

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Оглавление:

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	5
Приложение	7

Сегодня – день первичного рынка. Наши оценки справедливой доходности по предстоящим аукционам:

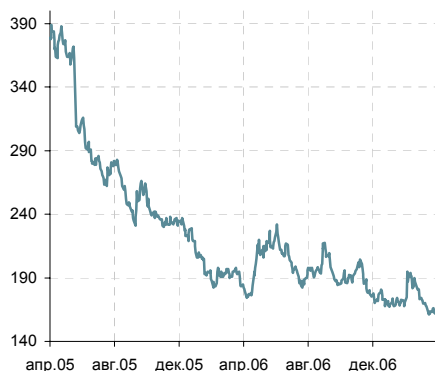
Мособласть-7 – 8.35% к погашению;

Ленэнерго – 8.5% годовых к погашению;

Интурист – 9.75% - 10.25%, прогноз организатора интересен для участия;

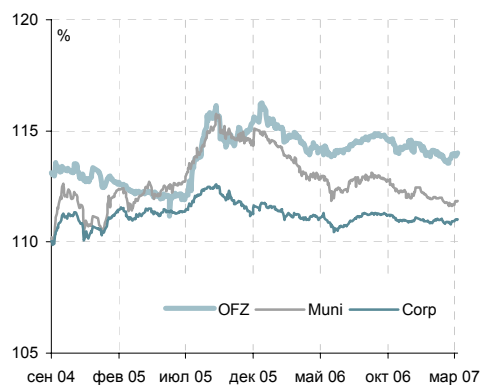
КД Авиа – 13.15% - 13.7% к оферте. (Подробнее стр.3)

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

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

www.zenit.ru

НОВОСТИ

Fitch Ratings изменило прогноз основного рейтинга Банка ЗЕНИТ «В» со «Стабильного» на «Позитивный» /Reuters/

Ставка купона по дебютному выпуску «Виват-Финанс» установлена на аукционе на уровне 12% годовых, что соответствует доходности 12.36% годовых к оферте. Спрос инвесторов составил 1.252 млрд. руб., выпуск размещен полностью /Cbonds/

На аукционе по размещению 2 выпуска облигаций Банка Солидарность ставка купона составила 10.7% годовых, доходность к оферте – 11.14% годовых. Выпуск размещен полностью /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям шестого выпуска Чувашии составила на аукционе 8.24% годовых, что соответствует доходности 7.9% годовых. Спрос инвесторов превысил 2.5 млрд. рублей, выпуск размещен полностью /Прайм-Тасс/

ЛенСпецСМУ завершила размещение кредитных нот на 100 млн. долларов. Ставка купона составила 9.75% годовых. /Прайм-Тасс/

Российский долговой рынок

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Во вторник инвесторы в рублевый долг вновь вернулись к покупкам – хотя и не на таких оборотах, как на прошлой неделе, многие голубые фишки завершили день ростом котировок.

В частности, спрос присутствовал в ОФЗ 46018 (-1 б.п.), Газпроме-9 (+36 б.п.), РЖД-6 (+5 б.п.), МОЭСК (+12 б.п.), 3 и 4 выпусках Лукойла (+22 б.п. и +9 б.п. соответственно), ГидроОГК (+22 б.п.). Кроме того, на 30 б.п. по последней сделке вырос в цене открывшийся после купона выпуск Мособласти-6: доходность по последней цене снизилась до 6.89% годовых.

Сегодня – день первичных аукционов: общий объем предложения составляет 22 млрд. руб., из них 16 млрд. руб. – новый выпуск Мособласти-7 объемом 16 млрд. рублей. Новый выпуск заметно длиннее обращающегося Мособл-6 – погашение через 7 лет. Средний спрэд Мособл-6 к ОФЗ с начала года составляет порядка 80 б.п. Учитывая заметную разницу в дюрации, а также внушительный объем выпуска, мы полагаем, что спрэд доходности Мособл-7 к ОФЗ при размещении должен быть не меньше 100 б.п., что соответствует доходности 7.35% годовых. Т.о., ориентир организаторов (7.2% - 7.25% годовых) представляется немного агрессивным, хотя мы не исключаем, что благоприятная конъюнктура позволит разместить бумагу с ожидаемой доходностью.

Вторым крупнейшим размещением сегодня станет Ленэнерго-3: мы полагаем, что справедливый уровень доходности должен быть не ниже 8.5% годовых. Нашу оценку выпуска мы приводили во вчерашнем «Мониторе первичного рынка».

Кроме того, мы обращаем внимание инвесторов на дебютный выпуск Интуриста: диапазон доходности, предложенный организатором, 9.75% - 10.25% к погашению, представляется нам интересным для участия (см. «Монитор первичного рынка» от 24/04/2007).

Еще одним аукционом сегодня станет размещение дебютного выпуска КД-Авиа Финансы, организатором которого выступает Банк ЗЕНИТ. Справедливую доходность к оферте мы оцениваем на уровне 13.15% - 13.7% (см. «Монитор первичного рынка» от 24/04/2007).

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,12	0,00%	0,00%
Zetbi Muni	111,92	-0,01%	0,02%
Zetbi Corp	111,15	0,00%	0,01%
Zetbi Corp10	118,35	0,04%	-0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	1886,53	0,14
ИркОбл31-3	132,19	0,03
МГор39-об	102,56	0,15
Мос.обл.5в	65,41	0,12
МГор36-об	58,44	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ВлгТлкВТ-4	804,03	-0,03
ГАЗПРОМ А9	566,22	0,36
МОЭСК-01	487,30	0,12
РЖД-06обл	370,85	0,05
ФСК ЕЭС-02	345,66	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **Амурметалл-2** – бумага привлекательна для покупки, текущий спрэд бумаг к ОФЗ выглядит расширенным относительно облигаций Амурметалл-1 (320 б.п. против 285 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 меняем рекомендацию с ПОКУПКА на ДЕРЖАТЬ на фоне существенного роста котировок бумаг в течение последнего времени и не исключаем, что поводом для дальнейшего сужения спреда в среднесрочной перспективе может стать запланированное на второй квартал IPO.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». От большинства непродуктивных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».
- **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.)

- **Виктория-2: потенциал сужения спреда к ОФЗ 40-50 б.п.**
Справедливую доходность Виктория-2 мы оцениваем в 10.5% - 10.6% и рекомендуем бумагу к ПОКУПКЕ. На наш взгляд, Виктория-2 должна торговаться с более низкой доходностью по сравнению с Дикси, учитывая более хорошие финансовые показатели, а также предстоящую подготовку аудированной отчетности, что, несомненно, должно повлиять на сужение спредов.

Валютные облигации

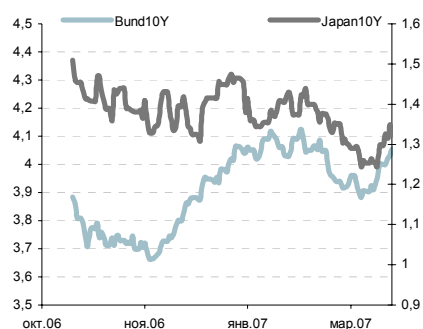
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спред в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	4/24/2007	4,60	-2	-1	-34
UST 10 yr	4/24/2007	4,62	-2	1	-45
UST 30 yr	4/24/2007	4,81	-2	0	-35
Bund 2 yr	4/24/2007	4,12	0	16	75
Bund 10 yr	4/24/2007	4,16	-2	16	18
Bund 30 yr	4/24/2007	4,32	-1	14	8
Fed Fund	4/23/2007	5,25	0	0	50
Libor 1 mo	4/23/2007	5,32	0	0,0	35
Libor 6 mo	4/23/2007	5,36	-1	3,3	12
Libor 12 mo	4/23/2007	5,28	-2	5	-9
S&P 500	4/24/2007	1480,41	-0,04%	3,08%	13,73%
Nasdaq Composite	4/24/2007	2524,54	0,03%	3,09%	8,34%
RTS	4/24/2007	1966,59	-0,36%	2,72%	20,83%
EURUSD	4/25/2007	1,3630	-0,07%	2,24%	9,65%
USDJPY	4/25/2007	118,42	-0,15%	0,25%	3,13%
USDRUB	4/25/2007	25,71	0,03%	-1,16%	-6,14%
EURRUB	4/25/2007	35,04	-0,03%	1,06%	2,91%
Brent 1m Future	4/25/2007	67,26	0,15%	6,46%	-8,13%
Gold	4/25/2007	683,20	-0,07%	3,92%	8,39%

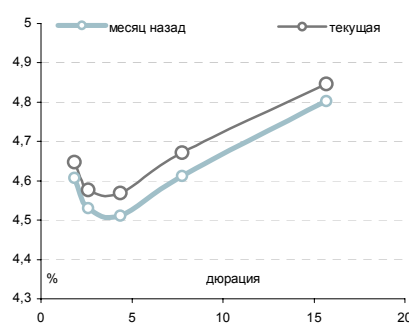
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



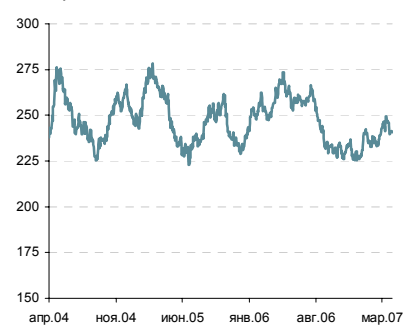
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



