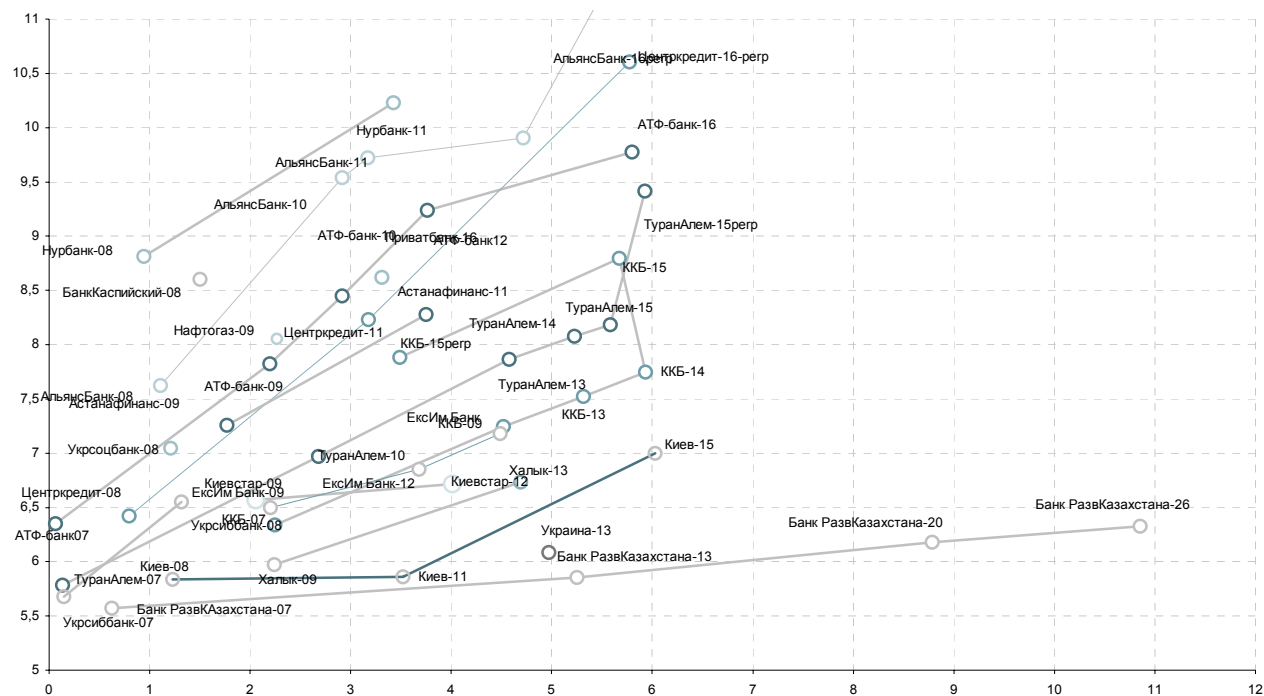
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	113,17	113,42	6,27	5,01
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	135,06	135,16	5,66	5,84
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,42	154,86	7,01	10,11

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

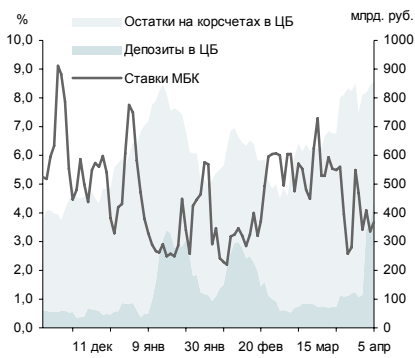
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



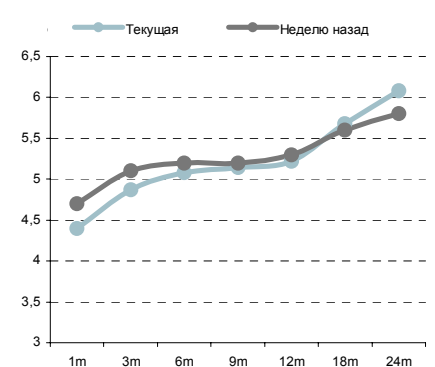
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

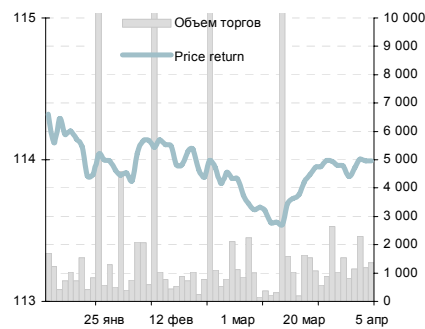


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,90	5,68	104,00	104,00	0,603	-0,0439	0,016
SU25060RMFS3	1,94	6,00	99,87	99,86	1,017	0,008	0,108
SU46018RMFS6	8,58	6,55	111,16	111,15	0,543	0,097	0,049
SU46020RMFS2	12,83	6,80	102,64	102,62	0,945	0,117	0,260
МГор31-об	0,15	5,25	100,60	100,69	1,205	-	0
МГор40-об	0,54	5,74	102,40	102,40	1,891	-	-
МГор29-об	1,12	5,66	105,00	105,00	3,315	-	0
МГор38-об	3,16	6,38	112,17	112,17	2,740	-	-0,05
МГор39-об	5,53	6,56	110,00	110,00	2,027	0,01	0
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	1,189	-	-
РЖД-02обл	0,65	6,12	101,10	101,10	2,548	-	-0,25
ГАЗПРОМ А6	2,18	6,68	100,80	100,80	1,066	-0,14	0,05
ФСК ЕЭС-02	2,84	7,14	103,40	103,47	2,260	0,05	0,13
РЖД-07обл	4,55	7,06	102,89	102,80	2,917	-0,05	0,3

