

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Оглавление:

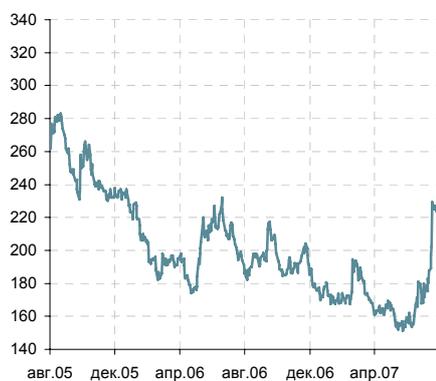
Новости одной строкой	2
Корпоративные новости	2
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложения	6

**Рублевый долг:** Новые выпуски на вторичке (ЮТК-5, Автоваз, Курганмашзавод): потенциал роста невелик. Во втором эшелоне – продажи в облигациях Евросети на негативном новостном фоне. /Подробнее стр. 4/

#### Корпоративные новости:

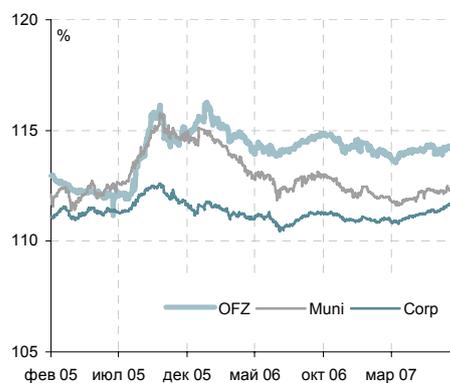
- **ЦТК:** новый рейтинг не влияет на доходности /Подробнее стр. 2/
- **Русснефть:** новый повод для беспокойства? /Подробнее стр. 2/
- **Евросеть:** «ложка дегтя» перед IPO /Подробнее стр. 2/
- **Дикси** предлагает лидерам отрасли объединиться /Подробнее стр. 3/

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 одной строкой

На аукционе по доразмещению облигаций серии 25061 средневзвешенная доходность сложилась на уровне 5.93% годовых при средневзвешенной цене 99.9907% номинала. Спрос по номиналу составил 8.934 млрд руб., размещено бумаг по номиналу на сумму 3.478 млрд руб. /Reuters/

На 13 августа запланировано размещение второго выпуска облигаций ООО «РК – Газсетсервис» объемом 1 млрд руб. /Finambonds/

ГУП МО «Мострансавто» планирует размещать дебютный облигационный заем на сумму 7 млрд руб. /Коммерсант/

## Корпоративные новости

### ЦТК

Агентство Fitch вчера повысило рейтинг ОАО «Центртелеком» с «В-» до «В», установив «Позитивный» прогноз по рейтингу. Можно отметить, что данное решение оказалось несколько запоздавшим и не нашло какого-либо отражения в доходности торгуемых выпусков, поскольку выпуски ЦТК-4 и ЦТК-5 уже давно торгуются на уровнях, близких к бумагам с более высокими рейтингами.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### Русснефть

Приближающаяся к хеппи-энду история Русснефти вновь заставляет нервничать инвесторов. Сегодняшние СМИ сообщают о том, что 31 июля арест 100% акций ОАО «Русснефть» все-таки состоялся как мера необходимая для того, чтобы, как сообщают «Ведомости» со ссылкой на их собеседника из МВД, «была возможность возместить ущерб интересам государства на 7 млрд руб.». Посредством ареста акций силовые структуры пытаются заблокировать какие-либо действия с имуществом г-на Гуцириева, которому и были предъявлены обвинения в «незаконном предпринимательстве» и «уклонении от уплаты налогов». Исходя из этого, ситуация вокруг покупки Русснефти Базелом остается не однозначной. С юридической точки зрения сделке мало что угрожает, поскольку могут быть приобретены не акции ОАО «Русснефть», а компании, которые являются акционерами спорного актива. Однако, учитывая тот факт, что по состоянию на 31 марта все 100% акций находились в номинальном держании главного кредитора Сбербанка существует вероятность того, что арестованные акции могут быть либо переданы ему в счет погашения долга либо акции могут быть просто взысканы в доход государства и тогда целесообразность приобретения компаний-акционеров Русснефти пропадает.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

На волне неприятных новостей с начала торговой недели бумага заметно «просела», если в пятницу доходность облигаций Русснефти была на уровне 12.04% при котировках 96.6%/97.0% (bid/offer), то по итогам вчерашнего дня доходность была на уровне 14.27 при котировках 93.2%/96.25%. И, как мы полагаем, сегодня количество желающих избавиться от бумаг, вновь ставших проблемными вполне может возрасти. В свете этого мы рекомендуем инвесторам воздержаться от каких-либо активных действий до прояснения ситуаций. В то же время для спекулятивно настроенных инвесторов представляется хорошая возможность приобрести бумагу «на падении», учитывая, что вероятность сделки с Базелом сохраняется, а арест акций является не чем иным как одним из способов «торга» между покупателем и продавцом.

### Евросеть

Еще одна «уголовная история» не осталась проигнорированной рынком. Новости об обысках в квартирах топ-менеджмента ОАО «Евросеть» и возвращение к делу, возбужденному в 2006 году (о контрабанде мобильных телефонов в 2005 году), стало причиной довольно активных продаж бумаг компании. По итогам вчерашнего дня доходность Евросеть-2 выросла до 9.76% с 9.6%, при этом снижение составило 20 б.п. и цена закрытия бумаг составила 99.95%.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

Несмотря на то, что компания периодически сталкивается с проблемой претензий МВД к поставщикам телефонов по поводу легальности их поставок в Россию, возникновение данной темы вновь, когда динамично растущая компания готовится к процедуре IPO, может оказаться для нее большой «ложкой дегтя» в сформировавшейся в сознании инвесторов о ее кредитном профиле «бочке меда».

Проблема «серых поставок» является одной из неотделимых характеристик рынка, на котором оперирует не только Евросеть, но и другие участники, в том числе и те, чьи интересы сосредоточены в сегменте бытовой техники и радиоаппаратуры. В связи чем, мы воздерживаемся пока от каких-либо комментариев по поводу возможных сценариев развития данной ситуации. Поскольку, если (как показывают уже неединичные примеры) претензии к компании по своей сути более глобальны, чем первоначально предъявленные, развязка может оказаться самой непредсказуемой. Исходя из этого, мы предлагаем инвесторам самостоятельно определить насколько для них приемлемы риски компании Евросеть, обращая внимание на то, что в сегменте ритейла в том числе и не продуктового есть достаточно много более привлекательных выпусков, как с точки зрения текущей доходности, так по уровню отраслевых и корпоративных рисков.

### Дикси

Как пишет сегодняшний «Коммерсантъ», владельцы Дикси ведут переговоры с «Магнитом» и X5 Retail Group о возможном слиянии. В частности, основной акционер компании Олег Леонов может обменять свой контрольный пакет на пакет акций Магнита либо X5.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

На наш взгляд, наиболее логичным выглядит объединение Дикси с Магнитом, учитывая близость форматов. Если подобная сделка действительно состоится, и именно в таком составе, объединенная компания с выручкой (если судить по 2006 году) под \$3.5 млрд. по масштабам не будет уступать X5.

С точки зрения кредитного качества присоединение к одному из лидеров отрасли – определенно позитивный момент для инвесторов в облигации Дикси, которые сейчас торгуются с максимальной доходностью из всех относительно крупных продуктовых ритейлеров (X5, Магнит, Копейка, Виктория) – 10.47% к погашению. В то же время, переговоры пока очевидно на самой начальной стадии: учитывая традиционную для ритейлеров крайне высокую оценку собственной стоимости, прежде чем стороны придут к взаимопониманию (если это вообще случится) может пройти немало времени. На наш взгляд, пока закладывать фактор слияния в доходность облигаций Дикси рановато, хотя мы и не исключаем роста котировок в ближайшие дни на фоне спроса со стороны наиболее спекулятивно настроенных инвесторов.

## Российский долговой рынок

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Активность на рынке рублевых бумаг вчера заметно выросла – обороты в корпоративном сегменте были почти вдвое выше, нежели во вторник. При этом наиболее существенный объем сделок пришелся на выпуски, вышедшие вчера на вторичный рынок (наиболее крупные - Икс-5 Финанс, ЮТК-5, Автоваз-4).

Из стартовавших вчера на вторичке бумаг ростом котировок завершили день ЮТК-5 (+15 б.п.), Автоваз-4 (+33 б.п.) и Курганмашзавод (+20 б.п.). Мы полагаем, что потенциал дальнейшего снижения доходности по этим выпускам невелик: ЮТК-5 выглядит справедливо оцененной относительно других телекомов, Курганмашзавод после роста в первый день торгов имеет премию по доходности к Промтрактора около 40 б.п. (наша оценка при размещении – 30-50 б.п.), а размещение Автоваза-4 на наш взгляд и так прошло крайне агрессивно на фоне доходностей выпусков других автопроизводителей.

