

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Пятничные торги завершились очередной волной позитива.

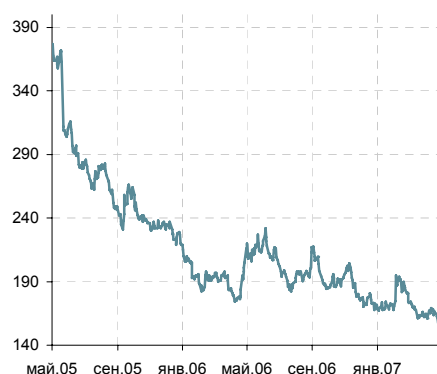
Избыток ликвидности способен поддержать оптимизм участников и на наступившей неделе, которую, вполне можно назвать «неделей первичного рынка» /Подробнее стр. 3/.

Виктория-2 – меняем рекомендацию с «ПОКУПАТЬ» на «ДЕРЖАТЬ» /Подробнее стр. 4/

Оглавление:

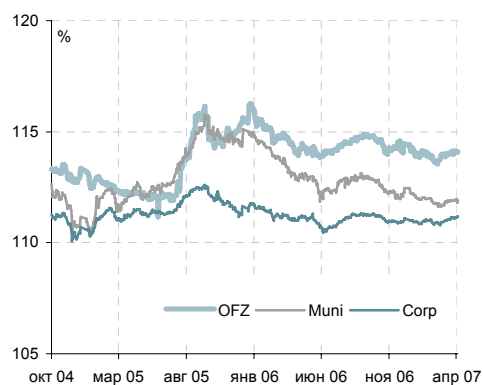
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

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 25 мая запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ООО «ЭнергоСтрой-Финанс» объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

На 15 июня запланировано проведение аукциона по размещению бескупонных краткосрочных облигаций Банка России выпуска № 4-02-21BR0-7 на сумму 350 млрд. руб. /Finambonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 05 ОАО «Южная телекоммуникационная компания» объемом 2 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала пятый выпуск облигаций ОАО «ГТ-ТЭЦ Энерго» объемом 2 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «Стройтрансгаз» приняло решение о размещении облигаций серии 02 и серии 03 по 5 млрд. руб. каждый. /Finambonds/

«УРСА Банк» планирует в июле-августе текущего года разместить очередной выпуск пятилетних облигаций объемом 5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Банк России зарегистрировал второй выпуск облигаций ООО «Судостроительный банк» объемом 1 млрд. руб. /Finmarket/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Пятничные торги завершили рабочую неделю очередной волной позитива.

Активные покупки мы наблюдали в сегменте госбумаг, где рост котировок варьировался в диапазоне 10 б.п. – 30 б.п. Наибольшим спросом пользовались выпуски 46020 (+30 б.п.) и 46018 (+25 б.п.). Можно отметить, что продолжающийся рост котировок обеспечил доходностям обозначенных серий новый исторический минимум: 6.76% для 46020 и 6.46% для 46018.

В корпоративном сегменте наиболее значимые обороты на наблюдали по выпускам, «стартующим» на вторичном рынке. Исходя из того, что наибольший задел для роста котировок на форварде удалось сформировать бумагам Кировского завода, по итогам первого торгового дня они подорожали на 40 б.п. Рост котировок по выпускам МОИТК-2 и Торговой сети Холидей, также появившихся на «вторичке» был несколько скромнее, на уровне 30 б.п. и 25 б.п. соответственно. Что касается «старожилов» вторичного рынка, то наибольший интерес участников рынка был сосредоточен в выпусках Россельхозбанк-3 (+18 б.п.), Газпром-9 (+20 б.п.), Кокс-2 (+17 б.п.) и АИЖК-9 (+20 б.п.).

В субфедеральных бумагах «желтая майка лидера роста» остается у облигаций МосОбл-6 (+29 б.п.) и МосОбл-7 (+19 б.п.).

Сохраняющийся избыток ликвидности вполне способен поддержать оптимизм участников и на наступившей неделе, которую, на наш взгляд, вполне можно назвать «неделей первичного рынка». Мы полагаем, что приходящиеся на сегодня выплаты НДС будут проходить в «фоновом режиме», а с завтрашнего дня начинается «марафон», главным образом, дебютантов – общий объем заявленных размещений составляет 17.5 млрд. руб.

Можно отметить, что в результате продолжающегося роста вторичного сегмента, цены большинства бумаг выросли настолько, что их уровни потеряли привлекательность для покупки. Таким образом, вполне логичным, на наш взгляд, станет ажиотаж на «первичке». С одной стороны, это безусловный позитив для эмитентов, с другой – участники рынка заведомо попадают в довольно жесткие условия ограниченного апсайда бумаг, что может достаточно «болезненно» сказаться на их портфелях в случае смены конъюнктуры.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,22	0,08%	0,12%
Zetbi Muni	112,23	0,03%	-0,02%
Zetbi Corp	111,26	0,04%	0,00%
Zetbi Corp10	118,48	0,03%	0,00%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.7в	968,21	0,09
МГор41-об	885,92	-0,31
МГор39-об	468,41	0,02
Мос.обл.6в	271,18	0,08
Саха(Якут)	219,77	0,38

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МОИТК-02	962,97	0,26
РосселхБ 3	894,29	0,12
ХКФ Банк-2	796,45	0,07
ГАЗПРОМ А9	645,84	0,2
Киров.зд1	604,61	0,6

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **УМПО-2** – В течение последних дней облигации УМПО достигли нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. Учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям мы меняем нашу рекомендацию с ПОКУПАТЬ на ДЕРЖАТЬ.
- **Юнимилк** - Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **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 отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».
- **Инком-Авто-2** – спрэд к ОФЗ по выпуску компании является, на наш взгляд, неоправданно широким по сравнению со спрэдом по бумагам сопоставимого по кредитному качеству Автомира. Мы видим потенциал снижения доходности и рекомендуем облигации к покупке.
- **Пятерочка-2** – справедливый спрэд после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, составляет 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к покупке на среднесрочную перспективу, с целью по спрэду к ОФЗ в 200 б.п.
- **Карусель** – В долгосрочной перспективе бумага может еще сократить спрэд к Пятерочке. Рекомендуем ДЕРЖАТЬ выпуск.
- **Виктория-2: потенциал сужения спреда к ОФЗ исчерпан.**
Мы отзываем нашу рекомендацию ПОКУПКА по второму выпуску Виктории, учитывая, что текущая доходность облигаций достигла справедливого, с нашей точки зрения, диапазона в 10.5-10.6%. Тем не менее, ввиду предстоящей подготовки аудированной консолидированной отчетности мы не исключаем незначительно сужения спреда в среднесрочной перспективе и рекомендуем инвесторам ДЕРЖАТЬ бумагу в портфеле.

Валютные облигации

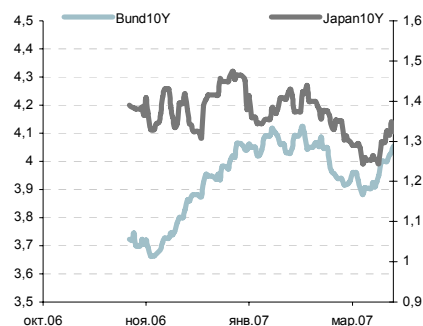
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	5/18/2007	4,82	3	17	-15
UST 10 yr	5/18/2007	4,80	5	13	-26
UST 30 yr	5/18/2007	4,96	4	11	-18
Bund 2 yr	5/18/2007	4,28	0	14	97
Bund 10 yr	5/18/2007	4,31	0	11	32
Bund 30 yr	5/18/2007	4,44	0	7	16
Fed Fund	5/17/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	5/17/2007	5,32	0	0,0	24
Libor 6 mo	5/17/2007	5,36	1	0,9	7
Libor 12 mo	5/17/2007	5,32	2	5	-7
S&P 500	5/18/2007	1522,75	0,66%	2,59%	20,18%
Nasdaq Composite	5/18/2007	2558,45	0,75%	1,27%	16,62%
RTS	5/18/2007	1859,70	0,89%	-5,68%	28,28%
EURUSD	5/21/2007	1,3516	0,05%	-0,45%	5,04%
USDJPY	5/21/2007	121,26	0,11%	2,20%	8,70%
USDRUB	5/21/2007	25,83	0,02%	0,26%	-4,27%
EURRUB	5/21/2007	34,91	0,07%	-0,19%	0,56%
Brent 1m Future	5/21/2007	69,80	0,55%	4,98%	1,63%
Gold	5/21/2007	663,03	0,19%	-4,18%	0,83%