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



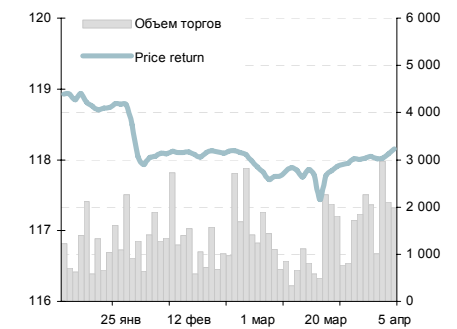
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



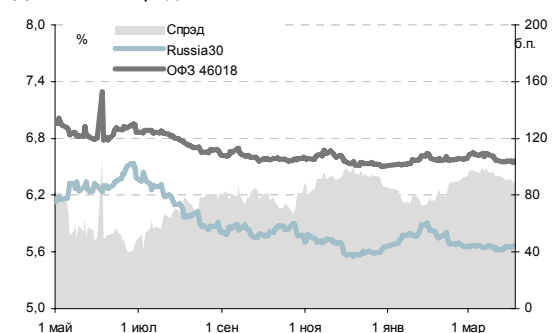
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
6 апр	Автовазбанк	800	Банк Москвы
10 апр	РМК-Финанс	3 000	Альфа-Банк
10 апр	АИЖК Республики Алтай	300	КИТ Финанс
12 апр	Группа Магnezит-2	2 500	Росбанк
12 апр	ЕЭСК-2	1 000	Агропромкредит, МКБ
13 апр	Амазонит	100	Алор-Инвест
19 апр	Жилсоципотека - Финанс-2	1 500	ТрансКредитБанк
19 апр	Заводы Гросс	1 000	Уралсиб
20 апр	Топпром-Инвест	500	ВБРР
25 апр	ТГК-8	3 500	Райффайзенбанк, ИФД К
апр-май	КД-Авиа	1 000	Банк ЗЕНИТ

