

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

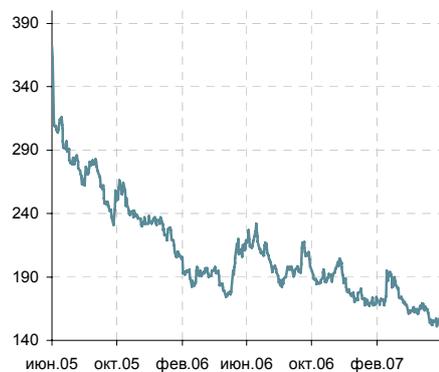
Оглавление:

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

Резонанс российского долгового рынка на «обвал» базовых активов превзошел все ожидания.

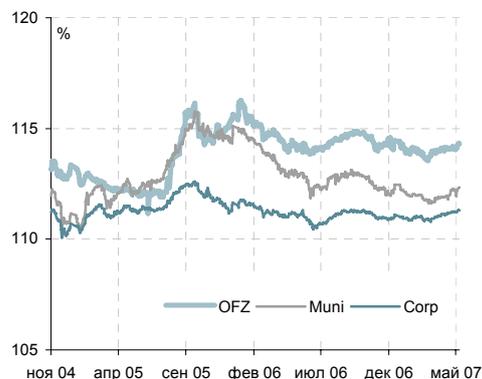
В течение вчерашних торгов рынок UST отчасти пришел в себя после «стресса», и скорее всего пребывать в ожидании публикаций макростатистики, которая приходится на четверг и пятницу. В связи с этим, мы ожидаем, что паника, которая охватила российский сегмент, вполне может сойти на нет, однако режим «рабочей» субботы мало располагает к высокой торговой активности. /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

Ставка первого купона по облигациям третьего выпуска НПО Сатурн установлена в размере 8.75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1.5 года 8.94% годовых. Выпуск размещен полностью, спрос на аукционе составил 4.34 млрд. руб. /Cbonds/

14 июня ООО «Курганмашзавод – Финанс» планирует размещать облигации серии 01 на сумму 2 млрд. руб. /Cbonds/

Размещение второго выпуска ООО «Инком-Лада» объемом 2 млрд. руб. запланировано на 15 июня. /Прайм-ТАСС/

На 15 июня намечено размещение облигаций серии 02 ООО «Судостроительный банк» на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО «Корстон-финансы» объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

ООО «Банана-Мама» утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций серии 02 общим объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Резонанс российского долгового рынка на «обвал» базовых активов превзошел все ожидания. Складывалось впечатление, что рынок «накрыло» паническое настроение: продавали очень много и крайне агрессивно.

В течение вчерашнего дня госбумаги «откатились» к уровням середины мая, заставив изрядно понервничать тех инвесторов, кто пополнял свои позиции в ОФЗ в течение мая-июня. Наиболее «болезненным», ввиду агрессивного снижения оказался вчерашний день для котировок ОФЗ 46020 (-60 б.п.), ОФЗ 46018 (-33 б.п.), ОФЗ 26199 (-30 б.п.), ОФЗ 46014 (-20 б.п.).

В корпоративном сегменте в первую очередь инвесторы предпочли избавиться от длинной дюрации в blue chips, в связи с чем в большей степени «досталось» бумагам Газпром-8 (-35 б.п.) и Газпром-9 (-40 б.п.), АИЖК-9 (-30 б.п.), АИЖК-7 (-37 б.п.), ОГК-5 (-15 б.п.), РЖД-7 (-10 б. п.). В целом же по сегменту снижение котировок варьировалось в диапазоне от 10 б.п. до 40 б.п.

В субфедеральных бумагах в центре продаж оказались выпуски Московской области и Москвы. В частности, МосОбл-7 (-15 б.п.), МосОбл-6 (-20 б.п.), Мгор39 (-30 б.п.), Мгор-44 (-20 б.п.).

Можно отметить, что проходившее в столь «экстремальных» условиях размещение третьего выпуска НПО Сатурн, прошло достаточно успешно, доходность к полуторалетней ofercie сложилась на уровне 8.94% годовых. Интерес к размещению в значительной мере «подогревался» желанием участников переложится во что-нибудь «защитное» и в этом смысле полуторалетний квазигосударственный риск выглядел достаточно привлекательно.

В течение вчерашних торгов рынок UST отчасти пришел в себя после «стресса», и скорее всего будет находится в ожидании публикаций макростатистики, которая приходится на четверг и пятницу. В связи с этим, мы ожидаем, что паника, которая охватила российский сегмент, вполне может сойти на нет. Вместе с тем, несмотря на привлекательно низкие ценовые уровни, мы не ждем активизации покупателей – режим «рабочей» субботы мало располагает к высокой торговой активности.

Кроме того, учитывая, что следующая рабочая неделя после длинных выходных начнется с аукционов по ОФЗ (анонсированный объем предложения 42 млрд. руб.), именно в тех сериях, которые подешевели в большей степени (46020,46018,25061), мы не исключаем, что в течение сегодняшнего дня инвесторы вряд ли будут «разогревать» сегмент ОФЗ, активизируя покупки, надеясь на какую-либо премию на аукционах в среду.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,94	-0,22%	-0,34%
Zetbi Muni	112,23	-0,04%	-0,06%
Zetbi Corp	111,30	-0,02%	-0,09%
Zetbi Corp10	118,55	-0,15%	-0,17%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.7в	1272,14	-0,18
Мос.обл.6в	1142,10	-0,09
МГор39-об	431,22	-0,20
Мос.обл.3в	417,51	-0,07
МГор44-об	175,04	-0,20

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А9	1693,81	-0,37
ГАЗПРОМ А8	1095,96	-0,2
РЖД-06обл	939,76	-0,07
ФСК ЕЭС-04	631,70	-0,21
АИЖК 9об	537,83	-0,65

Источник: ММББ, 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** - 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.
- **Нутритэк** – Бумага сохраняет небольшой потенциал сужения спреда (около 10 б.п.). Справедливую доходность по бумаге после объявления ставки купона на следующий купонный период, полностью учитывающую фактор недавнего проведения IPO, оцениваем на уровне 9.5% к оферте.
- **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 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** – В долгосрочной перспективе бумага может еще сократить спрэд к Пятерочке. Рекомендуем ДЕРЖАТЬ выпуск.
- **Виктория-2: потенциал сужения спреда к ОФЗ исчерпан.**
Мы отзываем нашу рекомендацию ПОКУПКА по второму выпуску Виктории, учитывая, что текущая доходность облигаций достигла справедливого, с нашей точки зрения, диапазона в 10.5-10.6%. Тем не менее, ввиду предстоящей подготовки аудированной консолидированной отчетности мы не исключаем незначительного сужения спреда в среднесрочной перспективе и рекомендуем инвесторам ДЕРЖАТЬ бумагу в портфеле.

- **Севкабель-Финанс-3** – выпуск привлекателен для ПОКУПКИ, текущая премия за кредитные риски компании выглядит привлекательно на фоне отраслевых аналогов. Потенциал снижения доходности составляет, по нашим оценкам, порядка 35 – 50 б.п.