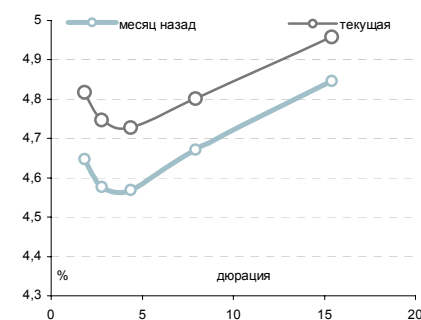
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



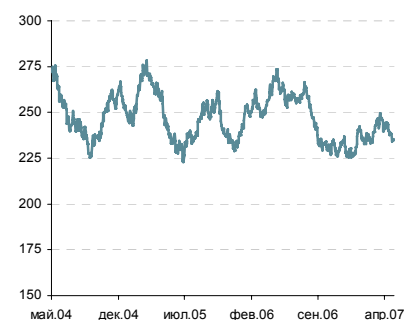
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



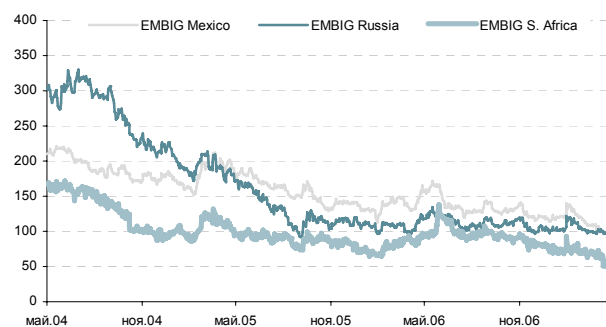
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	5/18/2007	113,10%	-15	-47	-59	564	5,69
UMS-31*	5/17/2007	131,46%	-22	-77	97	1498	5,85
Turkey-30*	5/18/2007	156,32%	-9	-3	54	1184	6,92
Venezuela-27*	5/17/2007	119,98%	5	66	-210	-113	7,34
EMBIG	5/18/2007	154	-4	-11	-13	-17	-
EMBIG Russia	5/18/2007	89	-6	-7	-14	-10	-
EMBIG Brazil	5/18/2007	141	-4	-11	-15	-49	-
EMBIG Mexico	5/18/2007	93	-2	-6	-14	-22	-
EMBIG Turkey	5/18/2007	186	-3	-12	-23	-21	-
EMBIG Venezuela	5/18/2007	233	-4	-15	11	50	-

* - Указаны котировки

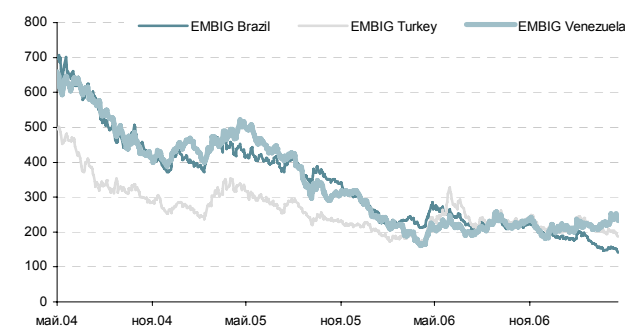
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

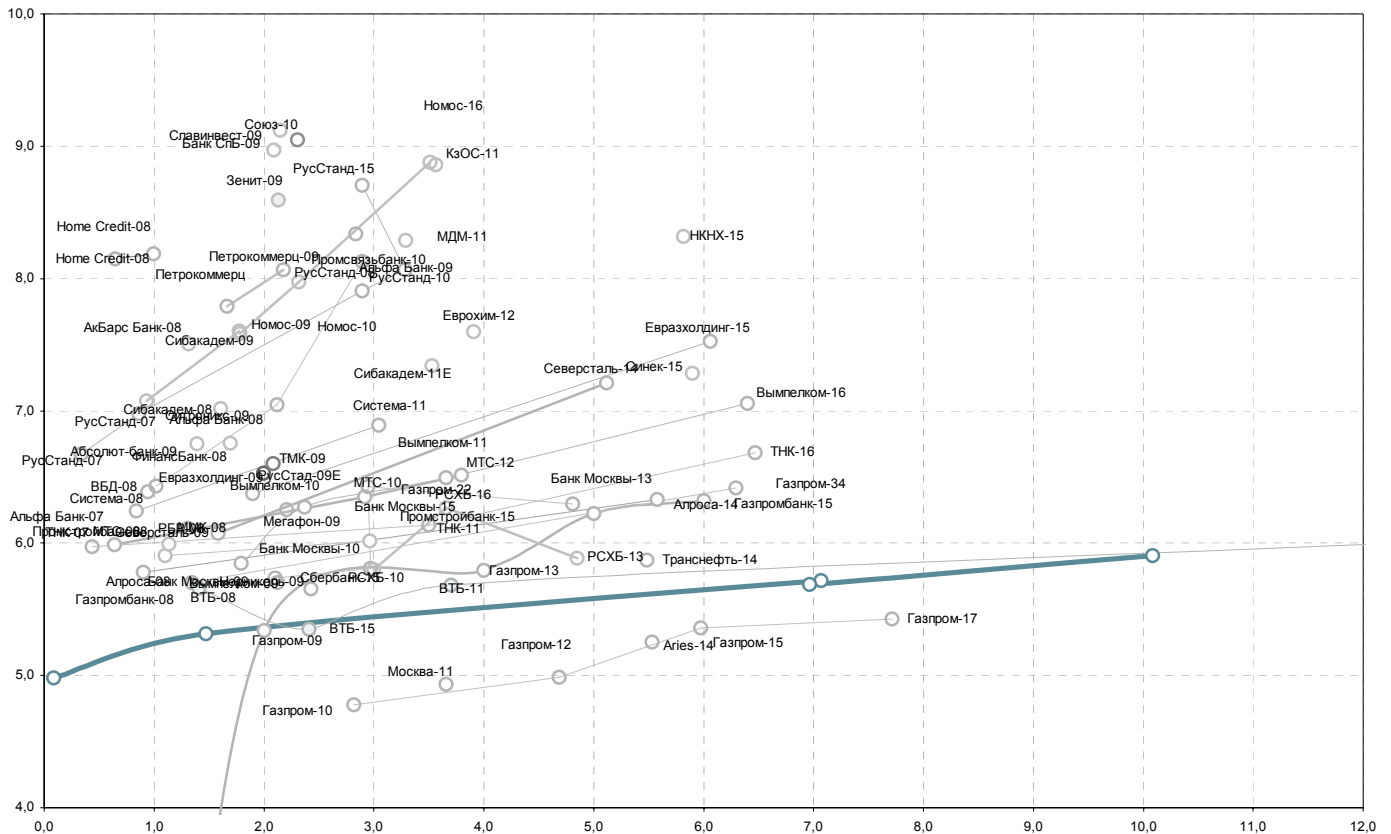
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

