

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

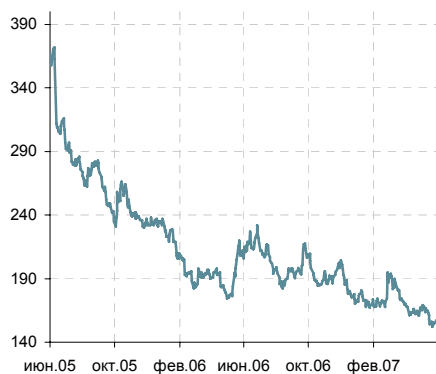
Май завершился в режиме активных торгов.

Русский Стандарт-8 и Мосмарт-Финанс неплохо стартовали на вторичке. Мы достаточно консервативно оцениваем перспективы их дальнейшего роста, в то же время на волне общерыночного оптимизма оба выпуска выглядят довольно привлекательно. */Подробнее стр. 3/.*

Оглавление:

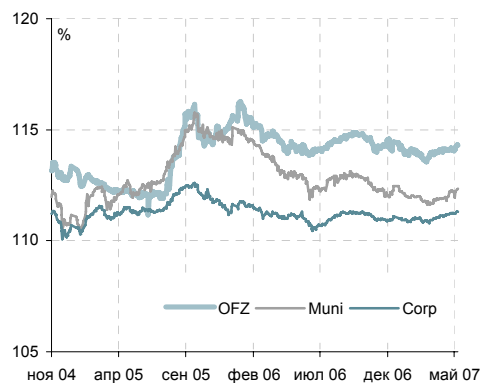
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	5
Приложение	7

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 7 июня запланировано размещение облигаций ОАО «ТГК-4» на сумму 5 млрд. руб. /AK&M/

Размещение дебютного выпуска облигаций ООО «МИЭЛЬ-Финанс» объемом 1.5 млрд. руб. запланировано на вторую половину июня. /Finambonds/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Последний майский день отличился высокой торговой активностью. Хотя рыночное настроение сохраняется довольно оптимистичным, динамика торгов вновь была разнонаправленной. В целом, «движение» котировок было на уровне $\pm 5 - 10$ б.п.

В госбумагах вчера интерес инвесторов вновь вернулся в выпуски длинной дюрации – ОФЗ 46020 (+7 б.п.), 46018 (+5 б.п.). В то же время фиксация прибыли продолжилась в среднесрочных бумагах – выпуск 26198 закрылся на 15 б.п. ниже уровня среды.

В субфедеральных бумагах наибольшие обороты зафиксированы в выпусках Московской области, при этом без заметного изменения котировок. Достаточно крупными продажами «отметились» выпуски ИркутстОбл-3 и Якутия-7, их котировки снизились соответственно на 5 б.п. и 20 б.п.

События в корпоративном сегменте разворачивались по уже ранее обозначенному сценарию. Охотнее всего инвесторы фиксировались в бумагах первого эшелона. В частности, Газпром-8 (-10 б.п.), Газпром-9 (-10 б.п.), Лукойл-3 (-4 б.п.), Лукойл-4 (-10 б.п.), РЖД-7 (-10 б.п.). Обращая внимание, на то, что второй-третий эшелон при этом «чувствовали себя» более комфортно среди лидеров роста можно выделить выпуски Кокс-2 (+10 б.п.) и УГМК-УЭМ (+40 б.п.). Также можно отметить, что активизировались инвесторы и в сегменте телекомов, где продажи ЦТК-4 (-20 б.п.) сопровождалась покупками бумаг ВлгТел-4 (+10 б.п.).

С заметным апсайдом стартовали вчера на вторичке облигации Русский Стандарт-8 и Мосмарт-Финанс. Учитывая, что в первый день торгов оба выпуска почти полностью реализовали заложенную при размещении премию ко вторичному рынку, мы достаточно консервативно оцениваем перспективы их дальнейшего роста.

В силу того, что наиболее близкий по дюрации к бумагам РусСтанд-8 предыдущий, седьмой, выпуск не отличается высокой ликвидностью, а остальные бумаги эмитента слишком короткие, определение справедливого спреда, исходя из спредов торгующихся выпусков будет, на наш взгляд, некорректным. В то же время исходя из текущего распределения банковских выпусков на кривой доходности, мы полагаем, что при условии сохранения благоприятной конъюнктуры потенциал снижения доходности бумаг РусСтанд-8 составляет порядка 20 б.п. до 7.8% годовых.

Что касается бумаг Мосмарта, то, по нашим оценкам, им рыночный оптимизм вполне может обеспечить снижение доходности в пределах 30 б.п. до 10.25% годовых.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,33	-0,03%	0,02%
Zetbi Muni	112,33	0,04%	-0,03%
Zetbi Corp	111,36	0,03%	0,00%
Zetbi Corp10	118,70	-0,01%	0,03%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ИркОбл31-3	280,02	-0,02
Якут-07 об	275,19	-0,21
Мос.обл.7в	176,12	-
Мос.обл.4в	175,40	0,54
Мос.обл.6в	170,60	0,16

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РусСтанд-8	1446,75	0,46
АдаманФ2об	980,70	0,02
КриогенФ 1	735,01	-0,09
ЛукойлЗобл	545,05	-
РЖД-07обл	449,48	-0,08

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** - 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** – после объявления ставки купона на уровне 9.5% до следующей годовой оферты мы считаем доходность в 9.76% завышенной и не учитывающей фактор недавнего проведения IPO. Рекомендуем бумагу к ПОКУПКЕ ввиду потенциала сужения спреда на 20-30 б.п.
- **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 спреду 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.