Валютные облигации

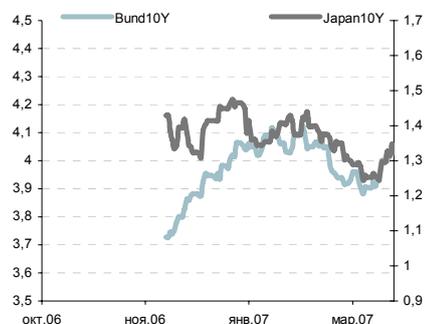
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	6/7/2007	5,03	8	30	3
UST 10 yr	6/7/2007	5,13	17	47	16
UST 30 yr	6/7/2007	5,23	15	39	21
Bund 2 yr	6/7/2007	4,47	6	29	111
Bund 10 yr	6/7/2007	4,55	8	34	61
Bund 30 yr	6/7/2007	4,66	9	30	44
Fed Fund	6/7/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	6/7/2007	5,32	0	0,0	15
Libor 6 mo	6/7/2007	5,39	1	4,2	1
Libor 12 mo	6/7/2007	5,45	3	18	1
S&P 500	6/8/2007	1507,67	1,14%	0,12%	20,39%
Nasdaq Composite	6/8/2007	2573,54	1,27%	0,44%	20,54%
RTS	6/8/2007	1790,09	-0,75%	-3,00%	31,38%
EURUSD	6/8/2007	1,3373	-0,45%	-1,15%	5,81%
USDJPY	6/8/2007	121,73	0,62%	1,36%	6,80%
USDRUB	6/8/2007	25,97	0,24%	0,62%	-3,89%
EURRUB	6/8/2007	34,72	-0,22%	-0,54%	1,69%
Brent 1m Future	6/8/2007	68,60	-3,68%	4,67%	-0,65%
Gold	6/8/2007	648,85	-1,56%	-5,37%	5,81%

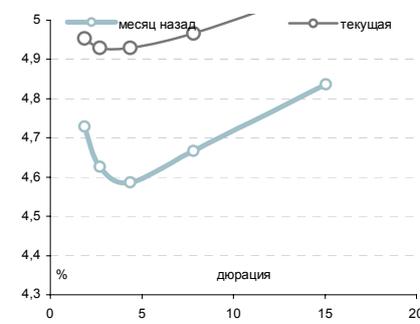
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



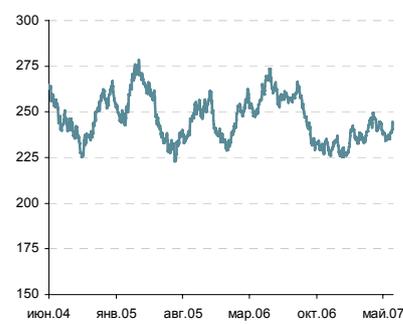
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



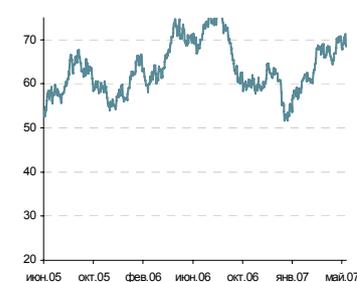
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	6/7/2007	109,68%	-79	-232	-428	235	6,13
UMS-31*	6/7/2007	126,35%	-216	-399	-621	1027	6,18
Turkey-30*	6/7/2007	152,49%	-146	-365	-384	949	7,15
Venezuela-27*	6/7/2007	109,98%	-338	-576	-1055	-1123	8,23
EMBIG	6/8/2007	159	3	8	5	-12	-
EMBIG Russia	6/8/2007	101	9	14	11	2	-
EMBIG Brazil	6/8/2007	146	0	4	4	-44	-
EMBIG Mexico	6/8/2007	100	5	11	7	-15	-
EMBIG Turkey	6/8/2007	184	4	9	3	-23	-
EMBIG Venezuela	6/8/2007	281	-1	28	24	98	-

* - Указаны котировки

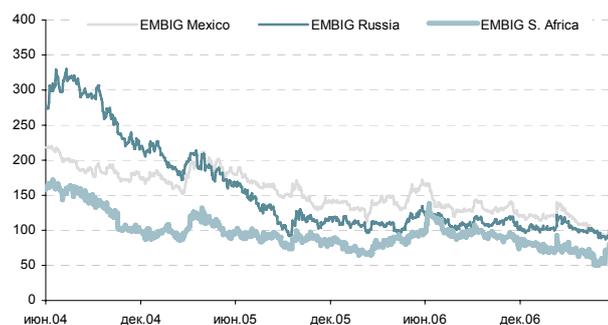
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



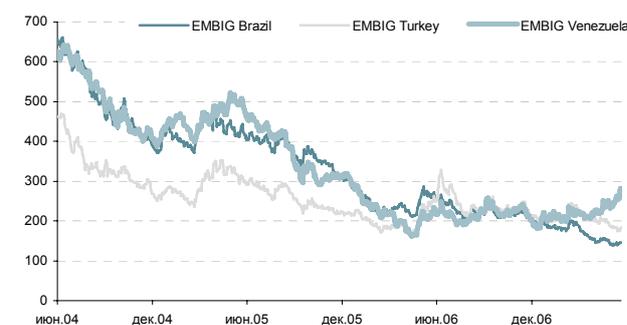
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan



Котировки российских еврооблигаций

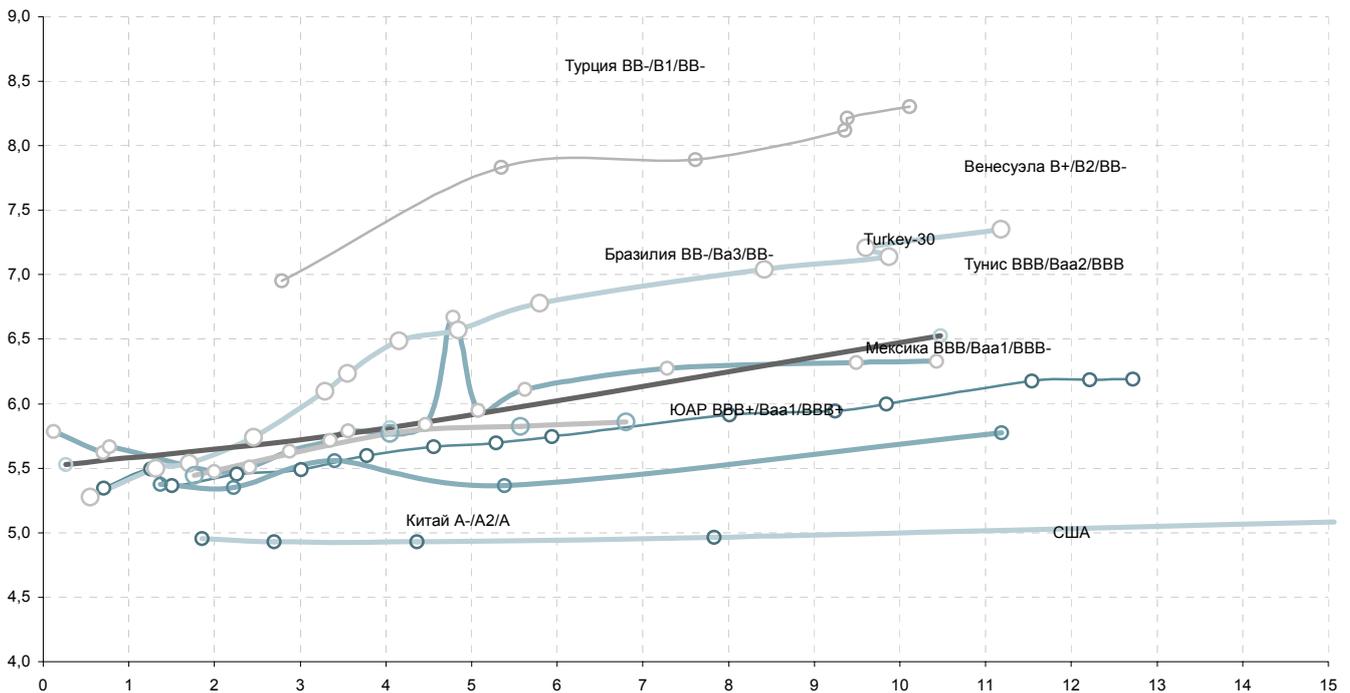
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,15	100,16	5,41	0,04	65
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	103,74	103,84	5,58	1,42	171
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	139,12	139,42	6,09	6,95	97
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	175,62	176,00	6,23	9,86	107
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	109,63	109,73	6,13	6,80	95
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB-/NR	98,95	98,95	5,54	0,41	66
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,59	97,71	5,67	0,87	65
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,28	90,48	5,82	3,53	70
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,10	101,20	4,18	0,37	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	106,37	106,62	4,76	2,07	30
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	123,32	123,60	5,66	5,45	58
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	104,50	104,80	5,21	3,59	70
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	110,25	110,55	5,71	2,07	70
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	107,78	108,03	5,12	2,76	63
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	116,34	116,74	6,15	4,39	109
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	101,04	101,44	5,68	6,23	112
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	97,57	97,97	5,73	7,62	116
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,06	104,31	6,70	8,11	158
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	99,40	99,65	6,56	9,21	143
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	125,62	125,75	6,58	11,85	138
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	106,91	107,21	6,02	1,41	104
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	101,82	101,92	6,11	0,39	125
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	101,19	101,44	6,50	3,44	146
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	103,71	103,96	6,92	6,39	182
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	96,47	96,72	6,30	5,41	123
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,07	102,16	6,25	0,59	133
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,85	105,10	6,68	2,86	165
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,53	104,78	6,81	3,74	177
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	106,98	107,23	6,18	1,74	118
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	103,32	103,57	6,56	2,32	154
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	105,83	106,08	6,77	3,60	173
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	105,58	105,83	7,37	6,31	227
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,16	103,41	6,55	2,24	154
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	102,99	103,11	6,42	0,79	148
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	104,94	105,43	7,22	2,99	219
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	102,49	102,74	6,24	1,56	125
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,26	102,47	6,00	2,07	99
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	101,90	102,10	6,43	1,26	146
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,20	103,53	6,49	1,53	150
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,96	109,35	7,51	5,05	244
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+ /+*	101,59	101,73	6,64	0,89	170
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	101,79	101,87	5,99	0,85	105
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,12	113,37	6,59	5,51	151
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,47	100,72	7,72	3,86	267
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	108,20	108,45	6,63	1,845	162
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,22	102,47	7,86	5,976	277
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,19	103,44	6,90	2,033	189
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,13	101,38	8,89	3,511	385
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,68	102,93	7,24	5,853	215
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,45	101,77	7,35	1,257	238
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	100,36	100,61	6,86	2,37	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,31	101,45	5,90	1,40	92
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,42	105,54	6,04	3,64	100
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,31	101,43	6,97	2,36	73
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,87	101,12	6,17	12,86	97
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,70	101,83	5,89	1,29	92
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,54	98,79	6,71	6,22	162
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3/-/B /+*	102,72	102,97	7,04	1,64	205
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	100,51	100,70	7,51	1,27	254
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	100,88	101,13	6,74	0,97	179
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	100,94	101,38	7,32	2,07	230
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	100,77	101,02	9,50	2,96	329
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,00	104,22	6,05	2,05	103
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	103,59	103,84	6,16	3,02	113
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,35	103,60	6,61	4,74	156
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	101,20	101,45	8,88	2,14	387