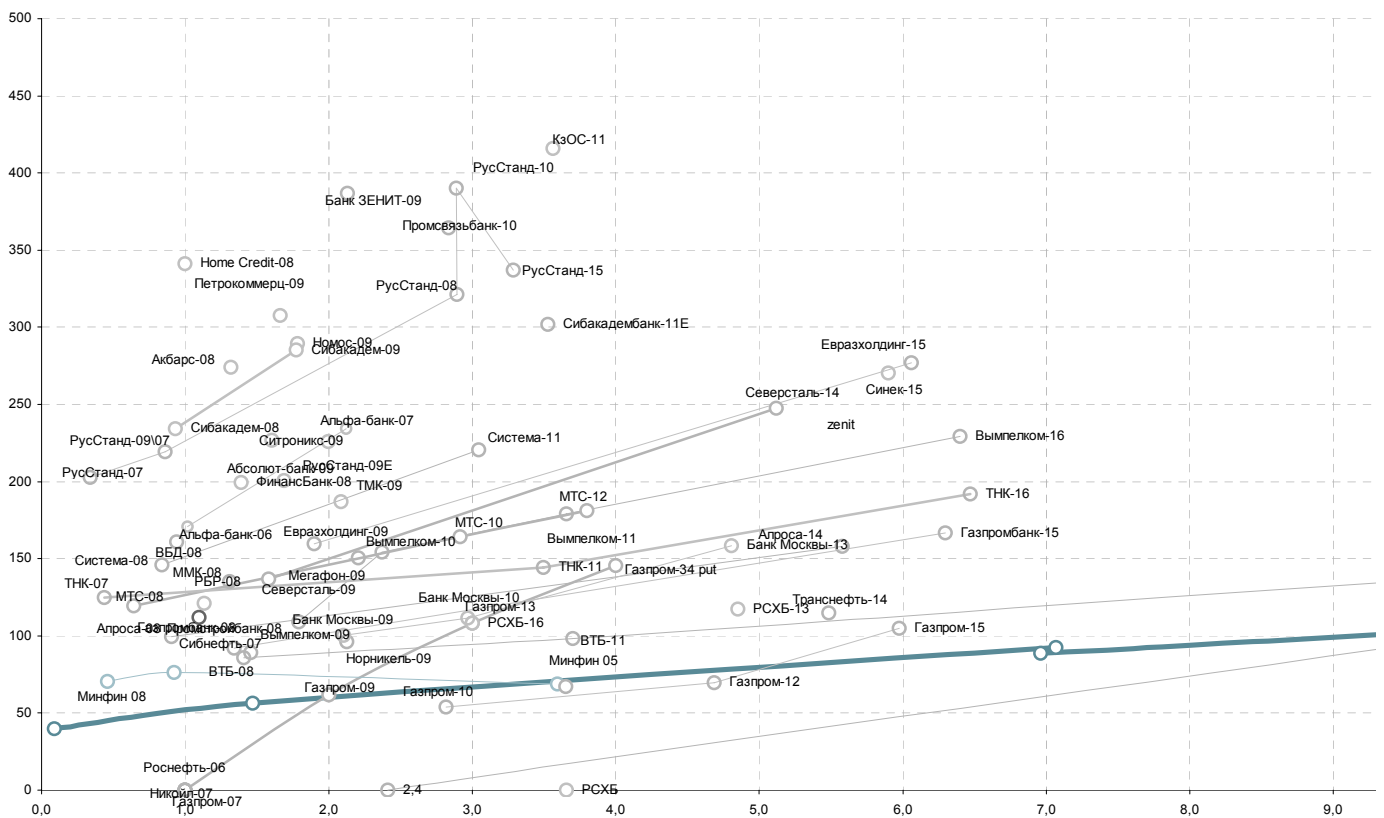
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

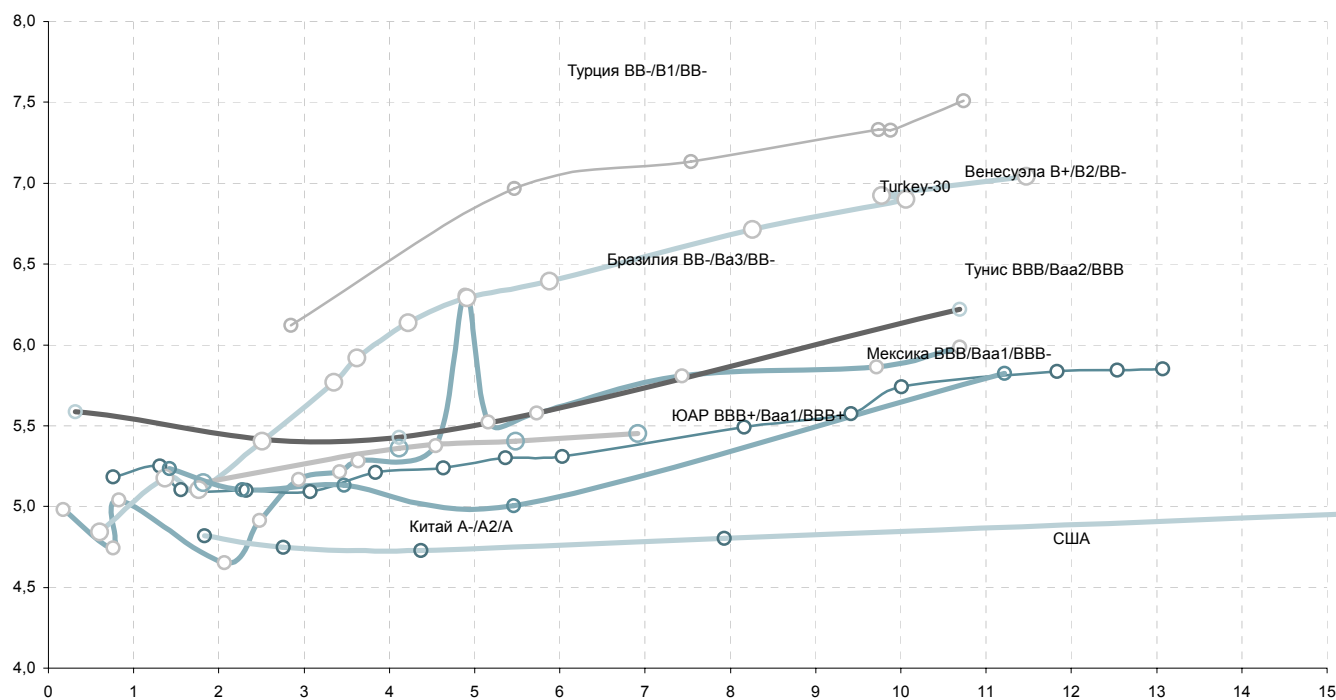
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,40	100,43	5,11	0,09	31
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,31	104,41	5,30	1,47	179
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,03	143,13	5,72	7,07	91
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,69	181,97	5,91	10,09	102
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	113,05	113,15	5,69	6,96	79
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	98,79	98,79	5,62	0,46	67
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,44	97,58	5,70	0,92	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	91,23	91,43	5,49	3,59	68
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,38	101,48	3,95	0,42	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	107,20	107,45	4,47	2,13	21
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	126,14	126,42	5,27	5,53	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	105,47	105,82	4,98	3,65	69
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,20	111,50	5,40	2,13	62
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	108,73	109,11	4,83	2,82	56
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,29	118,54	5,82	4,46	108
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	102,89	103,29	5,39	5,97	109
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	99,72	100,12	5,45	7,72	113
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,94	105,06	6,61	8,18	179
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	102,50	102,75	6,23	9,36	140
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	129,52	129,65	6,32	12,10	139
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	107,61	107,91	5,72	1,46	87
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,08	102,19	6,10	0,44	116
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,41	102,66	6,17	3,50	144
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,28	105,53	6,70	6,47	191
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	98,62	98,87	5,90	5,48	114
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,36	102,47	6,06	0,64	113
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,88	106,08	6,38	2,92	164
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,70	105,90	6,54	3,80	181
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,74	107,94	5,90	1,79	109
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,09	104,24	6,30	2,37	154
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,91	107,09	6,52	3,66	179
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	107,64	107,84	7,07	6,40	229
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,93	104,05	6,28	2,21	150
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,27	103,40	6,32	0,84	140
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,99	106,34	6,94	3,05	221
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	101,15	101,39	7,09	1,61	226
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,88	103,08	5,75	2,13	96
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	102,30	102,50	6,19	1,31	132
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,76	104,16	6,19	1,58	136
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	110,74	110,94	7,23	5,12	247
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+ /+*	101,85	102,00	6,46	0,94	156
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,00	102,13	5,85	0,90	94
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,86	114,99	6,34	5,58	158
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,90	101,10	7,62	3,91	290
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	108,96	109,06	6,40	1,899	160
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	104,27	104,47	7,54	6,059	276
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,80	104,05	6,66	2,087	187
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,20	101,40	8,89	3,562	416
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,29	102,54	7,30	5,897	253
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,76	102,06	7,17	1,309	231
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,29	101,42	6,71	2,43	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,68	101,78	5,69	1,41	84
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,71	106,96	5,71	3,70	98
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,32	102,38	6,80	2,41	60
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,74	102,99	6,04	13,05	109
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,95	102,10	5,76	1,34	89
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,27	100,52	6,44	6,30	166
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3/-/B /+*	103,19	103,44	6,83	1,69	200
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	100,45	100,65	7,58	1,32	271
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	101,11	101,37	6,56	1,02	166
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	101,42	101,77	7,13	2,12	234
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	101,24	101,49	9,41	2,90	344
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,64	104,89	5,79	2,10	100
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,65	104,90	5,85	2,97	111
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,86	105,11	6,32	4,81	158
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	100,92	101,17	9,03	2,09	425

