

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

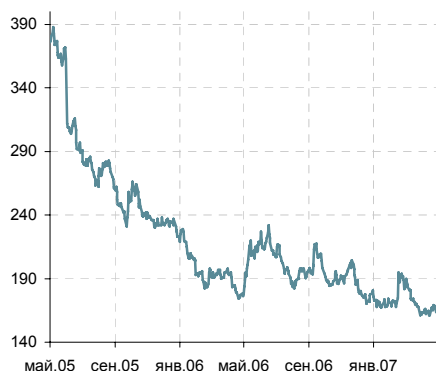
Ежедневный Обзор

В центре спроса остаются голубые фишки, однако оживились инвесторы и во втором-третьем эшелоне – похоже началась подготовка к «пробуждению» первичного рынка.
/Подробнее стр. 3/.

Оглавление:

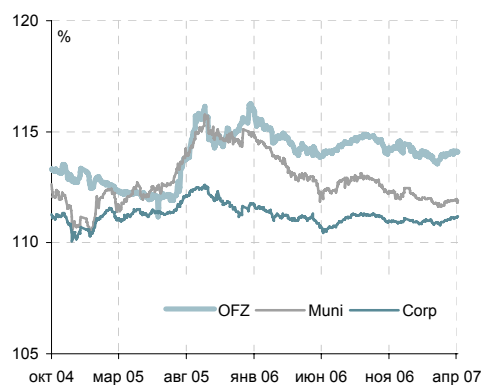
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

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

На 17 мая намечено размещение облигаций серии 01 ОАО «Мособлгаз» на сумму 2.5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

17 мая ОАО «ЮГК ТГК-8» планирует размещать облигации серии на сумму 3.5 млрд. руб. /Finambonds/

На 22 мая запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Сэтл Групп» объемом 1 млрд. руб. /AK&M/

ОАО «Объединенные кондитеры» планирует размещать дебютные облигации на сумму 3 млрд. руб. 23 мая. /WPS/

Администрация Амурской области планирует размещать облигации на сумму 2.5 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров ОАО «УРСА Банк» одобрил размещение еврооблигаций объемом 300 млн. евро на 3 года под 10% годовых. /Cbonds/

Россельхозбанк планирует размещать евробонды на 1 млрд. долл. с доходностью 110 пунктов к среднерыночным свопам. /Cbonds/

Банк «Ренессанс Капитал» планирует в июне размещать выпуск еврооблигаций на 300 млн. долл. /Cbonds/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

На волне позитива состоялась «возвращение в рабочий режим» после очередного выходного дня.

В корпоративном сегменте в центре спроса в четверг вновь оставались голубые фишки. Среди лидеров роста можно выделить Лукойл-4 (+10 б.п.), РЖД-5 (+5 б.п.), ФСК-3 (+6 б.п.), Россельхозбанк-3 (+5 б.п.), Газпром-9 (+5 б.п.).

В то же время «оживились» инвесторы и в отношении второго-третьего эшелонов, мы не исключаем, что постепенно инвесторы начинают подготовку к «пробуждению» первичного рынка. Уже анонсировано 6 корпоративных размещений на сумму 11.6 млрд. руб. Хотя динамика торгов была разнонаправленной, можно отметить рост в выпусках Аптек 36.6 (+5 б.п.), Сибирьтелеком-7 (+15 б.п.).

Сохраняется активность в сегменте субфедеральных бумаг, где наряду с бумагами Москвы и Московской в центре спроса оказались и другие регионы, в частности, ЯНАО (+18 б.п.), НовосибОбл-2 (+18 б.п.).

На общем фоне заметно выделяется «затихший» сегмент госбумаг. Приблизившиеся к максимальным с начала года уровням котировки наиболее ликвидных выпусков выглядят мало привлекательными для покупки, вместе с тем очевидных сигналов для начала распродажи госбумаг также пока нет. Сохраняющаяся поддержка внутренних факторов позволяет нейтрально реагировать на изменение динамики базовых активов. В связи с этим, мы ожидаем, что низкая торговая активность в сегменте обещает сохраниться как минимум до намеченного на 16 мая очередного аукциона по ОФЗ по доразмещению бумаг серии 46021. Хотя, действуя по привычному сценарию, накануне размещения отдельные инвесторы могут устроить «распродажу» серии 46021 в надежде получить хоть какую-нибудь премию ко вторичному рынку на аукционе. Вместе с тем, мы полагаем, что при сохраняющейся избыточной ликвидности их усилия вполне могут оказаться тщетными – на этой неделе бумага уже преодолела «психологически важную» точку – номинал и торгуется по цене 100.1%.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,11	-0,03%	0,01%
Zetbi Muni	112,23	-0,02%	0,07%
Zetbi Corp	111,22	-0,03%	0,02%
Zetbi Corp10	118,46	0,04%	0,13%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЯНАО-1 об	1006,08	0,12
Башкорт5об	435,33	-0,02
НовсибОбл2	374,90	0,05
Мос.обл.7в	196,43	-0,01
МГор44-об	129,66	-0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-05обл	635,20	0,06
ФСК ЕЭС-03	625,23	0,06
Лукойл4обл	465,94	0,03
РосселхБ 2	426,72	-
ГАЗПРОМ А9	413,43	0,04

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **Амурметалл-2** – бумага привлекательна для покупки, текущий спрэд бумаг к ОФЗ. выглядит расширенным относительно облигаций Амурметалл-1 (320 б.п. против 285 б.п.)
- **УМПО-2** – В течение последних дней облигации УМПО достигли нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. Учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям мы меняем нашу рекомендацию с ПОКУПАТЬ на ДЕРЖАТЬ.
- **Юнимилк** - Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Осуществленное в апреле IPO позитивно сказалось на кредитном профиле компании.
- **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 отличается 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 20-30 б.п.**
Справедливую доходность Виктория-2 мы оцениваем в 10.5% - 10.6% и рекомендуем бумагу к покупке. На наш взгляд, Виктория-2 должна торговаться с более низкой доходностью по сравнению с Дикси, учитывая более хорошие финансовые показатели, а также предстоящую подготовку аудированной отчетности, что, несомненно, должно повлиять на сужение спредов.

Валютные облигации

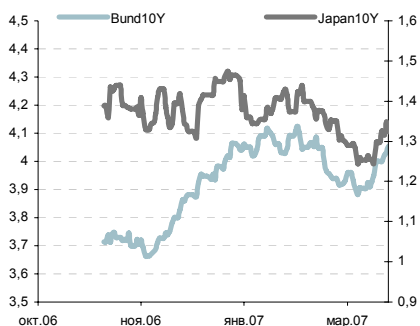
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	5/10/2007	4,68	-5	-4	-31
UST 10 yr	5/10/2007	4,64	-3	-9	-51
UST 30 yr	5/10/2007	4,82	-1	-9	-41
Bund 2 yr	5/10/2007	4,17	0	8	74
Bund 10 yr	5/10/2007	4,21	1	7	15
Bund 30 yr	5/10/2007	4,37	0	4	5
Fed Fund	5/9/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	5/9/2007	5,32	0	0,0	24
Libor 6 mo	5/9/2007	5,36	1	0,6	10
Libor 12 mo	5/9/2007	5,30	3	1	-7
S&P 500	5/10/2007	1491,47	-1,40%	3,66%	14,21%
Nasdaq Composite	5/10/2007	2533,74	-1,65%	3,03%	11,49%
RTS	5/10/2007	1892,15	-1,12%	-4,65%	9,76%
EURUSD	5/11/2007	1,3479	-0,04%	0,35%	5,00%
USDJPY	5/11/2007	119,92	0,02%	0,44%	8,30%
USDRUB	5/11/2007	25,86	0,03%	-0,20%	-4,19%
EURRUB	5/11/2007	34,86	-0,01%	0,16%	0,59%
Brent 1m Future	5/11/2007	65,80	0,02%	-3,01%	-10,39%
Gold	5/11/2007	668,50	0,47%	-1,30%	-6,41%

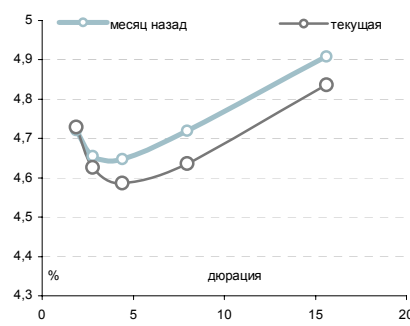
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