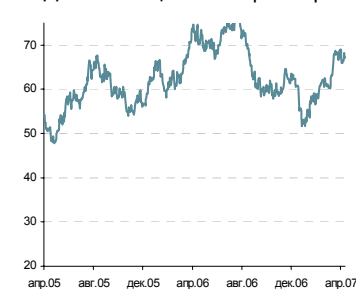
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	4/24/2007	114,14%	21	46	44	561	5,57
UMS-31*	4/23/2007	130,78%	21	113	142	1223	5,90
Turkey-30*	4/24/2007	156,61%	42	150	224	492	6,90
Venezuela-27*	4/23/2007	122,66%	-1	-26	-234	-299	7,12
EMBIG	4/24/2007	165	1	-1	-5	-6	-
EMBIG Russia	4/24/2007	99	1	0	-3	0	-
EMBIG Brazil	4/24/2007	149	1	-6	-18	-41	-
EMBIG Mexico	4/24/2007	110	1	1	-6	-5	-
EMBIG Turkey	4/24/2007	199	0	-2	-17	-8	-
EMBIG Venezuela	4/24/2007	224	-4	9	17	41	-

* - Указаны котировки

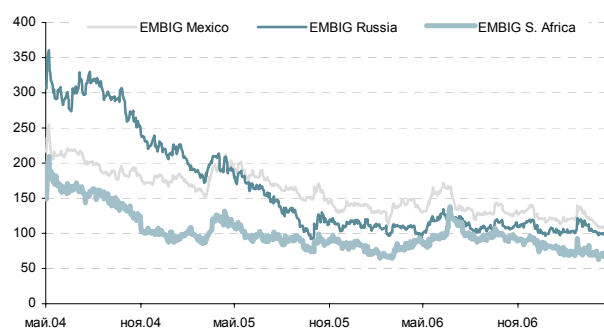
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



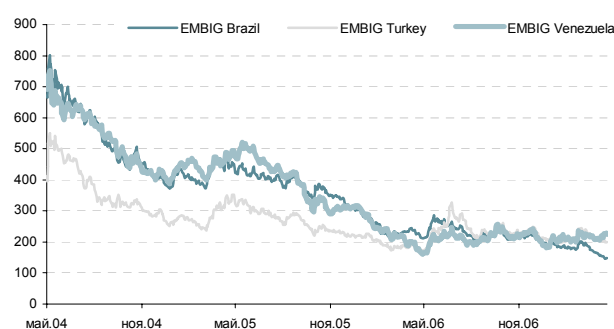
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

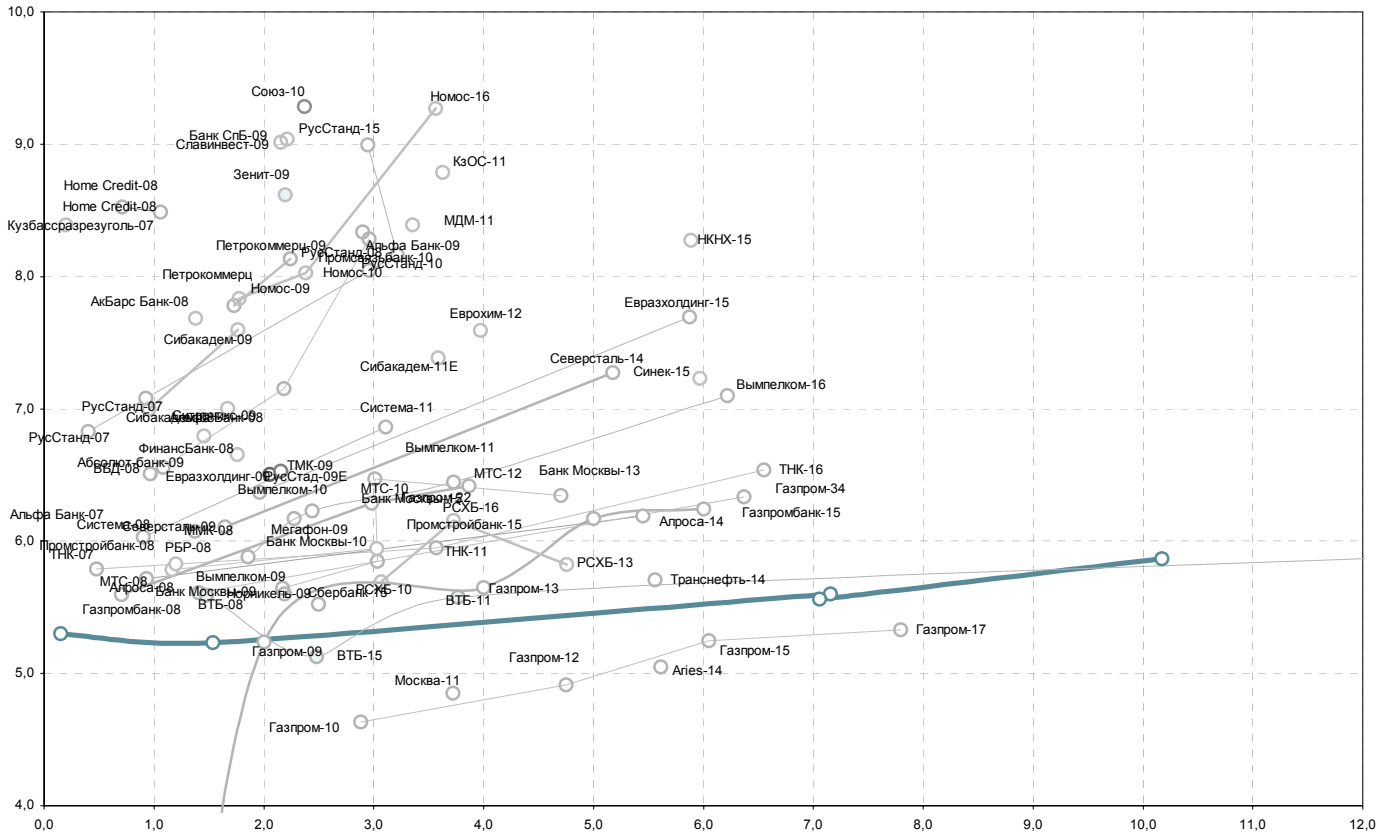
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

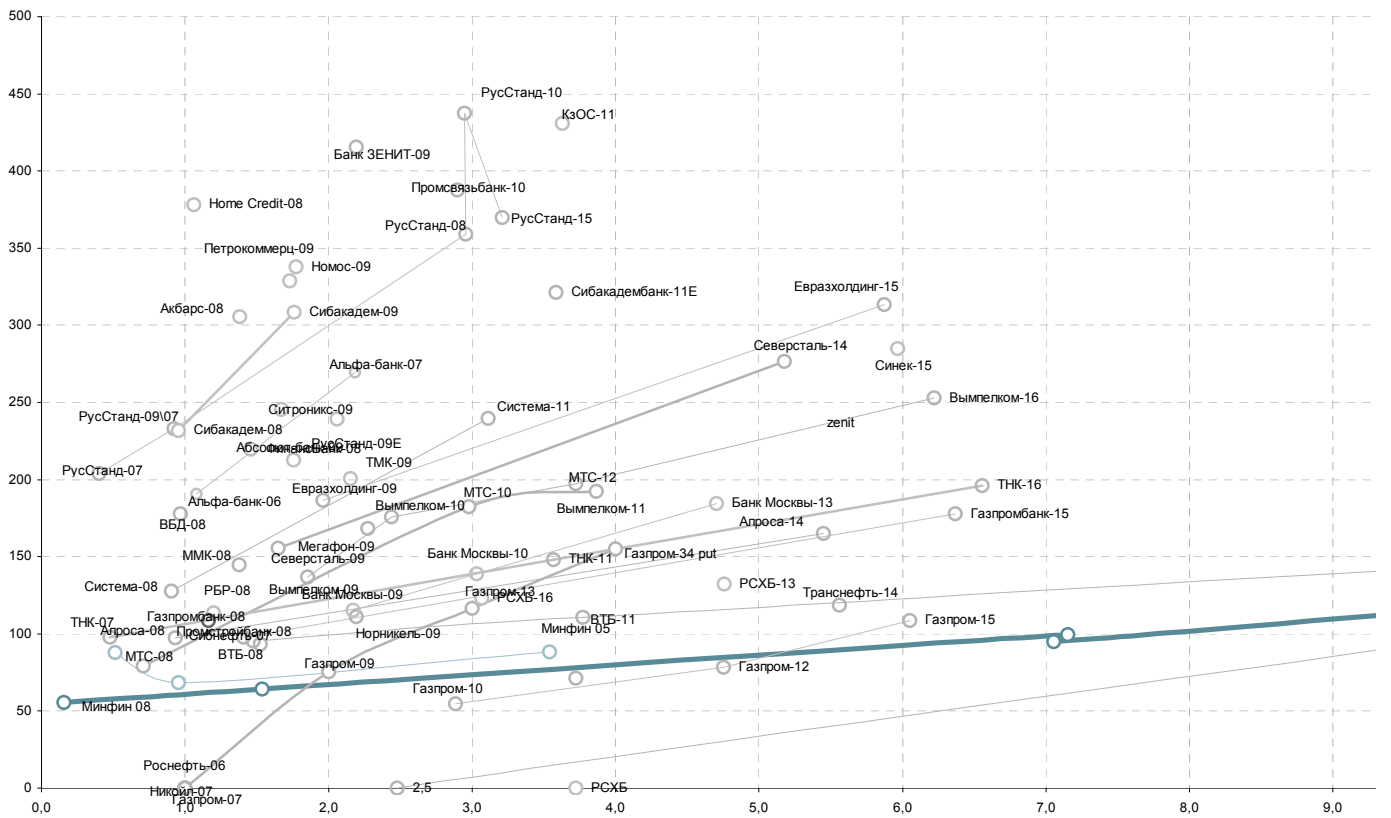
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