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	69		0	0,00	100,16	100,16	0,362	-	-0,08	5,14		0,19
SU46001RMFS2	13/06/2007	10,00	524		2	0,12	104,00	104,00	0,603	-0,04	0,02	5,68		0,90
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	391		0	0,00	100,95	100,81	1,105	-	0,06	5,63		1,04
SU27026RMFS2	13/06/2007	7,00	706		1	0,00	100,20	100,20	0,422	-	-1,43	6,54		1,82
SU25060RMFS3	02/05/2007	5,80	755		10	33,29	99,87	99,86	1,017	0,01	0,11	6,00		1,94
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1196		2	57,99	110,20	110,20	2,137	-0,01	-0,07	6,03		2,46
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1021		2	105,29	103,85	103,85	1,440	0,00	0,14	6,03		2,52
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1126		6	20,40	99,40	99,41	0,906	0,00	0,04	6,15		2,82
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1385		7	207,60	100,14	100,12	1,187	0,01	0,04	6,20		3,38
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1952		3	111,83	109,47	109,60	1,233	0,14	0,25	6,21		3,87
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1924		0	0,00	99,47	99,53	1,304	-	0,03	6,35		4,50
SU46014RMFS5	12/09/2007	9,00	4164		11	82,78	109,10	109,10	0,543	0,02	0,00	6,37		5,31
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2038		7	75,58	98,28	98,28	2,499	0,00	0,13	6,37		4,79
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3408		4	5,41	106,14	106,17	1,164	0,04	0,09	6,47		6,48
SU46018RMFS6	13/06/2007	9,00	5347		2	11,28	111,16	111,15	0,543	0,10	0,05	6,55		8,58
SU46020RMFS2	15/08/2007	6,90	10534		47	570,33	102,64	102,62	0,945	0,12	0,26	6,80		12,83
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/05/2007	10,00	45		0	0,00	100,60	100,69	1,205	-	0,00	5,25		0,15
МГор42-об	13/05/2007	10,00	130		0	0,00	102,03	102,01	1,397	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26/04/2007	10,00	204		0	0,00	102,40	102,40	1,891	-	-	5,74		0,54
МГор43-об	17/05/2007	10,00	408		0	0,00	105,14	105,14	1,287	-	0,00	5,42		1,08
МГор29-об	05/06/2007	10,00	427		0	0,00	105,00	105,00	3,315	-	0,00	5,66		1,12
МГор41-об	30/07/2007	10,00	1212		0	0,00	107,85	107,85	1,781	-	0,05	6,29		2,90
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1361		2	0,23	112,17	112,17	2,740	-	-0,05	6,38		3,16
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2664		26	65,98	110,00	110,00	2,027	0,01	0,00	6,56		5,53
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3002		3	95,83	110,00	110,00	2,794	0,12	0,04	6,58		6,01
Башкорт4об	13/09/2007	8,02	161		0	0,00	100,44	100,42	0,462	-	-0,08	7,03		0,45
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	944		0	0,00	102,85	102,85	3,253	-	0,40	6,92		2,32
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	108		0	0,00	100,88	100,88	2,083	-	2,43	6,90		0,30
ИркОбл31-1	21/06/2007	9,50	987		0	0,00	101,75	101,75	0,364	-	0,02	7,90		1,39
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	567		1	11,60	99,92	100,06	3,550	-	-0,08	7,83		0,76
ИркОбл31-3	25/07/2007	7,75	1329		7	89,61	99,40	99,33	0,170	-	0,08	8,06		1,81
Казань02об	11/04/2007	10,00	6		0	0,00	100,07	100,07	2,329	-	-0,07	7,71		0,03
Казань 3	29/09/2007	8,04	1087		0	0,00	100,00	100,00	0,110	-	-	8,20		2,70
Казань06об	30/05/2007	8,00	877		13	142,67	100,92	100,73	0,789	0,26	0,31	7,89		2,19
КОМИ 5в об	24/06/2007	13,00	263		0	0,00	104,18	104,15	0,427	-	0,00	7,38		0,72
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1288		0	0,00	113,70	113,69	6,399	-	0,29	7,54		2,84
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2423		2	5,78	106,51	106,51	3,644	-2,39	-1,71	7,75		4,68
КировОбл 1	21/06/2007	8,39	627		0	0,00	100,90	100,90	0,321	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	40		3	1,77	100,25	100,25	3,890	0,01	-0,10	7,41		0,11
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	136		3	20,66	101,93	101,90	1,386	-	-0,08	5,71		0,37
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	747		2	0,05	108,69	108,66	2,170	-0,02	-0,09	6,60		1,83
Мос.обл.5в	02/10/2007	10,00	1090		16	32,55	106,60	106,60	0,055	-0,01	-0,23	6,71		1,98
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1475		8	169,38	107,35	107,59	4,019	0,22	0,24	6,93		3,37
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	191		0	0,00	101,25	101,25	4,767	-	0,00	7,74		0,52
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	949		0	0,00	99,20	99,20	3,222	-	0,20	7,64		1,91
Томск 1	24/05/2007	12,00	231		0	0,00	100,50	100,50	1,380	-	-	11,64		0,61
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	425		0	0,00	102,75	102,75	3,324	-	0,21	7,65		1,10
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	418		1	0,02	106,00	106,00	4,274	-	-	6,57		1,07
Якут-10 об	19/06/2007	12,00	439		2	10,58	105,28	105,27	0,526	0,07	0,15	7,59		1,13
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	16		0	0,00	100,05	100,02	1,666	-	0,00	7,56		0,06
ЯрОбл-02	03/07/2007	12,78	89		0	0,00	101,45	101,48	0,070	-	-0,06	6,68		0,25
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	635		0	0,00	99,45	99,45	2,060	-	-0,40	8,10		1,65
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	782		0	0,00	106,15	105,92	3,826	-	0,05	7,37		1,92
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1475		7	48,46	99,00	98,97	3,796	0,11	0,17	7,92		2,54
Корпоративные облигации														
АВТОВА3обЗ	26/06/2007	7,80	1174	82	0	0,00	100,30	100,30	2,137	-	0,30	-	6,36	0,23
АвтомирФ-1	04/09/2007	11,66	880	152	2	1,23	100,31	100,38	0,958	0,11	0,14	-	10,61	0,42
АИЖК 1об	01/06/2007	11,00	606	0	0	0,00	106,65	106,65	3,767	-	-	6,98		1,59
АИЖК 2об	01/08/2007	11,00	1033	0	1	10,07	109,95	109,95	1,899	-	0,04	7,18		2,48
АИЖК 3об	15/04/2007	9,40	1289	0	0	0,00	105,05	105,05	2,060	-	-	7,26		2,15
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1763	0	2	21,41	105,55	105,53	1,502	0,00	0,18	7,53		3,97
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2020	0	0	0,00	99,95	100,00	1,611	-	0,35	7,55		4,53
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2658	0	0	0,00	100,25	100,25	1,622	-	0,25	7,55		4,98
АИЖК 7об	15/04/2007	7,68	3389	0	1	0,53	101,53	101,53	3,851	-0,07	0,13	7,62		5,64
АИЖК 8об	15/06/2007	7,63	4089	2536	1	50,99	101,56	101,51	0,439	-	0,51	7,56	7,53	5,60
АИЖК 9об	15/05/2007	7,49	3604	2873	1	101,70	100,39	100,38	1,149	-	0,23	7,63	7,63	5,79
АЛПИ-Инь-1	24/08/2007	10,99	869	141	0	0,00	100,05	100,05	1,234	-	0,00	-	10,74	0,39
Алькор-01	12/06/2007	10,75	978	250	15	10,93	100,00	100,05	3,358	0,00	0,00	-	10,90	0,66
Альянс-01	19/09/2007	8,92	1623	895	0	0,00	100,90	101,55	0,367	-	0,65	-	8,38	2,26
Амурмет-01	30/08/2007	9,80	693	0	0	0,00	101,90	101,90	0,940	-	0,00	8,88		1,77
АптЗвиб об	03/07/2007	9,89	817	453	0	0,00	101,10	101,10	2,520	-	-0,26	9,54	10,31	1,18
Арбат 01	22/06/2007	10,50	442	78	0	0,00	100,10	100,10	2,992	-	0,05	-	9,74	0,22
Балтимор03	17/05/2007	11,25	406	42	7	43,34	100,12	100,11	4,315	-0,04	-0,01	-	9,86	0,12
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	932	204	2	13,12	100,05	100,03	4,932	-0,02	0,04	-	11,48	0,53
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1350	0	0	0,00	103,75	103,75	2,614	-	-	7,96		3,16
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	665	0	0	0,00	99,85	99,85	1,795	-	-0,16	10,75		1,69
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1335	607	0	0,00	101,74	101,74	2,718	-	-0,76	-	7,19	1,55