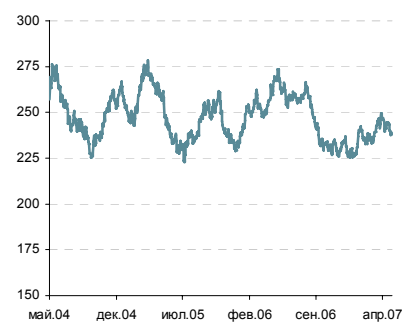
Источник: Bloomberg

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*	5/10/2007	113,79%	-18	3	68	628	5,61
UMS-31*	5/9/2007	132,45%	-10	85	368	1500	5,79
Turkey-30*	5/10/2007	156,15%	-18	47	183	636	6,93
Venezuela-27*	5/9/2007	120,01%	3	-69	-463	-482	7,34
EMBIG	5/10/2007	167	3	2	-1	-4	-
EMBIG Russia	5/10/2007	98	-2	-3	-5	-1	-
EMBIG Brazil	5/10/2007	154	2	2	-2	-36	-
EMBIG Mexico	5/10/2007	100	2	-2	-7	-15	-
EMBIG Turkey	5/10/2007	203	6	1	-6	-4	-
EMBIG Venezuela	5/10/2007	245	9	12	23	62	-

* - Указаны котировки

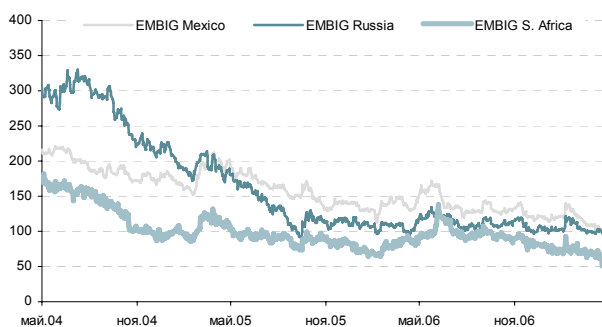
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



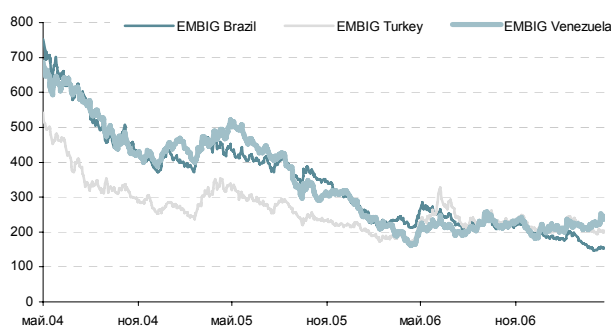
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

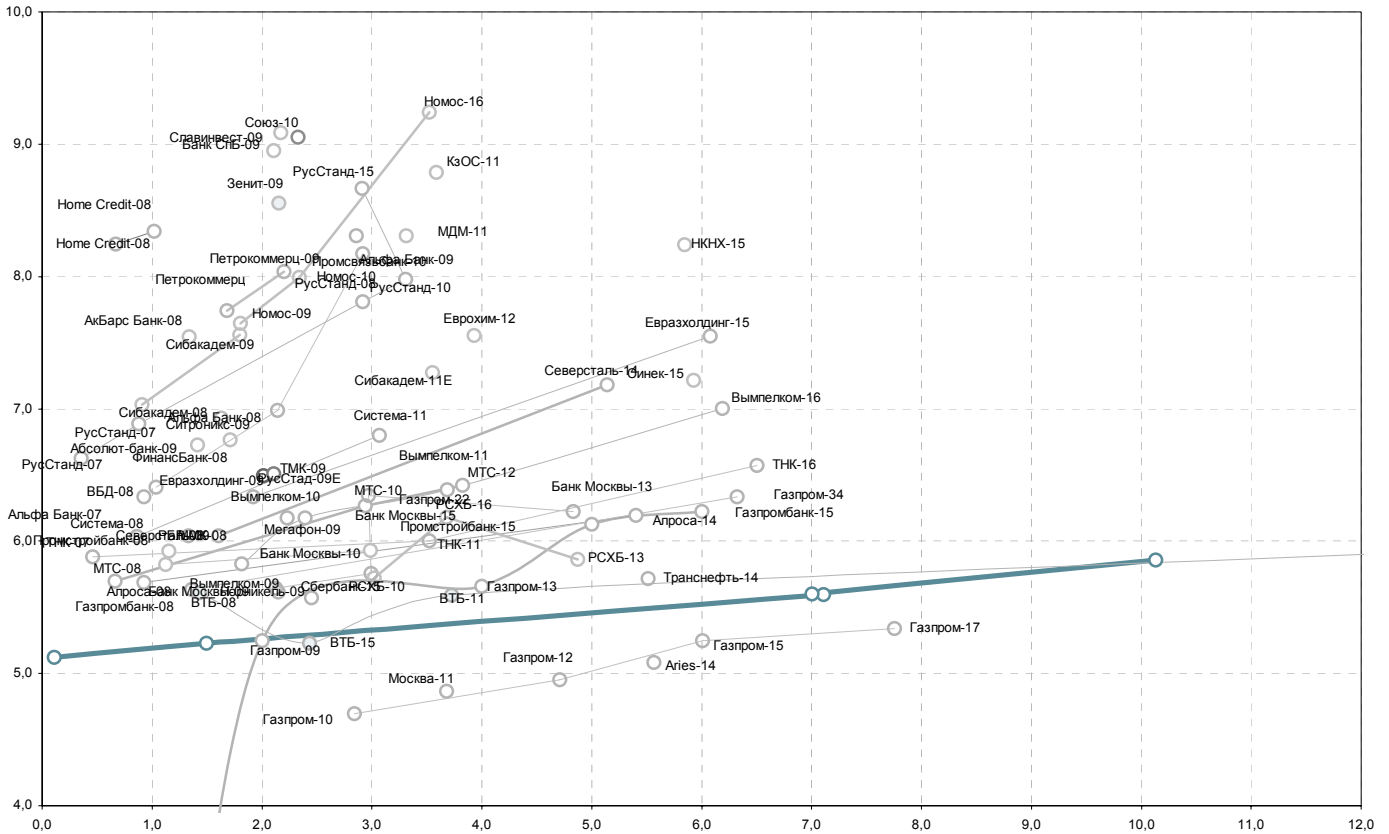
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

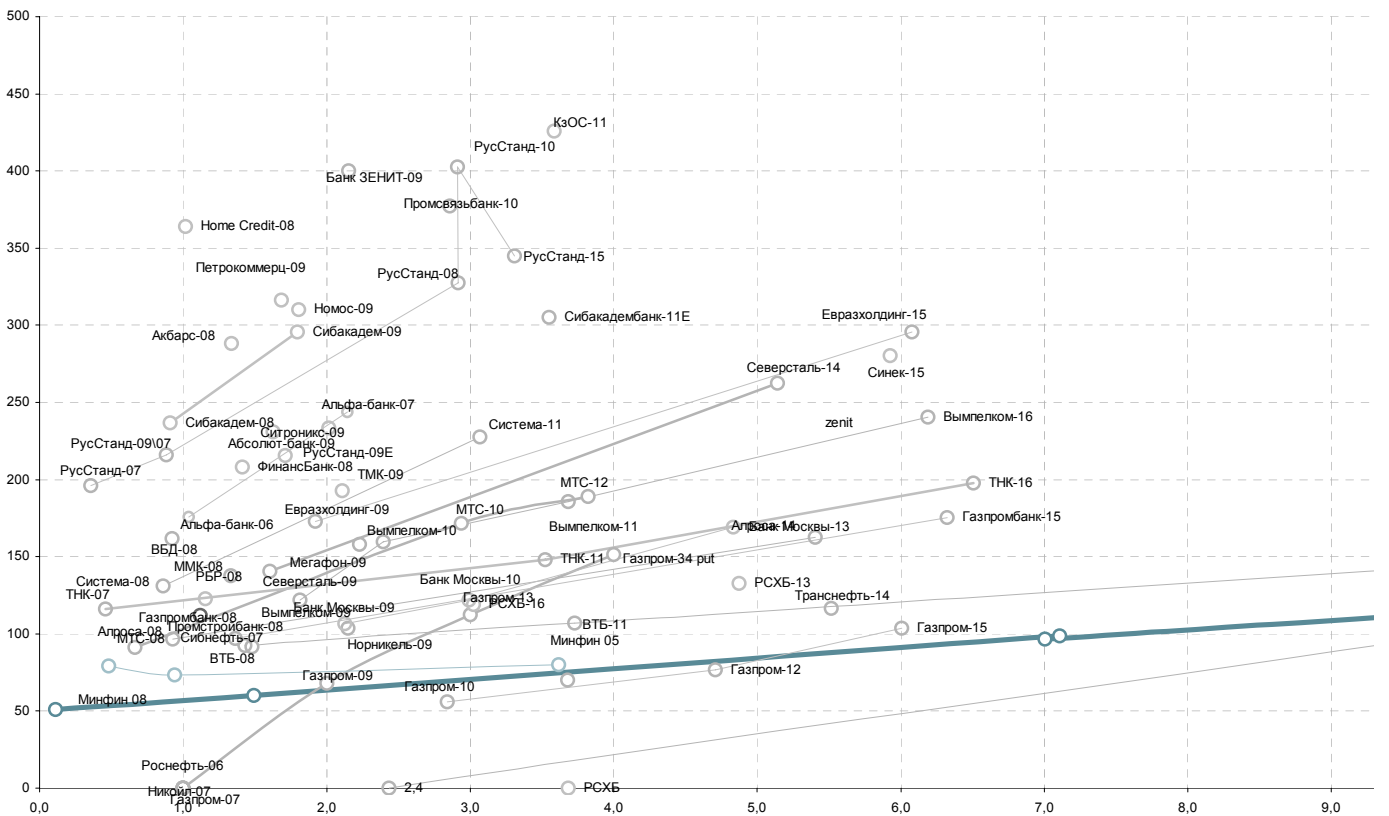
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