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

Валютные облигации

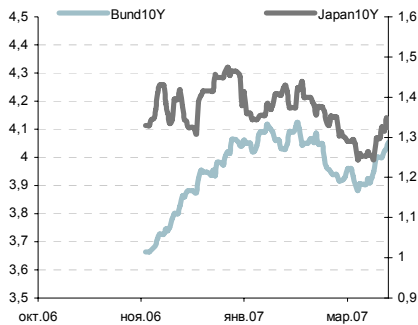
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	5/31/2007	4,91	3	28	-11
UST 10 yr	5/31/2007	4,89	2	25	-21
UST 30 yr	5/31/2007	5,01	1	20	-18
Bund 2 yr	5/31/2007	4,39	3	27	102
Bund 10 yr	5/31/2007	4,42	2	27	43
Bund 30 yr	5/31/2007	4,52	1	23	24
Fed Fund	5/30/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	5/30/2007	5,32	0	0,0	21
Libor 6 mo	5/30/2007	5,38	0	2,5	5
Libor 12 mo	5/30/2007	5,39	0	10	-4
S&P 500	5/31/2007	1530,62	0,03%	2,98%	19,05%
Nasdaq Composite	5/31/2007	2604,52	0,46%	2,88%	17,33%
RTS	5/31/2007	1780,33	3,23%	-8,02%	21,94%
EURUSD	6/1/2007	1,3453	-0,01%	-1,12%	5,07%
USDJPY	6/1/2007	121,89	0,13%	1,69%	8,15%
USDRUB	6/1/2007	25,89	0,00%	0,60%	-4,22%
EURRUB	6/1/2007	34,83	0,01%	-0,51%	0,65%
Brent 1m Future	6/1/2007	68,24	0,29%	1,85%	-1,66%
Gold	6/1/2007	662,75	0,34%	-1,59%	5,27%

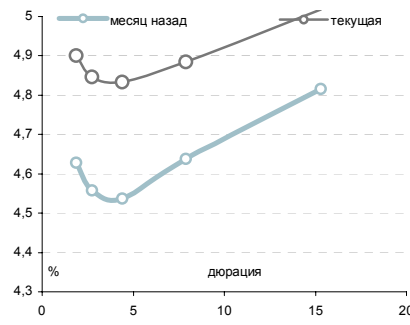
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



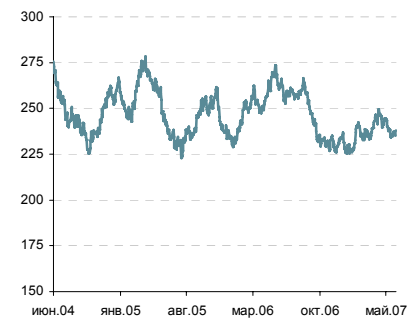
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



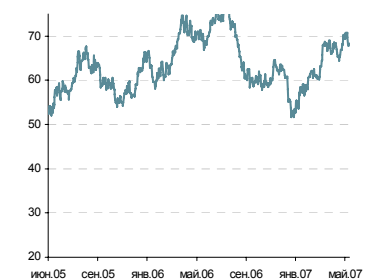
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	5/31/2007	112,17%	-19	-25	-147	514	5,80
UMS-31*	5/30/2007	130,41%	9	-20	-111	1528	5,92
Turkey-30*	5/31/2007	155,89%	16	23	90	1277	6,94
Venezuela-27*	5/30/2007	115,50%	-46	-187	-773	-571	7,72
EMBIG	5/31/2007	155	-2	-1	-12	-16	-
EMBIG Russia	5/31/2007	90	0	-2	-13	-9	-
EMBIG Brazil	5/31/2007	142	-4	-1	-14	-48	-
EMBIG Mexico	5/31/2007	93	0	-2	-14	-22	-
EMBIG Turkey	5/31/2007	181	-3	-5	-28	-26	-
EMBIG Venezuela	5/31/2007	257	-5	10	35	74	-

* - Указаны котировки

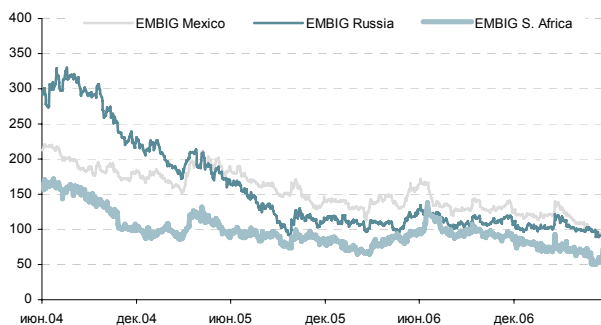
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