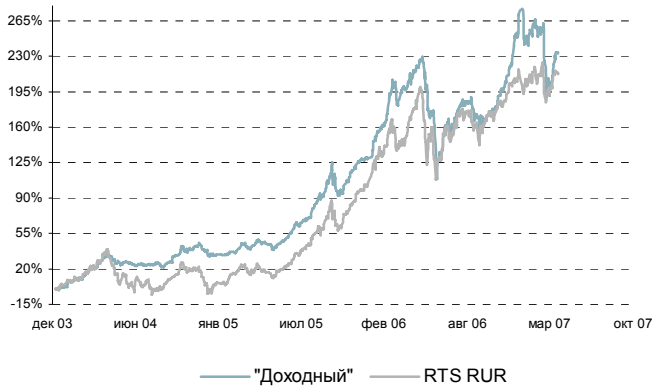
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20/09/2007	6,30	714	350	0	0,00	100,15	100,15	0,242	-	-	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2387	21	0	0,00	100,35	100,35	1,189	-	-	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1042	0	15	7,82	104,27	104,24	1,126	0,04	0,07	6,67	-	2,58
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	187	0	0	0,00	101,20	101,28	3,676	-	0,08	5,16	-	0,51
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	854	0	2	2,30	100,80	100,80	1,066	-0,14	0,05	6,68	-	2,18
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	938	0	0	0,00	100,30	100,30	2,865	-	0,10	7,77	-	2,30
ГАЗПРОМ А8	03/05/2007	7,00	1666	0	13	162,09	100,21	100,30	2,953	0,08	0,24	7,04	-	3,87
ГАЗФин 01	14/08/2007	8,49	1405	313	1	7,13	100,60	100,60	1,186	0,05	0,03	-	7,88	0,84
ГлМосСтр-2	20/09/2007	11,50	1442	168	0	0,00	100,88	100,88	0,441	-	-0,01	-	9,48	0,46
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1546	0	9	64,69	103,23	103,20	2,042	0,03	0,23	7,34	-	3,61
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	964	418	3	0,99	100,35	100,49	3,472	-0,03	0,16	-	9,64	1,08
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	838	292	0	0,00	100,20	100,20	2,168	-	-0,20	-	11,16	0,77
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	379	0	8	4,55	99,95	99,86	4,781	-0,03	-0,05	10,87	-	0,97
ГТ-ТЭЦ 4об	05/09/2007	10,71	881	0	5	54,25	100,00	100,01	0,851	0,02	-1,96	10,98	-	2,17
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1882	1154	35	192,23	103,79	103,72	2,910	0,12	1,12	-	7,61	2,70
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	790	0	5	19,68	101,82	101,93	2,827	-0,07	0,28	7,34	-	1,41
ДиксиФин-1	20/09/2007	9,25	1442	0	3	9,68	95,49	95,49	0,355	-	0,85	10,96	-	3,37
ДымКолбПр1	04/05/2007	10,99	939	393	7	39,99	100,55	100,47	4,607	-0,08	0,10	-	10,77	1,00
ЕВРОПА-01	19/04/2007	10,75	1288	560	0	0,00	99,55	99,55	4,948	-	0,05	-	11,38	1,39
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	683	0	4	2,23	100,38	100,38	1,126	0,24	0,44	8,32	-	1,75
Зенит 3обл	12/05/2007	8,45	1675	219	1	1,04	100,30	100,30	3,264	0,06	0,15	-	8,23	0,58
ИнкомЛада1	24/05/2007	12,00	231	0	2	0,04	100,10	100,10	1,381	-	0,12	12,35	-	0,61
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1044	316	1	0,51	100,00	100,00	1,578	0,00	0,08	-	12,54	0,82
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1197	105	10	5,16	100,59	100,56	2,257	-0,09	0,02	-	8,51	0,29
Инпром 03	23/05/2007	10,70	1504	48	4	13,22	100,27	100,25	3,928	0,01	-0,01	-	8,45	0,13
ИнтеграФ-1	21/09/2007	10,50	715	0	1	15,28	101,52	101,52	0,374	-	0,17	9,86	-	1,82
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,70	1699	971	0	0,00	102,00	101,97	3,547	-	0,32	-	10,07	2,32
Камаз-Фин2	21/09/2007	8,45	1261	533	0	0,00	100,60	100,59	0,301	-	0,14	-	8,18	1,42
Карус. Ф 01	20/09/2007	9,75	2352	532	2	71,28	101,50	101,55	0,374	-	-0,05	-	8,78	1,39
КуйбАзот-2	07/09/2007	8,80	1434	0	2	26,02	100,45	100,39	0,651	0,05	0,14	8,87	-	3,38
Кокс 01	19/07/2007	8,95	833	0	2	4,12	100,95	100,99	1,888	-	-0,06	8,63	-	2,08
КОПЕЙКА 01	19/06/2007	9,40	439	0	8	39,42	100,85	100,56	0,412	-	0,21	9,20	-	1,15
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1777	685	6	160,80	99,42	99,42	1,025	-0,11	0,08	-	9,35	1,73
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1099	553	0	0,00	100,20	100,20	5,394	-	0,05	-	11,15	1,37
Ленэнерго2	03/08/2007	8,54	1758	0	25	355,72	101,50	101,25	1,451	0,57	-	8,38	-	4,00
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	957	229	1	0,44	101,24	101,24	2,682	0,04	-0,46	6,83	5,27	2,37
Лукойл3обл	14/06/2007	7,10	1708	0	11	51,79	100,09	100,10	2,179	0,00	0,22	7,20	-	3,98
Лукойл4обл	14/06/2007	7,40	2436	0	18	382,29	100,90	100,90	2,271	0,13	0,30	7,36	-	5,28
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	236	0	9	513,46	99,95	99,95	3,787	0,04	0,12	11,13	-	0,62
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	594	0	0	0,00	102,70	102,70	3,429	-	0,35	7,68	-	1,51
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	413	0	49	13,71	89,00	90,16	5,407	-0,16	-5,88	26,88	-	1,02
МартаФин 2	07/06/2007	11,75	976	63	39	155,77	93,00	93,40	3,831	-2,87	-3,75	-	51,41	0,17