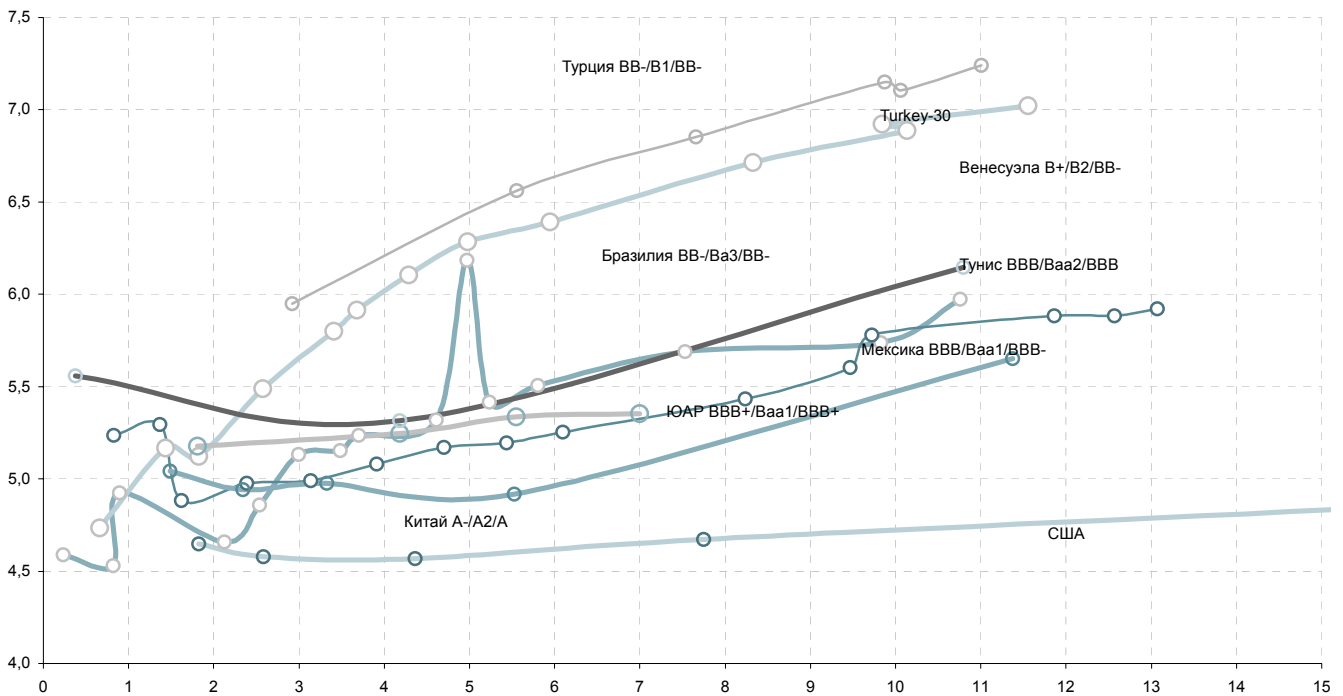
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,66	100,70	5,42	0,15	47
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,67	104,77	5,19	1,54	194
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,31	144,56	5,61	7,15	98
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,51	182,76	5,87	10,17	115
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	114,09	114,19	5,57	7,06	83
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,50	98,57	5,81	0,51	80
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,43	97,53	5,57	0,95	64
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	91,24	91,44	5,45	3,54	87
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,60	101,70	3,97	0,49	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	107,75	108,00	4,32	2,19	21
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,79	128,07	5,07	5,62	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,15	106,23	4,86	3,72	74
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,77	112,07	5,30	2,19	76
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,37	109,75	4,69	2,89	57
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	119,09	119,51	5,69	4,53	116
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,64	104,04	5,28	6,05	113
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,48	100,88	5,36	7,80	118
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,65	105,90	6,53	8,27	188
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	103,02	103,27	6,18	9,44	152
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	130,61	130,86	6,25	12,23	148
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	108,14	108,44	5,59	1,53	93
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,48	102,61	5,92	0,48	90
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	103,15	103,40	5,98	3,57	147
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	106,32	106,57	6,56	6,55	195
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,54	99,79	5,73	5,56	118
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,88	102,99	5,67	0,71	73
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,15	106,40	6,33	2,98	182
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	106,25	106,38	6,43	3,87	193
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,87	108,12	5,94	1,86	136
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,20	104,45	6,28	2,44	176
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	107,15	107,40	6,48	3,72	197
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	107,33	107,58	7,12	6,22	252
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,14	104,34	6,21	2,27	168
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,71	103,86	6,11	0,90	122
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,28	106,53	6,90	3,11	239
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	101,22	101,47	7,07	1,67	245
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,15	103,40	5,65	2,19	111
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,46	102,67	6,15	1,38	142
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	104,00	104,25	6,18	1,65	155
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	110,19	110,65	7,31	5,18	276
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+	101,85	102,00	6,58	0,97	173
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,20	102,35	5,79	0,93	93
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,75	116,00	6,21	5,45	164
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,88	101,13	7,62	3,97	312
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,06	109,31	6,43	1,963	187
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,17	103,42	7,71	5,872	313
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	104,21	104,33	6,55	2,152	200
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,50	101,70	8,81	3,628	431
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,62	102,87	7,25	5,966	267
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,71	102,06	7,26	1,373	254
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,66	101,79	6,64	2,50	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,85	101,95	5,62	1,48	94
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,23	107,48	5,61	3,77	110
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,83	103,02	6,70	2,48	65
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	104,44	104,69	5,91	13,23	113
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,13	102,33	5,68	1,41	96
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,79	101,04	6,36	6,37	177
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1 /*+/-/B /*+	103,49	103,74	6,72	1,76	213
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	100,23	100,44	7,76	1,38	304
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	101,03	101,31	6,69	1,08	187
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	101,19	101,59	7,24	2,18	269
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,77	101,02	9,48	2,96	382
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,98	105,23	5,70	2,17	115
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,60	104,85	5,89	3,03	138
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,64	104,89	6,37	4,71	184

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	B3/-/B-	99,94	100,19	9,34	2,37	483
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,94	100,29	8,70	2,20	415
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,13	101,28	5,85	1,16	105
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,53	100,78	6,92	3,03	148
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,35	104,72	8,44	3,35	394
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,31	100,77	7,96	1,77	337
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,12	100,37	8,08	2,38	357
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	101,46	101,71	10,11	3,56	480
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	100,00	100,37	7,89	1,73	329
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,35	101,41	8,15	2,24	362
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,95	101,20	8,38	2,90	387
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,64	101,05	8,52	3,64	401
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,53	102,98	8,94	3,81	443
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,52	103,77	5,73	3,07	122
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	106,54	106,79	5,85	4,76	132
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,83	103,08	7,25	3,73	168
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	WR/B+	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,27	100,37	6,95	0,40	195
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,82	100,96	7,16	0,92	228
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	98,12	98,37	8,09	2,96	358
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	101,30	101,55	8,20	3,21	369
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,37	99,62	9,68	2,95	453
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	100,34	100,64	6,57	2,06	246
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,91	104,16	7,88	2,11	341
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	101,66	101,91	9,09	2,21	456
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	102,34	102,59	7,66	1,76	308
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	102,96	103,37	7,44	3,59	331
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,48	102,74	7,13	0,95	227

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

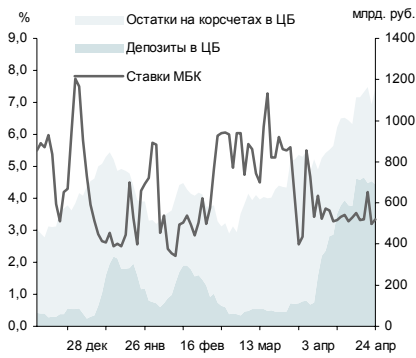
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	113,84	114,04	6,19	4,97
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	136,13	136,18	5,51	5,80
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	156,39	156,83	6,89	10,13

Источник: Bloomberg

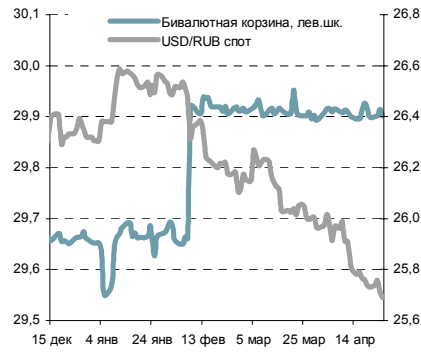
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



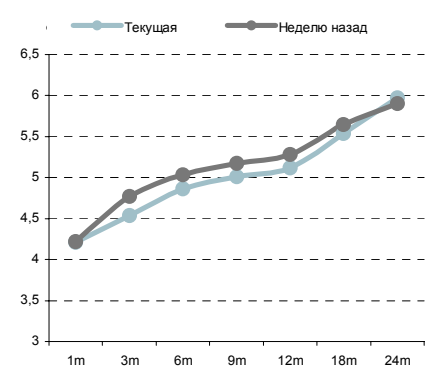
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