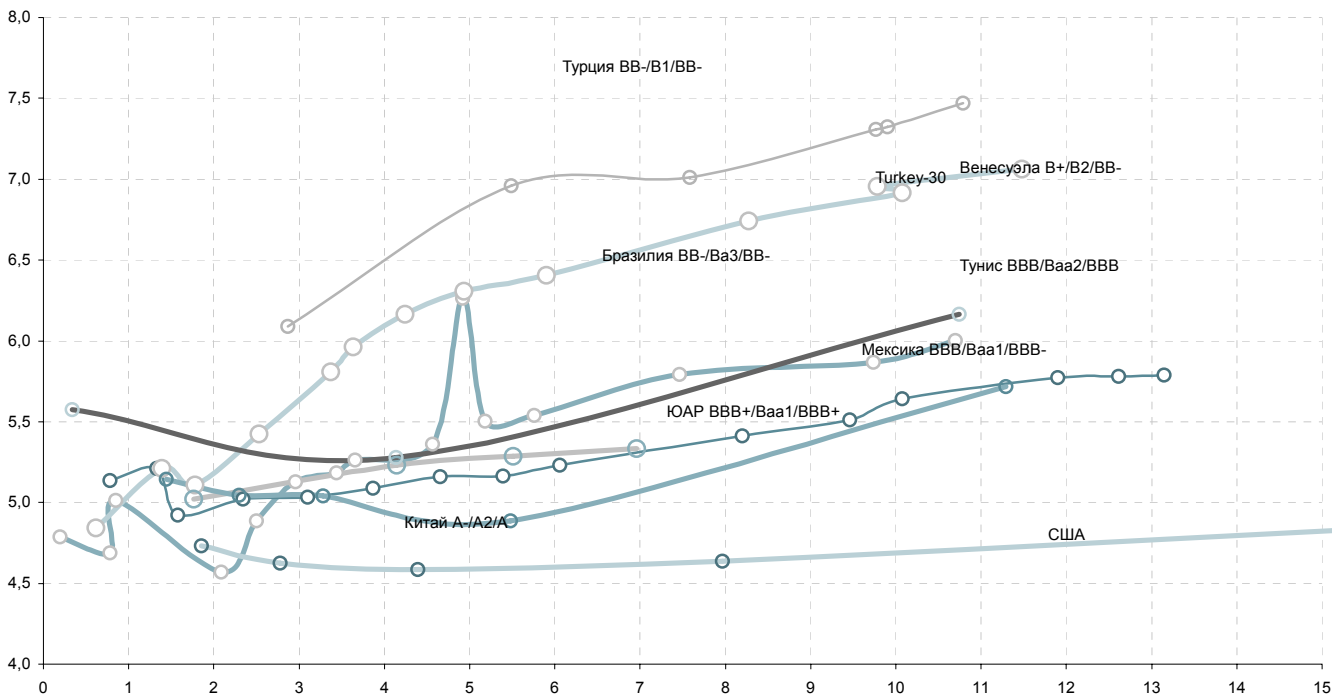
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,49	100,52	5,25	0,11	42
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,45	104,55	5,25	1,50	191
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,03	144,48	5,62	7,11	97
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,65	182,85	5,86	10,13	113
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	113,74	113,84	5,61	7,00	86
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	98,67	98,74	5,69	0,48	76
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,50	97,60	5,60	0,94	68
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	91,39	91,59	5,43	3,62	79
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,46	101,56	3,92	0,44	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	107,45	107,70	4,40	2,15	23
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,41	127,69	5,10	5,57	52
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	105,81	106,12	4,90	3,68	72
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,53	111,83	5,31	2,15	68
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,04	109,41	4,76	2,84	58
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	119,08	119,35	5,68	4,49	113
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,63	104,03	5,28	6,01	108
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,40	100,80	5,37	7,75	114
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,58	105,78	6,53	8,22	188
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	103,56	103,69	6,13	9,42	146
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	131,01	131,14	6,23	12,20	144
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	107,87	108,17	5,62	1,48	90
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,23	102,34	6,01	0,46	107
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,91	103,16	6,04	3,52	148
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	106,06	106,31	6,59	6,51	197
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,50	99,75	5,74	5,52	116
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,68	102,75	5,74	0,66	85
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,23	106,38	6,29	2,94	172
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	106,15	106,30	6,44	3,82	189
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,86	108,06	5,88	1,81	122
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,37	104,52	6,20	2,40	160
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	107,37	107,57	6,41	3,68	186
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	108,11	108,24	7,01	6,19	240
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,16	104,26	6,20	2,23	158
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,53	103,67	6,11	0,86	125
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,33	106,68	6,85	3,07	228
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	101,31	101,56	7,00	1,63	230
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,06	103,31	5,67	2,15	103
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	102,44	102,64	6,12	1,33	135
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	104,07	104,27	6,10	1,61	140
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	110,92	111,12	7,20	5,14	262
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+/*+	101,95	102,09	6,41	0,93	157
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,13	102,27	5,76	0,93	91
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,70	115,90	6,21	5,40	162
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	101,02	101,27	7,59	3,93	304
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,02	109,22	6,38	1,921	173
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	104,22	104,35	7,56	6,079	295
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	104,05	104,29	6,57	2,109	193
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,47	101,67	8,81	3,585	426
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,70	102,95	7,24	5,925	264
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,60	101,95	7,30	1,33	253
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,39	101,64	6,68	2,45	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,77	101,87	5,64	1,43	90
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,10	107,35	5,62	3,73	107
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,58	102,70	6,75	2,44	65
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,96	104,21	5,95	13,15	115
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,03	102,23	5,71	1,37	94
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,81	101,06	6,35	6,32	175
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3/-/B/*+	103,20	103,45	6,84	1,71	215
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	100,41	100,61	7,62	1,34	285
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	101,15	101,42	6,53	1,04	172
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	101,57	101,92	7,07	2,14	244
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	101,11	101,36	9,43	2,92	364
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,89	105,14	5,70	2,13	106
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,86	105,11	5,79	2,99	122
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	105,23	105,48	6,25	4,83	169
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	100,96	101,21	9,01	2,11	439

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	100,08	100,42	8,63	2,15	400
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,04	101,19	5,89	1,12	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,57	100,82	6,92	2,99	139
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	104,61	104,99	8,36	3,31	380
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,64	101,09	7,77	1,80	310
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,19	100,44	8,05	2,34	344
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	101,56	101,81	10,10	3,52	472
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	100,07	100,43	7,85	1,69	316
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,38	101,63	8,09	2,20	347
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	101,02	101,27	8,35	2,86	378
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,80	101,05	8,49	3,59	394
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,59	102,84	8,94	3,77	440
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,39	103,64	5,76	3,02	119
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	106,31	106,56	5,89	4,87	133
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,70	102,95	7,22	3,68	166
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,30	100,40	6,75	0,36	186
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,96	101,09	6,96	0,88	211
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	98,83	99,08	7,85	2,92	328
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	101,91	102,16	8,02	3,31	345
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,37	100,62	9,51	2,91	414
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	100,34	100,64	6,57	2,02	240
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba2/BB-	103,99	104,24	7,82	2,07	326
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,52	101,77	9,14	2,17	453
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	102,37	102,62	7,63	1,80	296
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	103,38	103,76	7,32	3,55	314
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	100,62	101,03	9,42	2,50	483
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,36	102,60	7,16	0,91	232