МартаФин 3	02/08/2007	13,00	1580	301	4	1,10	93,99	92,71	2,244	-1,33	-3,29	-	24,43	0,79
Максиг 01	13/09/2007	11,25	707	161	19	43,49	97,80	97,86	0,647	0,00	0,31	-	16,35	0,44
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	6	0	0	0,00	100,15	100,15	4,475	-	0,00	4,51	-	0,03
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	376	0	12	42,60	102,35	102,33	4,308	-	-0,22	6,98	-	0,97
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	799	0	0	0,00	93,40	93,40	1,673	-	-	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2260	1168	24	131,34	102,60	102,60	2,439	0,17	0,93	-	7,60	2,81
М-ИНДУСТР	21/08/2007	12,25	1594	138	1	0,03	100,10	100,10	1,477	-	0,13	12,58	11,80	0,38
Миракс 01	21/08/2007	11,50	502	0	2	20,64	101,77	101,77	1,386	-	0,07	9,59	-	1,30
Миракс 02	20/09/2007	10,99	896	0	0	0,00	103,00	103,01	0,422	-	0,21	9,81	-	2,22
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	266	0	3	2,97	100,10	100,10	2,848	-0,05	-0,10	10,57	-	0,70
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	770	224	1	0,30	99,20	99,20	4,104	-	0,25	-	12,41	0,59
Мосэнерго1	18/09/2007	7,54	1622	894	1	1,01	100,90	100,90	0,331	-	0,11	-	7,26	2,28
Мосэнерго2	30/08/2007	7,65	3241	1785	1	0,04	101,65	101,65	0,734	0,00	0,24	-	7,37	4,15
МСельПром1	15/06/2007	13,00	617	71	11	11,01	100,00	99,95	3,953	0,05	-0,05	-	12,76	0,19
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	246	0	0	0,00	101,05	101,04	3,179	-	0,04	8,28	-	0,66
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	985	257	0	0,00	101,74	101,72	3,445	-	0,21	11,28	7,91	2,32
НКНХ-03 об	01/06/2007	8,00	149	0	0	0,00	100,36	100,36	0,744	-	-0,04	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01/10/2007	9,99	1817	725	0	0,00	103,95	103,50	0,082	-	-0,45	-	8,22	1,86
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	17	0	0	0,00	100,00	100,00	4,775	-	0,00	10,02	-	0,05
ОГК-5 об-1	04/10/2007	7,50	1638	910	18	250,06	99,95	99,90	0,000	-	0,15	-	7,69	2,32
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	434	0	0	0,00	101,50	101,60	2,999	-	-0,25	7,90	-	1,13
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	399	35	28	4,01	93,70	93,48	5,195	-0,63	-1,55	-	81,98	0,10
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	411	47	1	1,17	100,20	100,20	1,230	0,10	0,13	-	8,52	0,13
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1672	944	0	0,00	99,40	99,50	3,609	-	0,84	-	9,32	2,29
ПЭФ-Союз-1	09/10/2007	10,00	187	0	0	0,00	99,20	99,20	0,000	-	0,00	11,89	-	0,51
ПятерочкаФ	16/05/2007	11,45	1133	0	2	28,36	109,00	109,00	4,423	-	0,01	8,27	-	2,61
ПятерочФ 2	19/06/2007	9,30	1349	0	6	38,20	103,75	103,74	2,726	0,04	0,54	8,27	-	3,14
РазгуляйФ1	04/10/2007	0,00	546	0	0	0,00	99,72	99,84	0,000	-	0,00	-	-	0,00
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	244	0	1	0,00	101,10	101,10	2,548	-	-0,25	6,12	-	0,65
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	972	0	5	52,26	103,90	104,00	2,739	0,45	-0,10	6,77	-	2,39
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1315	0	4	20,91	101,70	101,71	2,839	0,03	0,26	6,92	-	3,15
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2043	0	7	236,87	102,89	102,80	2,917	-0,05	0,30	7,06	-	4,55
РоссельХБ 2	23/05/2007	7,85	1413	0	4	35,22	101,95	101,95	0,925	0,05	0,06	7,47	-	3,35
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	45	0	0	0,00	100,00	100,00	2,981	-	-0,18	7,77	-	0,13
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	139	0	0	0,00	100,20	100,20	0,990	-	0,06	7,79	-	0,38
РусСтанд-4	02/09/2007	8,25	333	0	1	0,01	100,01	100,01	0,746	-0,14	-0,04	8,39	-	0,89
РусСтанд-5	13/09/2007	8,50	1253	0	1	0,01	100,05	100,05	0,489	-0,18	-0,06	-	-	0,00
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10	1406	132	0	0,00	100,10	100,10	1,110	-	0,00	-	7,76	0,39
РусСтанд-7	25/09/2007	8,50	1629	355	0	0,00	100,15	100,15	0,210	-	-0,05	8,64	8,51	0,96
САМОХВАЛ-1	25/04/2007	11,40	930	384	0	0,00	99,80	99,80	5,060	-	0,00	-	11,92	0,98
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	950	222	0	0,00	105,50	105,50	3,890	-	0,06	7,77	0,95	2,28
СатурнНПО	22/09/2007	8,90	353	0	1	0,96	100,47	100,47	0,293	-	0,05	8,55	-	0,95
СатурнНПО2	21/09/2007	9,25	1629	351	1	0,00	100,90	100,90</						