Помимо новых выпусков, довольно внушительный объем прошел по 9 выпуску Газпрома (-12 б.п.), некоторым коротким голубым фишкам (ВТБ-5, РЖД-5), а также ОФЗ 25061 (-6 б.п.) – вчера Минфин провел доразмещение выпуска, прошедшее, кстати, на фоне довольно высокого спроса, в 2.5 раза превысившего объем размещенных бумаг.

Во втором эшелоне можно было наблюдать спрос в облигациях МОЭСК (+11 б.п.), УМПО-2 (+9 б.п.), Синергия-1 (+20 б.п.), а также в выпусках Магнит-1 (+32 б.п.) и Магнит-2 (+7 б.п.), в которые, вероятно, могли переложиться некоторые инвесторы, купившие на аукционе облигации Икс-5.

Отдельно стоит отметить выпуск Евросеть-2, котировки которого вчера снизились на 20 б.п. по последней сделке на негативном новостном фоне (см. «Корпоративные новости»).

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,14	0,00%	0,08%
Zetbi Muni	112,23	0,00%	0,07%
Zetbi Corp	111,76	-0,01%	0,04%
Zetbi Corp10	119,39	0,02%	0,11%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	249,45	0,18
ИркОбл31-3	182,02	0,02
Карелия 2	176,13	-0,01
МГор29-об	163,10	-0,67
Чувашия-06	162,08	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ИКС5Фин 01	3178,11	-0,16
ГАЗПРОМ А9	2812,66	-0,12
ЮТК-05 об.	2319,51	0,15
ВТБ - 5 об	1002,60	-
РЖД-05обл	987,19	-0,37

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Торговые идеи

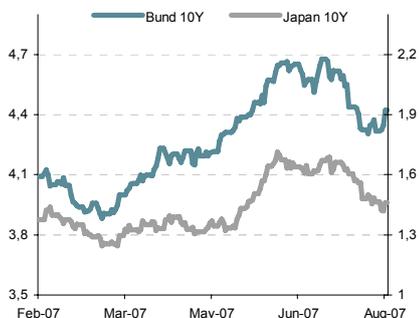
- **УМПО-2** - облигации УМПО-2 торгуются ниже нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. В то же время, учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям, мы рекомендуем сохранять позиции в бумаге.
- **Юнимилк** - Мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества на фоне сохранения высоких темпов роста, обусловленных дальнейшим расширением производственных мощностей.
- **Нутритэк** – На наш взгляд, факторы IPO и недавней публикации хорошей отчетности по итогам 2006 г. полностью учтены в текущих котировках и потенциал сужения спреда на ближайшую перспективу отсутствует. В более отдаленной перспективе публикация хорошей полугодовой отчетности (по состоянию на 30 сентября 2007 г.) может обусловить рост котировок и сужение спреда. Мы рекомендуем сохранять позиции в бумаге.
- **Техносила** – Бумага торгуется на справедливых уровнях и мы рекомендуем сохранять в ней позиции. Снижение доходности в среднесрочной перспективе возможно при условии позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации.
- **ТОП-КНИГА-2** – на наш взгляд потенциал сужения спреда по выпуску полностью исчерпан, несмотря на хороший кредитный профиль эмитента. Долговая нагрузка компании по итогам первого квартала осталась практически без изменений на уровне прошлого года. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации в рамках защитной стратегии.
- **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».
- **X5** – на наш взгляд спред в 180 б.п., с которым разместился первый выпуск X5 полностью учитывает все позитивные факторы как с точки зрения операционной деятельности компании (значительное улучшение динамики продаж Like-for-Like за второй квартал), так и повышение прогноза по рейтингу. Планируемое размещение допэмиссии акций, которое будет способствовать улучшению кредитного профиля, является, на наш взгляд, основным фактором будущего роста котировок.
- **Карусель** – В долгосрочной перспективе бумага может еще сократить спред к Пятерочке. Рекомендуем ДЕРЖАТЬ выпуск.
- **Виктория-2:** В краткосрочной перспективе потенциал сужения спреда к ОФЗ с наш взгляд, исчерпан. Тем не менее, ввиду предстоящей подготовки аудированной консолидированной отчетности мы не исключаем незначительно 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 50 б.п. до 11.2% годовых.
- **Л'этуаль** – бумага торгуется с очень короткой дюрацией к оферте в конце текущего года. На наш взгляд, выпуск интересен для инвесторов, предпочитающих держать бумаги, привлекательные с точки зрения соотношения «риск-доходность» ввиду достаточно высокого купона в 10.75% и неплохих финансовых характеристик. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ бумагу до ферты.
- **Инком-Авто-2** – Мы считаем данный выпуск достаточно хорошим, чтобы ДЕРЖАТЬ его в портфеле до оферты. Высокая ставка купона на уровне 12%, а также более короткая дюрация обуславливают его большую привлекательность по сравнению с третьим выпуском, разместившимся с купоном 11%.
- **Интегра-2, Интегра-1** - Рекомендуем к покупке в инвестиционный портфель, ожидаем сужения спредов в среднесрочной перспективе как минимум до 300 б.п. с текущих 330-340 б.п. после появления промежуточной отчетности за 2007 год, подтверждающей улучшение кредитного качества в результате IPO.

# Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	8/8/2007	4,66	10	-29	-25
UST 10 yr	8/8/2007	4,88	11	-26	-6
UST 30 yr	8/8/2007	5,04	11	-20	-1
Bund 2 yr	8/7/2007	4,30	3	-22	73
Bund 10 yr	8/7/2007	4,35	2	-32	41
Bund 30 yr	8/7/2007	4,46	1	-30	27
Fed Fund	8/7/2007	5,25	0	0	0
Libor 1 mo	8/7/2007	5,33	2	3,0	-2
Libor 6 mo	8/7/2007	5,28	6	-5,2	-16
Libor 12 mo	8/7/2007	5,16	8	-21	-28
S&P 500	8/8/2007	1497,49	1,41%	-2,24%	18,29%
Nasdaq Composite	8/8/2007	2612,98	2,01%	-2,14%	26,83%
RTS	8/8/2007	1987,25	1,82%	-0,63%	20,96%
EURUSD	8/9/2007	1,3805	0,05%	1,31%	7,33%
USDJPY	8/9/2007	119,64	-0,07%	-3,06%	3,70%
USDRUB	8/9/2007	25,43	-0,05%	-0,91%	-4,78%
EURRUB	8/9/2007	35,10	0,02%	0,38%	2,20%
Brent 1m Future	8/9/2007	71,15	0,23%	-6,11%	-7,93%
Gold	8/9/2007	673,55	-0,19%	1,99%	3,62%

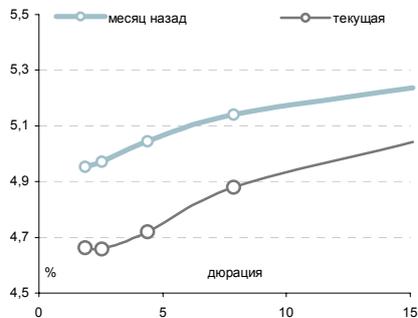
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



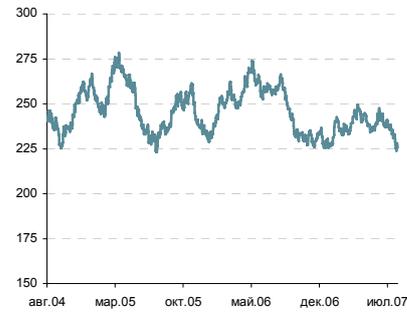
Источник: Bloomberg

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		
Russia-30*	8/8/2007	110,57%	-22	43	74	67	5,99
UMS-31*	8/7/2007	125,33%	32	116	-12	344	6,25
Turkey-30*	8/8/2007	154,13%	86	135	9	558	7,04
Venezuela-27*	8/7/2007	106,52%	50	62	-235	-1809	8,56
EMBIG	8/7/2007	219	-4	-6	-6	48	-
EMBIG Russia	8/7/2007	129	-2	-11	-11	30	-
EMBIG Brazil	8/7/2007	194	-5	-13	-13	4	-
EMBIG Mexico	8/7/2007	135	-3	-6	-6	20	-
EMBIG Turkey	8/7/2007	218	-4	-6	-6	11	-
EMBIG Venezuela	8/7/2007	387	-4	5	5	204	-

\* - Указаны котировки

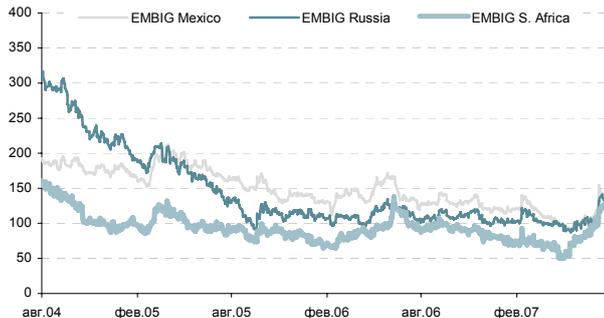
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