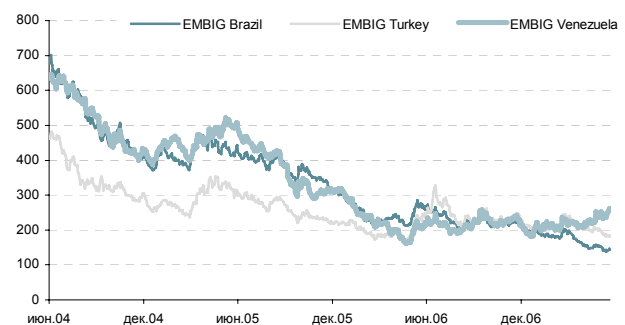
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

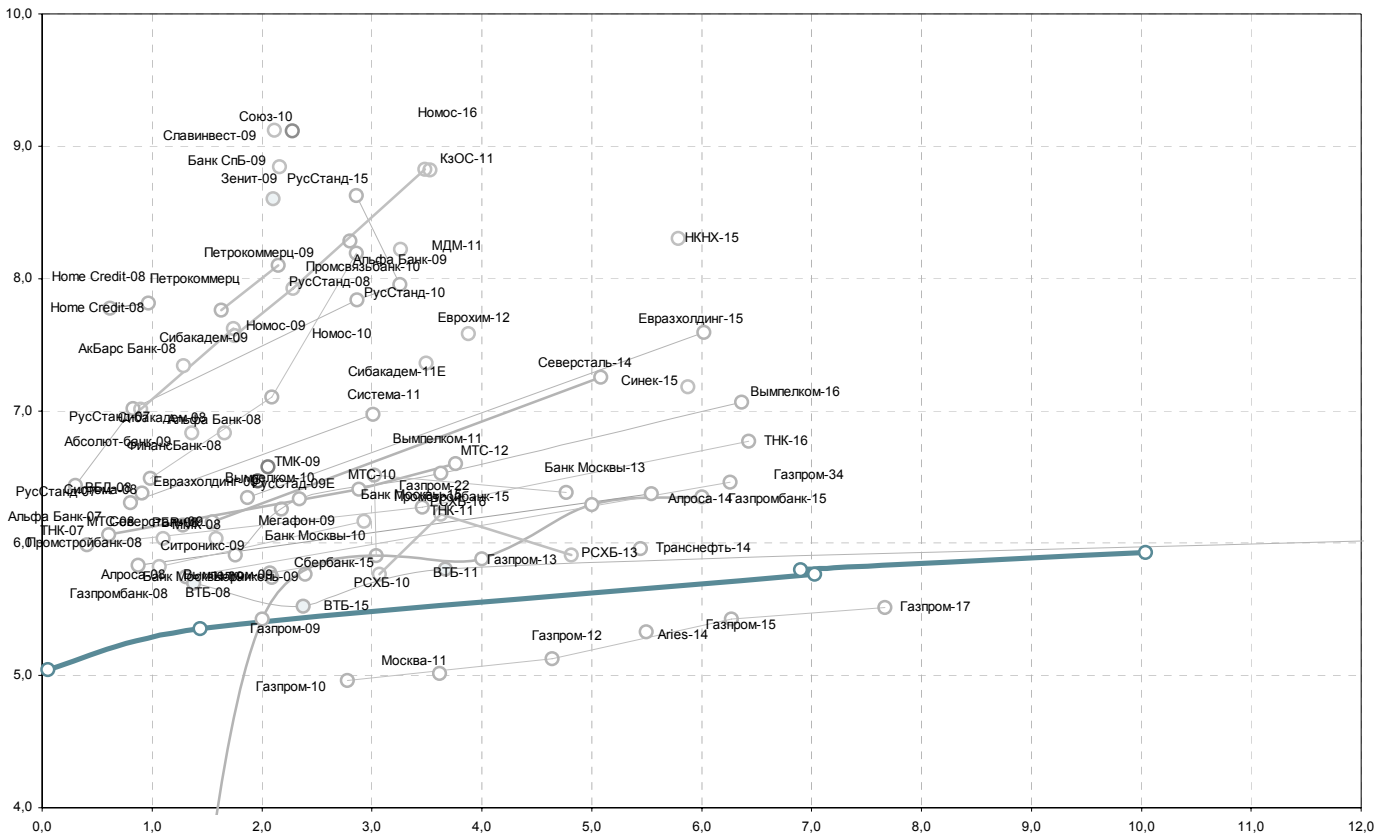
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