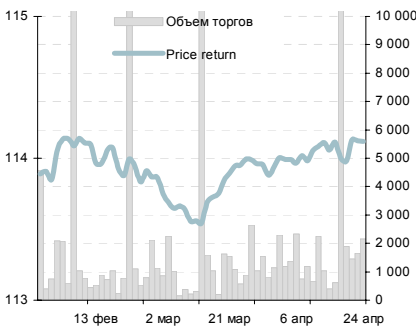


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,85	5,66	103,80	103,80	1,124	-	-0,070
SU25060RMFS3	1,91	5,98	99,95	99,90	1,319	-	-0,096
SU46018RMFS6	8,53	6,52	111,30	111,26	1,011	-0,015	0,001
SU46020RMFS2	12,78	6,80	102,68	102,65	1,305	0,016	-0,055
МГор31-об	0,07	4,01	100,40	100,42	1,726	-	-0,53
МГор40-об	0,54	5,74	102,40	102,40	2,411	-	0
МГор29-об	1,05	5,39	105,00	105,00	3,835	-	0,65
МГор38-об	3,11	6,24	112,90	112,49	3,260	0	0,24
МГор39-об	5,48	6,50	110,20	110,20	2,548	0,15	0,14
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	1,512	-	-
РЖД-02обл	0,62	6,18	101,01	101,01	2,951	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,13	6,59	100,95	100,95	1,428	-	-0,02
ФСК ЕЭС-02	2,79	7,09	103,55	103,56	2,690	-0,05	-0,1
РЖД-07обл	4,50	7,02	102,80	102,95	3,310	0,01	0,1

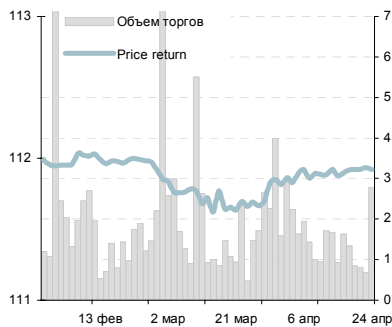
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



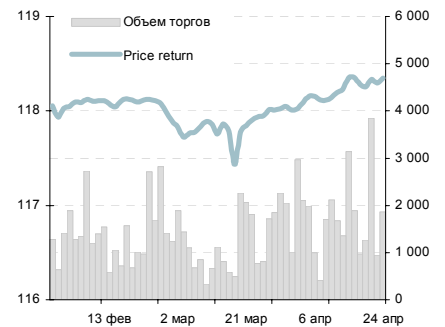
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



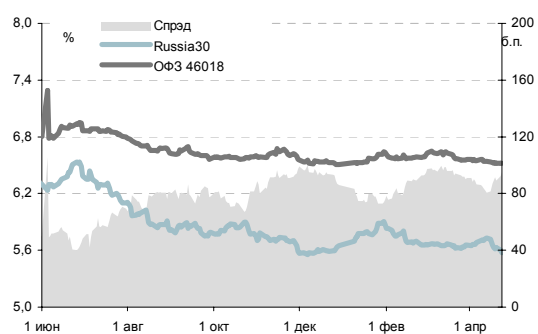
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
24 апр	Солидарность-2	950	БК Регион
24 апр	Виват-Финанс	1 000	Атон
24 апр	Чувашия	1 000	Росбанк
25 апр	ЮЛК-Финанс	1 000	Уралсиб
25 апр	ВАО Интурист	1 000	Райффайзенбанк
25 апр	КД-Авиа	1 000	Банк ЗЕНИТ
25 апр	Ленэнерго-3	3 000	Альфа-Банк, ВТБ
25 апр	Московская область	16 000	БФА, Банк Москвы
26 апр	Томск-Инвест	500	ИК Ист Кэпитал
26 апр	Якутия-7	2 500	Траст
26 апр	ОГК-6	5 000	ММБ, Росбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