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	100,09	100,32	8,65	2,13	387
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,93	101,08	5,97	1,10	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,30	100,55	6,97	2,96	132
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	104,65	105,03	8,34	3,29	361
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,74	101,19	7,71	1,78	289
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,24	100,49	8,03	2,32	326
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	102,85	103,10	9,89	3,51	419
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,98	100,34	7,90	1,66	307
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,30	101,55	8,12	2,18	335
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,92	101,17	8,38	2,83	364
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,58	100,83	8,55	3,57	382
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,80	103,05	8,89	3,92	416
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,25	103,38	5,82	3,00	108
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	106,17	106,42	5,91	4,85	117
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,37	102,62	7,27	3,66	157
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,27	100,35	6,80	0,34	193
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,85	100,98	7,05	0,86	214
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	98,55	98,80	7,95	2,89	321
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	101,60	101,85	8,10	3,29	337
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,25	100,50	9,54	2,89	401
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	100,27	100,58	6,60	2,00	233
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba2/BB-	103,88	104,13	7,85	2,05	314
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,43	101,68	9,18	2,15	440
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	102,26	102,51	7,67	1,78	285
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	103,06	103,48	7,40	3,53	311
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	101,13	101,63	9,19	2,48	445
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,27	102,50	7,20	0,93	229

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

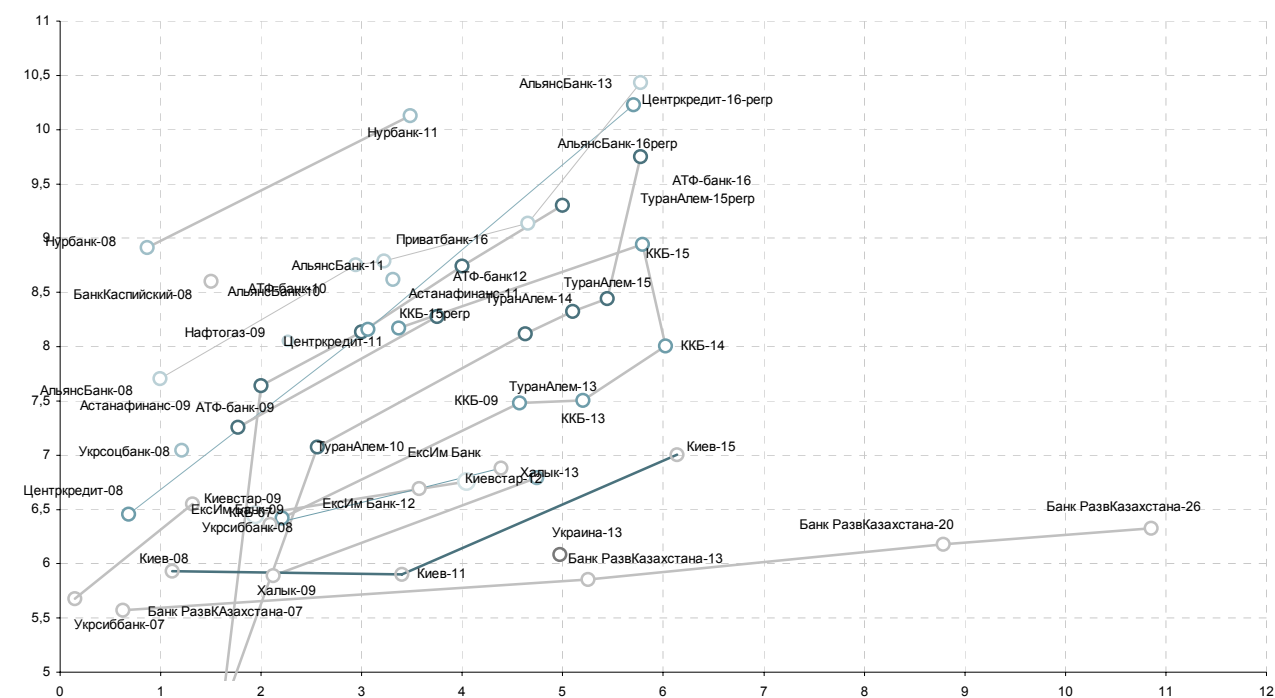
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2/-	112,77	112,97	6,31	4,89
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB+/Ba2/BB+	135,32	135,37	5,58	5,73
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	156,12	156,52	6,90	10,06

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

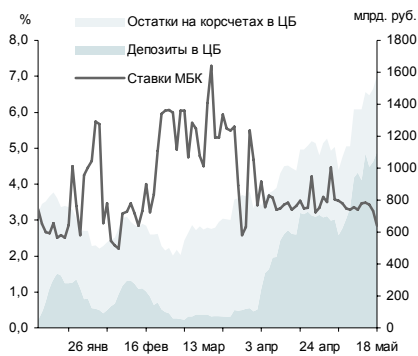
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

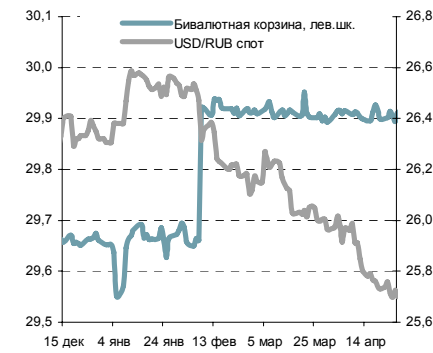
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



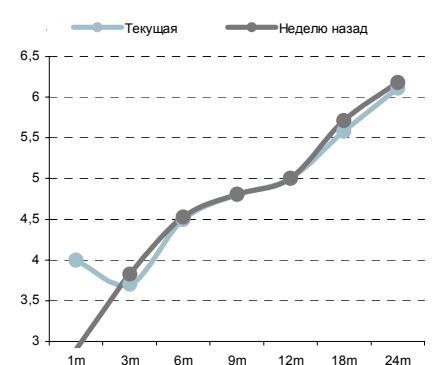
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

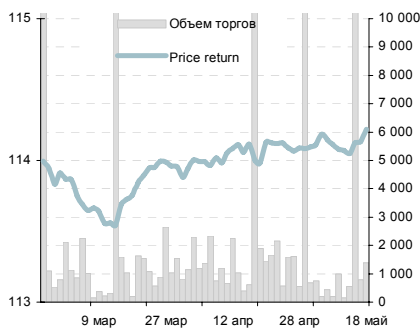


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,78	5,55	103,64	103,61	1,781	-	-0,044
SU25060RMFS3	1,85	5,91	100,10	100,03	0,254	0,143	0,130
SU46018RMFS6	8,48	6,46	111,85	111,74	1,603	0,151	0,327
SU46020RMFS2	12,75	6,76	103,21	103,15	1,758	0,219	0,399
МГор31-об	0,07	5,02	100,32	100,32	2,383	-	-
МГор40-об	0,47	6,83	101,90	101,56	0,603	-	0
МГор29-об	0,99	5,72	104,70	104,43	4,493	-	0,43
МГор38-об	3,05	6,14	112,64	112,64	3,918	-	0,04
МГор39-об	5,42	6,48	110,28	110,12	3,206	0,02	0
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,356	-	-
РЖД-02обл	0,53	5,90	101,03	101,03	3,461	0,13	0,08
ГАЗПРОМ А6	2,06	6,53	101,05	101,05	1,885	-	0,2
ФСК ЕЭС-02	2,72	7,07	103,55	103,55	3,232	0,04	0,1
РЖД-07обл	4,60	7,01	102,99	102,98	0,041	-	0,04

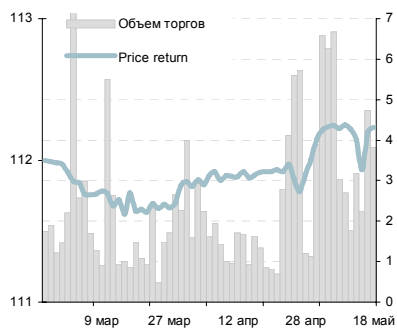
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



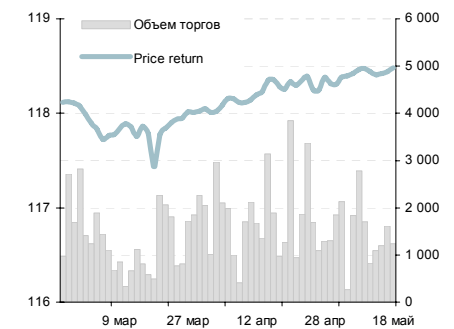
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