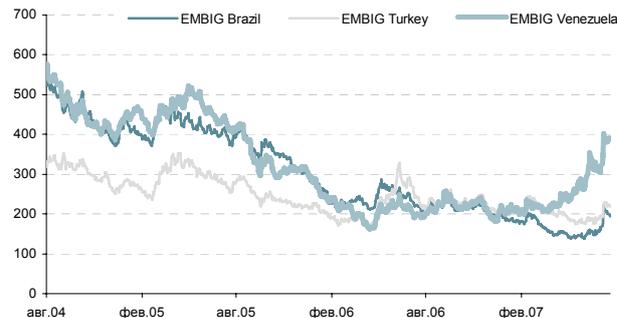
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan





Источник: Bloomberg

## Котировки российских еврооблигаций

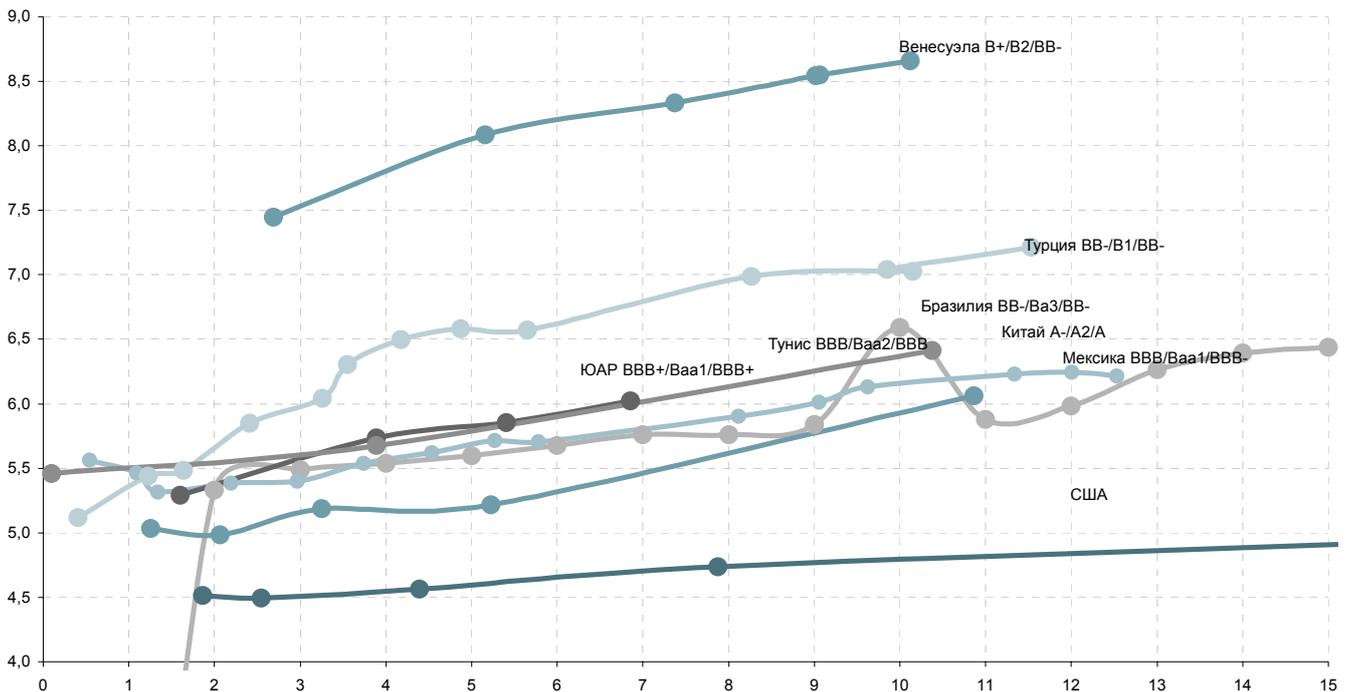
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	103,41	103,51	5,52	1,25	215
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	139,46	139,83	6,01	7,07	114
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	176,84	177,15	6,15	10,10	120
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	110,50	110,65	5,99	6,67	102
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	99,33	99,37	5,61	0,25	66
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	98,10	98,20	5,53	0,72	52
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,65	90,85	5,81	3,37	107
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	100,59	100,68	4,07	0,20	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	106,01	106,26	4,73	1,91	34
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	124,34	124,74	5,43	5,30	66
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	103,47	103,84	5,44	3,42	103
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	108,89	109,19	6,02	1,90	138
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	105,84	106,10	5,65	2,58	124
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	114,46	114,86	6,44	4,21	172
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	98,19	98,59	6,14	6,02	172
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	94,45	94,85	6,16	7,38	173
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	102,37	102,62	6,90	8,18	202
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	97,31	97,56	6,79	8,98	189
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	123,13	123,38	6,74	11,56	173
Lukoil-17 \$	6/7/2017	500	6,356	(P)Baa2/BBB-/BBB-	94,13	94,63	7,16	7,03	231
Lukoil-22 \$	6/7/2022	500	6,656	(P)Baa2/BBB-/BBB-	93,60	94,09	7,34	9,01	245
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	105,75	106,05	6,33	1,31	156
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	101,00	101,06	6,22	0,23	128
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	100,23	100,48	6,77	3,38	210
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	100,92	101,17	7,34	6,41	252
Transneft-12 EUR	6/27/2012	700	5,381	A2/BBB+/-	100,59	98,63	5,77	4,14	136
Transneft-12 \$	6/27/2012	500	6,103	A2/BBB+/-	102,37	98,83	6,42	4,12	172
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	94,79	95,04	6,64	5,22	189
<b>Telecommunications</b>									
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	102,57	102,82	6,72	2,07	208
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	101,50	101,57	6,30	0,45	130
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	102,74	102,99	7,34	2,68	269
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	101,77	102,02	7,49	3,69	280
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/BB-	102,22	102,32	6,68	0,62	172
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/BB-	103,47	103,78	7,66	2,94	300
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	105,57	105,82	6,65	1,65	198
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	102,39	102,64	6,88	2,23	225
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	103,68	103,93	7,30	3,42	262
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	102,55	102,80	7,82	6,10	300
<b>Industrials</b>									
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	101,15	101,25	6,39	0,69	145
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	111,23	111,48	6,86	5,32	209
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	98,34	98,59	8,28	3,67	359
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	107,01	107,26	6,93	1,765	230
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	100,35	100,60	8,17	5,782	337
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,82	101,32	8,93	3,348	425
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	101,40	101,65	6,34	1,90	170
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	101,12	101,29	6,91	1,09	209
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	Ba2/BB	102,66	103,02	6,64	1,36	189
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	Ba2/BB/BB-	108,36	108,74	7,59	4,88	284
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,12	102,37	7,32	5,896	253
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	100,31	100,60	8,20	1,089	337
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B1/BB-/	101,37	101,62	7,71	1,86	308
<b>Consumer/Retail</b>									
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	Ba3/BB-/	100,83	100,94	7,27	0,72	234
Rolf-10 \$	6/28/2010	250	8,250	Ba3/BB-/	97,36	97,85	9,21	2,47	457
<b>Banks</b>									
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Baa3/-/A-	102,65	102,88	6,94	1,48	222
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	99,86	100,03	8,03	1,10	321
Ak Bars-10 \$	6/28/2010	250	8,250	Ba2/BB-e/-	97,86	98,11	9,05	2,48	442
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	100,13	100,34	7,46	0,83	256
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	99,26	99,64	8,15	1,90	351
Alfa Bank-12 \$	6/25/2012	500	8,200	Ba1/BB-/	96,72	97,22	8,98	3,88	428
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	98,70	98,95	9,89	2,79	438

Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,12	103,37	6,34	1,88	170
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,16	102,41	6,58	2,84	193
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,43	101,68	7,00	4,56	227
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	100,83	101,08	8,10	2,82	251
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	99,25	99,50	9,80	1,97	516
Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	WR/-/B-	99,01	99,26	9,77	2,09	514
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	99,64	100,12	8,80	1,92	416
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,04	101,21	6,26	1,12	144
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	95,17	95,42	7,28	6,00	248
НCFB-08 \$	2/4/2008	150	9,125	Ba3/B+	99,77	99,84	9,54	0,45	454
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,53	100,67	6,22	0,91	133
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB-	98,61	98,86	7,27	2,74	201
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B+/B+	101,97	102,33	9,08	3,20	441
MBRD-09 \$	6/29/2009	100	8,800	B1/-/B+	100,01	100,26	8,71	1,68	405
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	98,87	99,26	8,83	1,56	413
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	98,11	98,36	9,00	2,18	436
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	99,63	99,88	10,44	3,27	514
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	98,50	98,79	8,91	1,44	419
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	99,22	99,47	9,06	2,05	442
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,54	99,79	8,87	2,61	422
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	98,49	98,74	9,15	3,34	447
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	99,78	100,03	9,64	3,68	495
Renaissance-09 \$	11/17/2009	250	8,750	Ba3/-/B	99,09	99,59	9,07	1,97	443
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	101,73	101,98	6,24	2,88	159
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	103,44	103,69	6,42	4,61	170
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	99,84	100,09	7,66	3,42	230
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	99,98	100,01	7,64	0,12	270
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	99,77	99,86	8,38	0,64	343
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	94,11	94,36	9,66	2,65	501
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	95,78	96,03	9,96	3,03	530
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	96,28	96,53	10,27	2,77	551
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	96,44	96,89	8,62	1,75	423
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,30	103,55	7,97	1,88	341
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	99,89	100,14	9,86	2,03	522
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	Ba3/-/B	99,94	100,17	8,95	1,55	426
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	-/-/B	97,11	97,61	9,06	3,24	465
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	99,82	100,07	6,97	2,27	-
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	98,72	99,22	10,18	2,26	555
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	100,99	101,18	6,00	1,24	121
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	104,48	104,73	6,22	3,47	155
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,05	101,18	7,04	2,26	119
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	97,75	98,00	6,41	6,07	181
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	101,23	101,39	7,91	0,71	298

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

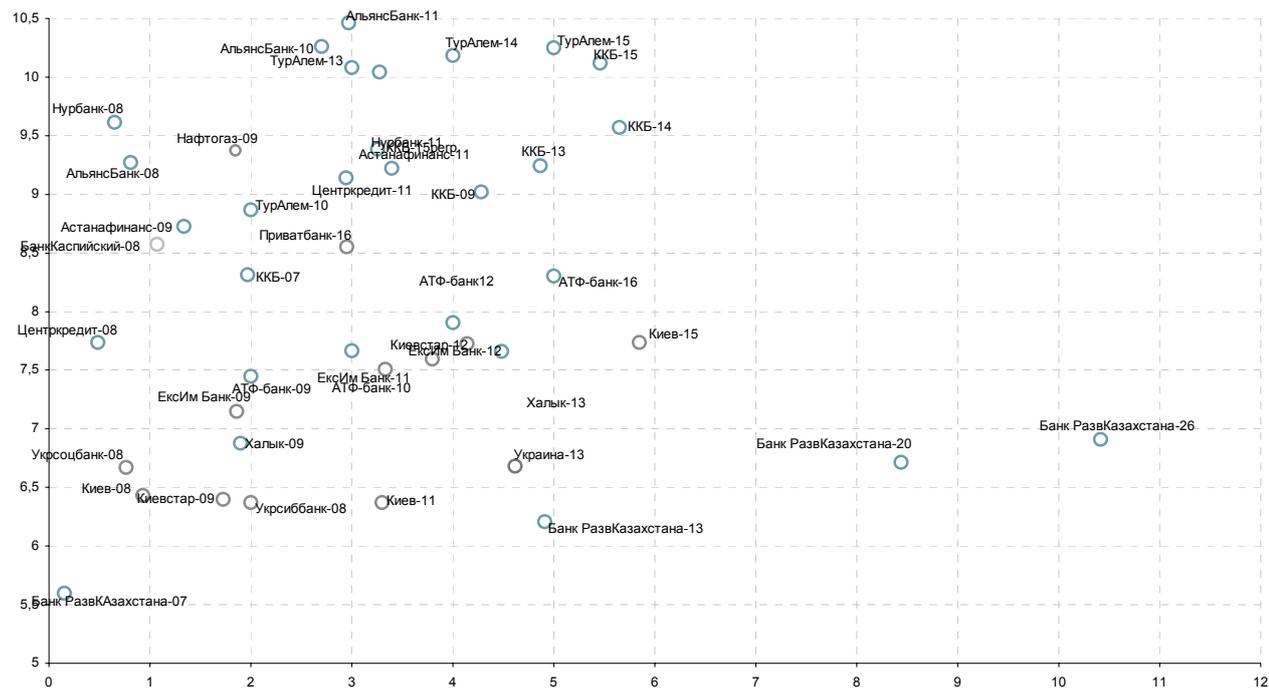
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2 /*+/-	109,98	110,48	6,59	4,80
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	3B+/Ba2 /*+/BB-	131,07	131,57	5,98	5,47
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,93	154,33	7,03	10,15

Источник: Bloomberg

# Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

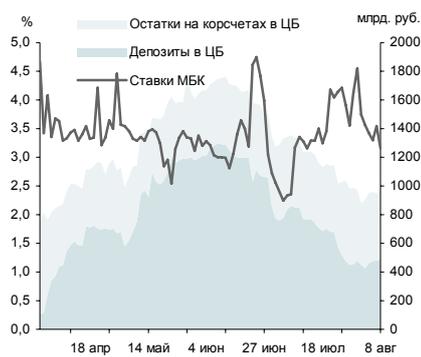
## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



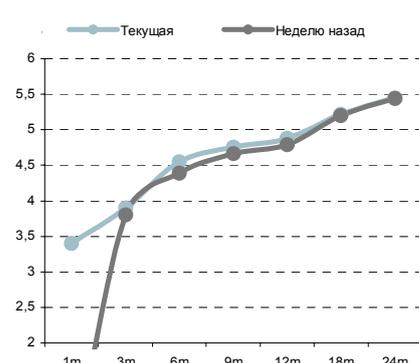
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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
SU25058RMFS7	0,72	5,00	100,99	100,99	0,121	-0,0433	0,029
SU25061RMFS1	2,56	5,93	99,99	99,99	0,000	-0,0572	0,020
SU26199RMFS8	4,29	6,18	100,26	100,26	0,351	-	0,035
SU46018RMFS6	8,43	6,42	111,70	111,58	1,381	-0,011	0,348
SU46020RMFS2	12,51	6,78	102,95	102,95	3,309	0,076	0,394
МГор40-об	0,30	5,54	101,35	101,38	0,356	-	-
МГор29-об	0,80	4,52	104,43	104,43	1,754	-	-
МГор38-об	2,95	5,89	112,70	112,70	1,178	-	0,2
МГор44-об	5,95	6,36	110,35	110,35	1,233	-	-0,04
РЖД-02обл	0,33	5,75	100,70	100,62	1,338	-	-0,08
ФСК ЕЭС-03	1,30	6,44	101,00	100,96	1,050	-	-0,09
ГАЗПРОМ А6	1,88	6,19	101,70	101,60	3,446	-	0
ГАЗПРОМ А8	3,67	6,50	102,15	102,17	1,860	0,02	-0,18
АИЖК 9об	5,26	7,23	102,78	102,37	1,744	-	0,02

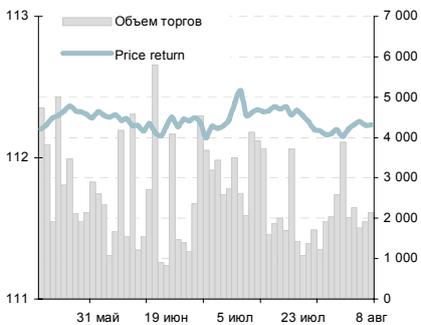
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



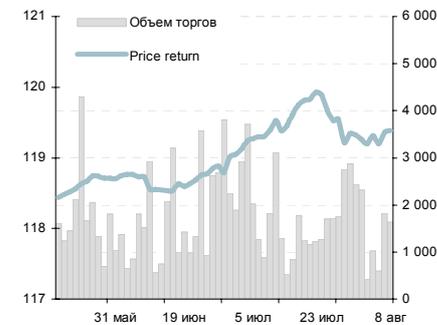
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



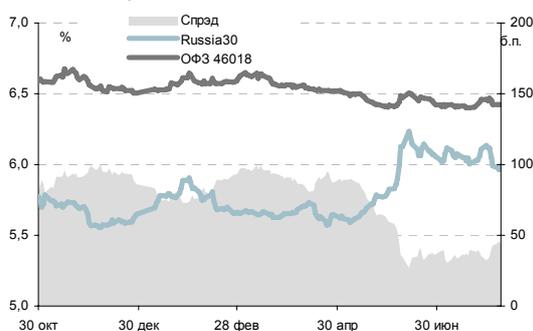
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
9 авг	Мираторг Финанс	2 500	ВТБ, ИГ Капитал, Петрокс
13 мар	РК - Газсетсервис-2	2 500	Росбанк
14 авг	ТрансТехСервис	1 000	Уралсиб
15 авг	ТрансФин-М-2	1 500	ТрансКредитБанк
авг	Генерирующая компания	2 000	Банк ЗЕНИТ
3 кв 07	УК Сенатор	1 000	Ист Капитал
3 кв 07	Банана-Мама-2	1 500	Тройка Диалог