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

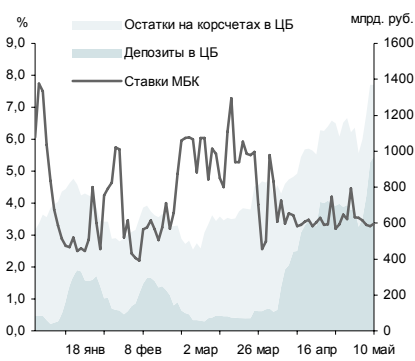
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	113,14	113,34	6,26	4,92
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB+	135,70	135,75	5,54	5,76
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	155,95	156,35	6,91	10,07

Источник: Bloomberg

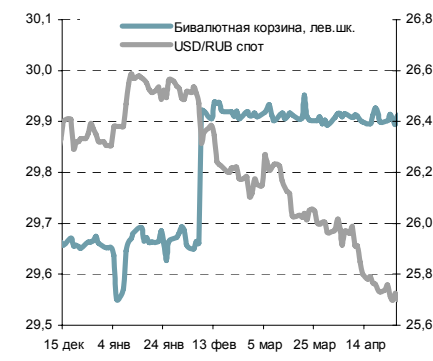
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



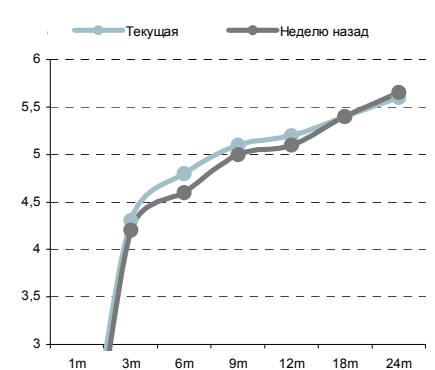
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,81	5,68	103,60	103,60	1,561	-0,0686	-0,100
SU25060RMFS3	1,88	6,02	99,84	99,84	0,127	-0,159	-0,159
SU46018RMFS6	8,49	6,50	111,40	111,40	1,406	-0,097	0,104
SU46020RMFS2	12,76	6,78	102,95	102,96	1,607	0,006	0,313
МГор31-об	0,07	5,02	100,32	100,32	2,164	-	0
МГор40-об	0,47	6,83	101,90	101,56	0,384	-	-
МГор29-об	1,01	6,18	104,00	104,00	4,274	-	-0,7
МГор38-об	3,07	6,18	112,60	112,60	3,698	-	0,08
МГор39-об	5,44	6,49	110,10	110,10	2,986	-0,05	0,02
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,226	-	-
РЖД-02обл	0,56	5,80	101,30	101,13	3,291	-	0,03
ГАЗПРОМ А6	2,08	6,64	100,85	100,85	1,733	-0,17	0
ФСК ЕЭС-02	2,74	7,11	103,48	103,48	3,051	0,00	0,08
РЖД-07обл	4,46	7,03	102,90	102,90	3,641	-	0,2

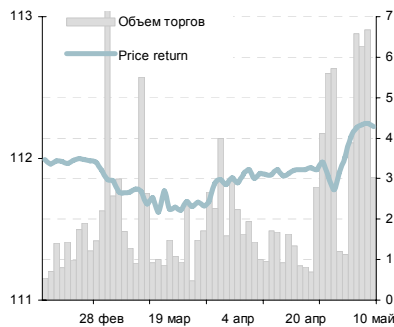
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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 *



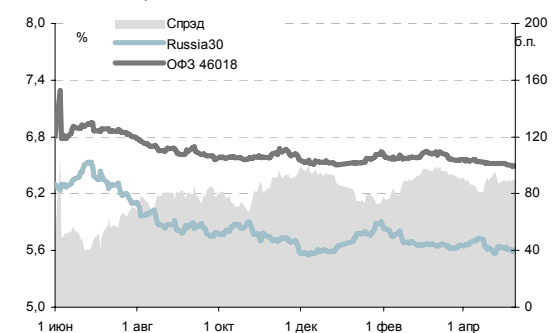
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
15 май	ТД Полесье	500	КБ Электроника
15 мая	СП Сибкадемстрой	500	МДМ Банк
16 мая	Русфинанс Банк-3	4 000	Тройка
16 май	ОФЗ 46021	15 000	Минфин
17 май	Челябэнерго	600	Агропромкредит
17 май	ЮГК ТГК-8	3 500	ИК Капитал, Райффайзен
17 май	Мособлгаз	2 500	Банк Москвы, Тройка, РИ
22 май	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал, Уралси
23 май	Объединенные кондитеры	3 000	Райффайзенбанк
30 май	Банк Жил. финансирования-2	1 350	Морган Стэнли Банк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