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	99,93	100,35	8,67	2,08	366
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,87	100,98	6,01	1,05	105
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,53	99,78	7,10	2,91	129
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	104,32	104,69	8,43	3,24	339
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,50	100,87	7,85	1,73	285
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,00	100,25	8,13	2,26	311
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	102,54	102,79	9,94	3,46	395
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,77	100,16	8,01	1,61	301
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,09	101,34	8,20	2,13	319
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,82	101,07	8,41	2,78	338
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,49	100,74	8,57	3,52	353
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,84	103,09	8,87	3,87	382
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,56	102,81	6,00	3,05	97
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,80	105,05	6,17	4,79	111
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,07	102,32	7,31	3,60	133
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,27	100,34	6,62	0,29	182
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,72	100,85	7,14	0,81	220
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	98,26	98,51	8,06	2,84	303
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	101,13	101,38	8,24	3,23	320
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,01	100,26	9,59	2,84	380
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	100,01	100,26	6,74	1,94	228
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,39	103,64	8,05	2,00	312
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,42	101,67	9,17	2,10	416
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,86	102,11	7,86	1,72	285
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	102,19	102,57	7,63	3,46	311
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	100,80	101,30	9,32	2,43	429
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,21	102,44	7,12	0,88	218

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

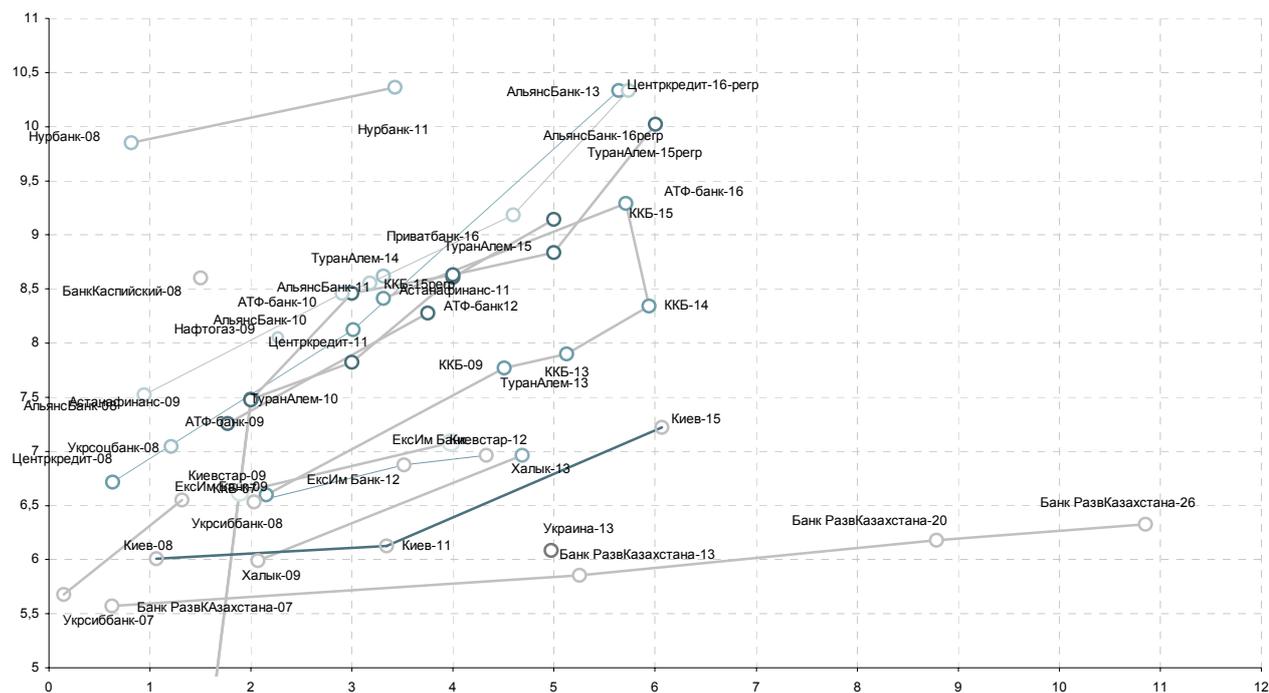
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2 /*+/-	109,88	109,98	6,67	4,78
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	3B+/Ba2 /*+/BB-	131,02	131,07	6,11	5,63
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,29	152,69	7,14	9,87

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

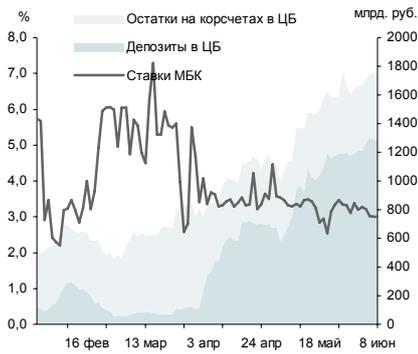
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

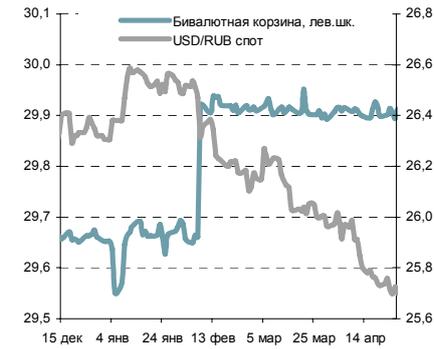
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