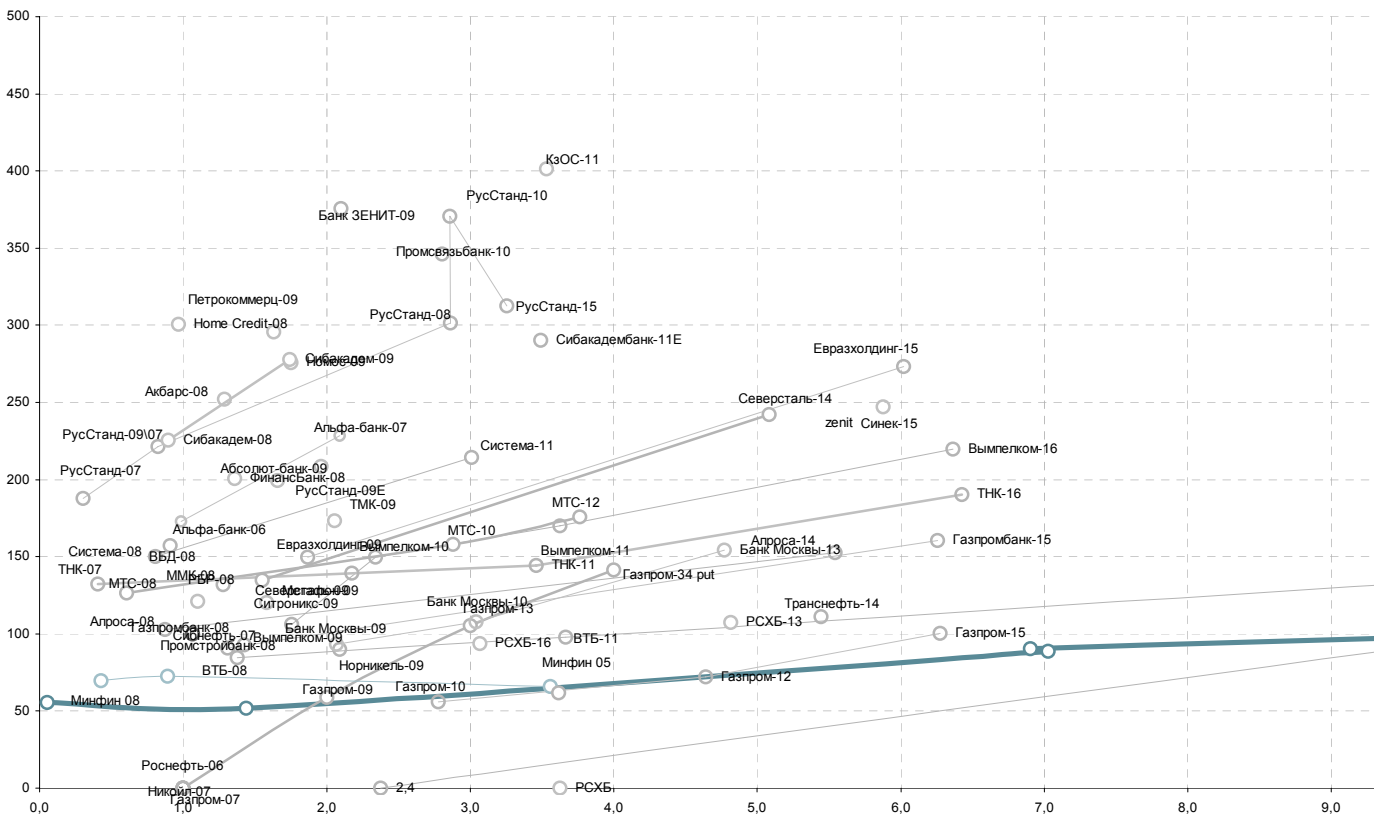
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