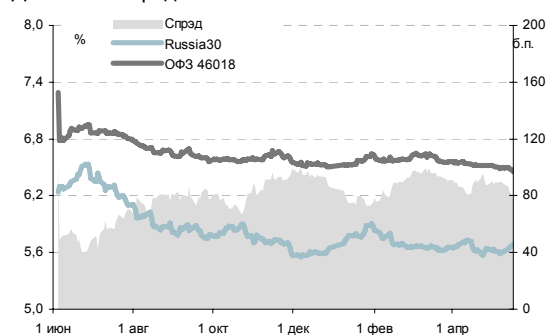
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
22 май	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал, Уралси
22 май	СИК Девелопмент Юг	1 000	Росбанк
22 май	Волгоградская область	1 000	КИТ Финанс
23 май	Объединенные кондитеры	3 000	Райффайзенбанк
23 май	Бахетле	1 000	Банк ЗЕНИТ
23 май	АИЖК-А1	2 900	Ситибанк
24 май	Томск-2	500	Росбанк
24 май	Промсвязьбанк-5	4 500	Промсвязьбанк
24 май	Спецстрой-2-1	2 000	РИГрупп
25 май	Спортмастер	3 000	Тройка Диалог

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММББ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене,% год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13.06.2007	6,00	26		0	0,00	100,14	100,13	1,069	-	0,03	4,25		0,08
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	481		8	52,11	103,64	103,61	1,781	-	-0,04	5,55		0,78
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	348		6	14,43	100,84	100,80	0,276	0,15	0,10	5,55		0,93
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	663		0	0,00	100,30	100,30	1,246	-	-	5,92		1,71
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	712		14	69,11	100,10	100,03	0,254	0,14	0,13	5,91		1,85
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1153		2	5,67	110,01	110,10	3,315	-0,07	0,05	5,91		2,34
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	978		14	28,40	103,88	103,85	0,466	0,05	0,25	5,96		2,45
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1083		17	122,51	99,70	99,68	0,254	-	0,03	6,01		2,74
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1342		8	157,90	100,35	100,32	0,384	0,14	0,25	6,14		3,31
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1909		1	11,21	109,85	109,85	2,293	0,10	0,19	6,08		3,75
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1881		8	52,27	100,05	100,02	0,501	0,02	0,38	6,24		4,44
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4121		5	19,71	109,48	109,45	1,603	0,13	0,10	6,26		5,20
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	1995		6	27,75	98,80	98,82	3,205	0,06	0,29	6,25		4,67
SU46017RMFS8	15.08.2007	8,50	3365		17	76,51	106,80	106,76	0,047	0,19	0,34	6,35		6,50
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5304		24	273,70	111,85	111,74	1,603	0,15	0,33	6,46		8,48
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10491		37	418,24	103,21	103,15	1,758	0,22	0,40	6,76		12,75
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	2		0	0,00	100,32	100,32	2,383	-	-	5,02		0,07
МГор42-об	13.08.2007	10,00	87		0	0,00	101,10	101,10	0,137	-	-	6,39		0,29
МГор40-об	26.07.2007	10,00	161		0	0,00	101,90	101,56	0,603	-	0,00	6,83		0,47
МГор43-об	17.08.2007	10,00	365		0	0,00	106,00	106,00	0,027	-	0,00	4,09		0,97
МГор29-об	05.06.2007	10,00	384		0	0,00	104,70	104,43	4,493	-	0,43	5,72		0,99
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1169		8	885,92	108,05	107,74	2,959	-0,31	-0,08	6,19		2,78
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1318		1	0,00	112,64	112,64	3,918	-	0,04	6,14		3,05
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2621		8	468,41	110,28	110,12	3,206	0,02	0,00	6,48		5,42
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2959		13	101,35	110,17	110,08	3,972	0,06	0,09	6,51		5,90
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	118		0	0,00	100,30	100,30	1,407	-	-0,01	7,01		0,33
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	901		0	0,00	102,60	102,59	0,198	-	0,06	6,98		2,29
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	65		4	0,55	100,60	100,60	3,260	-0,02	0,05	6,38		0,18
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	944		0	0,00	101,55	101,55	1,483	-	0,00	7,90		1,28
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	524		0	0,00	100,01	100,01	0,503	-	0,11	7,87		0,92
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1286		0	0,00	99,65	99,65	1,083	-	0,00	7,86		1,70
Казань 3	29.09.2007	8,04	1044		0	0,00	100,00	100,00	1,057	-	-	8,20		2,59
Казань06об	30.05.2007	8,00	834		4	201,36	100,98	101,10	1,732	0,00	0,03	7,68		2,07
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	220		3	3,28	103,70	103,64	1,959	0,23	-0,36	6,95		0,58
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1245		1	0,23	113,15	113,15	1,258	-0,20	-0,08	7,51		2,88
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2380		0	0,00	109,00	108,78	4,822	-	-0,25	7,24		4,58
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	584		0	0,00	100,65	100,65	1,310	-	-	8,05		1,15
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	93		0	0,00	101,29	101,25	2,682	-	0,00	6,38		0,28
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	704		3	21,97	108,64	108,64	0,723	-	-0,11	6,35		1,76
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1047		4	87,18	106,67	106,66	1,233	0,06	0,02	6,48		1,86
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1432		17	271,18	107,94	107,73	0,592	0,08	0,11	6,84		3,40
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	148		3	3,06	101,00	101,01	0,959	-0,19	-0,29	7,36		0,41
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	906		1	2,98	99,25	99,25	0,197	-	0,40	7,57		1,87
Томск 1	24.05.2007	12,00	188		0	0,00	100,70	100,65	2,793	-	0,00	11,17		0,51
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	382		0	0,00	102,30	102,30	4,505	-	-0,23	7,84		0,98
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	375		0	0,00	106,77	106,77	5,688	-	0,00	5,38		0,98
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	396		0	0,00	105,00	105,00	1,940	-	-0,07	7,41		1,03
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	46		1	0,05	100,65	100,65	1,576	-	-0,20	7,45		0,13
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	592		0	0,00	99,80	99,94	2,973	-	0,00	7,78		1,52
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	739		0	0,00	106,00	106,00	5,063	-	-0,11	7,16		1,80
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1432		7	24,89	100,35	100,25	0,510	0,06	0,11	7,35		2,54
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1131	39	0	0,00	100,08	100,08	3,056	-	-0,02	-	6,85	0,11
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	837	109	0	0,00	100,54	100,53	2,332	-	-0,11	-	9,63	0,30
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	563	0	0	0,00	106,77	106,79	5,063	-	-	6,58		1,46
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	990	0	0	0,00	109,91	109,91	3,195	-	0,00	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1246	0	0	0,00	105,30	105,30	0,850	-	0,00	6,94		2,00
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1720	0	0	0,00	105,90	105,89	0,405	-	0,35	7,41		3,93
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1977	0	10	1,01	100,40	100,40	0,665	0,00	0,15	7,46		4,49
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2615	0	1	5,08	100,90	100,90	0,669	0,05	0,27	7,41		4,95
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3346	0	10	171,37	102,55	102,47	0,694	0,02	0,15	7,45		5,75
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4046	2493	8	74,04	102,25	102,23	1,338	0,17	0,33	7,42	7,37	5,49
АИЖК 9об	15.08.2007	7,49	3561	2830	4	256,57	102,50	102,50	0,062	1,17	-	7,25	7,22	5,48
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	826	98	4	3,08	100,25	100,26	2,529	0,06	0,01	-	9,75	0,27
Алькор-01	12.06.2007	10,75	935	207	0	0,00	99,95	99,95	4,624	-	-0,08	-	11,10	0,54
Альянс-01	19.09.2007	8,92	1580	852	2	51,36	101,05	101,05	1,417	-	-0,19	-	8,58	2,13
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	650	0	2	1,79	101,87	101,87	2,094	-0,05	-0,02	8,82		1,65
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	1015	0	0	0,00	100,95	100,95	1,930	-	0,19	8,95		2,47
АптЗвб об	03.07.2007	9,89	774	410	0	0,00	101,70	101,69	3,685	-	-1,06	9,19	9,77	1,06
Арбат 01	22.06.2007	10,50	399	35	0	0,00	99,90	99,90	4,229	-	-0,20	-	11,02	0,10
Балтимор03	15.11.2007	11,25	363	0	0	0,00	99,96	99,96	0,031	-	0,00	-		0,00
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	889	161	1	8,98	101,20	101,20	0,647	0,70	0,70	-	8,38	0,44
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1307	0	0	0,00	104,00	104,00	3,674	-	0,40	7,85		3,05
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	622	0	0	0,00	100,07	100,07	3,020	-	-1,08	10,60		1,57
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	1005	0	11	0,54	101,25	101,25	2,596	-	0,67	10,61		2,40
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1292	564	2	262,46	101,10	101,10	3,684	-0,18	-0,44	-	7,57	1,43
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1292	0	5	18,18	103,05	103,40	3,819	1,42	0,20	7,13		2,25
ВлгТлкВТ-4	12.06.2007	7,99	2300	844	6	293,65	102,00	101,90	1,445	0,08	0,03	-	7,28	2,11