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда OFZ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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





## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU46001RMFS2	12.09.07	10,00	399		0	0,00	103,01	103,02	1,535	-	-0,03	4,88		0,58
SU25058RMFS7	31.10.07	6,30	266		6	40,36	100,99	100,99	0,121	-0,04	0,03	5,00		0,72
SU27026RMFS2	12.09.07	7,00	581		0	0,00	101,55	101,55	1,074	-	0,03	5,47		1,51
SU25060RMFS3	31.10.07	5,80	630		1	0,00	100,78	100,78	0,111	-1,75	0,23	5,43		1,65
SU46003RMFS8	16.01.08	10,00	1071		5	188,94	109,76	109,75	0,575	-0,05	0,10	5,72		2,22
SU25057RMFS9	24.10.07	7,40	896		4	20,83	103,90	103,88	0,284	-	0,07	5,82		2,27
SU25061RMFS1	07.11.07	5,80	1001		49	3478,16	99,99	99,99	0,000	-0,06	0,02	5,93		2,56
SU25059RMFS5	24.10.07	6,10	1260		1	10,08	100,61	100,61	0,234	-	-0,08	6,04		3,13
SU46002RMFS0	15.08.07	9,00	1827		3	91,19	109,70	109,67	4,315	0,02	-0,03	5,99		3,53
SU26199RMFS8	17.10.07	6,10	1799		0	0,00	100,26	100,26	0,351	-	0,04	6,18		4,29
SU26198RMFS0	04.11.07	6,00	1913		3	3,66	99,34	99,29	4,553	-0,06	0,17	6,15		4,45
SU46014RMFS5	12.09.07	9,00	4039		7	188,51	109,26	109,26	3,625	-	0,21	6,20		4,99
SU46017RMFS8	15.08.07	8,50	3283		6	21,31	106,65	106,63	1,956	0,15	0,09	6,31		6,28
SU46021RMFS0	22.08.07	8,00	4018		5	133,81	100,39	100,37	3,682	0,05	0,02	6,37		7,36
SU46018RMFS6	12.09.07	9,00	5222		12	22,77	111,70	111,58	1,381	-0,01	0,35	6,42		8,43
SU46020RMFS2	15.08.07	6,90	10409		6	90,85	102,95	102,95	3,309	0,08	0,39	6,78		12,51
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор42-об	13.08.07	10,00	5		0	0,00	100,85	100,85	2,384	-	-	5,90		0,21
МГор40-об	26.10.07	10,00	79		0	0,00	101,35	101,38	0,356	-	-	5,54		0,30
МГор43-об	17.08.07	10,00	283		1	0,01	103,10	103,10	2,274	-	-6,40	6,01		0,74
МГор29-об	05.12.07	10,00	302		1	163,10	104,43	104,43	1,754	-	-	4,52		0,80
МГор41-об	30.01.08	10,00	1087		2	7,00	107,70	107,70	0,247	0,40	-0,05	5,92		2,68
МГор38-об	26.12.07	10,00	1236		1	0,00	112,70	112,70	1,178	-	0,20	5,89		2,95
МГор39-об	21.01.08	10,00	2539		10	70,76	110,52	110,51	0,493	0,01	0,16	6,29		5,44
МГор44-об	24.12.07	10,00	2877		0	0,00	110,35	110,35	1,233	-	-0,04	6,36		5,95
Башкорт4об	13.09.07	8,02	36		0	0,00	100,30	100,30	3,209	-	0,04	4,97		0,10
Башкорт5об	07.11.07	8,02	819		0	0,00	102,55	102,55	2,000	-	0,00	6,90		2,08
ИркОбл31-1	20.09.07	9,50	862		5	104,94	101,95	102,04	1,250	-	0,96	7,37		1,29
ИркОбл31-2	24.10.07	8,00	442		0	0,00	100,40	100,40	2,302	-	0,02	7,18		0,70
ИркОбл31-3	28.11.07	7,75	1204		9	182,02	100,03	100,02	0,298	0,02	-0,08	7,58		1,68
Казань 3	29.09.07	8,04	962		0	0,00	100,00	100,00	2,864	-	-	8,19		2,36
КазаньОбоб	29.08.07	8,00	752		3	21,90	100,95	100,85	1,534	-0,13	-0,11	7,77		1,89
КОМИ 5в об	24.09.07	13,00	138		0	0,00	102,41	102,41	1,603	-	0,01	6,69		0,37
КОМИ 6в об	14.10.07	13,50	1163		1	0,00	113,00	113,00	4,290	0,00	0,05	7,16		2,66
КОМИ 7в об	23.11.07	10,00	2298		4	10,81	108,20	108,21	2,110	-	0,16	7,25		4,56
КировОбл 1	21.09.07	8,39	502		0	0,00	101,89	101,84	1,104	-	0,94	6,39		0,86
Мос.обл.3в	19.08.07	11,00	11		0	0,00	100,19	100,19	5,153	-	-0,13	5,39		0,04
Мос.обл.4в	23.10.07	11,00	622		2	0,19	108,00	108,00	0,452	0,00	-0,03	6,16		1,58
Мос.обл.5в	02.10.07	10,00	965		29	144,39	106,25	106,26	3,480	-0,02	0,11	6,30		1,64
Мос.обл.6в	23.10.07	9,00	1350		9	249,45	108,00	107,90	2,614	0,18	0,32	6,66		3,17
Мос.обл.7в	24.10.07	8,00	2443		8	149,48	106,00	106,01	2,301	-0,07	0,14	6,98		5,25
Томск.об-2	13.10.07	10,00	66		1	0,61	100,50	100,50	3,205	-0,10	-0,14	6,98		0,18
Томск.об-3	09.11.07	8,00	824		1	0,04	99,00	99,00	1,995	-	0,00	7,64		1,64
Томск 1	23.08.07	12,00	106		0	0,00	101,60	101,60	2,498	-	-	8,15		0,40
Уфа-2004об	04.12.07	10,03	300		2	10,22	102,15	102,15	1,758	-	-0,17	7,39		0,80
ХантМан5об	26.11.07	12,00	293		0	0,00	104,72	104,72	2,367	-	0,07	5,99		0,78
Якут-10 об	18.09.07	12,00	314		1	0,94	104,05	104,05	1,644	-	-0,35	7,29		0,82
ЯрОбл-05	30.12.07	7,75	510		0	0,00	100,45	100,45	0,828	-	0,00	7,36		1,36
ЯрОбл-04	24.11.07	10,50	657		0	0,00	105,65	105,65	2,158	-	0,24	6,97		1,68
ЯрОбл-06	23.10.07	7,75	1350		8	9,98	100,60	100,60	2,251	-	-0,25	7,14		2,32
ЯрОбл-07	02.10.07	8,50	965		8	2,89	101,52	101,54	0,838	-0,01	0,39	7,18		2,22
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3об3	25.12.07	7,70	1049	321	0	0,00	100,30	100,30	0,907	-	0,05	-	7,46	0,86
АВТОВА3об4	27.11.07	7,80	2477	657	26	883,04	100,28	100,33	1,517	-	-	-	7,73	1,69
АВТОВА3Б-1	05.10.07	11,95	968	240	1	15,16	100,00	100,00	1,080	-0,02	0,00	-	12,48	0,64
АвтомирФ-1	04.09.07	11,66	755	27	1	0,31	99,85	99,85	4,952	-	-0,31	-	13,05	0,07
АИЖК 1об	01.12.07	11,00	481	0	0	0,00	106,50	106,50	2,049	-	0,00	6,03		1,28
АИЖК 2об	01.02.08	11,00	908	0	0	0,00	109,99	109,99	0,211	-	-	6,69		2,25
АИЖК 3об	15.10.07	9,40	1164	0	0	0,00	105,70	105,70	0,618	-	0,00	6,48		1,85
АИЖК 4об	01.11.07	8,70	1638	0	1	0,00	105,50	105,50	0,167	-2,40	-	7,45		3,78
АИЖК 5об	15.10.07	7,35	1895	0	0	0,00	101,77	101,77	0,483	-	0,22	7,12		4,35
АИЖК 6об	15.10.07	7,40	2533	0	6	225,44	102,65	101,70	0,487	-0,70	-0,56	7,23		4,82
АИЖК 7об	15.10.07	7,68	3264	0	4	121,15	104,00	104,00	0,505	0,12	0,55	7,16		5,65
АИЖК 8об	15.09.07	7,63	3964	2411	6	244,29	103,65	102,90	1,129	-0,58	0,14	7,28	7,21	5,37
АИЖК 9об	15.08.07	7,49	3479	2748	0	0,00	102,78	102,37	1,744	-	0,02	7,26		5,26
АЛПИ-Инв-1	24.08.07	10,99	744	16	0	0,00	100,10	100,10	4,998	-	0,01	-	8,81	0,06
Алькор-01	11.12.07	10,75	853	125	7	58,31	100,25	100,25	1,679	0,10	0,13	-	9,83	0,34
Альянс-01	19.09.07	8,92	1498	770	0	0,00	101,15	101,15	3,421	-	0,00	-	8,48	1,91
Амурмет-01	30.08.07	9,80	568	0	5	6,48	102,25	102,22	4,296	-	0,17	8,41		1,42
Амурмет-02	30.08.07	9,15	933	0	3	53,84	101,50	101,50	3,986	-	0,00	8,67		2,25
АптЗиб об	01.01.08	9,89	692	328	3	20,98	101,60	101,60	0,975	-0,10	-0,15	9,14	9,84	0,88
Арбат 01	21.12.07	10,50	317	0	0	0,00	100,37	100,36	1,352	-	0,21	10,28		0,85
Аркада-01	26.12.07	13,20	325	0	2	1,63	100,48	100,48	1,446	-0,02	-0,01	12,96		0,73
Аркада-02	22.08.07	13,31	562	14	2	2,14	100,70	100,70	6,126	-	0,30	13,06		1,11
Аркада-03	04.10.07	13,65	1331	421	2	2,95	100,61	100,64	4,675	0,11	0,12	-	13,41	1,06
АСПЭК-01	03.10.07	12,00	966	420	3	4,94	99,99	99,71	1,151	0,26	-0,29	-	12,84	1,08
АтомСтЭкф1	27.11.07	7,75	1385	657	0	0,00	100,15	100,08	1,508	-	-	-	7,84	1,75
Балтмор03	15.11.07	11,25	281	0	8	52,34	100,25	100,24	2,558	-	0,18	11,16		0,74
БАНАНА-М-1	26.10.07	11,25	807	79	3	5,54	100,40	100,37	3,175	-</				