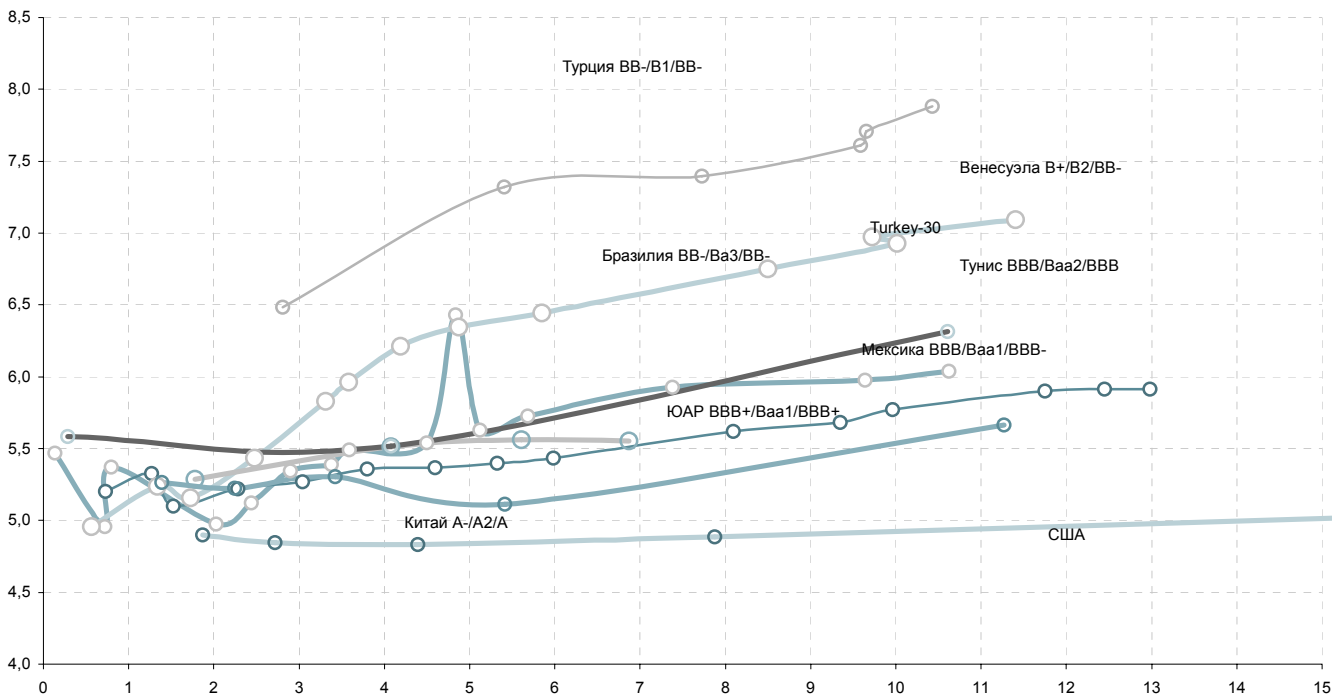
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,25	100,26	5,18	0,06	45
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,13	104,23	5,36	1,44	171
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	142,26	142,56	5,78	7,03	88
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,23	181,43	5,93	10,04	97
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	112,12	112,22	5,80	6,90	83
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	98,91	98,91	5,54	0,43	63
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,54	97,66	5,68	0,89	66
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,93	91,13	5,60	3,56	66
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,21	101,31	4,06	0,39	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	106,84	107,09	4,59	2,09	19
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	125,50	125,78	5,35	5,50	48
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	105,20	105,45	5,05	3,62	64
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	110,85	111,15	5,49	2,10	59
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	108,30	108,42	4,98	2,78	58
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	117,64	117,99	5,91	4,42	105
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	102,46	102,86	5,46	6,27	104
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	99,03	99,43	5,54	7,67	112
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,93	105,05	6,61	8,15	170
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,94	102,06	6,30	9,31	138
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	129,09	129,15	6,35	12,05	136
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	107,29	107,59	5,83	1,43	90
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	101,91	102,01	6,11	0,41	122
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	101,90	102,15	6,31	3,46	144
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	104,64	104,89	6,79	6,43	190
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	98,16	98,41	5,98	5,45	111
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,20	102,30	6,14	0,61	120
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,60	105,85	6,45	2,88	158
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,38	105,51	6,62	3,76	176
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,46	107,71	5,97	1,76	105
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	103,79	104,04	6,38	2,34	150
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,68	106,93	6,56	3,63	170
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	107,53	107,78	7,08	6,36	220
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,86	103,99	6,29	2,18	139
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,09	103,22	6,38	0,81	144
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,76	106,01	7,01	3,01	214
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	102,73	102,98	6,11	1,58	118
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,70	102,95	5,80	2,09	89
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	102,21	102,41	6,21	1,28	128
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,64	103,94	6,25	1,55	133
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	110,25	110,65	7,29	5,08	242
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+/*+	101,80	101,94	6,45	0,91	152
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	101,88	102,01	5,91	0,87	97
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,38	114,63	6,40	5,54	152
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,89	101,14	7,61	3,88	276
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	108,74	108,99	6,40	1,867	149
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,77	104,02	7,61	6,02	273
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,80	104,05	6,64	2,055	173
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,13	101,53	8,88	3,53	401
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,90	103,15	7,20	5,875	232
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,70	102,03	7,17	1,277	224
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	100,88	101,13	6,77	2,40	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,54	101,69	5,75	1,38	82
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,18	106,43	5,84	3,67	97
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,80	101,93	6,89	2,38	66
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	102,53	102,78	6,05	13,00	105
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,84	101,99	5,80	1,31	87
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,98	100,23	6,48	6,26	160
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3/-/B/*+	102,99	103,24	6,90	1,66	198
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	100,65	100,84	7,42	1,29	249
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	101,02	101,28	6,62	0,99	168
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	101,27	101,62	7,19	2,09	228
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	101,04	101,29	9,45	2,86	336
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,49	104,74	5,83	2,07	93
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,30	104,55	5,95	3,04	107
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,39	104,64	6,41	4,77	154
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	101,18	101,43	8,90	2,16	400

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	100,08	100,30	8,65	2,10	375
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,99	101,14	5,89	1,07	95
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,97	100,10	7,03	2,93	132
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	104,86	105,23	8,28	3,26	341
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,83	101,20	7,67	1,75	275
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,34	100,59	7,98	2,29	309
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	103,03	103,28	9,86	3,48	399
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	100,04	100,38	7,86	1,63	294
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,20	101,45	8,16	2,15	326
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	101,06	101,31	8,33	2,80	346
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,71	100,96	8,51	3,54	365
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,83	103,08	8,88	3,89	402
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,20	103,45	5,81	3,07	94
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	106,01	106,26	5,94	4,82	107
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,53	102,78	7,24	3,63	139
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,31	100,39	6,56	0,31	176
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,79	100,91	7,09	0,83	215
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	98,76	99,01	7,88	2,86	301
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	101,95	102,20	7,99	3,26	313
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,48	100,73	9,50	2,86	380
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	100,38	100,68	6,54	1,96	216
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba2/BB-	103,76	104,01	7,88	2,02	306
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,42	101,67	9,18	2,12	428
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	102,17	102,42	7,69	1,74	277
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	103,07	103,38	7,40	3,49	299
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	101,07	101,56	9,21	2,45	434
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,24	102,47	7,14	0,90	220