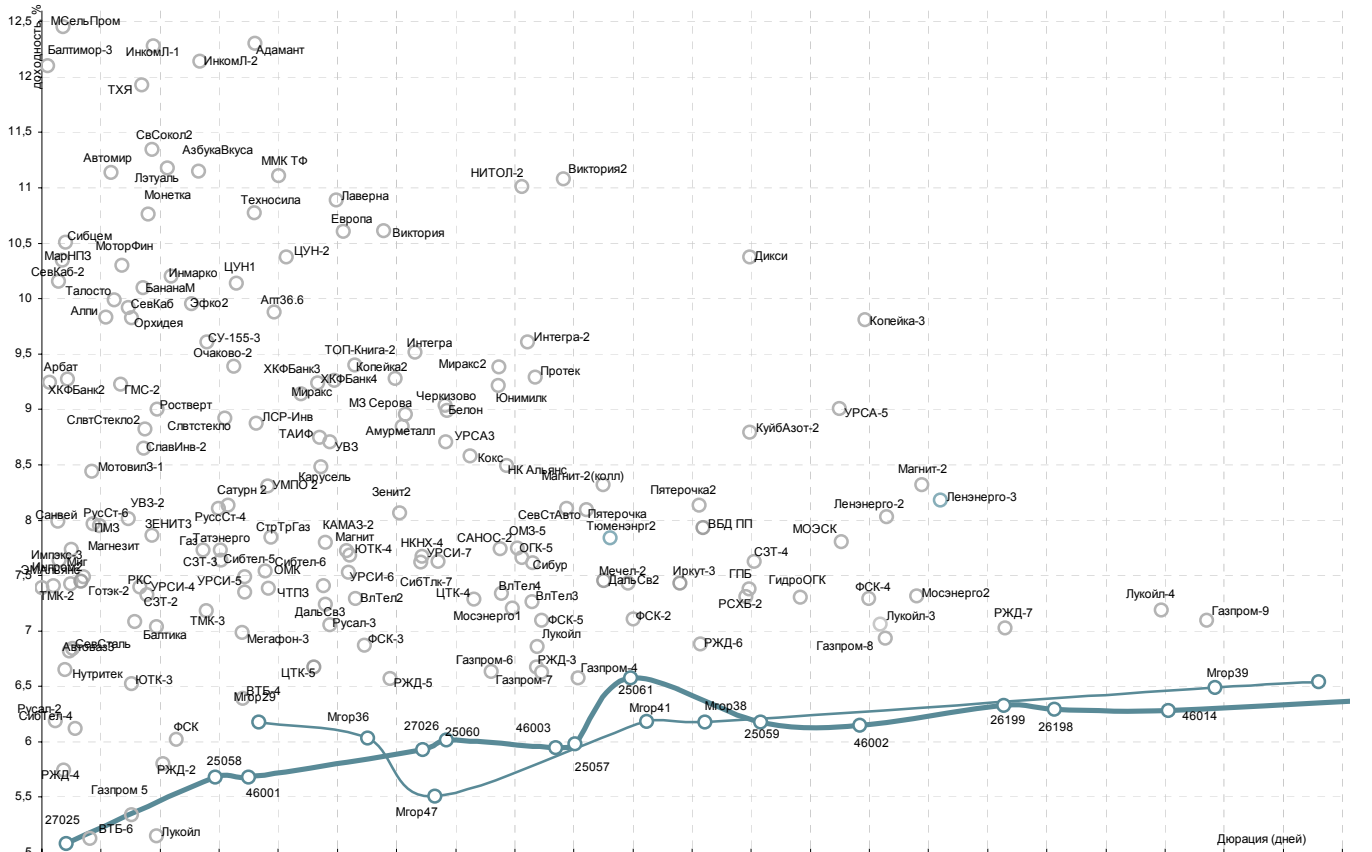


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

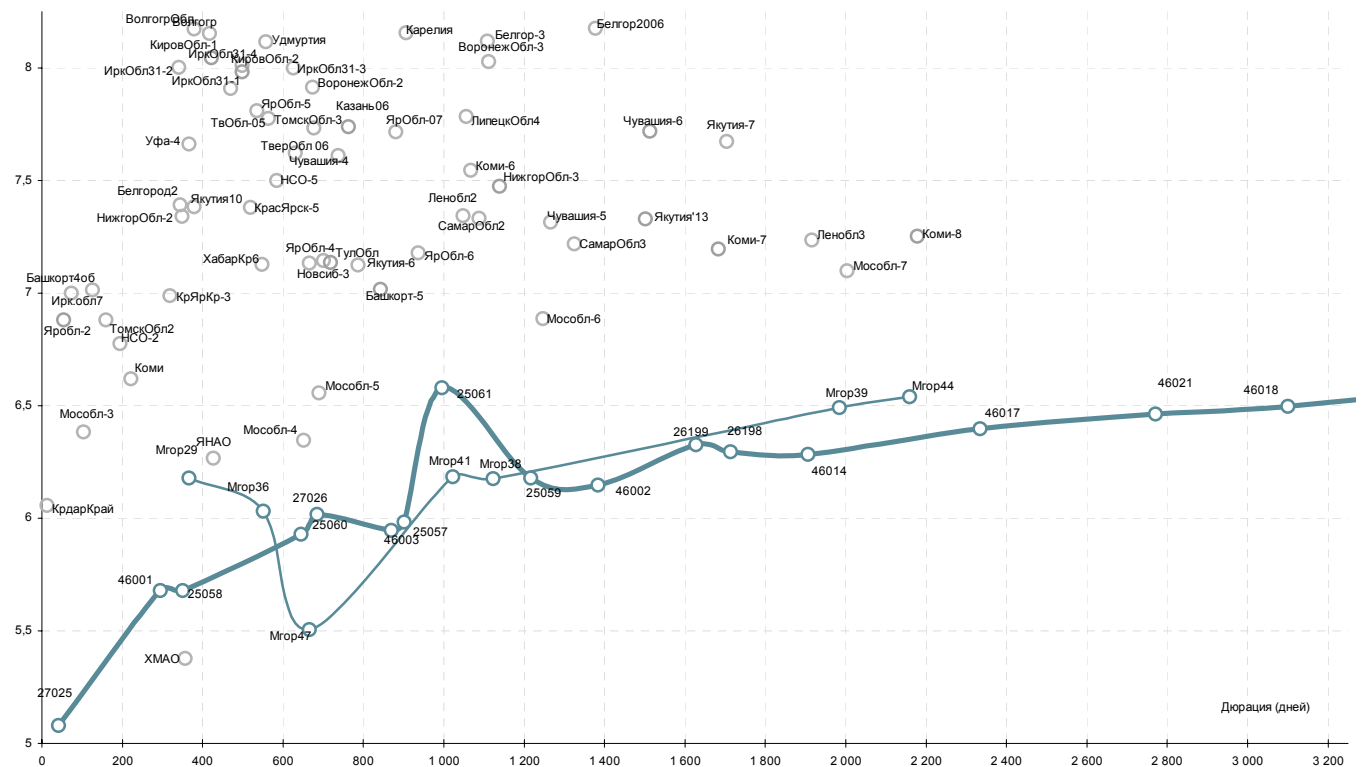
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	34		0	0,00	100,07	100,10	0,937	-	0,00	5,08		0,11
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	489		1	0,02	103,60	103,60	1,561	-0,07	-0,10	5,68		0,81
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	356		0	0,00	100,70	100,70	0,138	-	-0,08	5,68		0,96
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	671		0	0,00	101,20	101,20	1,093	-	0,00	5,93		1,76
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	720		9	32,46	99,84	99,84	0,127	-0,16	-0,16	6,02		1,88
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1161		0	0,00	110,15	110,15	3,096	-	0,10	5,95		2,38
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	986		4	17,28	103,86	103,84	0,304	-	0,07	5,98		2,47
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1091		0	0,00	99,65	99,65	0,127	-	0,12	6,58		2,73
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1350		8	8,40	100,15	100,20	0,251	-0,15	0,00	6,18		3,33
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1917		0	0,00	109,75	109,66	2,096	-	-0,24	6,15		3,79
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1889		3	4,00	99,85	99,64	0,368	-0,30	-0,15	6,33		4,46
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4129		2	1,44	109,35	109,34	1,406	-0,07	0,09	6,28		5,22
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2003		5	36,88	98,60	98,61	3,074	-0,08	0,11	6,30		4,69
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3373		4	4,03	106,50	106,50	1,979	0,00	0,23	6,40		6,40
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5312		1	5,64	111,40	111,40	1,406	-0,10	0,10	6,50		8,49
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10499		10	43,13	102,95	102,96	1,607	0,01	0,31	6,78		12,76
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	10		0	0,00	100,32	100,32	2,164	-	0,00	5,02		0,07
МГор42-об	13.05.2007	10,00	95		0	0,00	101,10	101,10	2,356	-	0,00	6,39		0,29
МГор40-об	26.07.2007	10,00	169		0	0,00	101,90	101,56	0,384	-	-	6,83		0,47
МГор43-об	17.05.2007	10,00	373		0	0,00	106,00	106,00	2,246	-	-	4,09		0,97
МГор29-об	05.06.2007	10,00	392		1	2,89	104,00	104,00	4,274	-	-0,70	6,18		1,01
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1177		2	0,00	107,60	107,82	2,740	0,00	-0,10	6,18		2,80
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1326		0	0,00	112,60	112,60	3,698	-	0,08	6,18		3,07
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2629		1	0,72	110,10	110,10	2,986	-0,05	0,02	6,49		5,44
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2967		9	129,66	109,95	109,96	3,753	-0,02	0,00	6,54		5,92
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	126		1	0,47	100,31	100,31	1,231	-0,06	-0,11	7,02		0,35
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	909		14	435,33	102,53	102,53	0,022	-	-0,02	7,02		2,31
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	73		2	29,73	100,55	100,55	3,040	0,00	0,05	7,00		0,20
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	952		2	46,96	101,55	101,55	1,275	-	0,00	7,91		1,29
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	532		2	18,15	99,90	99,90	0,328	-	-0,40	8,00		0,93
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1294		3	20,56	99,60	99,43	0,913	-	-0,06	8,00		1,71
Казань 3	29.09.2007	8,04	1052		0	0,00	100,00	100,00	0,881	-	-	8,20		2,61
Казань06об	30.05.2007	8,00	842		7	21,05	100,97	101,00	1,556	0,00	-0,15	7,74		2,09
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	228		0	0,00	104,00	104,00	1,674	-	0,00	6,62		0,61
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1253		0	0,00	113,07	113,23	0,962	-	0,23	7,55		2,92
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2388		0	0,00	109,00	109,03	4,603	-	0,53	7,20		4,61
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	592		0	0,00	100,65	100,65	1,126	-	-	8,05		1,15
КраснодКр	15.05.2007	10,00	5		0	0,00	100,07	100,13	4,849	-	0,00	6,06		0,04
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	101		0	0,00	101,29	101,25	2,441	-	1,25	6,38		0,28
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	712		1	0,16	108,75	108,75	0,482	0,17	0,40	6,35		1,78
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1055		1	16,15	106,65	106,61	1,013	-	0,11	6,56		1,89
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1440		4	51,84	107,60	107,60	0,395	-0,01	0,10	6,89		3,42
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	156		0	0,00	101,30	101,30	0,740	-	0,20	6,88		0,44
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	914		0	0,00	99,00	99,00	0,022	-	0,00	7,73		1,85
Томск 1	24.05.2007	12,00	196		1	0,00	100,70	100,70	2,530	-	-	11,07		0,52
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	390		0	0,00	102,50	102,53	4,286	-	0,06	7,66		1,01
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	383		0	0,00	106,77	106,77	5,425	-	1,84	5,38		0,98
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	404		10	1,07	105,34	105,07	1,677	-0,37	-0,16	7,38		1,04
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	54		16	4,47	100,85	100,85	1,296	-0,07	0,00	6,88		0,15
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	600		0	0,00	99,95	99,94	2,803	-	0,11	7,78		1,54
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	747		0	0,00	106,15	106,11	4,833	-	-0,39	7,13		1,82
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1440		6	89,80	100,25	100,69	0,340	0,55	0,49	7,18		2,56
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1139	47	3	51,52	100,10	100,10	2,885	-	-0,35	-	6,82	0,13
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	845	117	3	2,04	100,45	100,09	2,076	-	-0,36	-	11,14	0,32
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	571	0	0	0,00	106,77	106,79	4,822	-	0,00	6,58		1,46
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	998	0	0	0,00	109,91	109,91	2,953	-	0,00	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1254	0	0	0,00	105,30	105,30	0,644	-	0,00	6,96		2,02
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1728	0	2	0,16	105,54	105,54	0,215	-0,16	-0,01	7,51		3,95
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1985	0	0	0,00	100,25	100,25	0,503	-	0,15	7,50		4,52
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2623	0	4	80,75	100,40	100,48	0,507	-	0,13	7,50		4,97
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3354	0	8	287,22	102,40	98,70	0,526	-3,54	-3,67	8,15		5,73
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4054	2501	0	0,00	101,90	101,90	1,171	-	0,17	7,48	7,44	5,51
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3569	2838	0	0,00	101,00	101,00	1,867	-	0,00	7,52	7,51	5,74
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	834	106	0	0,00	100,27	100,27	2,288	-	-0,02	-	9,83	0,30
Алькор-01	12.06.2007	10,75	943	215	0	0,00	99,90	99,90	4,388	-	0,00	-	11,18	0,58
Альяснс-01	19.09.2007	8,92	1588	860	4	103,36	101,25	101,24	1,222	1,54	0,16	-	8,50	2,15
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	658	0	1	1,04	101,85	101,85	1,879	-	0,05	8,84		1,67
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	1023	0	0	0,00	100,85	100,85	1,730	-	0,00	9,00		2,50
АптЗбиб об	03.07.2007	9,89	782	418	7	246,68	101,63	101,58	3,468	-	-0,22	9,25	9,88	1,08
Арбат 01	22.06.2007	10,50	407	43	11	0,54	100,10	100,10	3,999	-	0,10	-	9,27	0,12
Балтимор03	17.05.2007	11,25	371	7	0	0,00	99,96	99,96	5,394	-	-0,04	-	12,10	0,03
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	897	169	1	1,01	100,50	100,50	0,401	-	0,20	-	10,10	0,47
ВД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1315	0	2	0,00	103,75	103,75	3,477	-	0,00	7,93		3,06
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	630	0	11	0,53	100,05	100,05	2,792	-	-0,08	10,62		1,58
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	1013	0	3	10,27	100,55	100,20	2,357	-0,54	-0,55	11,08		2,42
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1300	572	1	7,76	101,50	101,50	3,505	0,00	0,03	-	7,29	1,45