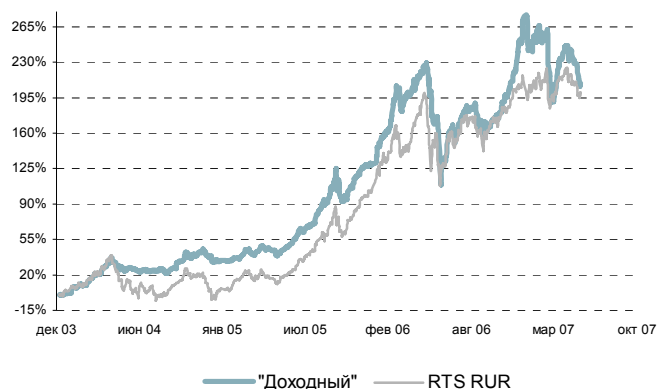
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	671	307	1	470,97	100,00	100,00	0,984	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2344	342	0	0,00	100,35	100,35	0,356	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	999	0	14	15,07	104,36	104,38	2,094	0,00	0,01	6,55	-	2,46
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	144	0	3	3,97	100,90	100,90	0,789	0,02	0,00	5,21	-	0,39
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	811	0	0	0,00	101,05	101,05	1,885	-	0,20	6,53	-	2,06
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	895	0	0	0,00	100,65	100,65	0,279	-	0,05	6,60	-	2,30
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1623	0	5	31,51	100,20	100,70	0,288	-0,09	0,01	6,93	-	3,89
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2462	0	91	645,84	101,45	101,45	1,704	0,20	0,13	7,08	-	5,38
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1362	270	8	294,93	100,74	96,87	2,186	-3,88	-3,77	-	13,44	0,72
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1399	125	0	0,00	100,85	100,83	1,796	-	0,13	-	8,89	0,35
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1503	0	11	165,49	103,28	103,27	2,996	0,06	0,10	7,29	-	3,49
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	921	375	5	20,24	100,60	100,60	4,638	-	-0,20	-	9,48	0,96
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	795	249	0	0,00	100,50	100,50	0,723	-	-	-	10,62	0,67
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	336	0	0	0,00	100,04	100,08	0,802	-	-0,11	10,61	-	0,90
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	838	0	3	3,85	100,15	100,18	2,113	0,11	-0,12	10,88	-	2,06
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1839	1111	7	49,21	104,20	104,15	3,952	0,40	0,14	-	7,40	2,58
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	747	0	3	21,16	101,80	101,90	3,841	-	-0,05	7,26	-	1,29
ДиксиФин-1	20.09.2007	9,25	1399	0	3	11,97	98,30	98,30	1,445	0,13	0,11	10,02	-	3,26
ДымКолбПр1	02.11.2007	10,99	896	350	2	5,45	100,49	100,49	0,422	-	0,01	-	10,70	0,93
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1245	517	0	0,00	99,40	99,40	0,854	-	-1,14	-	11,52	1,35
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	640	0	0	0,00	101,10	101,10	2,115	-	0,23	7,84	-	1,64
Зенит 3обл	14.11.2007	8,45	1636	180	2	1,01	100,52	100,52	0,046	0,10	0,15	-	7,35	0,49
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	188	0	0	0,00	100,25	100,20	2,794	-	-0,04	12,11	-	0,50
ИнкомЛада2	17.08.2007	12,00	1001	273	27	52,69	100,55	100,47	0,000	-	0,20	-	11,83	0,73
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1154	62	1	1,04	100,58	100,58	3,518	0,03	0,06	-	7,00	0,17
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1461	5	0	0,00	100,22	100,22	5,189	-	0,01	-	1,66	0,02
ИнтеграФ-1	21.09.2007	10,50	672	0	0	0,00	101,80	101,88	1,611	-	0,00	9,58	-	1,72
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1656	928	11	0,56	103,20	103,20	4,808	0,00	0,25	-	9,47	2,20
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1218	490	0	0,00	101,00	101,00	1,296	-	0,00	-	7,80	1,31
Карус. Ф 01	20.09.2007	9,75	2309	489	0	0,00	102,00	102,00	1,523	-	0,10	-	8,30	1,28
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1391	0	0	0,00	100,98	100,98	1,688	-	-0,02	8,67	-	3,27
Кокс 01	19.07.2007	8,95	790	0	0	0,00	101,14	101,14	2,942	-	0,06	8,53	-	1,96
КОПЕЙКА 01	19.06.2007	9,40	396	0	0	0,00	100,30	100,30	1,519	-	0,00	9,42	-	1,04
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1734	642	0	0,00	99,60	99,80	2,050	-	0,16	-	9,12	1,63
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1056	510	0	0,00	100,90	100,82	1,085	-	0,22	-	10,61	1,32
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1715	0	3	4,19	102,41	102,41	2,457	0,04	-0,14	8,07	-	3,89
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	914	186	0	0,00	101,20	101,20	3,536	-	0,05	6,84	4,93	2,27
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1665	0	2	0,00	100,60	100,50	3,015	0,00	0,00	7,09	-	3,86
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2393	0	7	38,22	101,65	101,56	3,142	-0,01	-0,07	7,22	-	5,16
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	193	0	4	0,11	100,00	100,00	5,060	0,00	-0,05	11,07	-	0,50
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	551	0	0	0,00	102,50	102,50	4,529	-	0,00	7,73	-	1,41
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1771	1043	7	87,44	100,17	100,15	1,101	0,00	0,05	8,33	8,30	4,06
Мартафин 1	24.05.2007	14,84	370	0	8	1,07	96,00	95,93	7,156	0,82	0,23	20,39	-	0,91
Мартафин 2	07.06.2007	11,75	933	20	3	1,00	99,60	99,58	5,215	0,06	0,23	-	18,53	0,05
Мартафин 3	02.08.2007	13,00	1537	258	25	13,86	95,49	95,11	3,775	-0,04	-0,28	-	21,73	0,68
Максиг 01	13.09.2007	11,25	664	118	3	0,33	98,60	98,57	1,973	-	0,21	-	15,59	0,32
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	333	0	0	0,00	102,00	102,00	0,786	-	0,00	7,09	-	0,90
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	756	0	0	0,00	94,00	93,00	2,321	-	-2,00	9,49	-	1,94
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2217	1125	4	31,92	103,00	102,97	3,429	0,12	0,04	-	7,43	2,70
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1551	95	10	6,39	100,55	100,55	2,920	0,11	-0,02	12,43	9,80	3,35
Миракс 01	21.08.2007	11,50	459	0	4	77,69	102,27	102,26	2,741	0,05	0,01	8,95	-	1,18
Миракс 02	20.09.2007	10,99	853	0	3	28,58	103,86	103,86	1,716	-	0,11	9,31	-	2,10
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	223	0	2	1,35	100,00	99,99	4,085	-0,18	0,02	10,75	-	0,59
МонеткаФ-1	15.11.2007	10,70	727	181	12	5,54	100,35	100,34	0,029	-	0,24	-	9,98	0,50
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1579	851	1	0,51	100,95	100,95	1,219	-0,03	0,01	-	7,21	2,16
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3198	1742	4	0,03	101,70	101,76	1,635	-0,09	-0,14	-	7,33	4,03
МСельПром1	15.06.2007	13,00	574	28	5	7,44	100,00	100,00	5,485	0,00	0,00	-	12,32	0,08
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	203	0	0	0,00	101,00	101,00	4,327	-	0,05	8,02	-	0,54
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	942	214	0	0,00	102,30	102,30	4,829	-	0,04	10,98	6,09	2,20
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	106	0	0	0,00	100,36	100,36	1,688	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1774	682	0	0,00	104,49	104,49	1,259	-	0,16	-	7,50	1,74
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	943	397	0	0,00	100,15	100,15	4,164	-	-0,14	-	10,28	1,02
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1595	867	7	43,37	100,00	99,97	0,884	-0,35	0,06	-	7,65	2,20
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	391	0	4	281,55	101,85	101,83	4,083	-	-0,02	7,52	-	1,01
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	356	0	154	576,51	99,89	99,81	0,274	-0,08	0,69	13,17	-	0,74
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	368	4	0	0,00	100,22	100,18	2,431	-	0,00	9,26	4,11	0,03
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1629	901	2	0,00	99,70	99,53	0,219	-0,07	-0,07	-	9,32	2,26
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	144	0	0	0,00	100,00	100,00	1,178	-	0,00	9,94	-	0,45
ПятёрочкаФ	14.11.2007	11,45	1090	0	4	46,28	109,44	109,27	0,063	-	0,02	8,06	-	2,63
ПятёрочФ 2	19.06.2007	9,30	1306	0	0	0,00	104,05	104,04	3,822	-	-0,01	8,14	-	3,03
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	503	0	0	0,00	98,00	98,00	0,118	-	-	-	-	0,00
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	201	0	2	96,31	101,03	101,03	3,461	0,13	0,08	5,90	-	0,53
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	929	0	2	15,05	103,80	103,80	3,720	-0,40	-0,30	6,79	-	2,27
РЖД-06обл	14.11.2007	7,35	1272	0	9	188,65	101,70	101,68	0,040	-0,02	-0,07	6,92	-	3,14
РЖД-07обл	14.11.2007	7,55	2000	0	6	38,10	102,99	102,98	0,041	-	0,04	7,01	-	4,60
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1370	0	0	0,00	102,50	102,50	1,850	-	-0,05	7,28	-	3,24
РосселхБ 3	23.08.2007	7,34	3555	1007	17	894,29	100,75	100,69	1,709	0,12	0,02	-	7,18	2,51
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	2	0	0	0,00	100,05	100,10	3,923	-	0,00	6,19	-	0,06
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	96	0	1	1,15	100,14	100,14	1,979	-	0,39	7,70	-	0,26
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	290	0	0	0,00	100,25	100,22	1,718	-	0,00	8,11	-	0,82
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1210	0	0	0,00	100,35	100,35	1,490	-	-	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1363	89	0	0,00	100,00	100,00	2,064	-	0,00	-	7,95	0,27
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1586	312	0	0,00	100,40	100,40	1,211	-	-	-	8,18	0,89
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	887	341	0	0,00	100,03	100,01	0,718	-	0,44	-	11,70	0,92