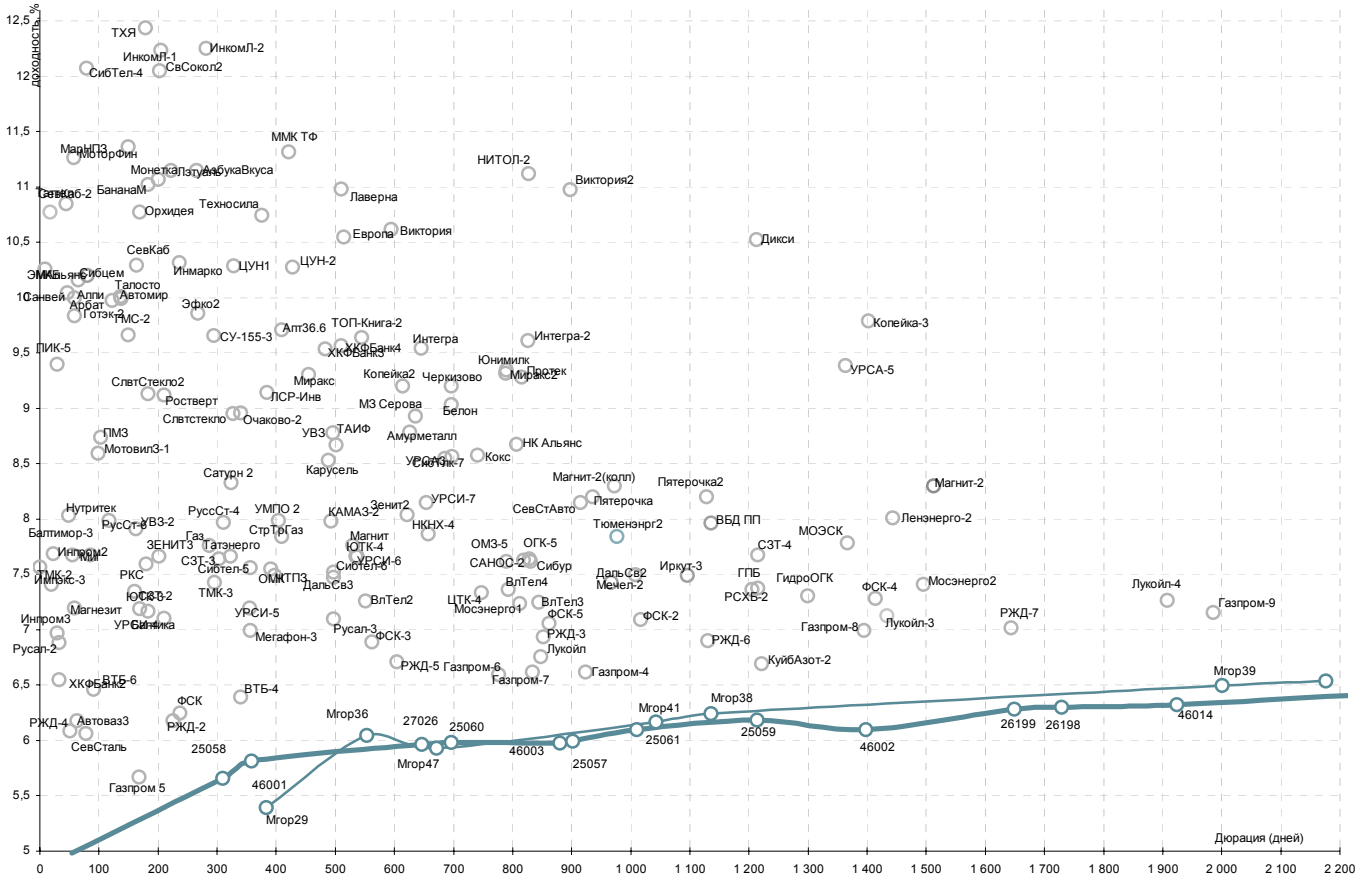


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

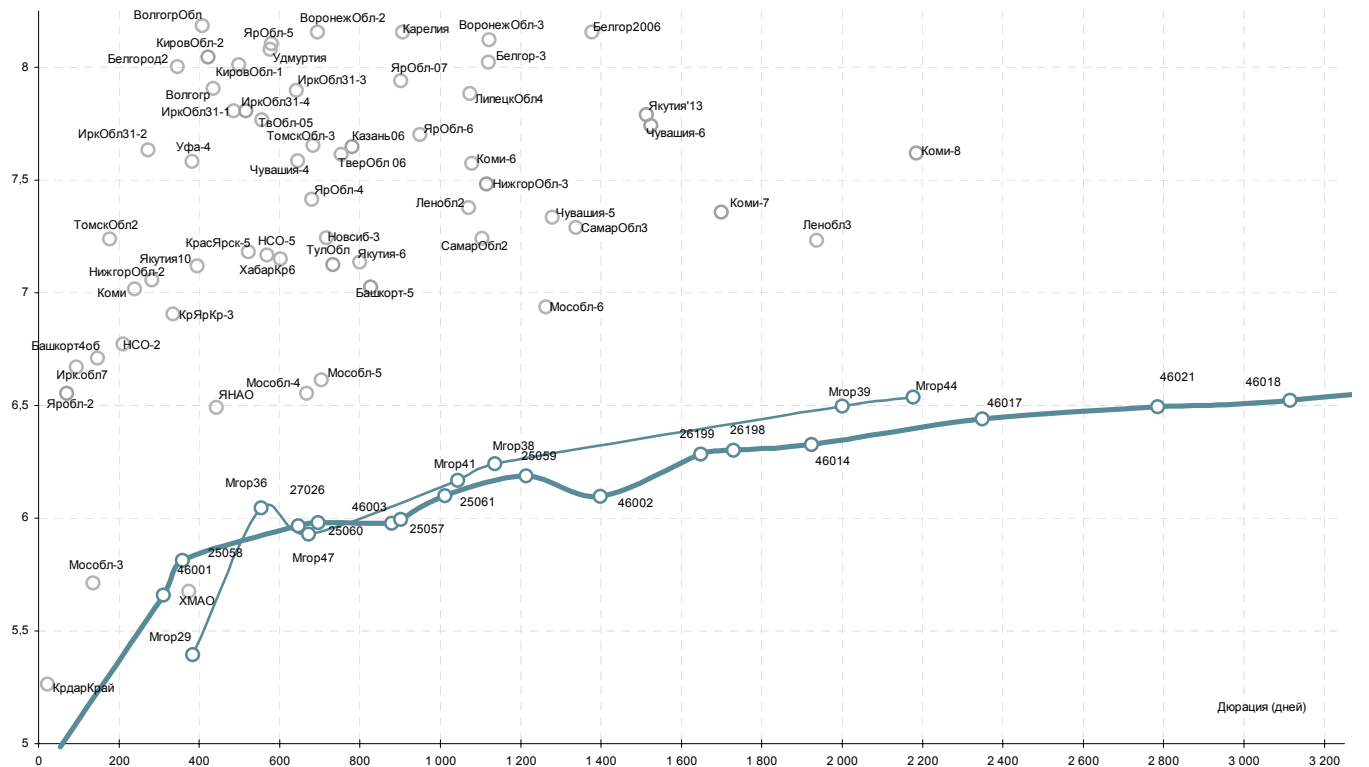
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13.06.07	6,00	50		0	0,00	100,20	100,14	0,674	-	-0,04	4,99		0,15
SU46001RMFS2	13.06.07	10,00	505		8	55,35	103,80	103,80	1,124	-	-0,07	5,66		0,85
SU25058RMFS7	02.05.07	6,30	372		1	0,14	100,60	100,60	1,433	-0,10	-0,20	5,81		0,98
SU27026RMFS2	13.06.07	7,00	687		1	6,73	101,14	101,14	0,786	-	-0,11	5,97		1,77
SU25060RMFS3	02.05.07	5,80	736		0	0,00	99,95	99,90	1,319	-	-0,10	5,98		1,91
SU46003RMFS8	18.07.07	10,00	1177		6	23,18	110,15	110,17	2,657	-	-0,11	5,98		2,41
SU25057RMFS9	25.04.07	7,40	1002		1	105,70	103,87	103,87	1,825	0,00	0,02	5,99		2,47
SU25061RMFS1	09.05.07	5,80	1107		11	124,96	99,54	99,55	1,208	0,00	0,00	6,10		2,77
SU25059RMFS5	25.04.07	6,10	1366		3	110,89	100,20	100,17	1,504	-0,01	0,04	6,19		3,32
SU46002RMFS0	15.08.07	9,00	1933		0	0,00	109,90	109,95	1,701	-	0,12	6,10		3,83
SU26199RMFS8	18.07.07	6,10	1905		0	0,00	99,85	99,83	0,100	-	0,16	6,28		4,52
SU46014RMFS5	12.09.07	9,00	4145		0	0,00	109,24	109,24	1,011	-	0,04	6,33		5,27
SU26198RMFS0	04.11.07	6,00	2019		6	130,35	98,60	98,58	2,811	0,00	0,09	6,30		4,74
SU46017RMFS8	16.05.07	8,50	3389		13	172,34	106,30	106,29	1,607	0,01	0,01	6,44		6,44
SU46018RMFS6	13.06.07	9,00	5328		15	1037,42	111,30	111,26	1,011	-0,01	0,00	6,52		8,53
SU46020RMFS2	15.08.07	6,90	10515		14	390,87	102,68	102,65	1,305	0,02	-0,05	6,80		12,78
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.07	10,00	26		5	25,69	100,40	100,42	1,726	-	-0,53	4,01		0,07
МГор42-об	13.05.07	10,00	111		0	0,00	102,03	102,01	1,918	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.07	10,00	185		0	0,00	102,40	102,40	2,411	-	0,00	5,74		0,54
МГор43-об	17.05.07	10,00	389		0	0,00	105,50	105,50	1,808	-	0,00	4,87		1,03
МГор29-об	05.06.07	10,00	408		2	42,37	105,00	105,00	3,835	-	0,65	5,39		1,05
МГор41-об	30.07.07	10,00	1193		0	0,00	108,05	108,05	2,301	-	0,20	6,17		2,86
МГор38-об	26.06.07	10,00	1342		4	2,09	112,90	112,49	3,260	0,00	0,24	6,24		3,11
МГор39-об	21.07.07	10,00	2645		3	102,56	110,20	110,20	2,548	0,15	0,14	6,50		5,48
МГор44-об	24.06.07	10,00	2983		7	36,66	110,10	110,10	3,315	0,05	0,01	6,54		5,96
Башкорт4об	13.09.07	8,02	142		0	0,00	100,49	100,49	0,879	-	0,11	6,71		0,40
Башкорт5об	09.05.07	8,02	925		23	3,44	102,55	102,55	3,670	-0,01	-0,08	7,03		2,27
ИркОбл-а01	22.07.07	10,00	89		0	0,00	100,80	100,80	2,603	-	-0,10	6,67		0,26
ИркОбл31-1	21.06.07	9,50	968		0	0,00	101,75	101,75	0,859	-	0,20	7,81		1,33
ИркОбл31-2	25.04.07	8,00	548		0	0,00	100,15	100,20	3,966	-	0,00	7,63		0,75
ИркОбл31-3	25.07.07	7,75	1310		7	132,19	99,51	99,60	0,573	0,03	0,09	7,90		1,76
Казань 3	29.09.07	8,04	1068		0	0,00	100,00	100,00	0,529	-	-	8,20		2,65
Казань06об	30.05.07	8,00	858		0	0,00	101,20	101,20	1,205	-	-0,05	7,65		2,14
КОМИ 5в об	24.06.07	13,00	244		0	0,00	104,08	104,05	1,104	-	0,05	7,02		0,66
КОМИ 6в об	14.10.07	13,50	1269		0	0,00	113,30	113,30	0,370	-	1,17	7,57		2,95
КОМИ 7в об	23.05.07	10,00	2404		0	0,00	108,34	108,34	4,164	-	-0,59	7,36		4,65
КировОбл 1	21.06.07	8,39	608		0	0,00	100,65	100,65	0,759	-	0,00	8,05		1,15
КраснодКр	15.05.07	10,00	21		0	0,00	100,27	100,27	4,411	-	0,01	5,26		0,06
Мос.обл.3в	19.08.07	11,00	117		0	0,00	101,93	101,90	1,959	-	0,00	5,71		0,37
Мос.обл.4в	24.07.07	11,00	728		13	36,28	108,55	108,55	0,000	-	0,05	6,55		1,83
Мос.обл.5в	02.10.07	10,00	1071		5	65,41	106,65	106,62	0,576	-	-0,03	6,61		1,93
Мос.обл.6в	23.10.07	9,00	1456		66	1886,53	107,67	107,50	0,000	-	0,14	6,94		3,46
Томск.об-2	13.10.07	10,00	172		0	0,00	101,28	101,28	0,301	-	-0,02	7,24		0,48
Томск.об-3	09.05.07	8,00	930		0	0,00	99,15	99,15	3,638	-	-0,19	7,65		1,87
Томск 1	24.05.07	12,00	212		0	0,00	100,10	100,10	2,005	-	0,00	12,34		0,58
Уфа-2004об	05.06.07	10,03	406		0	0,00	102,70	102,70	3,846	-	-0,10	7,58		1,05
ХантМан5об	28.05.07	12,00	399		0	0,00	106,75	106,75	4,899	-	0,75	5,68		1,02
Якут-10 об	19.06.07	12,00	420		3	0,50	105,55	105,55	1,151	-	0,27	7,12		1,08
ЯрОбл-02	03.07.07	12,78	70		27	13,17	101,25	101,17	0,735	-	-0,08	6,55		0,19
ЯрОбл-05	30.06.07	7,75	616		0	0,00	99,45	99,45	2,463	-	-	8,11		1,59
ЯрОбл-04	25.05.07	10,50	763		2	28,02	105,68	105,68	4,373	-	-0,15	7,42		1,86
ЯрОбл-06	23.10.07	7,75	1456		8	43,83	99,60	99,45	0,000	-	0,28	7,70		2,60
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.07	7,80	1155	63	2	15,91	100,25	100,25	2,543	-	0,10	-	6,18	0,17
АвтомирФ-1	04.09.07	11,66	861	133	1	15,29	100,55	100,55	1,565	-	0,05	-	9,99	0,38
АИЖК 1об	01.06.07	11,00	587	0	2	4,44	106,77	106,79	4,340	-	-	6,58		1,46
АИЖК 2об	01.08.07	11,00	1014	0	0	0,00	109,75	109,75	2,471	-	0,00	7,24		2,47
АИЖК 3об	15.07.07	9,40	1270	0	0	0,00	104,80	104,80	0,232	-	0,00	7,27		2,08
АИЖК 4об	01.05.07	8,70	1744	0	0	0,00	105,55	105,55	1,955	-	-0,25	7,52		3,93
АИЖК 5об	15.07.07	7,35	2001	0	2	20,09	100,27	100,27	0,181	-	-0,05	7,49		4,55
АИЖК 6об	15.07.07	7,40	2639	0	0	0,00	100,55	100,41	0,182	-	-0,05	7,52		5,02
АИЖК 7об	15.07.07	7,68	3370	0	2	49,97	95,00	95,00	0,189	-7,12	-7,15	8,87		5,73
АИЖК 8об	15.06.07	7,63	4070	2517	0	0,00	101,72	101,72	0,836	-	-0,05	7,52	7,48	4,96
АИЖК 9об	15.05.07	7,49	3585	2854	1	3,08	101,00	101,00	1,539	-1,00	0,00	7,52	7,51	5,75
АЛПИ-Инв-1	24.08.07	10,99	850	122	2	0,28	100,27	100,27	1,807	-	0,20	-	9,97	0,33
Алькор-01	12.06.07	10,75	959	231	1	9,86	99,91	99,91	3,917	-	-0,09	-	11,15	0,61
Альясн-01	19.09.07	8,92	1604	876	0	0,00	100,90	100,90	0,831	-	-0,15	-	8,67	2,21
Амурмет-01	30.08.07	9,80	674	0	2	41,36	101,99	101,99	1,450	0,07	0,16	8,79		1,71
Амурмет-02	30.08.07	9,15	1039	0	5	35,72	100,84	100,77	1,329	-0,01	0,18	9,03		2,54
АптЗбб об	03.07.07	9,89	798	434	2	3,56	101,75	101,76	3,035	0,08	0,18	9,17	9,71	1,12
Арбат 01	22.06.07	10,50	423	59	0	0,00	100,00	100,00	3,538	-	-0,10	-	10,16	0,18
Балтимор03	17.05.07	11,25	387	23	1	1,05	100,20	100,20	4,901	-	0,10	-	7,69	0,06
БАНАНА-М-1	27.04.07	11,25	913	185	0	0,00	100,30	100,25	5,517	-	0,00	-	11,02	0,50
БВД ПП 2об	20.06.07	9,00	1331	0	1	32,06	103,75	103,70	3,082	-	0,02	7,96		3,11
ВикторияФ	02.08.07	10,40	646	0	1	5,12	100,05	100,05	2,336	-	0,02	10,62		1,63
ВикторияФ2	21.08.07	10,89	1029	0	3	15,38	100,50	100,44	1,880	-0,05	-	10,98		2,46
ВлгТлкВТ-2	05.06.07	8,20	1316	588	0	0,00	101,60	101,60	3,145	-	-0,05	-	7,26	1,51
ВлгТлкВТ-3	05.06.07	8,50	1316	0	26	17,56	103,20	103,20	3,260	-	0,32	7,25		2,31