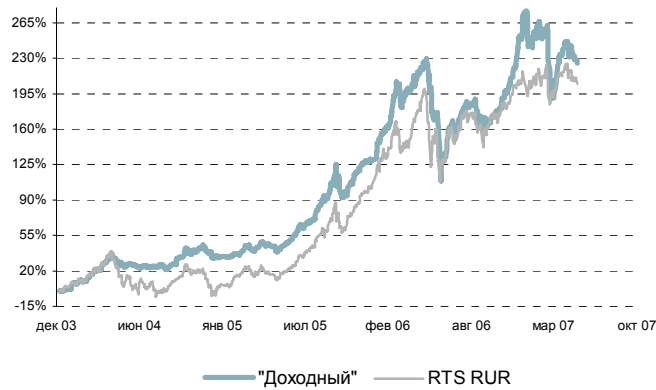
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	679	315	0	0,00	100,00	100,00	0,846	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2352	350	0	0,00	100,35	100,35	0,226	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1007	0	35	29,50	104,40	104,34	1,914	0,06	0,03	6,58	-	2,49
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	152	0	1	5,08	100,90	100,90	0,623	-	0,10	5,34	-	0,42
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	819	0	3	0,12	100,85	100,85	1,733	-0,17	0,00	6,64	-	2,08
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	903	0	99	38,90	100,60	100,60	0,130	-	0,00	6,63	-	2,32
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1631	0	7	102,60	100,65	100,69	0,134	-0,06	0,20	6,93	-	3,91
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2470	0	12	413,43	101,30	101,34	1,545	0,04	0,17	7,10	-	5,40
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1370	278	0	0,00	100,63	100,64	2,000	-	0,04	-	7,73	0,75
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1407	133	3	14,22	100,68	100,75	1,544	0,00	-0,08	-	9,23	0,36
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1511	0	5	57,78	103,15	103,25	2,818	0,22	0,25	7,30	-	3,52
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	929	383	0	0,00	100,80	100,80	4,421	-	0,40	-	9,29	1,00
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	803	257	0	0,00	100,20	100,20	0,482	-	-	-	11,15	0,73
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	344	0	0	0,00	100,25	100,17	0,573	-	0,10	10,51	-	0,92
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	846	0	9	16,93	100,30	100,30	1,878	-0,03	0,04	10,82	-	2,08
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1847	1119	2	0,06	104,05	104,04	3,758	-0,06	-0,16	-	7,45	2,61
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	755	0	1	0,53	101,95	101,95	3,652	-	0,06	7,24	-	1,31
ДиксиФин-1	20.09.2007	9,25	1407	0	2	0,00	98,20	97,25	1,242	-0,08	-0,25	10,38	-	3,28
ДымКолбПр1	02.11.2007	10,99	904	358	2	2,32	100,50	100,48	0,181	0,08	-0,05	-	10,73	0,95
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1253	525	0	0,00	100,54	100,54	0,618	-	0,00	-	10,61	1,40
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	648	0	5	20,54	100,76	100,76	1,931	-0,07	-0,05	8,06	-	1,66
Зенит 3обл	16.05.2007	8,45	1644	188	0	0,00	100,45	100,37	4,075	-	0,12	-	7,86	0,51
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	196	0	2	0,25	100,11	100,12	2,531	-	0,12	12,28	-	0,52
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1009	281	0	0,00	100,50	100,27	2,729	-	-0,12	-	12,14	0,73
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1162	70	2	1,05	100,56	100,56	3,283	-0,04	0,05	-	7,49	0,19
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1469	13	1	6,32	100,30	100,30	4,954	-	0,09	-	2,16	0,04
ИнтеграФ-1	21.09.2007	10,50	680	0	0	0,00	102,00	102,00	1,381	-	0,00	9,52	-	1,73
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1664	936	0	0,00	102,95	102,95	4,573	-	0,00	-	9,61	2,25
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1226	498	6	73,76	101,00	101,00	1,111	-	0,02	-	7,80	1,31
Карус.Ф 01	20.09.2007	9,75	2317	497	5	2,37	101,80	101,80	1,309	-0,09	-0,15	-	8,48	1,29
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1399	0	1	0,22	100,60	100,60	1,495	-	-0,40	8,79	-	3,28
Кокс 01	19.07.2007	8,95	798	0	6	63,32	101,15	101,05	2,746	-0,15	0,00	8,58	-	1,98
КОПЕЙКА 01	19.06.2007	9,40	404	0	0	0,00	100,30	100,30	1,313	-	-0,10	9,43	-	1,06
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1742	650	5	116,84	99,55	99,55	1,859	-0,05	-0,15	-	9,28	1,64
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1064	518	0	0,00	100,50	100,50	0,844	-	0,00	-	10,89	1,36
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1723	0	1	146,47	102,60	102,56	2,270	-	0,11	8,03	-	3,92
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	922	194	0	0,00	101,15	101,15	3,377	-	0,15	6,86	5,15	2,30
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1673	0	1	0,00	100,60	100,60	2,859	0,07	0,06	7,06	-	3,89
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2401	0	5	465,94	101,75	101,75	2,980	0,03	0,09	7,19	-	5,19
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	201	0	4	5,82	100,03	100,05	4,823	0,05	0,31	10,96	-	0,53
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	559	0	0	0,00	102,50	102,50	4,325	-	0,00	7,73	-	1,41
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1779	1051	6	187,87	100,00	100,10	0,921	-0,09	-0,05	8,34	8,32	2,60
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	378	0	17	43,25	95,00	93,45	6,830	-2,01	-2,18	23,47	-	0,93
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	941	28	6	0,50	99,59	99,56	4,958	0,06	0,11	-	16,73	0,08
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1545	266	14	97,39	95,50	95,71	3,490	-0,27	0,66	-	20,43	0,70
Максиг 01	13.09.2007	11,25	672	126	8	6,69	98,30	98,35	1,726	0,35	-0,14	-	16,02	0,35
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	341	0	0	0,00	102,15	102,15	0,583	-	-0,19	6,99	-	0,93
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	764	0	0	0,00	94,00	94,00	2,200	-	-	8,87	-	1,96
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2225	1133	4	24,44	103,00	103,00	3,245	0,07	0,06	-	7,43	2,72
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1559	103	2	2,07	100,61	100,61	2,651	0,06	0,01	12,41	9,77	3,37
Миракс 01	21.08.2007	11,50	467	0	2	0,88	102,10	102,09	2,489	-0,41	0,09	9,14	-	1,20
Миракс 02	20.09.2007	10,99	861	0	1	0,16	103,75	103,75	1,475	-	0,12	9,39	-	2,12
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	231	0	1	0,19	99,97	99,97	3,855	-0,01	0,00	10,78	-	0,61
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	735	189	1	0,53	100,10	100,10	5,130	-	-0,31	-	10,76	0,49
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1587	859	6	228,96	100,97	100,97	1,054	0,01	0,02	-	7,21	2,18
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3206	1750	3	22,29	101,85	101,85	1,467	-	-0,04	-	7,31	4,05
МСельПром1	15.06.2007	13,00	582	36	23	81,44	100,02	99,99	5,200	-0,04	0,04	-	12,45	0,10
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	211	0	0	0,00	100,85	100,85	4,114	-	-0,16	8,37	-	0,56
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	950	222	1	0,53	102,25	102,25	4,571	0,23	-0,02	11,01	6,36	2,22
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	114	0	0	0,00	100,36	100,36	1,512	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1782	690	2	15,81	104,40	104,33	1,040	-	0,38	-	7,62	1,76
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	951	405	0	0,00	100,08	100,08	3,940	-	0,08	-	10,36	1,05
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1603	875	1	0,00	99,95	99,95	0,719	-0,04	-0,05	-	7,66	2,22
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	399	0	0	0,00	101,85	101,85	3,882	-	-0,04	7,54	-	1,04
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	364	0	11	14,03	99,20	99,69	0,000	-	0,69	13,35	-	0,77
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	376	12	16	412,21	100,10	100,20	2,208	-0,02	0,05	9,23	4,01	0,03
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1637	909	2	4,98	99,60	99,60	0,024	-	0,00	-	9,29	2,29
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	152	0	0	0,00	100,00	100,00	0,959	-	0,00	9,94	-	0,45
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1098	0	1	11,46	109,30	109,25	5,521	-	0,43	8,09	-	2,53
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1314	0	3	53,76	103,85	104,05	3,618	-0,02	0,20	8,14	-	3,05
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	511	0	0	0,00	98,00	98,00	0,096	-	-	-	-	0,00
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	209	0	0	0,00	101,30	101,13	3,291	-	0,03	5,80	-	0,56
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	937	0	2	43,05	104,10	104,10	3,537	-0,05	-0,01	6,67	-	2,29
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1280	0	412	358,86	101,78	101,79	3,544	0,06	0,19	6,88	-	3,05
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2008	0	1	21,32	102,90	102,90	3,641	-	0,20	7,03	-	4,46
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1378	0	7	426,72	102,40	102,40	1,678	-	0,15	7,31	-	3,26
РосселхБ 3	23.08.2007	7,34	3563	1015	7	257,13	100,50	100,50	1,548	0,05	0,18	-	7,26	2,53
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	10	0	0	0,00	100,05	100,10	3,748	-	0,00	6,19	-	0,06
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	104	0	0	0,00	99,75	99,75	1,795	-	0,00	9,07	-	0,32
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	298	0	0	0,00	100,25	100,22	1,537	-	0,00	8,11	-	0,82
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1218	0	0	0,00	100,15	100,15	1,304	-	0,00	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1371	97	1	0,00	100,00	100,00	1,886	-	0,00	-	7,95	0,27
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1594	320	0	0,00	100,40	100,40	1,025	-	0,00	-	8,18	0,89
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	895	349	0	0,00	99,70	99,57	4,468	-	-0,23	-	12,23	0,93
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	915	187	0	0,00	105,40	105,40	4,849					