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	84	0	3	10,43	100,40	100,40	2,175	-	-0,15	6,20		0,23
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1022	0	0	0,00	103,00	103,00	1,534	-	0,00	6,93		2,57
СЗТелек2об	04/07/2007	7,50	181	0	13	4,20	100,24	100,18	0,020	-	0,18	7,32		0,49
СЗТелек3об	31/05/2007	9,25	1421	329	0	0,00	102,00	102,00	0,887	-	-	-	7,13	0,87
СЗТелек4об	14/06/2007	8,10	1708	616	9	132,68	101,70	101,62	0,466	0,07	0,22	7,84	8,43	3,38
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	91	0	3	20,88	101,30	101,30	3,116	-	-0,05	6,98		0,25
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	386	0	0	0,00	101,75	101,75	4,033	-	-0,15	7,59		1,00
СибТлк-6об	20/09/2007	7,85	1260	532	2	6,04	100,50	100,42	0,301	-	0,07	-	7,68	1,40
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	434	70	3	0,24	99,76	99,76	2,976	-	0,01	-	10,66	0,19
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2037	945	4	23,51	100,55	100,51	3,101	-	0,16	-	7,61	2,33
Синергия-1	25/04/2007	10,70	748	202	7	1,46	99,20	99,07	4,749	-	0,88	-	12,85	0,53
Слвстекло	25/09/2007	11,60	355	0	2	2,06	102,30	102,60	0,286	0,02	0,00	8,94		0,95
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	937	209	0	0,00	100,30	100,30	3,941	-	0,15	-	8,90	0,55
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	571	25	0	0,00	99,90	99,90	4,301	-	-0,03	-	10,85	0,08
Татэнерго1	13/09/2007	9,65	343	0	1	1,02	101,90	101,90	0,555	-	0,25	7,65		0,92
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1512	420	4	0,02	99,75	99,78	3,452	0,70	0,68	-	10,44	1,08
ТМК-02 обл	25/09/2007	7,60	719	0	0	0,00	100,05	100,05	0,187	-	-0,02	7,72		1,88
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1412	320	1	0,58	100,55	100,55	0,958	-	0,05	-	7,41	0,86
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	951	405	1	1,04	100,40	100,40	3,863	0,02	0,17	-	9,82	1,04
Топкнига-2	14/06/2007	10,51	1344	616	5	15,70	101,50	101,47	3,225	0,02	0,72	-	9,76	1,54
УМПО 2	21/06/2007	9,50	987	441	0	0,00	101,53	101,53	2,733	-	0,20	-	8,29	1,14
УралВагЗФ	02/10/2007	9,40	544	0	1	26,49	101,00	101,00	0,052	-	0,00	8,87		1,40
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	210	0	8	10,87	101,65	101,65	4,215	-	0,00	7,12		0,55
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	378	0	0	0,00	101,70	101,70	4,230	-	-0,05	7,59		0,97
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1687	595	1	0,00	101,00	101,00	2,988	-	-0,16	-	7,67	1,52
УрСИ сер07	18/09/2007	8,40	1804	712	1	50,88	101,00	101,25	0,368	-	-0,25	-	7,84	1,84
УРСАБанк 2	15/06/2007	10,00	617	71	0	0,00	100,40	100,40	0,548	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	791	0	0	0,00	101,40	101,40	3,130	-	-0,09	9,06		1,96
УРСАБанк 5	24/04/2007	10,05	1657	0	2	10,70	102,60	102,55	4,488	0,05	0,56	9,56		3,61
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	385	21	0	0,00	100,20	100,20	1,966	-	0,20	-	6,92	0,06
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	257	0	0	0,00	101,96	101,99	2,580	-	-0,01	5,95		0,69
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1174	0	9	290,85	103,40	103,47	2,260	0,05	0,13	7,14		2,84
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	617	0	50	323,44	100,45	100,45	2,159	0,11	0,15	6,92		1,59
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1645	0	10	180,39	100,45	100,51	3,500	0,06	0,16	7,29		3,79
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	971	0	14	577,55	100,43	100,43	2,387	0,04	0,28	7,14		2,41
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1132	40	6	4,04	99,99	99,96	3,307	0,06	-0,29	-	8,58	0,11
ХКФ Банк-3	21/06/2007	9,45	1260	532	37	129,45	100,09	100,10	0,362	-0,09	0,10	-	9,71	1,37
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1651	560	3	51,36	100,50	100,75	2,126	0,00	0,15	-	9,74	1,41
ЦентрТел-4	20/08/2007	13,80	869	0	11	54,87	113,90	113,85	1,739	0,03	-0,12	7,48		2,10
ЦентрТел-5	04/09/2007	8,09	1608	516	0	0,00	101,65	101,41	0,665	-	0,00	-	7,16	1,38
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1113	385	1	0,15	101,00	101,00	5,183	0,05	0,00	-	10,34	0,93
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1021	475	0	0,00	101,20	100,98	2,225	-	-0,30	-	10,58	1,23
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	919	187	0	0,00	101,95	101,97	5,345	-	0,00	-	7,19	0,51
ЮТК-04 об.	13/06/2007	10,00	979	0	36	493,17	104,00	103,86	0,602	0,35	0,38	7,67		1,52