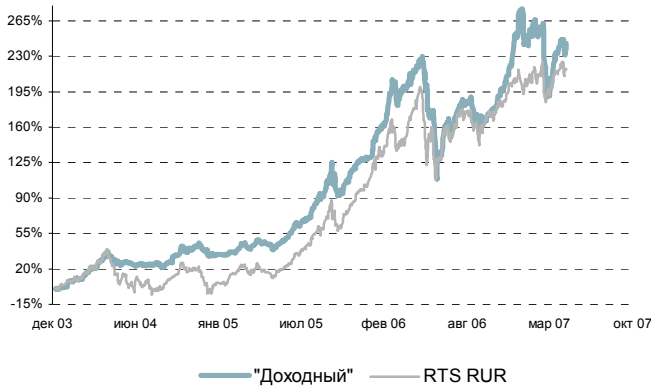
Инструмент	Дата купона	Ставка купона	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.07	6,30	695	331	0	0,00	100,00	100,00	0,570	-	0,00	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.04.07	6,20	2368	366	0	0,00	100,35	100,35	1,512	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.07	8,22	1023	0	19	52,29	104,30	104,30	1,554	0,05	0,02	6,62	-	2,53
ГАЗПРОМ А5	09.10.07	7,58	168	0	3	49,58	100,90	100,85	0,291	0,00	-0,01	5,67	-	0,46
ГАЗПРОМ А6	09.08.07	6,95	835	0	3	120,79	100,95	100,95	1,428	-	-0,02	6,59	-	2,13
ГАЗПРОМ А7	03.05.07	6,79	919	0	204	268,74	100,50	100,63	3,218	-	-0,02	6,62	-	2,28
ГАЗПРОМ А8	03.05.07	7,00	1647	0	6	93,39	100,41	100,48	3,318	0,01	0,08	6,99	-	3,82
ГАЗПРОМ А9	22.08.07	7,23	2486	0	39	566,22	101,05	101,05	1,228	-	-	7,15	-	5,44
ГАЗФин 01	14.08.07	8,49	1386	294	3	1,27	100,65	100,65	1,628	0,04	0,00	-	7,76	0,79
ГлМосСтр-2	20.09.07	11,50	1423	149	6	49,38	100,65	100,68	1,040	0,63	-0,06	-	9,67	0,41
ГидроОГК-1	04.07.07	8,10	1527	0	9	108,39	103,22	103,26	2,463	0,22	-0,04	7,31	-	3,56
ГИДРОМАШС1	29.05.07	9,90	945	399	0	0,00	100,73	100,72	3,987	-	0,27	-	9,39	1,03
ГорСупер-1	24.07.07	10,99	819	273	0	0,00	100,20	100,20	0,000	-	0,00	-	11,15	0,73
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.07	10,45	360	0	5	3,13	100,00	100,02	0,115	-0,05	0,03	10,70	-	0,96
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.07	10,71	862	0	18	42,13	100,21	100,26	1,408	0,08	0,17	10,85	-	2,12
ДальСвз2об	06.06.07	8,85	1863	1135	3	59,59	104,15	104,15	3,370	0,08	0,18	-	7,43	2,65
ДальСвз3об	06.06.07	8,60	771	0	1	52,59	101,70	101,70	3,275	-	0,10	7,47	-	1,36
Диксифин-1	20.09.07	9,25	1423	0	2	3,94	96,80	96,80	0,836	0,80	0,12	10,52	-	3,32
ДымКолбПр1	04.05.07	10,99	920	374	4	20,08	100,45	100,53	5,179	0,01	0,06	-	10,70	0,95
ЕВРОПА-01	18.10.07	10,75	1269	541	2	1,11	100,30	100,62	0,147	0,62	0,97	-	10,55	1,41
Зенит 2обл	17.08.07	8,39	664	0	7	45,19	100,82	100,82	1,563	0,09	0,22	8,04	-	1,70
Зенит 3обл	16.05.07	8,45	1660	204	0	0,00	100,50	100,50	3,704	-	0,04	-	7,66	0,55
ИнкомЛада1	24.05.07	12,00	212	0	1	0,01	100,15	100,15	2,006	0,05	0,15	12,23	-	0,56
ИнкомЛада2	18.05.07	12,00	1025	297	1	0,51	100,20	100,20	2,203	0,06	0,20	-	12,26	0,77
Инпром 02	19.07.07	10,70	1178	86	3	28,78	100,65	100,65	2,814	-0,04	0,06	-	7,68	0,24
Инпром 03	23.05.07	10,70	1485	29	1	0,01	100,27	100,27	4,485	0,07	0,03	-	6,97	0,08
ИнтеграФ-1	21.09.07	10,50	696	0	0	0,00	102,00	102,00	0,921	-	0,50	9,54	-	1,77
ИнтеграФ-2	05.06.07	10,70	1680	952	0	0,00	102,95	102,95	4,104	-	0,05	-	9,61	2,26
Камаз-Фин2	21.09.07	8,45	1242	514	1	1,56	100,80	100,80	0,741	-	-0,15	-	7,98	1,35
Карус.Ф 01	20.09.07	9,75	2333	513	1	2,40	101,80	101,80	0,882	-	-0,20	-	8,53	1,34
КуйбАзот-2	07.09.07	8,80	1415	0	2	1,63	101,00	107,43	1,109	-	6,93	6,70	-	3,35
Кокс 01	19.07.07	8,95	814	0	1	14,48	101,08	101,08	2,354	-0,07	0,09	8,57	-	2,03
КОПЕЙКА 01	19.06.07	9,40	420	0	0	0,00	100,60	100,60	0,901	-	0,00	9,16	-	1,13
КОПЕЙКА 02	23.05.07	8,70	1758	666	13	34,44	99,70	99,66	1,478	-0,02	-0,09	-	9,20	1,68
Лаверна 01	11.10.07	11,00	1080	534	0	0,00	100,40	100,40	0,362	-	0,05	-	10,98	1,40
Ленэнерго2	03.08.07	8,54	1739	0	9	109,67	102,70	102,65	1,895	0,10	0,41	8,01	-	3,95
Лукойл2обл	22.05.07	7,25	938	210	1	0,01	101,40	101,40	3,059	-	0,10	6,76	4,80	2,32
Лукойл3обл	14.06.07	7,10	1689	0	6	128,61	100,35	100,35	2,548	0,22	0,07	7,13	-	3,93
Лукойл4обл	14.06.07	7,40	2417	0	13	255,24	101,40	101,36	2,656	0,09	0,12	7,26	-	5,23
МаирИнв-02	29.05.07	10,80	217	0	7	3,44	99,85	99,90	4,350	-0,05	-0,02	11,24	-	0,57
МагнитФ 01	23.05.07	9,34	575	0	0	0,00	102,50	102,50	3,915	-	-0,06	7,77	-	1,45
МагнитФ 02	28.09.07	8,20	1795	1067	1	3,02	100,22	100,26	0,562	-	0,00	8,30	8,26	4,14
МартаФин 1	24.05.07	14,84	394	0	4	5,27	94,00	94,04	6,180	0,01	3,99	22,38	-	0,97
МартаФин 2	07.06.07	11,75	957	44	5	5,58	99,00	99,00	4,442	0,00	1,34	-	19,38	0,12
МартаФин 3	02.08.07	13,00	1561	282	3	8,15	93,00	93,00	2,921	-2,00	2,60	-	24,64	0,74
Максиг 01	13.09.07	11,25	688	142	4	0,52	98,45	98,42	1,233	0,36	-0,02	-	15,37	0,39
МегаФон3об	16.10.07	9,25	357	0	3	71,79	102,25	102,25	0,177	-	0,00	7,00	-	0,98
Мечел ТД-1	15.06.07	5,50	780	0	0	0,00	93,00	93,00	1,959	-	0,00	9,35	-	2,02
Мечел 2об	20.06.07	8,40	2241	1149	13	11,12	102,87	102,85	2,877	-0,04	-0,05	-	7,50	2,76
М-ИНДУСТР	21.08.07	12,25	1575	119	4	3,07	100,20	100,20	2,114	-0,25	0,00	12,55	11,37	3,41
Миракс 01	21.08.07	11,50	483	0	1	0,05	102,00	102,00	1,985	-	-0,09	9,30	-	1,25
Миракс 02	20.09.07	10,99	877	0	1	0,52	103,90	103,90	0,994	-0,30	0,30	9,35	-	2,16
МИРФинанс1	27.06.07	10,50	247	0	1	0,01	100,17	100,17	3,395	0,20	0,07	10,45	-	0,65
МонеткаФ-1	17.05.07	10,70	751	205	1	3,66	100,10	99,94	4,661	-	0,44	-	11,07	0,55
Мосэнерго1	18.09.07	7,54	1603	875	1	1,02	100,93	100,93	0,723	-0,03	-0,02	-	7,23	2,22
Мосэнерго2	30.08.07	7,65	3222	1766	4	114,13	101,40	101,49	1,132	-0,51	-0,26	-	7,41	4,10
МСельПром1	15.06.07	13,00	598	52	4	2,17	99,85	99,88	4,630	0,13	0,03	-	13,24	0,14
НГК ИТЕРА	07.06.07	9,75	227	0	1	0,00	101,00	101,00	3,686	-	-0,05	8,20	-	0,60
НИТОЛ 02	19.06.07	11,75	966	238	3	138,29	102,35	102,05	4,056	-0,29	-0,04	11,12	7,04	2,27
НКНХ-03 об	01.06.07	8,00	130	0	0	0,00	100,36	100,36	1,160	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.07	9,99	1798	706	1	0,36	104,00	104,00	0,602	-	0,00	-	7,87	1,80
НЭФИС-02	20.06.07	10,20	967	421	2	17,85	100,03	100,01	3,493	0,01	-0,05	-	10,42	1,08
ОГК-5 об-1	04.10.07	7,50	1619	891	1	1,00	100,00	100,00	0,390	0,06	-0,01	-	7,64	2,27
ОМК 1 об	07.06.07	9,20	415	0	8	12,65	101,90	101,90	3,478	-0,04	-0,10	7,55	-	1,07
ОСТ-2об	10.05.07	12,90	380	16	3	3,05	98,95	98,68	5,867	0,26	0,15	-	41,13	0,04
ПИК-5об	22.05.07	10,20	392	28	1	11,20	100,05	100,05	1,761	-	-0,10	-	9,40	0,08
ПротекФин1	09.05.07	8,90	1653	925	3	259,72	99,60	99,60	4,072	0,03	0,10	-	9,28	2,23
ПЭФ-Союз-1	09.10.07	10,00	168	0	0	0,00	99,20	99,20	0,521	-	0,00	11,69	-	0,50
ПятерочкаФ	16.05.07	11,45	1114	0	12	7,19	109,05	109,05	5,019	-	-0,04	8,20	-	2,56
ПятерочФ 2	19.06.07	9,30	1330	0	6	17,67	103,95	103,89	3,210	-	0,00	8,20	-	3,09
РазгуляйФ1	04.10.07	1,00	527	0	0	0,00	98,00	98,00	0,052	-	0,00	-	-	0,00
РЖД-02обл	06.06.07	7,75	225	0	0	0,00	101,01	101,01	2,951	-	0,00	6,18	-	0,62
РЖД-03обл	06.06.07	8,33	953	0	2	0,26	103,55	103,55	3,172	-	-0,60	6,94	-	2,33
РЖД-06обл	16.05.07	7,35	1296	0	16	370,85	101,75	101,75	3,222	0,05	-0,08	6,90	-	3,10
РЖД-07обл	16.05.07	7,55	2024	0	6	12,76	102,80	102,95	3,310	0,01	0,10	7,02	-	4,50
РосселхБ 2	23.05.07	7,85	1394	0	2	52,33	102,25	102,25	1,333	-	0,06	7,37	-	3,30
РосселхБ 3	23.08.07	7,34	3579	1031	3	111,78	100,42	100,39	1,227	-	0,02	-	7,31	2,57
РусАлФ-2в	20.05.07	8,00	26	0	0	0,00	100,08	100,08	3,397	-	0,00	6,88	-	0,09
РусСтанд-3	22.08.07	8,40	120	0	0	0,00	100,10	100,16	1,427	-	0,01	7,82	-	0,34
РусСтанд-4	02.09.07	8,25	314	0	0	0,00	100,50	100,34	1,175	-	0,24	7,97	-	0,85
РусСтанд-5	13.09.07	8,50	1234	0	1	5,06	100,15	100,15	0,932	-	-0,05	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.07	8,10	1387	113	0	0,00	100,00	100,00	1,531	-	0,00	-	7,99	0,32
РусСтанд-7	25.09.07	8,50	1610	336	0	0,00	100,40	100,39	0,652	-	0,00	-	8,22	0,94
САМОХВАЛ-1	25.04.07	11,40	911	365	0	0,00	99,80	99,80	5,653	-	0,00	-	11,94	0,94
САНОС-02об	15.05.07	10,00	931	203	2	65,98	105,50	105,75	4,411	-	0,20	7,63	-	2,24
СатурнНПО	22.09.07	8,90	334	0	0	0,00	100,40	100,40	0,75					