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	49	0	0	0,00	100,15	100,15	2,952	-	0,03	6,84		0,14
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	987	0	1	20,48	100,10	100,10	2,301	-	0,10	8,11		2,43
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	146	0	0	0,00	100,25	100,25	0,740	-	0,00	7,09		0,43
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1386	294	0	0,00	101,50	101,50	1,774	-	0,00	-	7,64	0,83
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1673	581	0	0,00	102,25	102,25	1,243	-	0,00	7,63	8,00	3,30
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	56	0	2	0,00	100,90	100,93	4,315	-	-0,02	6,12		0,15
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	351	0	1	0,00	101,80	101,80	0,328	-0,01	0,19	7,35		0,94
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1225	497	1	0,00	100,72	100,72	1,054	0,02	0,17	-	7,41	1,31
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	399	35	2	41,54	99,90	99,90	3,907	-	-0,10	-	10,35	0,10
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	2002	910	1	75,30	100,50	100,50	0,000	-	0,00	-	7,62	2,27
Синергия-1	24.10.2007	10,70	713	167	3	0,09	99,39	99,34	0,440	-	0,24	-	12,17	0,46
Слвтстекло	25.09.2007	11,60	320	0	1	10,37	102,35	102,35	1,398	-	0,00	8,92		0,85
Слвтстекло2	31.10.2007	9,28	902	174	1	2,01	100,20	100,20	0,203	-	-0,12	-	8,83	0,48
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	536	172	1	17,07	100,15	100,15	0,247	0,14	5,15	-	8,65	0,47
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	308	0	0	0,00	101,65	101,65	1,481	-	0,05	7,73		0,83
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1477	385	3	0,03	99,50	99,50	4,411	-	-0,05	-	10,78	0,98
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	684	0	2	57,51	100,58	100,58	0,916	-	0,07	7,39		1,77
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1377	285	1	0,00	100,65	100,65	1,721	-	0,07	-	7,18	0,76
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	916	370	0	0,00	100,50	100,50	4,822	-	-0,05	-	9,70	0,96
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1309	581	1	0,00	101,90	101,90	4,233	0,10	0,40	-	9,40	1,45
УМПО 2	21.06.2007	9,50	952	406	1	52,52	101,40	101,40	3,644	0,05	-0,20	-	8,31	1,05
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	509	0	0	0,00	101,10	101,12	0,953	-	-0,08	8,70		1,33
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	175	0	0	0,00	101,25	101,25	0,192	-	-0,01	7,33		0,49
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	343	0	0	0,00	101,60	101,67	0,529	-	0,00	7,49		0,94
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1652	560	1	0,00	101,15	101,15	3,774	-	0,15	-	7,53	1,42
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1769	677	0	0,00	101,50	101,48	1,174	-	0,00	-	7,67	1,76
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	582	36	0	0,00	100,40	100,40	1,507	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	756	0	0	0,00	102,00	102,00	4,050	-	0,50	8,71		1,87
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1622	0	1	1,05	104,45	104,45	0,441	-0,35	0,52	9,01		3,70
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	350	0	0	0,00	100,00	100,00	0,293	-	0,00	7,87		0,95
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	222	0	0	0,00	101,77	101,77	3,424	-	0,00	6,02		0,62
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1139	0	10	6,39	103,48	103,48	3,051	0,00	0,08	7,11		2,74
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	582	0	41	625,23	100,50	100,50	2,840	0,06	0,10	6,87		1,49
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1610	0	1	1,01	100,50	100,50	0,560	0,00	-0,05	7,29		3,83
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	936	0	11	21,96	100,55	100,51	3,077	-0,06	0,02	7,10		2,32
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1097	5	0	0,00	99,96	99,96	4,122	-	0,00	-	9,24	0,04
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1225	497	1	0,20	100,65	100,65	1,269	0,07	0,29	-	9,24	1,28
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1616	525	1	30,60	101,31	101,30	0,600	-	0,34	-	9,26	1,36
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	834	0	7	66,43	113,75	113,74	3,062	-0,02	-0,06	7,29		2,00
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1573	481	4	206,23	101,55	101,88	1,441	-	-3,12	-	6,67	1,26
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1078	350	0	0,00	101,10	101,06	0,432	-	0,07	-	10,14	0,90
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	986	440	0	0,00	101,10	101,10	3,322	-	-0,05	-	10,37	1,13
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	884	152	2	26,59	101,75	101,75	0,926	0,00	0,05	-	6,52	0,42
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	944	0	7	7,57	103,60	103,62	1,561	-	-0,06	7,68		1,43