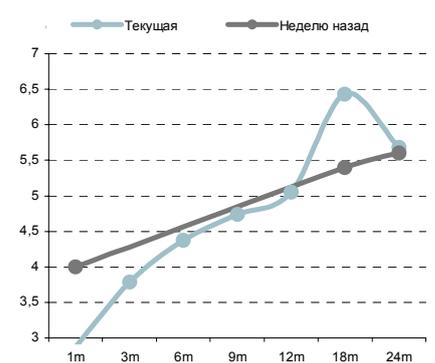
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,73	5,57	102,80	103,35	2,356	-0,063	-0,103
SU25060RMFS3	1,80	5,92	100,00	100,01	0,588	-0,074	-0,189
SU46018RMFS6	8,42	6,49	111,32	111,36	2,121	-0,422	-0,639
SU46020RMFS2	12,64	6,82	102,55	102,36	2,155	-0,666	-1,347
МГор40-об	0,40	5,81	101,70	101,70	1,178	-	0
МГор29-об	0,98	4,54	105,35	105,33	0,082	-	-
МГор38-об	2,99	6,08	112,65	112,65	4,493	-0,04	0,15
МГор39-об	5,36	6,44	110,17	110,18	3,781	-0,2	-0,21
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,695	-	-
РЖД-02обл	0,50	5,95	100,87	100,87	0,042	-	-0,16
ГАЗПРОМ А6	2,00	6,30	101,45	101,47	2,285	-	0,22
ФСК ЕЭС-02	2,66	7,07	103,65	103,52	3,707	-0,18	-0,14
РЖД-07обл	4,54	7,00	103,00	103,00	0,476	-0,10	-0,18

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



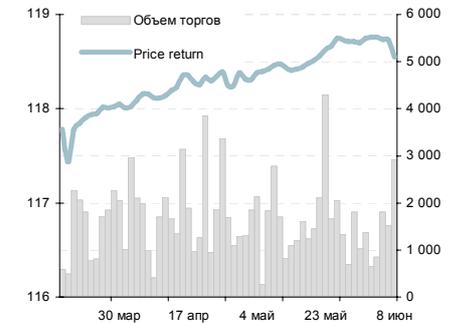
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



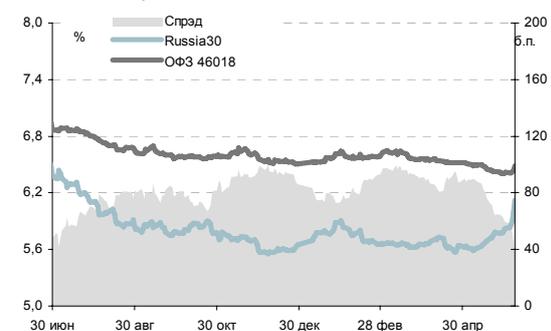
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
13 июн	ОФЗ 46018	22 000	Минфин
13 июн	ОФЗ 46020	12 000	Минфин
13 июн	ОФЗ 25061	8 000	Минфин
14 июн	ИжАвто-2	2 000	МДМ-Банк
14 июн	Алмазный дом Грейс	300	Русские Фонды
14 июн	ПО УОМЗ	1 000	Росбанк
14 июн	ФК Еврокоммерц-2	3 000	Тройка Диалог
14 июн	Курганмашзавод	2 000	Росбанк, Петрокоммерц
15 июн	МОИА-3	5 000	РИГрупп, Банк Москв, БФ
15 июн	ИнкомЛада-2	2 000	Уралсиб
15 июн	Судоостроительный Банк-2	1 000	Номос-Банк, ММБ