Вежа-Инв-1	04.09.07	12,75	937	209	2	52,71	100,00	100,00	5,414	-	0,10	-	13,11	0,54
Виват-фин1	23.10.07	12,00	986	440	1	1,04	100,10	100,10	3,485	-	-0,02	-	12,22	1,12
ВикторияФ	31.01.08	10,40	540	0	15	16,26	101,40	101,40	0,171	1,40	0,65	9,58		1,41
ВикторияФ2	21.08.07	10,89	923	0	2	1,61	102,20	102,15	5,042	0,10	-0,60	10,15		2,17
ВлГТлкВТ-2	04.12.07	8,20	1210	482	0	0,00	101,00	101,00	1,438	-	-0,90	-	7,52	1,28
ВлГТлкВТ-3	04.12.07	8,50	1210	0	0	0,00	103,10	103,10	1,490	-	0,10	7,13		2,12
ВлГТлкВТ-4	11.09.07	7,99	2218	762	1	1,00	102,30	102,30	1,248	0,50	0,00	-	6,97	1,92
Возрожд 01	05.09.07	8,95	938	0	7	100,59	102,15	102,15	3,776	0,05	1,45	8,16		2,27
ВТБ - 4 об	20.09.07	6,30	589	225	0	0,00	100,80	100,80	2,399	-	0,00	-	5,07	0,63
ВТБ - 5 об	25.10.07	5,90	2262	260	1	1002,60	100,05	100,05	0,210	-	0,05	-	5,96	0,70
ВТБ - 6 об	17.11.07	5,75	3255	343	0	0,00	100,00	100,05	0,331	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.07	8,22	917	0	0	0,00	104,75	104,77	3,941	-	0,04	6,24		2,24
ГАЗПРОМ А5	09.10.07	7,58	62	0	8	834,83	100,44	100,44	2,492	0,04	0,00	4,85		0,17
ГАЗПРОМ А6	09.08.07	6,95	729	0	0	0,00	101,70	101,60	3,446	-	0,00	6,19		1,88
ГАЗПРОМ А7	01.11.07	6,79	813	0	0	0,00	101,20	101,20	1,804	-	0,20	6,30		2,08
ГАЗПРОМ А8	01.11.07	7,00	1541	0	11	126,26	102,15	102,17	1,860	0,02	-0,18	6,50		3,67
ГАЗПРОМ А9	22.08.07	7,23	2380	0	19	2812,66	102,97	102,98	3,328	-0,12	0,12	6,77		5,17
ГАЗФин 01	14.08.07	8,49	1280	188	0	0,00	100,45	100,42	4,094	-	0,14	-	7,80	0,51
ГлМосСтр-2	20.09.07	11,50	1317	43	3	1,15	100,30	100,30	4,379	-0,02	0,15	-	8,55	0,12
ГЛОБЭКС 01	11.09.07	11,00	950	216	1	5,22	99,90	99,90	4,460	-0,03	0,25	10,18	11,45	0,57
ГидроОГК-1	02.01.08	8,10	1421	0	21	49,70	104,15	104,19	0,777	-0,05	0,22	6,97		3,40
ГИДРОМАШС1	27.11.07	9,90	839	293	0	0,00	100,96	100,96	1,926	-	0,46	-	8,79	0,78
ГорСупер-1	23.10.07	10,99	713	167	0	0,00	100,70	100,70	0,452	-	0,00	-	9,82	0,47
ГСС 01	27.09.07	7,85	3518	778	0	0,00	100,00	100,00	2,839	-	0,00	-	8,00	1,96
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.07	10,45	254	0	6	7,48	100,40	100,40	3,149	-0,01	0,18	10,04		0,67
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.07	10,71	756	0	2	0,04	100,65	100,65	4,519	-0,04	-0,08	10,61		1,83
ДальСвз2об	05.12.07	8,85	1757	1029	0	0,00	103,70	103,70	1,528	-	-0,80	-	7,47	2,47
ДальСвз3об	05.12.07	8,60	665	0	2	0,00	100,01	101,01	1,484	-	-0,99	7,81		1,12
ДиксиФин-1	20.09.07	9,25	1317	0	2	16,20	97,15	97,15	3,523	-0,64	2,15	10,47		3,03
ДымКолБПр1	02.11.07	10,99	814	268	0	0,00	100,70	100,70	2,891	-	0,00	-	10,20	0,72
ЕВРОПА-01	18.10.07	10,75	1163	435	2	5,16	99,90	99,90	3,269	-	0,00	-	11,10	1,12
Евросервис	18.09.07	13,25	132	0	7	23,26	100,25	100,26	1,815	-0,24	-0,21	13,06		0,35
ЕвросервФ1	26.10.07	13,50	79	0	0	0,00	100,00	100,00	0,000	-	-	30,76		0,22
Евросеть-2	04.12.07	10,25	664	118	50	461,21	99,95	100,10	1,797	-0,05	-0,05	-	9,76	0,32
ЕЭСК-02	11.10.07	8,74	1702	974	0	0,00	101,30	101,30	2,826	-	0,00	-	8,35	2,40
ЖилсоцФ-1	25.10.07	11,50	806	78	0	0,00	100,00	100,00	3,277	-	0,00	-	11,15	0,23
ЗавГросс01	18.10.07	12,50	988	253	5	5,08	100,40	100,40	0,685	-0,01	-0,06	-	12,42	0,67
Зенит 2обл	17.08.07	8,39	558	0	1	31,50	100,95	101,19	4,000	-	0,16	7,70		1,43
Зенит 3обл	14.11.07	8,45	1554	98	2	204,27	100,25	100,25	1,945	-	0,03	-	7,42	0,28
Зенит 4обл	04.10.07	8,13	972	240	0	0,00	100,40	100,48	2,807	-	-	-	7,57	0,73
ИнкомЛада1	23.08.07	12,00	106	0	0	0,00	100,45	100,45	2,499	-	-0,35	10,81		0,29
ИнкомЛада2	17.08.07	12,00	919	191	0	0,00	100,95	100,95	2,696	-	-0,04	-	10,51	0,50
Инпром 02	17.01.08	8,80	1072	526	7	2,96	101,02	100,92	0,482	0,11	0,20	-	8,27	1,38