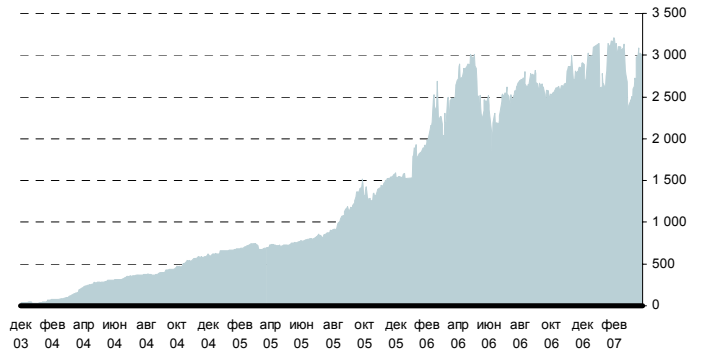
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

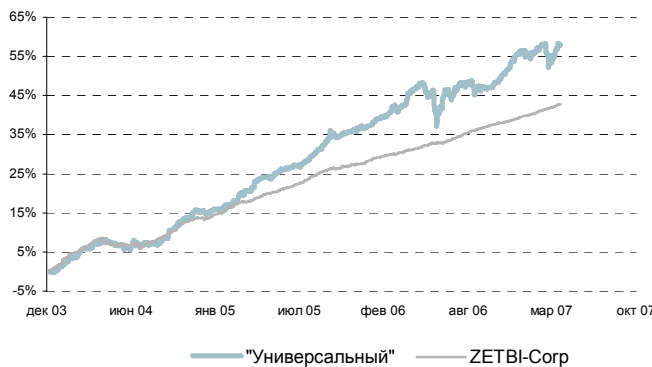
ОФБУ "Доходный"



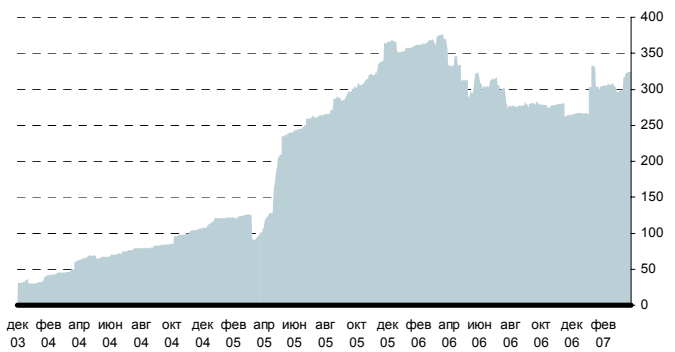
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



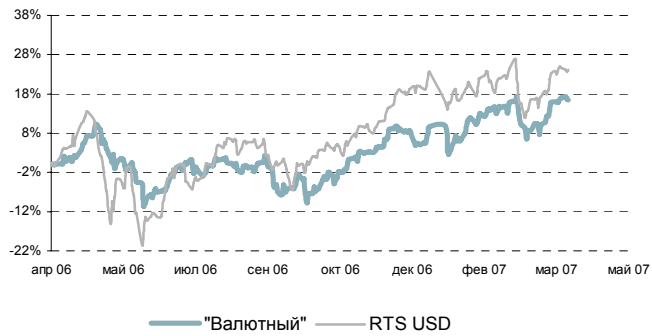
ОФБУ "Универсальный"