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	41	0	0	0,00	100,15	100,15	3,129	-	0,00	6,84		0,14
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	979	0	0	0,00	100,10	100,10	2,477	-	0,00	8,11		2,43
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	138	0	0	0,00	100,00	100,00	0,905	-	-0,25	7,70		0,38
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1378	286	0	0,00	101,50	101,50	1,977	-	-	-	7,64	0,83
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1665	573	4	53,03	102,60	102,60	1,420	0,10	0,15	7,51	7,75	3,27
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	48	0	0	0,00	100,60	100,60	4,589	-	-0,33	7,72		0,14
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	343	0	0	0,00	101,75	101,75	0,529	-	0,05	7,37		0,92
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1217	489	1	51,01	100,70	100,70	1,226	-	-0,02	-	7,41	1,29
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	391	27	0	0,00	99,80	99,80	4,119	-	-0,06	-	11,69	0,08
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	1994	902	0	0,00	100,75	100,75	0,169	-	-	-	7,50	2,30
Синергия-1	24.10.2007	10,70	705	159	3	1,00	100,02	99,70	0,674	-0,30	-0,19	-	11,35	0,44
Слвстекло	25.09.2007	11,60	312	0	4	67,34	102,44	102,44	1,653	0,04	0,06	8,73		0,83
Слвстекло2	31.10.2007	9,28	894	166	1	0,05	100,40	100,40	0,407	0,10	0,20	-	8,33	0,45
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	528	164	0	0,00	100,00	100,00	0,444	-	-0,15	-	8,97	0,46
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	300	0	0	0,00	101,65	101,65	1,692	-	0,00	7,68		0,81
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1469	377	1	0,01	99,55	99,55	4,630	0,06	0,02	-	10,74	0,96
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	676	0	0	0,00	101,00	100,97	1,083	-	0,39	7,15		1,75
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1369	277	0	0,00	100,65	100,65	1,895	-	0,00	-	7,16	0,74
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.2007	10,00	908	362	1	3,17	100,55	100,55	0,055	0,00	0,05	-	9,63	0,97
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1301	573	0	0,00	101,25	101,25	4,463	-	-0,65	-	9,86	1,43
УМПО 2	21.06.2007	9,50	944	398	3	37,45	101,65	101,65	3,852	-	0,25	-	8,03	1,02
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	501	0	0	0,00	101,20	101,20	1,159	-	0,00	8,63		1,33
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	167	0	8	32,79	101,31	101,26	0,411	-0,01	0,01	7,12		0,46
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	335	0	0	0,00	101,70	101,70	0,730	-	0,12	7,37		0,90
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1644	552	0	0,00	101,00	101,00	3,954	-	0,03	-	7,63	1,41
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1761	669	1	35,04	101,35	101,35	1,358	-	-0,13	-	7,73	1,72
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	574	28	0	0,00	100,40	100,40	1,726	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	748	0	0	0,00	101,92	101,92	4,261	-	-0,08	8,74		1,84
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1614	0	1	52,68	103,60	104,42	0,661	-	-0,03	9,01		3,68
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	342	0	1	18,14	100,20	100,20	0,461	-	0,20	7,63		0,91
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	214	0	0	0,00	101,40	101,40	3,616	-	-0,37	6,44		0,57
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1131	0	3	11,85	103,55	103,55	3,232	0,04	0,10	7,07		2,72
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	574	0	0	0,00	100,50	100,45	2,996	-	-0,05	6,90		1,48
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1602	0	3	33,43	100,63	100,63	0,720	0,03	0,13	7,25		3,81
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	928	0	0	0,00	100,45	100,55	3,235	-	0,04	7,08		2,30
ХКФ Банк-2	13.11.2007	9,25	1089	725	47	796,45	100,67	100,66	0,076	0,07	0,70	-	9,08	1,86
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1217	489	4	6,20	100,90	100,91	1,476	-0,02	0,23	-	9,01	1,26
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1608	517	3	17,55	101,85	101,83	0,818	0,10	0,53	-	8,82	1,33
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	826	0	21	132,37	113,70	113,66	3,365	1,06	0,11	7,27		1,98
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1565	473	0	0,00	101,55	101,88	1,618	-	0,00	-	6,67	1,26
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1070	342	0	0,00	101,00	101,00	0,678	-	-0,06	-	10,16	0,87
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	978	432	2	0,10	101,25	101,48	3,573	-	0,15	-	9,98	1,11
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	876	144	7	99,90	101,55	101,53	1,165	2,92	-0,04	-	6,84	0,39
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	936	0	20	200,99	103,79	103,72	1,781	0,04	0,05	7,57		1,41

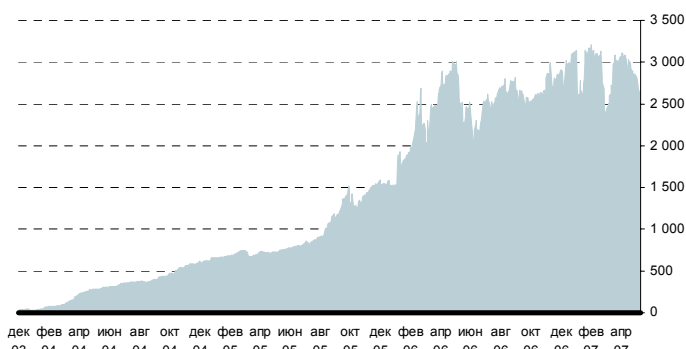
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