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

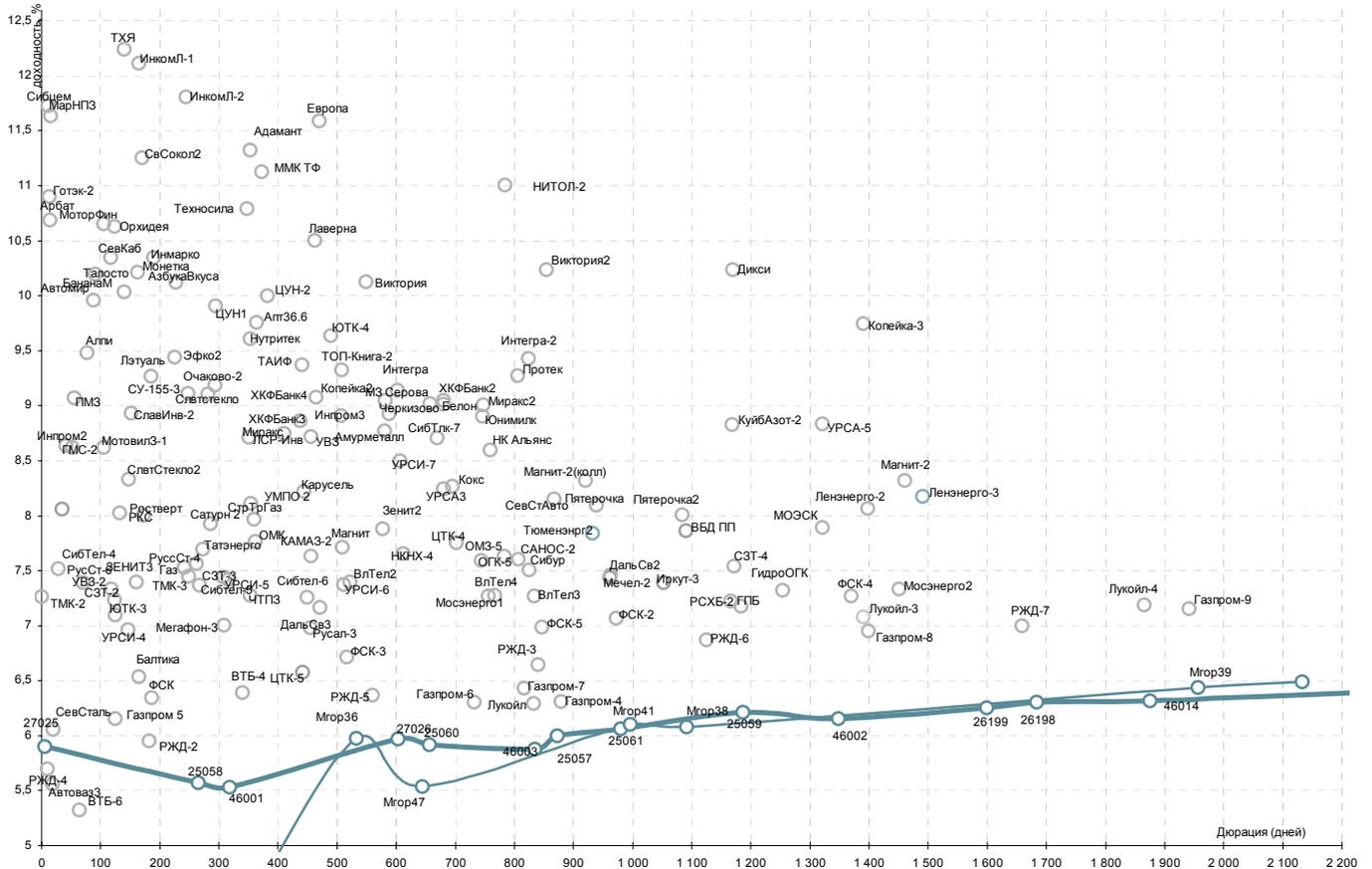


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

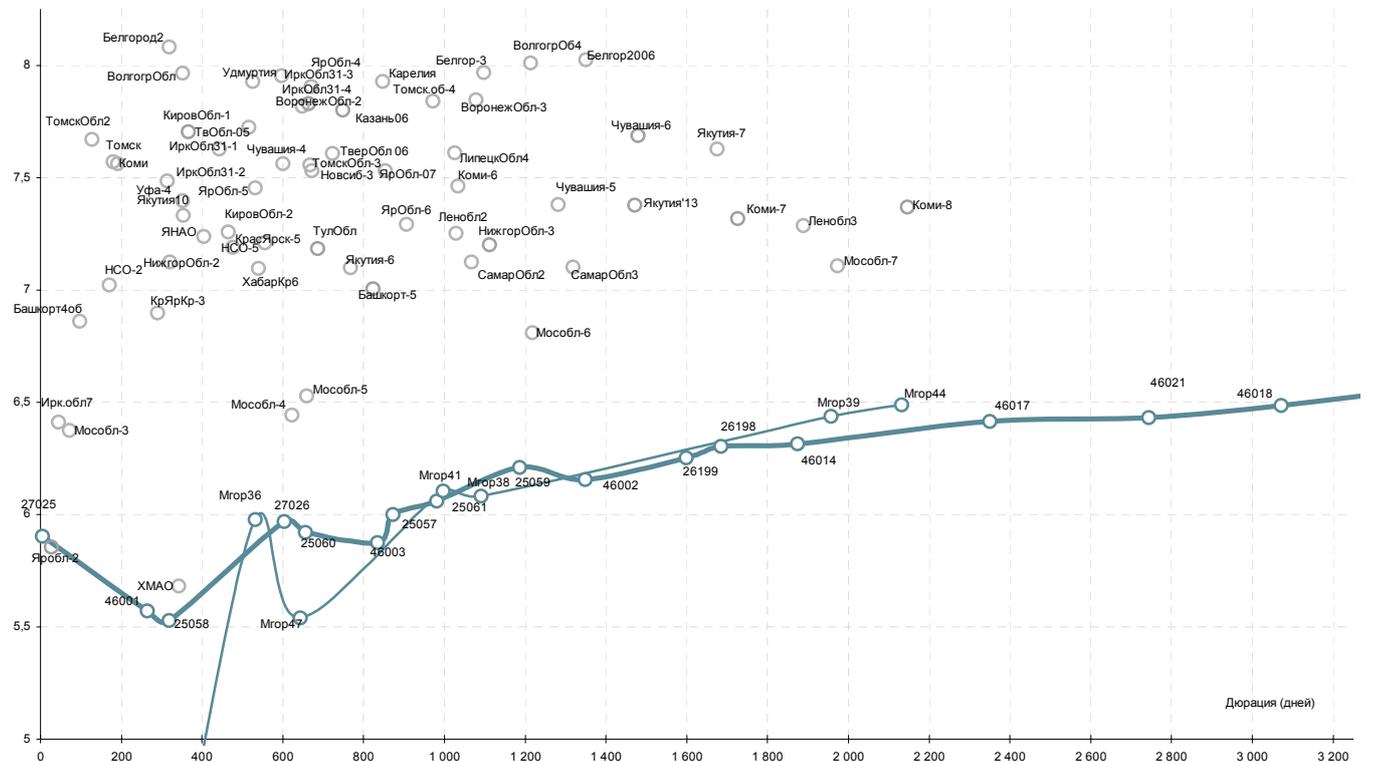
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	13.06.2007	6,00	5		1	0,41	100,00	100,00	1,414	-0,01	-0,10	5,90		0,01
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	460		14	55,49	102,80	103,35	2,356	-0,06	-0,10	5,57		0,73
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	327		1	10,14	100,76	100,76	0,639	0,01	-0,16	5,53		0,87
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	642		0	0,00	101,00	101,01	1,649	-	-0,24	5,97		1,65
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	691		6	40,54	100,00	100,01	0,588	-0,07	-0,19	5,92		1,80
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1132		3	0,13	110,00	110,00	3,890	-	-0,06	5,88		2,29
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	957		5	86,80	103,60	103,69	0,892	-0,09	-0,07	6,00		2,39
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1062		12	118,58	99,60	99,55	0,588	-0,11	-0,24	6,06		2,69
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1321		17	82,98	100,20	100,09	0,735	-0,21	-0,48	6,21		3,25
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1888		1	0,00	109,40	109,40	2,811	-0,45	-0,55	6,16		3,69
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1860		3	139,51	99,91	99,95	0,852	-0,25	-0,32	6,25		4,38
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4100		7	125,56	109,00	108,99	2,121	-0,25	-0,49	6,32		5,14
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	1974		1	10,25	98,60	98,60	3,551	-0,26	-0,34	6,30		4,61
SU46017RMFS8	15.08.2007	8,50	3344		12	90,89	106,44	106,24	0,536	-0,40	-0,65	6,42		6,44
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5283		34	190,52	111,32	111,36	2,121	-0,42	-0,64	6,49		8,42
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10470		49	438,82	102,55	102,36	2,155	-0,67	-1,35	6,82		12,64
Субфедеральные облигации														
МГор42-об	13.08.2007	10,00	66		0	0,00	100,85	100,85	0,712	-	0,00	5,90		0,21
МГор40-об	26.07.2007	10,00	140		0	0,00	101,70	101,70	1,178	-	0,00	5,81		0,40
МГор43-об	17.08.2007	10,00	344		0	0,00	105,35	105,35	0,603	-	0,00	4,53		0,96
МГор29-об	05.12.2007	10,00	363		1	104,08	105,35	105,33	0,082	-	-	4,54		0,98
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1148		0	0,00	107,80	107,80	3,534	-	-0,35	6,10		2,73
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1297		1	0,50	112,65	112,65	4,493	-0,04	0,15	6,08		2,99
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2600		19	431,22	110,17	110,18	3,781	-0,20	-0,21	6,44		5,36
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2938		34	175,04	110,15	110,06	4,548	-0,20	-0,21	6,49		5,84
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	97		2	7,10	100,27	100,27	1,868	-0,03	-0,03	6,86		0,27
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	880		0	0,00	102,50	102,50	0,659	-	0,00	7,01		2,25
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	44		1	1,09	100,40	100,40	3,834	0,00	0,00	6,41		0,12
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	923		1	37,88	101,75	101,75	2,030	-	0,03	7,63		1,21
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	503		0	0,00	100,30	100,30	0,965	-	0,00	7,49		0,86
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1265		7	141,71	99,50	99,50	1,529	-	0,47	7,95		1,64
Казань 3	29.09.2007	8,04	1023		0	0,00	100,00	100,00	1,520	-	-	8,19		2,53
Казань0боб	29.08.2007	8,00	813		2	80,88	100,85	100,85	0,197	-0,11	-0,19	7,80		2,05
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	199		0	0,00	103,00	103,00	2,707	-	-0,20	7,56		0,52
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1224		0	0,00	113,00	113,00	2,034	-	-0,30	7,46		2,83
КОМИ 7в об	23.11.2007	10,00	2359		8	11,63	108,25	108,25	0,438	2,18	0,10	7,32		4,73
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	563		0	0,00	100,90	100,90	1,793	-	0,25	7,70		1,00
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	72		7	417,51	100,85	100,86	3,315	-0,07	-0,59	6,37		0,20
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	683		0	0,00	108,75	108,25	1,356	-	-0,29	6,44		1,71
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1026		3	122,10	106,33	106,39	1,808	-0,11	-0,14	6,53		1,80
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1411		19	1142,10	107,80	107,72	1,110	-0,09	-0,38	6,81		3,34
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	127		1	0,16	100,75	100,75	1,534	-0,11	-0,09	7,67		0,35
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	885		0	0,00	99,25	99,25	0,658	-	0,00	7,56		1,83
Томск 1	23.08.2007	12,00	167		0	0,00	102,25	102,25	0,493	-	0,00	7,57		0,49
Уфа-2004об	04.12.2007	10,03	361		1	0,26	102,59	102,59	0,082	0,29	0,24	7,40		0,97
ХантМан5об	26.11.2007	12,00	354		0	0,00	106,25	106,25	0,362	-	0,00	5,68		0,94
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	375		0	0,00	104,82	104,81	2,630	-	0,29	7,33		0,97
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	25		0	0,00	100,50	100,50	2,311	-	0,24	5,86		0,07
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	571		12	3,92	100,56	100,39	3,418	-	0,64	7,45		1,46
ЯрОбл-04	24.11.2007	10,50	718		0	0,00	104,50	104,50	0,403	-	0,00	7,90		1,84
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1411		2	0,91	100,36	100,36	0,955	-0,26	-0,25	7,29		2,48
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1110	18	1	0,88	100,10	100,10	3,505	-	0,04	-	5,56	0,05
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	816	88	2	0,11	100,33	100,33	3,003	-	-0,03	-	9,96	0,24
АИЖК 1об	01.12.2007	11,00	542	0	0	0,00	106,75	106,75	0,211	-	-	6,30		1,42
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	969	0	0	0,00	109,91	109,91	3,827	-	-	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1225	0	0	0,00	105,50	105,50	1,391	-	0,00	6,76		1,94
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1699	0	3	32,22	106,49	106,49	0,906	-0,41	-0,01	7,24		3,87
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1956	0	6	143,85	100,75	100,75	1,087	-	-0,75	7,37		4,43
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2594	0	5	321,06	101,40	101,40	1,095	-	0,17	7,30		4,90
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3325	0	26	325,82	102,90	102,95	1,136	-0,42	-0,30	7,36		5,70
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4025	2472	0	0,00	102,90	102,88	1,777	-	0,08	7,30	7,23	5,45
АИЖК 9об	15.08.2007	7,49	3540	2809	22	537,83	101,90	101,56	0,492	-0,65	-1,94	7,41	7,40	5,74
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	805	77	1	1,95	100,25	100,25	3,162	-0,01	-0,04	-	9,48	0,21
Алькор-01	12.06.2007	10,75	914	186	0	0,00	100,85	100,85	5,242	-	0,00	-	9,27	0,51
Альянс-01	19.09.2007	8,92	1559	831	0	0,00	101,00	101,00	1,931	-	-0,25	-	8,60	2,08
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	629	0	2	6,27	101,90	101,88	2,658	-	-0,01	8,77		1,59
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	994	0	1	10,37	101,20	101,20	2,457	-0,10	-0,10	8,83		2,41
АлтЗиб об	03.07.2007	9,89	753	389	2	21,19	101,70	101,70	4,254	-0,01	-0,10	9,16	9,76	1,00
Арбат 01	22.06.2007	10,50	378	14	3	78,71	100,07	100,07	4,833	-0,03	-0,03	10,69	8,28	0,96
Балтимор03	15.11.2007	11,25	342	0	1	0,50	100,10	100,10	0,678	-0,05	-0,07	11,43		0,91
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	868	140	1	4,07	100,40	100,40	1,295	0,40	-0,05	-	10,04	0,38
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1286	0	3	16,38	103,90	103,90	4,192	-0,10	-0,20	7,86		2,99
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	601	0	4	14,19	100,70	100,74	3,619	-	-0,04	10,13		1,50
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	984	0	9	37,17	102,00	102,06	3,222	-0,09	-0,24	10,24		2,34
ВлгТлкВТ-2	04.12.2007	8,20	1271	543	10	5,07	101,30	101,30	0,067	1,14	-0,30	-	7,39	1,43
ВлгТлкВТ-3	04.12.2007	8,50	1271	0	1	15,47	103,20	103,02	0,070	-	0,22	7,27		2,28
ВлгТлкВТ-4	12.06.2007	7,99												