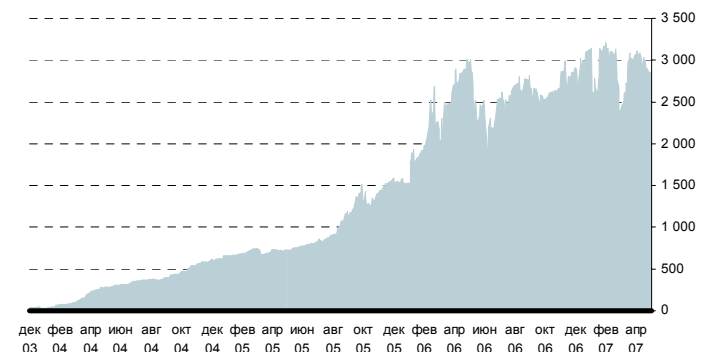
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

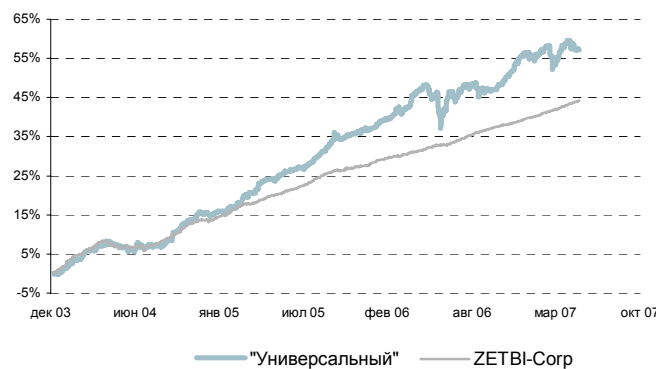
ОФБУ "Доходный"



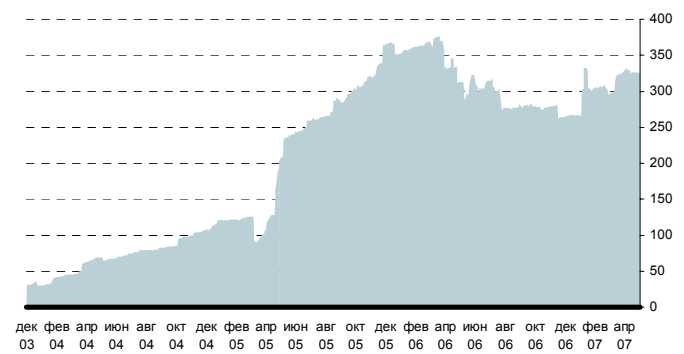
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



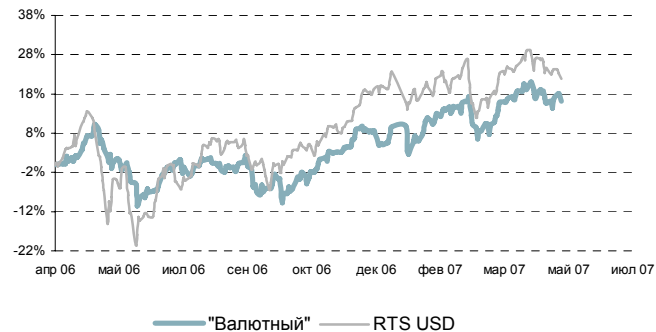
ОФБУ "Универсальный"



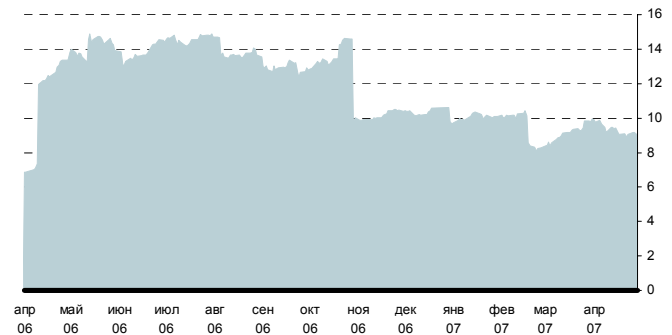
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



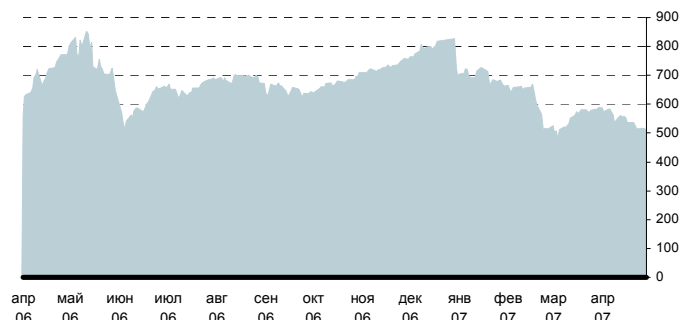
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

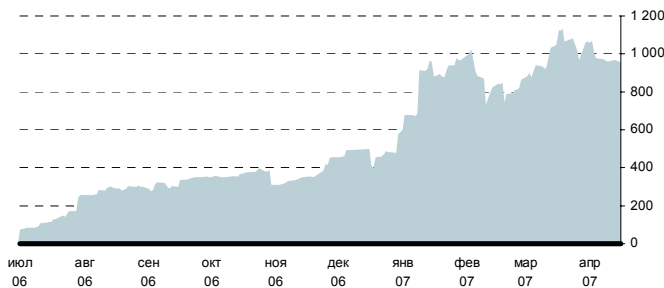
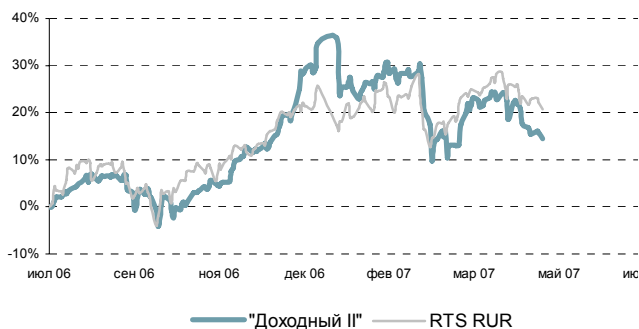


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



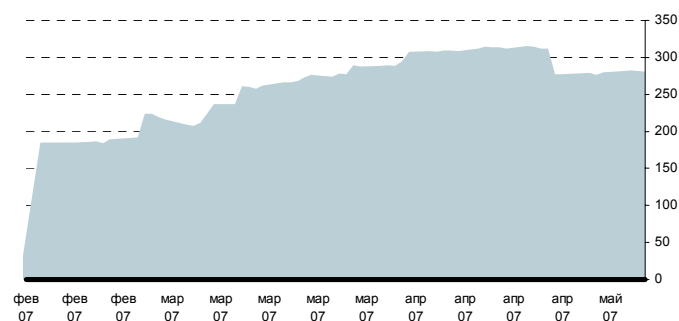
ОФБУ "Доходный II"

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	225,21%	-12,29%	-0,95%	-4,67%	18,82%	-0,11%	39,15	1,50
Универсальный	Умеренная	57,07%	0,47%	-0,28%	-1,10%	6,43%	6,15%	13,88	0,70
Перспективный	Фонд производных инструментов	-10,25%	-17,17%	-1,07%	-7,23%	3,75%	-15,98%	9,65	-1,71
Валютный	Агрессивная	16,13%	6,00%	-1,68%	-2,20%	20,13%	10,16%	7,49	1,06
Доходный II	Агрессивная	14,43%	-15,16%	-1,06%	-7,07%	9,66%	-	8,94	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	0,04%	-	-0,39%	0,46%	-	-	1,83	-
RTS USD ***	Индекс РТС	250,71%	-1,55%	-1,12%	-3,66%	15,65%	9,75%	45,09	1,47
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	204,57%	-3,96%	-1,13%	-4,37%	10,63%	3,67%	41,70	1,27
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	44,23%	3,35%	0,02%	0,85%	4,85%	9,61%	10,03	0,59
Золото	Котировка в ЦБ РФ	0,81%	4,39%	-1,01%	-0,16%	-	-	1,61	-

(*) 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.