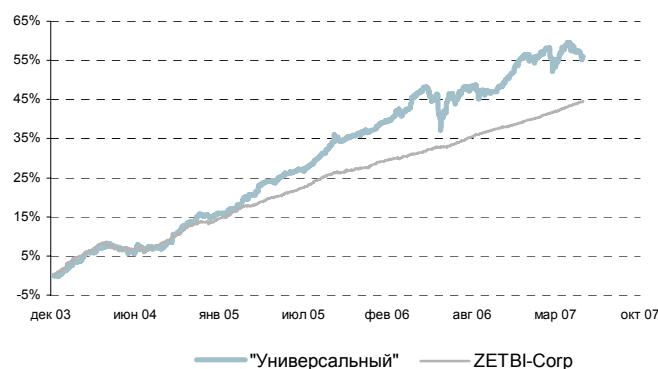
ОФБУ "Доходный"



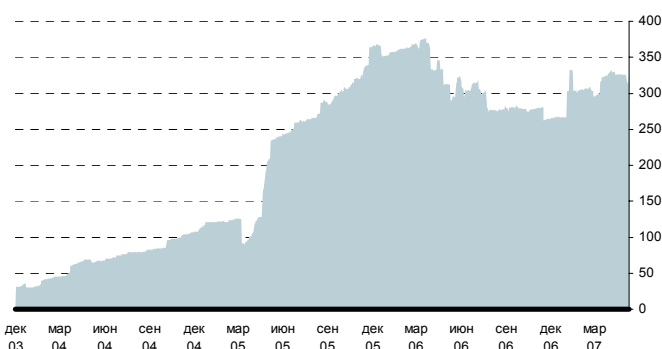
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



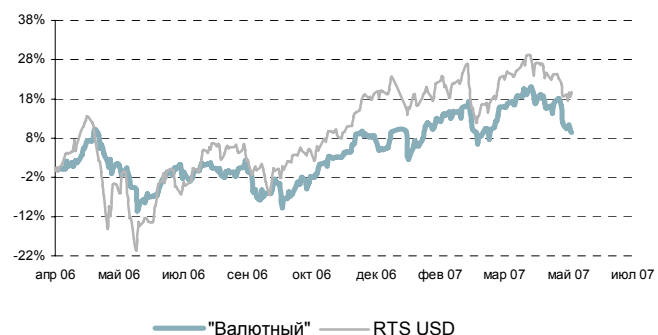
ОФБУ "Универсальный"



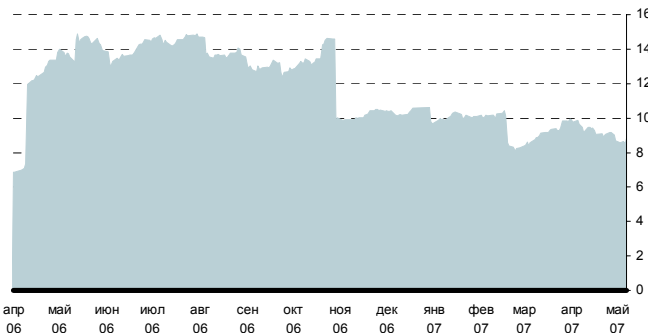
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



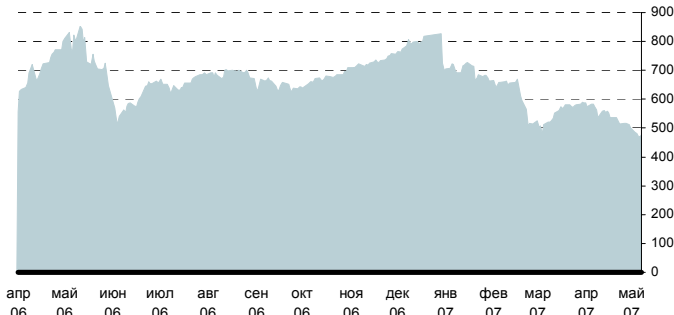
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

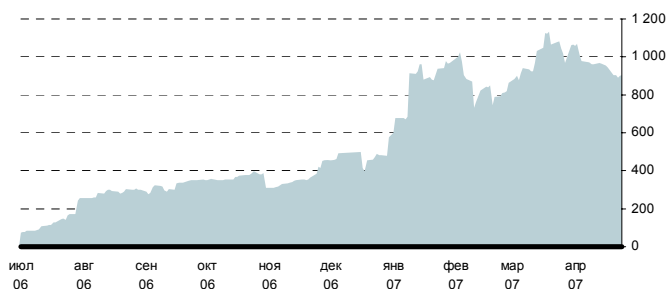
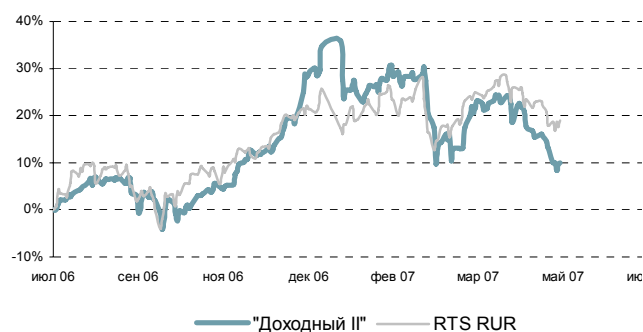


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



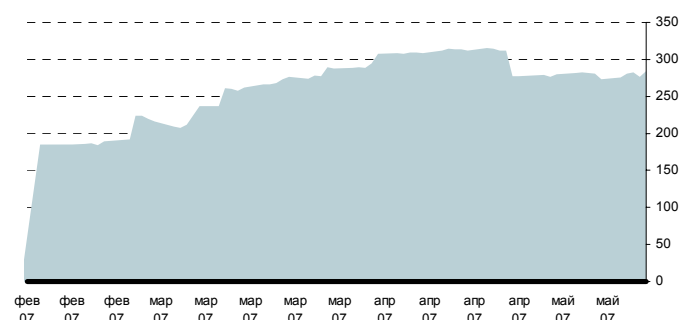
ОФБУ "Доходный II"

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	209,32%	-16,58%	0,65%	-10,68%	10,49%	-4,46%	39,10	1,38
Универсальный	Умеренная	56,08%	-0,16%	0,16%	-2,22%	5,17%	5,45%	13,92	0,67
Перспективный	Фонд производных инструментов	-16,40%	-22,85%	0,29%	-14,78%	-5,44%	-23,67%	9,65	-2,27
Валютный	Агрессивная	9,43%	-0,12%	-0,50%	-9,58%	8,05%	-0,75%	7,45	0,21
Доходный II	Агрессивная	9,93%	-18,49%	0,39%	-11,53%	4,44%	-	8,83	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-4,38%	-	-0,58%	-5,71%	-	-	1,85	-
RTS USD ***	Индекс PTC	244,70%	-3,24%	0,89%	-6,57%	13,29%	10,63%	45,11	1,42
RTS RUR***	Индекс PTC рубли	200,20%	-5,33%	1,17%	-6,54%	9,39%	5,44%	41,69	1,23
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	44,56%	3,58%	0,06%	0,80%	4,87%	9,42%	10,09	0,59
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,46%	2,04%	-0,21%	-3,78%	-	-	1,58	-

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

(***) Для сравнения с рублевыми фондами используется индекс RTS RUR, для сравнения с валютным фондом - RTS USD

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента
 Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
 Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
 Зам. начальника
 Рублевые облигации
 Рублевые облигации
 Рублевые облигации
 Валютные облигации

Константин Поспелов
 Алексей Третьяков
 Роман Попов
 Дмитрий Елисеев
 Алексей Баранчиков
 Светлана Агиевец

konstantin.pospelov@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru
d.eliseev@zenit.ru
a.baranchikov@zenit.ru
s.agievets@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
 Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев
 Ольга Ефремова
 Наталия Толстошеина
 Мария Сулима
 Даниил Иванов

y.yakovlev@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
daniil.ivanov@zenit.ru

Акции
 Акции

Игорь Нуждин
 Дмитрий Лукашов

i.nujdin@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления
 Брокерское обслуживание
 Брокерское обслуживание

Сергей Матюшин
 Ирина Киреева
 Тимур Мухаметшин

s.matyushin@zenit.ru
i.kireeva@zenit.ru
t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления
 Рублевые инструменты
 Валютные инструменты

Валерий Голованов
 Алексей Балашов
 Антон Литвяков

v.golovanov@zenit.ru
a.balashov@zenit.ru
a.litvyakov@zenit.ru

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

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

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

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