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

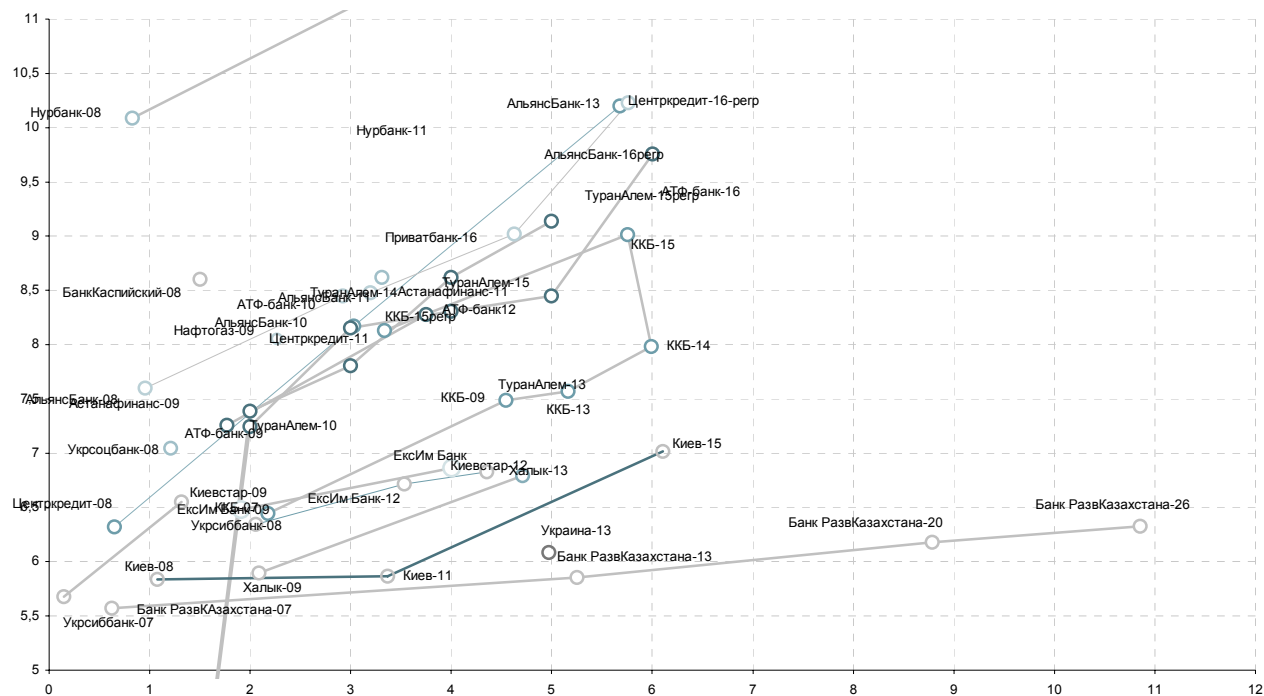
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2 /*+/-	111,83	111,93	6,43	4,84
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	3B+/Ba2 /*+/BB-	134,04	134,09	5,73	5,68
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	155,69	156,09	6,93	10,01

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

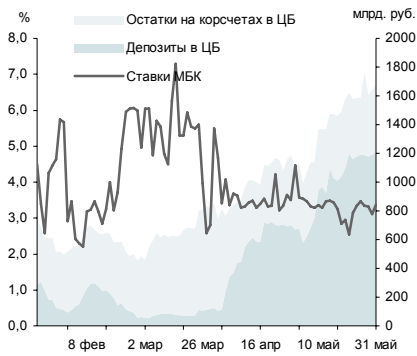
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

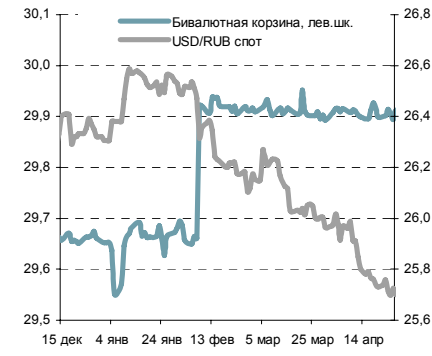
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



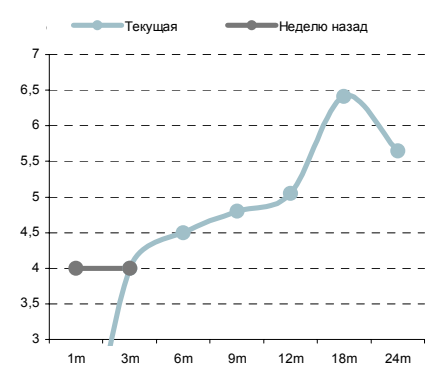
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