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	28.06.07	8,10	65	0	0	0,00	100,40	100,40	2,596	-	0,00	6,06		0,21
СевСтАвто	26.07.07	8,00	1003	0	0	0,00	100,00	100,00	1,951	-	0,00	8,15		2,51
СЗТелек2об	04.07.07	7,50	162	0	1	0,40	100,15	100,15	0,410	0,10	0,05	7,34		0,44
СЗТелек3об	31.05.07	9,25	1402	310	0	0,00	101,50	101,50	1,368	-	-0,50	-	7,64	0,83
СЗТелек4об	14.06.07	8,10	1689	597	1	9,29	102,10	102,10	0,888	0,20	0,29	7,68	8,11	3,33
СибТлк-4об	05.07.07	12,50	72	0	0	0,00	100,00	100,00	3,767	-	0,00	12,08		0,22
СибТлк-5об	27.04.07	9,20	367	0	0	0,00	101,74	101,74	4,512	-	0,00	7,56		0,97
СибТлк-6об	20.09.07	7,85	1241	513	0	0,00	100,65	100,61	0,710	-	0,18	-	7,52	1,36
СибЦем 01	14.06.07	9,70	415	51	0	0,00	99,90	99,90	3,481	-	0,00	-	10,00	0,16
СИБУРХолд1	10.05.07	7,70	2018	926	1	0,02	100,50	100,50	3,502	-	-0,09	-	7,62	2,27
Синергия-1	25.04.07	10,70	729	183	0	0,00	99,40	99,40	5,306	-	0,00	-	12,25	0,50
Слвстекло	25.09.07	11,60	336	0	0	0,00	102,45	102,45	0,890	-	0,30	8,95		0,90
Слвстекло2	02.05.07	9,28	918	190	0	0,00	100,17	100,17	4,424	-	-0,01	-	9,13	0,50
СлавИнв 02	30.04.07	10,00	552	6	0	0,00	99,90	99,90	4,822	-	-0,20	-	13,05	0,03
Татэнерго1	13.09.07	9,65	324	0	0	0,00	101,84	101,82	1,058	-	0,00	7,66		0,88
ТехИнвст-1	31.05.07	10,00	1493	401	3	8,28	99,50	99,50	3,973	0,49	-0,16	-	10,75	1,03
ТМК-02 обл	25.09.07	7,60	700	0	0	0,00	100,30	100,30	0,583	-	0,00	7,56		1,81
ТМК-03 обл	21.08.07	7,95	1393	301	0	0,00	100,50	100,50	1,372	-	-0,15	-	7,43	0,81
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.07	10,00	932	386	2	2,10	100,47	100,47	4,384	0,02	0,10	-	9,74	0,99
Топкнига-2	14.06.07	10,51	1325	597	2	0,00	101,59	101,60	3,772	0,20	1,59	-	9,64	1,49
УМПО 2	21.06.07	9,50	968	422	0	0,00	101,85	101,81	3,227	-	0,17	-	7,99	1,11
УралВагЗФ	02.10.07	9,40	525	0	1	0,31	101,20	101,20	0,541	-0,12	0,45	8,67		1,37
УралСвзИн4	03.05.07	9,99	191	0	0	0,00	101,49	101,49	4,735	-	-0,06	7,17		0,50
УралСвзИн5	18.10.07	9,19	359	0	0	0,00	102,00	102,00	0,126	-	0,00	7,20		0,97
УрСИ сер06	24.05.07	8,20	1668	576	14	5,22	101,00	100,98	3,415	0,08	0,08	-	7,67	1,46
УрСИ сер07	18.09.07	8,40	1785	693	0	0,00	100,70	100,70	0,805	-	-0,89	-	8,15	1,79
УРСАБанк 2	15.06.07	10,00	598	52	0	0,00	100,40	100,40	1,068	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.07	9,60	772	0	0	0,00	102,30	102,30	3,630	-	0,40	8,56		1,91
УРСАБанк 5	23.10.07	10,05	1638	0	25	37,67	103,30	103,15	0,000	-	0,27	9,39		3,73
УРСАБанк 6	26.04.07	10,25	366	2	0	0,00	100,02	100,02	2,499	-	0,00	7,92	9,20	0,02
ФСК ЕЭС-01	19.06.07	8,80	238	0	0	0,00	101,70	101,70	3,038	-	0,00	6,25		0,65
ФСК ЕЭС-02	26.06.07	8,25	1155	0	14	345,66	103,55	103,56	2,690	-0,05	-0,10	7,09		2,79
ФСК ЕЭС-03	15.06.07	7,10	598	0	4	28,25	100,45	100,48	2,529	0,07	-0,02	6,89		1,54
ФСК ЕЭС-04	11.10.07	7,30	1626	0	7	33,16	100,50	100,55	0,240	-	-0,16	7,28		3,88
ФСК ЕЭС-05	05.06.07	7,20	952	0	5	74,95	100,60	100,60	2,762	-0,04	-0,01	7,06		2,36
ХКФ Банк-2	15.05.07	8,50	1113	21	0	0,00	100,15	100,15	3,749	-	0,00	-	6,55	0,09
ХКФ Банк-3	21.06.07	9,45	1241	513	2	1,01	100,30	100,30	0,854	-	-0,08	-	9,54	1,32
ХКФ Банк-4	19.07.07	9,95	1632	541	0	0,00	100,90	100,95	0,164	-	0,15	-	9,56	1,40
ЦентрТел-4	20.08.07	13,80	850	0	8	51,31	113,86	113,88	2,458	0,06	0,00	7,34		2,05
ЦентрТел-5	04.09.07	8,09	1589	497	2	30,85	105,00	105,00	1,086	-	3,45	-	4,31	1,31
ЦУН 01 обл	26.04.07	11,75	1094	366	0	0,00	101,00	101,00	5,795	-	0,00	-	10,29	0,90
ЦУН 02 обл	25.07.07	11,44	1002	456	1	0,70	101,25	101,25	2,821	-	-0,25	-	10,28	1,17
ЮТК-03 об.	09.10.07	10,90	900	168	0	0,00	101,45	101,65	0,448	-	-0,03	-	7,19	0,46
ЮТК-04 об.	13.06.07	10,00	960	0	3	13,31	103,70	103,74	1,123	-0,01	0,11	7,67		1,47