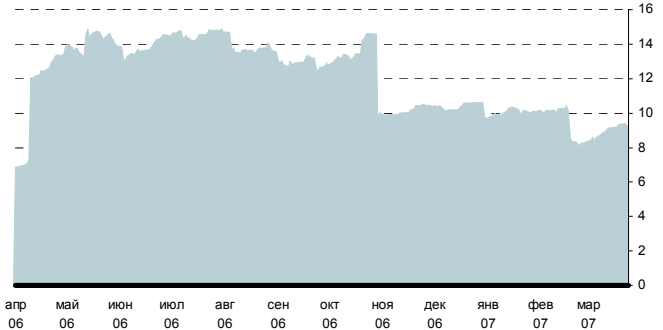
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



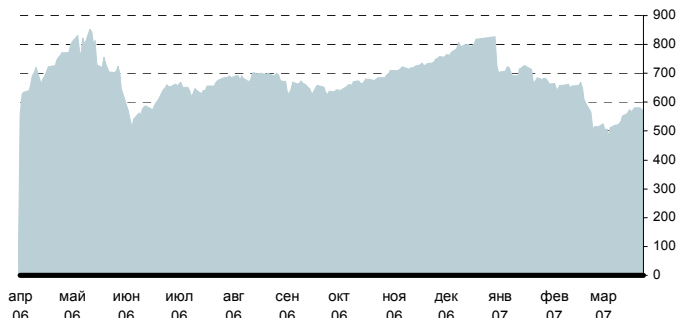
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

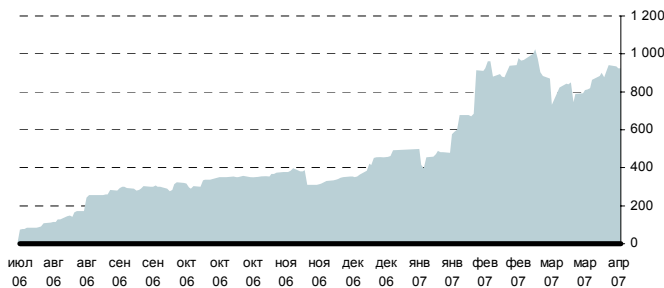
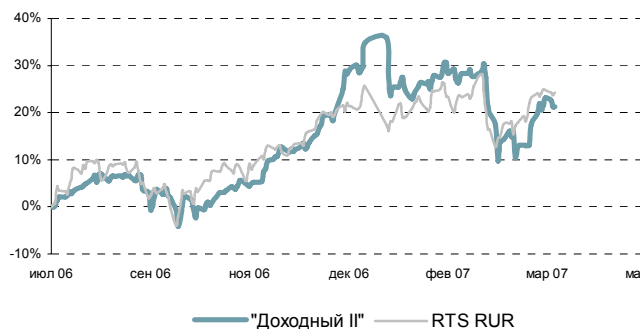


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



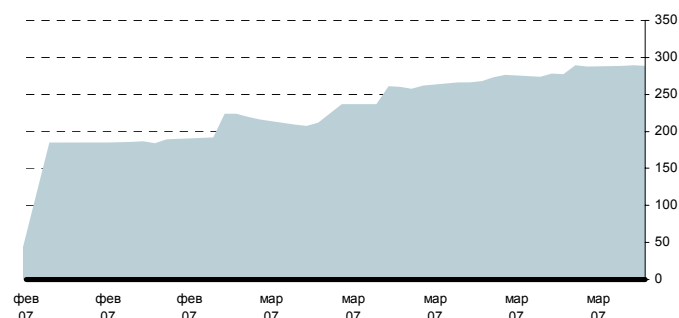
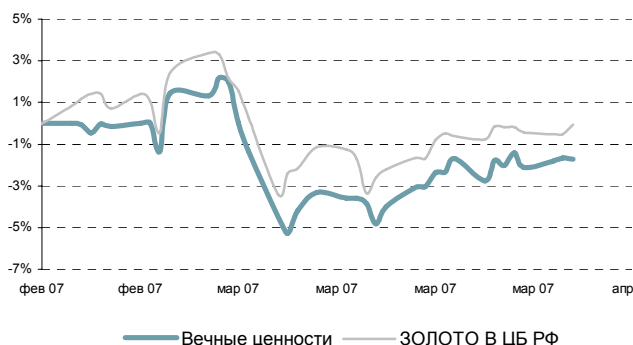
ОФБУ "Доходный II"

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	233,95%	-9,94%	0,41%	0,55%	23,75%	16,26%	38,85	1,63
Универсальный	Умеренная	58,02%	1,08%	0,18%	0,96%	7,18%	11,64%	13,63	0,77
Перспективный	Фонд производных инструментов	-5,53%	-12,82%	-0,59%	-1,18%	11,67%	-	10,07	-
Валютный	Агрессивная	16,47%	6,30%	-0,20%	3,53%	24,10%	-	6,57	-
Доходный II	Агрессивная	21,23%	-10,12%	-0,01%	-0,10%	18,86%	-	9,27	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-1,71%	-	-0,05%	-1,72%	-	-	1,96	-
RTS USD ***	Индекс РТС	257,71%	0,42%	0,48%	7,39%	28,24%	36,40%	44,52	1,58
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	213,67%	-1,09%	0,43%	6,72%	24,49%	27,41%	41,32	1,56
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,83%	2,34%	0,05%	0,89%	4,61%	9,47%	9,81	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-0,07%	3,47%	0,46%	-1,62%	-	-	1,69	-

(*) 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.