Инпром 03	21.11.07	8,95	1379	469	2	0,51	101,00	100,90	1,888	0,05	0,09	-	8,35	1,22
ИнтеграФ-1	21.09.07	10,50	590	0	0	0,00	102,70	102,75	3,970	-	0,54	8,82		1,48
ИнтеграФ-2	04.12.07	10,70	1574	846	5	107,86	103,70	103,70	1,876	-	0,32	-	9,08	2,08
Камаз-Фин2	21.09.07	8,45	1136	408	2	18,69	100,65	100,65	3,195	0,00	0,25	-	7,97	1,06
КамскДол 2	17.10.07	13,50	70	0	4	2,23	100,80	100,80	0,740	0,00	-0,07	9,19		0,19
КамскДол 3	13.09.07	12,80	666	306	14	13,82	100,71	100,69	1,894	0,06	0,11	-	12,45	0,79
Карус.Ф 01	20.09.07	9,75	2227	407	0	0,00	101,95	101,95	3,713	-	0,00	-	8,08	1,08
КДавиаФин1	24.10.07	13,00	987	259	1	0,20	100,05	100,05	3,740	0,05	0,23	-	13,26	0,68
Киров.зд1	26.09.07	9,20	959	413	7	56,28	100,95	100,92	3,352	0,27	0,07	-	8,49	1,07
КМПО-Фин01	18.09.07	9,30	951	405	0	0,00	100,40	100,40	3,593	-	-0,20	-	9,10	1,06
Кокс 01	17.01.08	8,95	708	0	1	0,01	101,50	101,50	0,490	-0,04	-0,20	8,26		1,82
Кокс 02	20.09.07	8,70	1681	953	11	141,24	101,35	101,35	3,313	-	0,60	-	8,27	2,32
КОПЕЙКА 01	18.09.07	9,40	314	0	0	0,00	100,50	100,50	1,288	-	-0,10	9,09		0,84
КОПЕЙКА 02	22.08.07	8,70	1652	560	7	131,06	99,74	99,50	1,835	0,00	-0,28	-	9,36	1,43
КраснБог-1	16.08.07	11,00	918	190	0	0,00	100,15	100,15	5,244	-	0,00	-	10,97	0,52
КуйбАзот-2	07.09.07	8,80	1309	0	4	34,41	100,95	100,95	3,665	0,00	0,20	8,66		3,04
Лаверна 01	11.10.07	11,00	974	428	2	1,36	101,50	101,50	3,556	-	0,00	-	9,82	1,10
Ленэнерго2	01.02.08	8,54	1633	0	2	9,71	102,10	102,10	0,117	-	-0,45	8,13		3,81
Лукойл2обл	20.11.07	7,25	832	104	0	0,00	101,90	101,87	1,549	-	-0,03	6,45	0,73	2,12
Лукойл3обл	13.12.07	7,10	1583	0	17	1,22	101,86	101,85	1,070	-0,14	0,07	6,71		3,78
Лукойл4обл	13.12.07	7,40	2311	0	4	47,93	103,50	103,45	1,115	0,05	0,22	6,83		5,14
МаирИнв-02	27.11.07	10,80	111	0	1	102,30	99,85	99,85	2,101	-	-0,15	11,07		0,31
МаирИнв-03	03.10.07	11,15	602	0	0	0,00	100,20	100,20	3,849	-	0,20	11,25		1,19
Магнезит 1	20.12.07	8,25	498	0	3	118,81	100,18	100,17	1,085	-	-0,04	8,27		1,31
Магнезит 2	09.10.07	8,75	1328	604	2	15,54	100,80	100,80	2,829	0,00	0,04	-	8,38	1,54
МагнитФ 01	21.11.07	9,34	469	0	12	230,39	102,40	102,40	1,970	0,32	0,30	7,47		1,22
МагнитФ 02	28.09.07	8,20	1689	961	3	144,63	100,40	100,40	2,943	0,07	0,35	8,25	8,18	3,83
МартаФин 1	22.11.07	14,84	288	0	13	4,28	99,30	99,29	3,090	-0,08	0,15	16,36		0,75
МартаФин 2	07.12.07	12,00	851	0	2	0,51	99,55	99,55	2,038	0,05	0,05	12,58		2,06
МартаФин 3	31.01.08	13,00	1455	176	1	0,20	99,30	99,30	0,178	0,24	0,14	-	14,60	0,48
Максиг 01	13.09.07	11,25	582	36	2	1,43	99,75	99,75	4,500	0,09	0,30	-	13,23	0,10
МегаФонЗоб	16.10.07	9,25	251	0	1	0,10	101,90	101,90	2,864	0,00	-0,42	6,46		0,67
Метсерв-Ф1	28.11.07	10,50	1750	294	3	0,04	100,20	100,20	2,014	-	0,05	-	10,46	0,78
Мечел 2об	19.12.07	8,40	2135	1043	6	32,41	103,60	103,31	1,128	0,01	-0,27	-	7,22	2,58
МИА-2об	07.11.07	8,60	367	0	1	0,15	101,00	101,00	0,024	-	0,17	7,77		0,97
МИА-Зоб	30.08.07	9,40	1660	22	0	0,00	100,30	100,30	1,777	-	0,07	-	4,76	0,07
МИАН-Дев-1	04.09.07	12,37	937	391	2	1,04	98,60	98,60	5,253	0,10	-0,40	-	14,27	0,99
М-ИНДУСТР	21.08.07	12,25	1469	13	5	11,08	106,45	106,39	5,672	2,78	0,53	10,53	-	3,15
Миракс 01	21.08.07	11,50	377	0	2	26,85	102,09	102,09	5,325	-	0,24	8,55		0,96
Миракс 02	20.09.07	10,99	771	0	1	27,18	104,54	104,54	4,185	-	0,40	8,77		1,87
МИРФинанс1	27.12.07	10,50	141	0	1	0,00	100,25	100,25	1,208	-	0,01	9,71		0,39
Митлэнд-01	21.08.07	12,50	923	195	0	0,00	100,00	100,00	2,671	-	0,02	-	13,08	0,53
МОИТК-01	27.09.07	9,00	780	0	6	110,68	100,08	100,05	3,280	0,04	0,05	9,15		1,37
МОИТК-02	25.09.07	8,99	1326	596	1	0,04	100,00	100,00	3,300	0,00	-0,08	-	9,18	1,51
МонеткаФ-1	15.11.07	10,70	645											