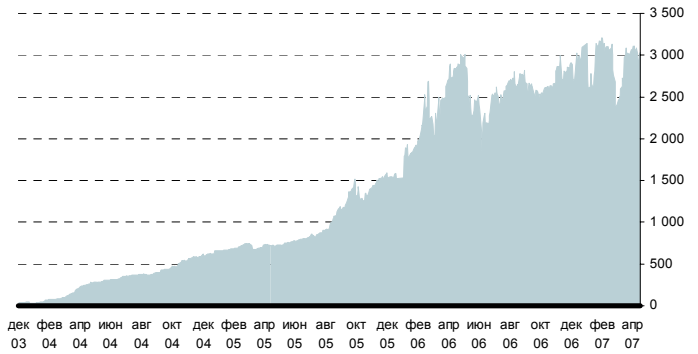
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

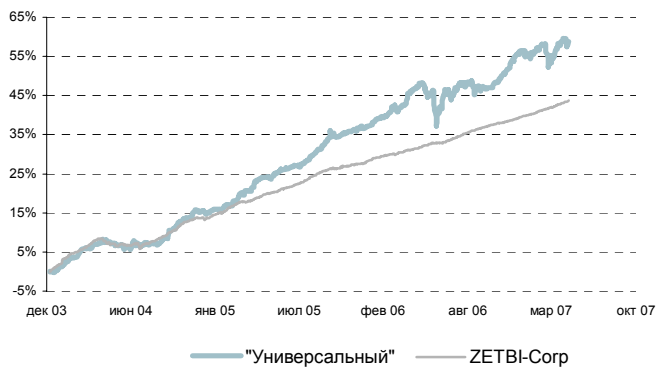
ОФБУ "Доходный"



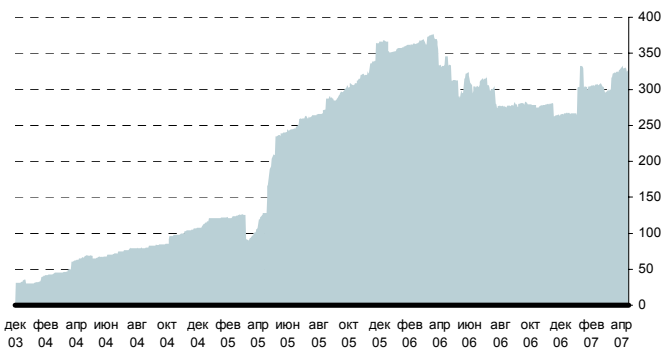
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



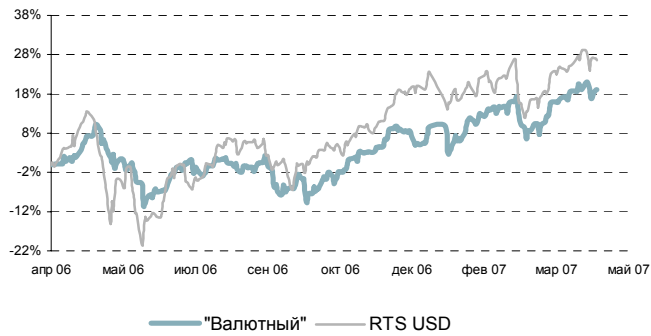
ОФБУ "Универсальный"



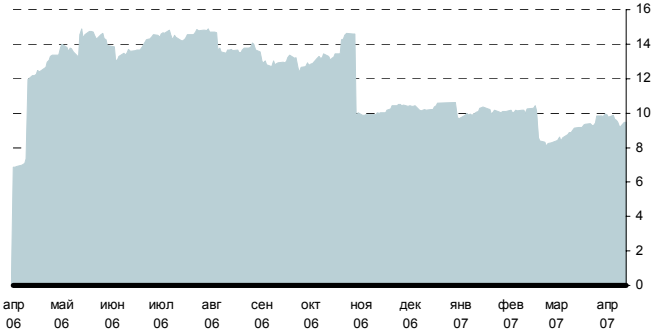
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



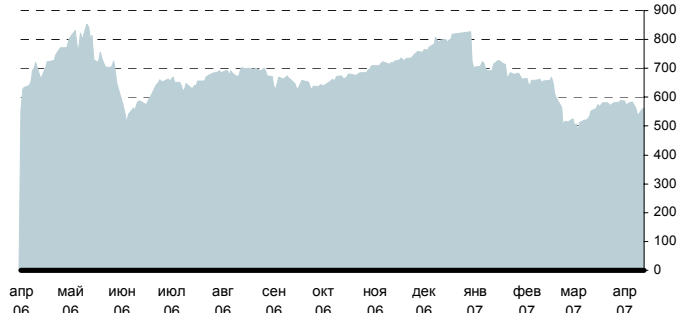
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



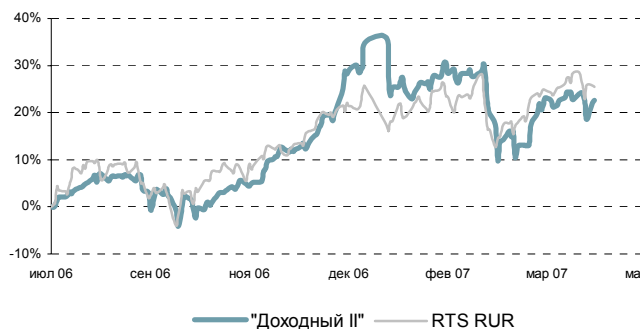
ОФБУ "Перспективный"



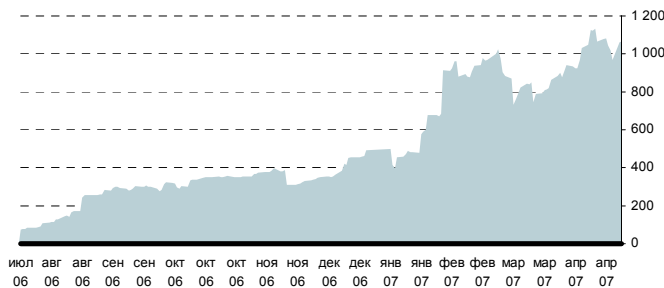
Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"



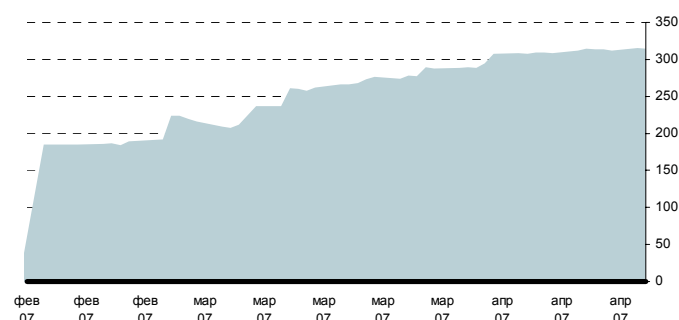
Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



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	243,01%	-7,49%	0,96%	5,53%	28,68%	10,33%	39,08	1,66
Универсальный	Умеренная	58,78%	1,56%	0,17%	1,13%	8,20%	8,54%	13,79	0,75
Перспективный	Фонд производных инструментов	-3,46%	-10,91%	0,62%	4,13%	17,22%	-6,20%	9,82	-1,05
Валютный	Агрессивная	19,07%	8,68%	0,11%	2,60%	27,24%	18,95%	7,27	1,57
Доходный II	Агрессивная	22,64%	-9,07%	0,53%	2,25%	22,28%	-	9,14	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	1,37%	-	-0,11%	4,24%	-	-	1,95	-
RTS USD ***	Индекс РТС	264,51%	2,32%	-0,36%	2,17%	24,34%	22,91%	44,92	1,59
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	216,90%	-0,07%	-0,21%	1,19%	18,84%	14,59%	41,60	1,38
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	43,66%	2,94%	0,03%	0,85%	4,80%	9,51%	9,94	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	2,57%	6,21%	-0,13%	3,35%	-	-	1,71	-

(*) 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
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.litvyakov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

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