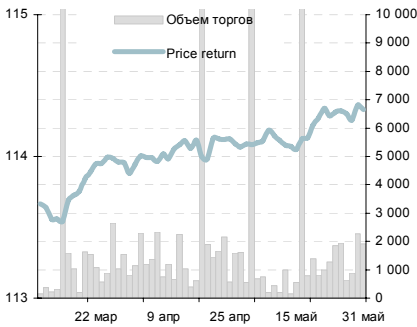


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,75	5,54	103,50	103,46	2,137	-	-0,168
SU25060RMFS3	1,82	5,84	100,24	100,15	0,461	-0,001	-0,013
SU46018RMFS6	8,46	6,41	112,15	112,13	1,923	0,021	0,129
SU46020RMFS2	12,74	6,72	103,65	103,65	2,004	0,071	0,012
МГор40-об	0,40	6,11	101,62	101,62	0,959	-	-
МГор29-об	0,99	5,72	104,70	104,43	4,849	-	0
МГор38-об	3,01	6,15	112,50	112,50	4,274	0	-0,12
МГор39-об	5,38	6,41	110,40	110,40	3,562	-0,01	0,11
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,566	-	-
РЖД-02обл	0,53	5,90	101,03	101,03	3,737	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,03	6,42	101,25	101,25	2,133	0,05	0,14
ФСК ЕЭС-02	2,68	7,02	103,67	103,66	3,526	-0,03	-0,03
РЖД-07обл	4,57	6,98	103,06	103,06	0,310	-0,08	0,06

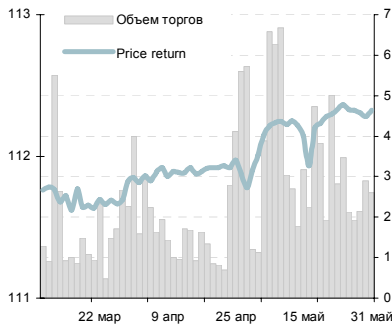
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



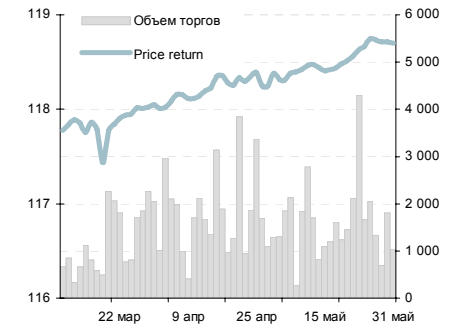
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



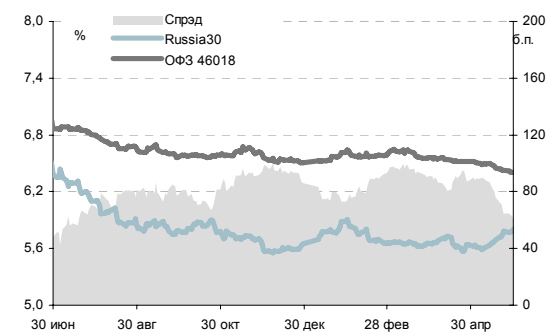
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
5 июня	ХК Домоцентр	1 000	Ак барс Банк
5 июня	Рубеж-Регион-Плюс	1 000	Банк Санкт-Петербург
5 июня	Махеев-Финанс	1 000	Ак Барс Банк
6 июня	ЮТК-5	2 000	Связь-банк
6 июня	Кондитер-Курск	750	Банк Москвы
7 июня	РЕСО-Лизинг-Финанс	2 000	Ренессанс Капитал, КИТ
7 июня	ТГК-4	5 000	Газпромбанк
7 июня	АКБ Спурт-2	1 000	Банк Спурт
8 июня	НПО Сатурн-3	3 500	ВТБ
19 июня	Транскредитбанк-1	3 000	ТрансКредитБанк