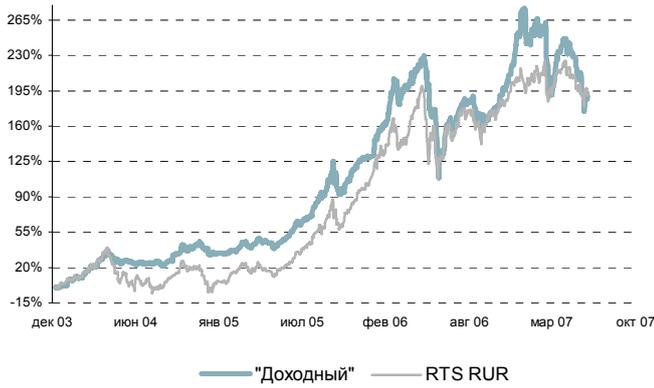
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	650	286	1	253,37	100,00	100,00	1,346	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2323	321	0	0,00	100,35	100,35	0,695	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	978	0	23	141,04	104,95	104,87	2,567	-0,05	0,13	6,31	-	2,41
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	123	0	1	5,09	100,80	100,45	1,225	-	-0,05	6,16	-	0,34
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	790	0	7	111,48	101,45	101,47	2,285	-	0,22	6,30	-	2,00
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	874	0	42	63,63	101,00	101,00	0,670	-	0,19	6,43	-	2,24
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1602	0	27	1095,96	100,60	100,60	0,690	-0,20	-0,35	6,95	-	3,83
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2441	0	45	1693,81	101,01	101,03	2,119	-0,37	-0,42	7,16	-	5,32
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1341	249	4	10,34	100,70	100,70	2,675	0,14	0,10	-	7,53	0,66
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1378	104	0	0,00	100,75	100,75	2,458	-	-0,07	-	8,62	0,29
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1482	0	6	150,24	103,25	103,15	3,462	-0,10	-0,21	7,32	-	3,44
ГИДРОМАШС1	27.11.2007	9,90	900	354	0	0,00	101,12	101,11	0,271	-	0,46	-	8,87	0,95
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	774	228	0	0,00	100,75	100,75	1,355	-	0,00	-	10,12	0,62
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	315	0	3	0,02	100,00	100,05	1,403	-0,07	-0,07	10,63	-	0,84
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	817	0	4	21,62	100,15	100,16	2,729	-0,06	0,26	10,89	-	2,00
ДальСвз2об	05.12.2007	8,85	1818	1090	6	1,95	103,90	103,99	0,048	0,18	-0,21	-	7,44	2,63
ДальСвз3об	05.12.2007	8,60	726	0	0	0,00	101,95	101,95	0,047	-	0,15	7,17	-	1,29
Диксифин-1	20.09.2007	9,25	1378	0	2	0,00	97,40	97,70	1,977	9,65	-0,40	10,24	-	3,20
ДымКолбПр1	02.11.2007	10,99	875	329	2	15,72	100,35	100,35	1,054	-0,15	-0,15	-	10,83	0,88
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1224	496	0	0,00	99,33	99,33	1,473	-	-0,77	-	11,59	1,29
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	619	0	0	0,00	101,01	101,01	2,597	-	-0,01	7,88	-	1,58
Зенит 3обл	14.11.2007	8,45	1615	159	0	0,00	100,43	100,43	0,532	-	-0,13	-	7,40	0,44
ИнкомЛада1	23.08.2007	12,00	167	0	3	3,81	100,15	100,17	0,493	-	-0,04	12,11	-	0,65
ИнкомЛада2	17.08.2007	12,00	980	252	28	53,53	100,50	100,44	0,690	0,08	0,14	-	11,81	0,67
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1133	41	8	4,15	100,40	100,19	4,133	-0,13	0,03	-	8,64	0,11
Инпром 03	21.11.2007	8,95	1440	530	6	5,62	100,40	100,30	0,392	-0,09	-0,12	-	8,91	1,39
ИнтеграФ-1	21.09.2007	10,50	651	0	0	0,00	102,50	102,50	2,215	-	-0,10	9,14	-	1,65
ИнтеграФ-2	04.12.2007	10,70	1635	907	1	72,30	103,19	103,24	0,088	-	-0,06	-	9,43	2,26
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1197	469	0	0,00	101,15	101,15	1,783	-	0,00	-	7,64	1,25
Карус. Ф 01	20.09.2007	9,75	2288	468	0	0,00	102,00	102,00	2,084	-	0,02	-	8,22	1,22
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1370	0	2	8,11	100,45	100,47	2,194	-	-0,13	8,83	-	3,20
Кокс 01	19.07.2007	8,95	769	0	57	77,78	101,65	101,59	3,457	0,03	0,19	8,27	-	1,90
КОПЕИКА 01	19.06.2007	9,40	375	0	0	0,00	100,80	100,80	2,060	-	0,05	8,86	-	0,98
КОПЕИКА 02	22.08.2007	8,70	1713	621	7	10,19	99,95	99,91	0,381	-0,20	0,10	-	9,05	1,59
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1035	489	0	0,00	100,90	100,90	1,718	-	0,00	-	10,50	1,27
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1694	0	2	0,79	102,40	102,40	2,948	-0,06	-0,15	8,06	-	3,83
Лукойл2обл	20.11.2007	7,25	893	165	2	15,26	102,35	102,35	0,338	0,00	2,30	6,29	2,00	2,28
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1644	0	0	0,00	100,54	100,54	3,424	-	-0,02	7,08	-	3,81
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2372	0	0	0,00	101,70	101,72	3,568	-	-0,14	7,19	-	5,11
МаирИнв-02	27.11.2007	10,80	172	0	4	1,00	100,00	100,00	0,296	0,00	-0,20	10,77	-	0,47
МагнитФ 01	21.11.2007	9,34	530	0	0	0,00	102,40	102,40	0,409	-	-0,05	7,71	-	1,40
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1750	1022	3	2,03	100,12	100,16	1,573	-0,04	-0,09	8,32	8,29	4,00
МартаФин 1	22.11.2007	14,84	349	0	17	27,50	98,75	98,92	0,610	0,12	-0,01	16,73	-	0,92
МартаФин 2	07.12.2007	12,00	912	0	0	0,00	99,90	99,90	0,033	-	0,00	12,40	-	2,13
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1516	237	3	5,11	98,50	98,53	4,523	0,03	0,28	-	15,97	0,62
Максиг 01	13.09.2007	11,25	643	97	4	20,39	99,31	99,31	2,620	-0,06	0,13	-	13,59	0,27
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	312	0	0	0,00	101,94	101,94	1,318	-	0,44	7,00	-	0,84
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	735	0	0	0,00	97,55	97,55	2,637	-	0,00	6,92	-	1,90
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2196	1104	8	38,63	102,85	102,86	3,912	-0,07	-0,09	-	7,46	2,64
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1530	74	27	145,58	100,76	100,89	3,625	0,46	0,54	12,32	7,52	3,29
Миракс 01	21.08.2007	11,50	438	0	5	2,96	102,30	102,33	3,403	0,03	0,03	8,75	-	1,12
Миракс 02	20.09.2007	10,99	832	0	0	0,00	104,40	104,39	2,349	-	0,06	9,01	-	2,05
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	202	0	2	0,52	99,97	99,97	4,689	-0,20	-0,15	10,81	-	0,53
МонеткаФ-1	15.11.2007	10,70	706	160	0	0,00	100,18	100,18	0,645	-	-0,23	-	10,22	0,44
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1558	830	22	238,62	100,75	100,80	1,653	-0,21	-0,32	-	7,27	2,10
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3177	1721	8	79,99	101,75	101,75	2,075	-0,13	-0,28	-	7,33	3,97
МСельПром1	15.06.2007	13,00	553	7	0	0,00	100,05	99,97	6,233	-	0,00	-	13,28	0,03
НГК ИТЕРА	07.12.2007	9,75	182	0	7	46,72	100,65	100,66	0,027	-0,10	-0,14	8,37	-	0,50
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	921	193	0	0,00	102,33	102,22	5,505	-	-0,28	11,01	5,64	2,15
НКНХ-03 об	01.09.2007	8,00	85	0	0	0,00	100,36	100,36	0,152	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1753	661	69	2,84	104,10	104,10	1,834	-	2,98	-	7,65	1,68
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	922	376	0	0,00	100,25	100,25	4,751	-	0,02	-	10,18	0,96
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1574	846	20	484,60	100,00	100,00	1,315	-0,26	-0,15	-	7,63	2,14
ОМК 1 об	06.12.2007	9,20	370	0	7	337,45	101,50	101,51	0,025	-0,24	-0,24	7,77	-	0,99
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	335	0	1	0,49	99,15	99,15	0,993	-	0,15	14,25	-	0,69
ПИК-5об	21.08.2007	9,20	347	0	10	12,55	100,34	100,30	0,428	-	0,20	8,94	-	0,56
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1608	880	3	0,00	99,45	99,63	0,732	-	0,28	-	9,27	2,21
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	123	0	0	0,00	100,00	100,00	1,753	-	-	9,94	-	0,45
ПятерочкаФ	14.11.2007	11,45	1069	0	2	1,81	109,00	109,00	0,722	-	-0,45	8,10	-	2,57
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1285	0	4	27,16	104,35	104,36	4,357	-0,24	-0,15	8,01	-	2,97
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	482	0	0	0,00	80,00	80,00	0,175	-	-19,90	19,64	-	1,31
РЖД-02обл	05.12.2007	7,75	180	0	0	0,00	100,87	100,87	0,042	-	-0,16	5,95	-	0,50
РЖД-03обл	05.12.2007	8,33	908	0	6	85,57	104,05	104,05	0,046	-0,14	0,15	6,65	-	2,30
РЖД-06обл	14.11.2007	7,35	1251	0	13	939,76	101,70	101,78	0,463	-0,07	-0,20	6,87	-	3,08
РЖД-07обл	14.11.2007	7,55	1979	0	5	66,34	103,00	103,00	0,476	-0,10	-0,18	7,00	-	4,54
РосселхБ 2	22.08.2007	7,85	1349	0	3	52,58	102,50	102,77	0,344	-	-0,03	7,18	-	3,24
РосселхБ 3	23.08.2007	7,34	3534	986	8	243,85	100,50	100,63	2,132	-	-0,35	-	7,20	2,45
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	75	0	0	0,00	100,28	100,28	2,462	-	0,00	7,02	-	0,23
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	269	0	1	0,00	100,56	100,56	2,192	-	0,11	7,57	-	0,72
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1189	0	0	0,00	100,65	100,65	1,979	-	-0,16	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1342	68	0	0,00	100,10	100,10	2,530	-	0,10	-	7,39	0,19
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1565	291	0	0,00	100,78	100,78	1,700	-	0,00	-	7,64	0,82
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	866	320	0	0,00	100,15	100,13	1,374	-	-0,37	-	11,52	0,86
САНОС-02об	13.11.2007	10,00	886	158	0	0,00	105,50	105,53	0,658	-	0,08	7,60	-	2,21
СатурнНПО	22.09.2007	8,90	289	0	16	11,81	100,24	100,27	1					