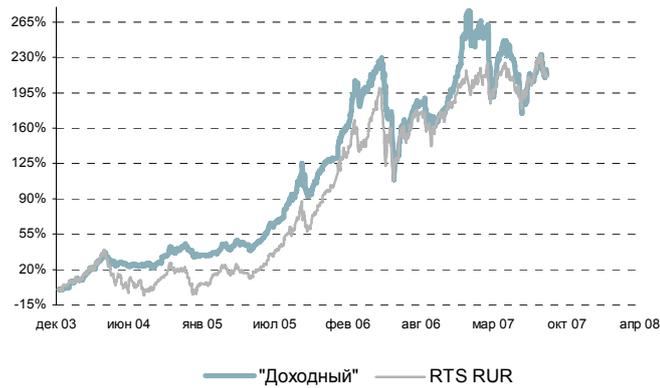


инструмент	дата купона	купона,	пога-	оферты	сделок	сделок,	посл	ср взв	длина	день	неделя	пога-	оферта	лет
ТМК-02 обл	25.09.07	7,60	594	0	0	0,00	100,93	100,99	2,790	-	0,07	7,06	-	1,52
ТМК-03 обл	21.08.07	7,95	1287	195	0	0,00	100,60	100,60	3,681	-	0,02	-	6,90	0,52
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.07	10,00	826	280	6	23,59	100,60	100,65	2,301	-0,05	-0,05	-	9,27	0,74
Топкига-2	13.12.07	10,51	1219	491	1	0,04	101,50	101,50	1,584	-	0,50	-	9,49	1,27
Трансмаш-2	16.08.07	8,60	1282	554	0	0,00	100,93	100,93	4,100	-	-0,03	-	8,09	1,40
Тюменздрг2	04.10.07	7,70	1695	967	3	20,56	100,20	100,16	2,637	-	-0,08	-	7,77	2,39
УГМК-УЭМ01	04.09.07	8,25	1665	937	10	10,17	100,65	100,65	3,503	-	-0,13	-	8,12	2,29
УМПО 2	20.12.07	9,50	862	316	25	292,48	101,05	101,14	1,249	0,09	0,39	-	8,25	0,84
УралВагЗФ	02.10.07	9,40	419	0	1	20,94	101,57	101,57	3,271	-	0,26	8,08	-	1,09
УралСвзИн4	01.11.07	9,99	85	0	0	0,00	100,80	100,80	2,655	-	-0,09	6,37	-	0,24
УралСвзИн5	18.10.07	9,19	253	0	0	0,00	101,00	101,12	2,795	-	-	7,64	-	0,69
УрСИ сер06	22.11.07	8,20	1562	470	0	0,00	101,15	101,13	1,707	-	0,00	-	7,40	1,25
УрСИ сер07	18.09.07	8,40	1679	587	3	7,67	101,95	101,90	3,245	-	-0,10	-	7,25	1,49
УРСАБанк 2	14.09.07	7,60	492	0	0	0,00	99,75	99,75	1,124	-	0,00	8,02	-	1,30
УРСАБанк 3	06.12.07	9,60	666	0	0	0,00	102,88	102,88	1,631	-	-0,30	8,03	-	1,71
УРСАБанк 5	23.10.07	10,05	1532	0	7	7,10	106,25	106,26	2,919	-0,06	0,06	8,42	-	3,46
УРСАБанк 6	25.10.07	7,65	260	0	0	0,00	99,75	99,76	0,272	-	0,00	8,23	-	0,72
ФСК ЕЭС-01	18.12.07	8,80	132	0	1	153,46	101,10	101,10	1,205	-	-0,20	5,65	-	0,36
ФСК ЕЭС-02	25.12.07	8,25	1049	0	36	69,89	104,29	104,29	0,972	0,06	0,19	6,69	-	2,60
ФСК ЕЭС-03	14.12.07	7,10	492	0	6	6,02	101,00	100,96	1,050	-	-0,09	6,44	-	1,30
ФСК ЕЭС-04	11.10.07	7,30	1520	0	5	59,87	102,25	102,28	2,360	0,08	-0,02	6,77	-	3,59
ФСК ЕЭС-05	04.12.07	7,20	846	0	72	118,28	101,40	101,30	1,262	0,15	0,10	6,69	-	2,15
ХолидФин1	04.10.07	11,15	967	421	0	0,00	101,00	101,00	3,818	-	0,20	-	10,45	1,08
ХКФ Банк-2	13.11.07	9,25	1007	643	2	1,03	100,00	100,22	2,154	0,06	-0,18	-	9,30	1,63
ХКФ Банк-3	20.09.07	9,45	1135	407	11	244,51	100,50	100,50	1,243	0,05	0,13	-	9,27	1,06
ХКФ Банк-4	18.10.07	9,95	1526	435	6	63,69	101,08	101,08	0,572	-	-0,32	-	9,26	1,13
ЦентрТел-4	20.08.07	13,80	744	0	1	11,90	112,50	112,50	6,465	0,05	0,16	7,23	-	1,76
ЦентрТел-5	04.09.07	8,09	1483	391	0	0,00	100,90	100,90	3,435	-	0,00	-	7,34	1,03
ЦУН 01 обл	25.10.07	11,25	988	260	0	0,00	101,05	101,05	3,205	-	0,00	-	9,63	0,66
ЦУН 02 обл	23.01.08	11,19	896	350	0	0,00	101,75	101,75	0,429	-	0,25	-	9,33	0,94
Челябздрг1	15.11.07	8,40	1009	281	0	0,00	100,40	100,40	1,910	-	0,00	-	8,01	0,79
ЭлемЛиз-01	26.09.07	12,50	959	231	0	0,00	100,30	100,30	1,438	-	0,00	-	12,53	0,62
ЭМАльянс 1	11.01.08	10,00	1430	338	1	26,45	100,72	100,72	0,712	-	-0,28	-	9,37	0,91
ЭнергоСт-1	23.11.07	9,50	1381	471	0	0,00	100,15	100,10	1,952	-	0,00	-	9,62	1,23
Эрконпрод1	13.09.07	11,40	764	218	0	0,00	98,94	98,94	4,560	-	-0,76	-	13,67	0,58
ЭФКО-02 об	25.01.08	10,50	898	170	0	0,00	100,25	100,25	0,345	-	0,00	-	9,96	0,49
Юниаструм	21.08.07	11,00	559	0	3	11,16	101,20	101,20	5,093	0,11	0,35	10,39	-	1,38
Юниаструм2	17.10.07	10,90	985	436	2	4,43	100,90	100,90	3,375	0,05	0,20	-	10,30	1,12
ЮТК-03 об.	09.10.07	10,90	794	62	2	117,21	100,57	100,57	3,613	-	0,18	-	7,24	0,17
ЮТК-04 об.	12.09.07	10,00	854	0	11	56,96	104,22	104,17	1,535	-0,13	-0,08	7,40	-	1,48
ЮТК-05 об.	05.12.07	7,55	1757	1029	52	2319,51	100,15	100,15	1,303	-	-	-	7,63	2,56
ЯкутскэН02	13.09.07	8,59	1674	582	0	0,00	101,00	101,00	3,436	-	-0,10	-	8,06	1,48

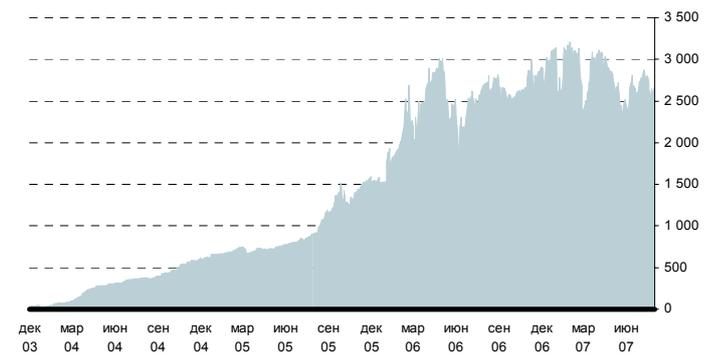
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

## ОФБУ "Доходный"



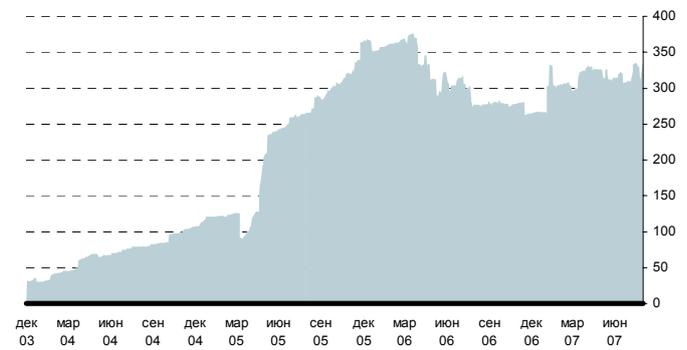
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



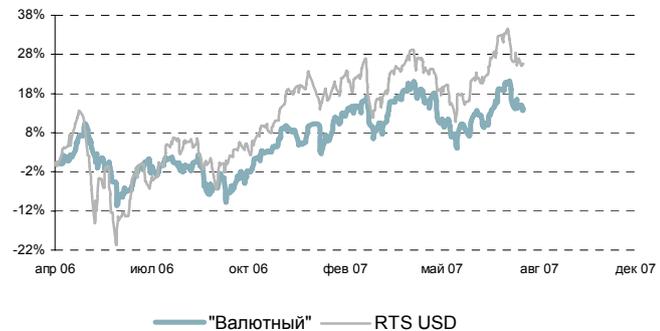
## ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



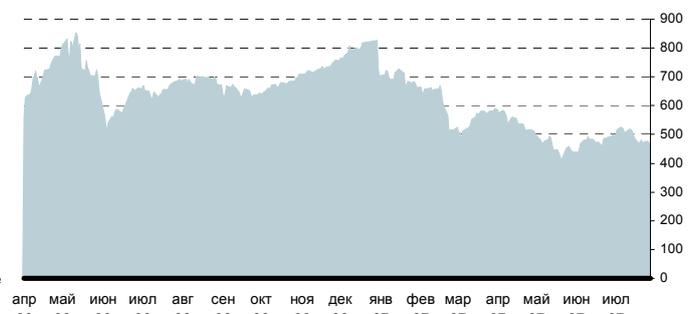
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"



Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



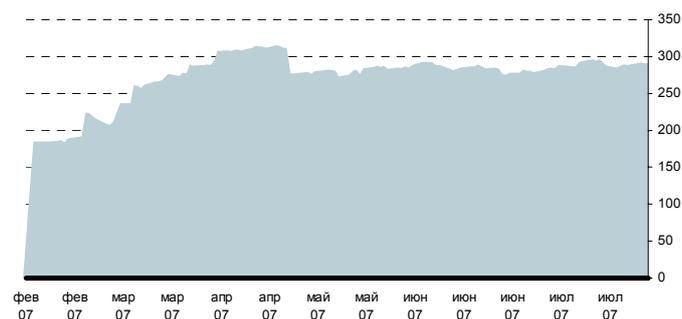
## ОФБУ "Доходный II"

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	214,06%	-15,30%	0,78%	-1,39%	-14,11%	12,42%	38,55	1,33
Универсальный	Умеренная	60,27%	2,51%	0,19%	0,31%	1,93%	8,39%	14,29	0,66
Перспективный	Фонд производных инструментов	-15,00%	-21,56%	0,76%	-0,89%	-18,52%	-4,54%	9,85	-1,86
Валютный	Агрессивная	14,24%	4,27%	0,53%	-1,62%	0,06%	12,51%	7,52	0,50
Доходный II	Агрессивная	12,63%	-16,49%	0,72%	-1,83%	-13,82%	8,16%	8,21	1,48
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-2,46%	-	-0,08%	2,16%	-	-	2,16	-
RTS USD ***	Индекс РТС	261,77%	1,55%	0,00%	-1,32%	3,85%	20,48%	45,44	1,42
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	210,95%	-1,94%	0,07%	-2,21%	-0,20%	14,95%	41,77	1,21
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	47,98%	6,03%	0,00%	0,83%	5,12%	9,94%	10,65	0,57
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,43%	2,07%	0,23%	0,71%	-	-	1,77	-

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

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.