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	20	0	1	0,01	100,10	100,10	3,595	-	-0,05	6,05		0,05
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	958	0	1	51,64	100,00	100,00	2,937	-	0,00	8,15		2,38
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	117	0	0	0,00	100,05	100,15	1,335	-	0,00	7,23		0,34
СЗТелек3об	30.08.2007	9,25	1357	265	0	0,00	101,50	101,50	0,203	-	0,00	-	7,37	0,73
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1644	552	0	0,00	102,50	102,47	1,886	-	1,47	7,54	7,83	3,21
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	27	0	0	0,00	100,35	100,35	5,308	-	-0,20	7,52		0,08
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	322	0	0	0,00	101,60	101,60	1,059	-	0,05	7,42		0,87
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1196	468	1	27,08	100,70	100,85	1,678	-	-0,35	-	7,26	1,23
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	370	6	0	0,00	99,90	99,90	4,677	-	0,00	10,04	11,64	0,04
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	1973	881	0	0,00	100,72	100,72	0,612	-	0,00	-	7,50	2,26
Синергия-1	24.10.2007	10,70	684	138	0	0,00	100,00	99,95	1,290	-	0,05	-	10,70	0,38
Слвтстекло	25.09.2007	11,60	291	0	2	2,43	102,00	102,00	2,320	0,00	0,09	9,10		0,77
Слвтстекло2	31.10.2007	9,28	873	145	0	0,00	100,30	100,34	0,941	-	0,04	-	8,33	0,40
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	507	143	0	0,00	100,00	100,00	0,962	-	0,00	-	8,93	0,42
Татэнерг01	13.09.2007	9,65	279	0	0	0,00	101,65	101,52	2,247	-	0,02	7,69		0,75
ТехИнвст-1	29.11.2007	10,00	1448	356	6	183,35	99,60	99,53	0,219	-0,07	0,13	-	10,79	0,95
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	655	0	6	25,57	100,75	100,75	1,520	0,00	-0,05	7,27		1,69
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1348	256	1	0,16	100,41	100,41	2,352	-	-0,24	-	7,45	0,68
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.2007	10,00	887	341	9	38,45	100,50	100,55	0,630	-0,10	-0,09	-	9,58	0,91
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1280	552	0	0,00	101,95	101,95	5,068	-	0,00	-	9,32	1,39
УМПО 2	21.06.2007	9,50	923	377	1	47,74	101,70	101,50	4,399	-	0,00	-	8,11	0,97
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	480	0	2	1,54	101,01	101,03	1,700	-	-0,09	8,72		1,25
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	146	0	3	25,27	101,15	101,15	0,985	0,01	0,06	6,97		0,40
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	314	0	0	0,00	101,67	101,53	1,259	-	-0,37	7,44		0,84
УрСИ сер06	22.11.2007	8,20	1623	531	0	0,00	101,30	101,30	0,337	-	-0,05	-	7,37	1,40
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1740	648	0	0,00	100,10	100,10	1,841	-	-1,47	-	8,50	1,66
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	553	7	0	0,00	100,05	100,05	2,301	-	0,00	7,89	9,00	0,06
УРСАБанк 3	06.12.2007	9,60	727	0	0	0,00	102,75	102,75	0,026	-	0,75	8,24		1,86
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1593	0	2	5,61	104,90	104,99	1,239	-	-0,26	8,83		3,62
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	321	0	0	0,00	100,20	100,20	0,901	-	-	7,63		0,91
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	193	0	0	0,00	101,31	101,31	4,123	-	-0,19	6,35		0,51
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1110	0	14	271,86	103,65	103,52	3,707	-0,18	-0,14	7,07		2,66
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	553	0	6	112,30	100,70	100,70	3,404	0,00	-0,23	6,71		1,42
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1581	0	12	631,70	100,60	100,56	1,140	-0,21	-0,25	7,27		3,75
ФСК ЕЭС-05	04.12.2007	7,20	907	0	6	344,11	100,75	100,75	0,059	-0,05	0,75	6,98		2,32
ХКФ Банк-2	13.11.2007	9,25	1068	704	7	86,61	100,65	100,73	0,608	-0,07	0,04	-	9,02	1,80
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1196	468	4	11,13	100,90	101,04	2,019	0,14	0,14	-	8,86	1,20
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1587	496	4	62,89	101,45	101,45	1,390	-0,16	-0,25	-	9,07	1,27
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	805	0	12	78,74	113,00	112,32	4,159	-1,01	-1,21	7,76		1,92
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1544	452	0	0,00	101,92	101,92	2,083	-	0,00	-	6,58	1,21
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1049	321	1	6,65	101,10	101,10	1,325	0,00	0,05	-	9,91	0,81
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	957	411	4	16,55	101,50	101,38	4,231	-	-0,02	-	10,00	1,05
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	855	123	1	1,03	101,22	101,22	1,792	-	0,03	-	7,10	0,34
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	915	0	0	0,00	103,72	100,93	2,357	-	-2,72	9,64		1,34

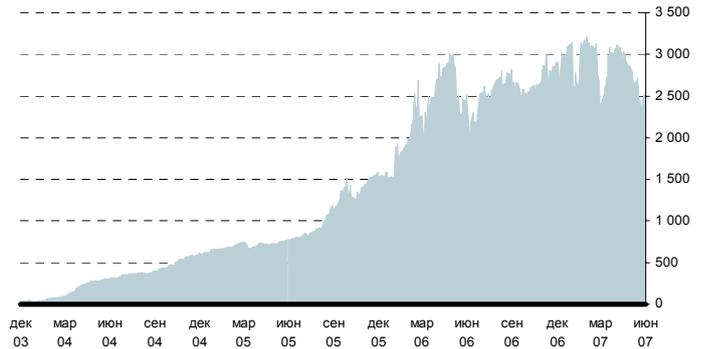
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

ОФБУ "Доходный"



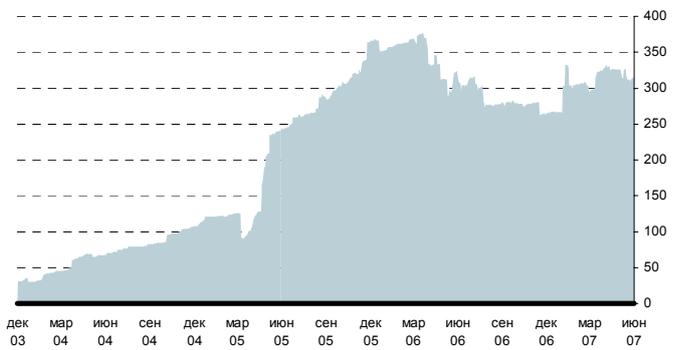
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



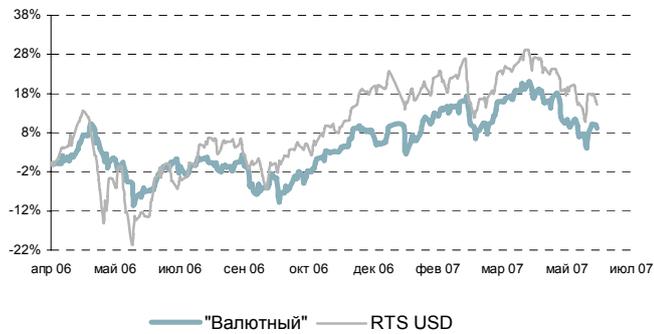
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

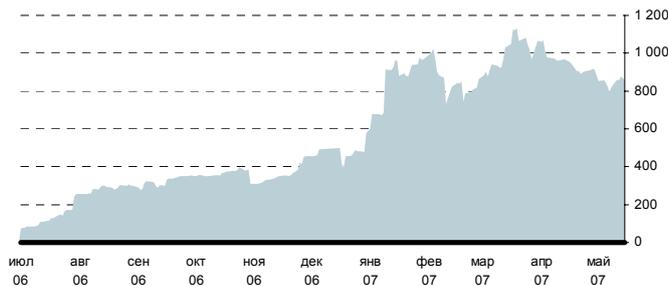
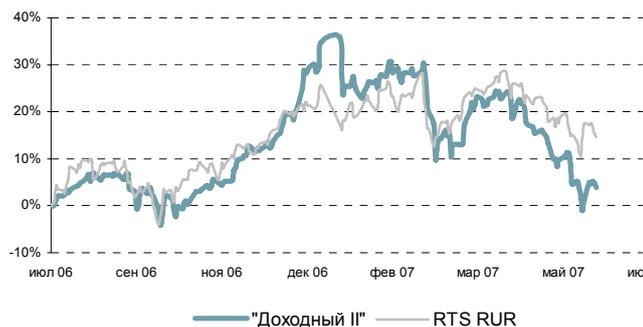


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



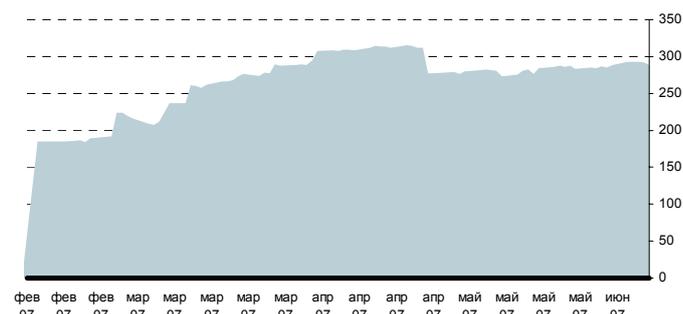
ОФБУ "Доходный II"

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	186,44%	-22,75%	-1,21%	-11,92%	-5,28%	5,60%	38,88	1,19
Универсальный	Умеренная	54,41%	-1,24%	-0,27%	-1,70%	2,09%	5,94%	13,98	0,61
Перспективный	Фонд производных инструментов	-20,94%	-27,03%	-1,17%	-11,91%	-16,49%	-14,91%	9,96	-2,52
Валютный	Агрессивная	9,13%	-0,39%	-0,70%	-6,03%	4,31%	10,83%	7,31	0,12
Доходный II	Агрессивная	3,91%	-22,96%	-0,88%	-9,20%	-7,91%	-	8,83	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-2,95%	-	-1,37%	-2,99%	-	-	1,90	-
RTS USD ***	Индекс РТС	231,79%	-6,86%	-0,75%	-5,39%	3,63%	16,59%	45,05	1,31
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	189,36%	-8,75%	-0,65%	-4,99%	0,99%	11,40%	41,59	1,13
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	45,27%	4,09%	0,00%	0,72%	5,00%	9,45%	10,24	0,58
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,77%	1,72%	-1,79%	-2,56%	-	-	1,58	-

(*) 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.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.