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



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	13		2	84,16	100,14	100,12	1,282	0,06	-0,01	2,60		0,04
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	468		3	38,22	103,50	103,46	2,137	-	-0,17	5,54		0,75
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	335		4	71,96	100,80	100,76	0,501	-0,10	-0,09	5,55		0,90
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	650		0	0,00	101,25	101,25	1,496	-	0,00	5,85		1,70
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	699		12	35,22	100,24	100,15	0,461	0,00	-0,01	5,84		1,82
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1140		0	0,00	110,05	110,05	3,671	-	-0,03	5,89		2,31
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	965		5	177,38	103,85	103,79	0,730	-0,03	-0,15	5,97		2,41
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1070		2	55,13	99,81	99,78	0,461	-0,03	-0,01	5,97		2,71
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1329		2	0,00	100,55	100,43	0,602	-0,08	-0,13	6,10		3,27
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1896		7	30,21	109,95	109,95	2,614	0,01	0,39	6,03		3,72
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1868		3	202,04	100,30	100,30	0,719	-	0,10	6,17		4,40
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4108		3	39,59	109,45	109,45	1,923	-0,06	-0,11	6,24		5,17
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	1982		24	338,23	99,00	99,01	3,419	-0,05	-0,01	6,21		4,64
SU46017RMFS8	15.08.2007	8,50	3352		4	27,55	106,96	106,95	0,349	0,03	0,05	6,31		6,47
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5291		23	319,67	112,15	112,13	1,923	0,02	0,13	6,41		8,46
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10478		14	390,37	103,65	103,65	2,004	0,07	0,01	6,72		12,74
Субфедеральные облигации														
МГор42-об	13.08.2007	10,00	74		0	0,00	100,85	100,85	0,493	-	-	5,90		0,21
МГор40-об	26.07.2007	10,00	148		0	0,00	101,62	101,62	0,959	-	-	6,11		0,40
МГор43-об	17.08.2007	10,00	352		0	0,00	105,35	105,35	0,384	-	0,00	4,53		0,96
МГор29-об	05.06.2007	10,00	371		0	0,00	104,70	104,43	4,849	-	0,00	5,72		0,99
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1156		0	0,00	108,05	108,05	3,315	-	0,00	6,06		2,77
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1305		2	21,25	112,50	112,50	4,274	0,00	-0,12	6,15		3,01
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2608		4	114,35	110,40	110,40	3,562	-0,01	0,11	6,41		5,38
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2946		3	58,49	110,25	110,25	4,329	-0,05	-0,01	6,47		5,87
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	105		0	0,00	100,30	100,30	1,692	-	0,00	6,91		0,30
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	888		0	0,00	102,50	102,50	0,484	-	0,00	7,01		2,25
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	52		0	0,00	100,40	100,40	3,614	-	-0,19	7,06		0,15
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	931		0	0,00	101,72	101,72	1,822	-	-0,03	7,69		1,23
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	511		0	0,00	100,30	100,30	0,788	-	0,29	7,50		0,88
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1273		3	280,02	99,50	99,50	1,359	-0,02	-0,28	7,95		1,66
Казань 3	29.09.2007	8,04	1031		0	0,00	100,00	100,00	1,344	-	-	8,19		2,55
Казань0боб	29.08.2007	8,00	821		1	3,04	101,12	101,12	0,022	0,22	0,02	7,67		2,07
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	207		2	2,06	103,20	103,20	2,422	0,09	-0,27	7,38		0,54
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1232		0	0,00	113,30	113,30	1,738	-	0,10	7,43		2,87
КОМИ 7в об	23.11.2007	10,00	2367		0	0,00	108,20	108,25	0,219	-	-0,66	7,33		4,75
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	571		0	0,00	100,60	100,65	1,609	-	-0,24	7,98		1,03
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	80		0	0,00	101,05	101,22	3,074	-	0,02	5,34		0,22
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	691		10	175,40	108,70	108,54	1,115	0,54	-0,19	6,33		1,73
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1034		6	112,11	106,40	106,53	1,589	-	-0,16	6,49		1,83
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1419		12	170,60	107,90	107,98	0,912	0,16	-0,11	6,75		3,36
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	135		4	3,58	100,83	100,84	1,315	-	-0,16	7,57		0,37
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	893		5	83,97	99,25	99,25	0,482	-	0,00	7,56		1,83
Томск 1	23.08.2007	12,00	175		0	0,00	102,25	102,25	0,230	-	0,00	7,57		0,49
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	369		0	0,00	102,35	102,35	4,863	-	0,00	7,75		0,96
ХантМан5об	26.11.2007	12,00	362		0	0,00	106,25	106,25	0,099	-	0,00	5,68		0,94
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	383		0	0,00	104,80	104,80	2,367	-	-0,25	7,43		0,99
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	33		0	0,00	100,45	100,26	2,031	-	-0,44	10,13		0,11
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	579		0	0,00	99,75	99,75	3,249	-	-0,19	7,91		1,48
ЯрОбл-04	24.11.2007	10,50	726		0	0,00	105,57	105,63	0,173	-	-0,37	7,30		1,85
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1419		3	101,64	100,40	100,40	0,786	0,00	0,00	7,28		2,50
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1118	26	0	0,00	100,06	100,06	3,334	-	-0,02	-	6,76	0,07
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	824	96	0	0,00	100,36	100,36	2,747	-	-0,04	-	10,00	0,27
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	550	0	0	0,00	106,77	106,79	5,455	-	-	6,58		1,46
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	977	0	0	0,00	109,91	109,91	3,586	-	-	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1233	0	0	0,00	105,38	105,38	1,185	-	0,00	6,87		1,98
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1707	0	1	2,14	106,50	106,50	0,715	-0,17	0,09	7,24		3,90
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1964	0	2	203,64	101,50	101,50	0,926	-	0,75	7,20		4,46
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2602	0	0	0,00	101,45	101,23	0,933	-	0,43	7,34		4,93
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3333	0	7	294,52	103,25	103,25	0,968	0,07	0,45	7,31		5,73
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4033	2480	8	67,89	102,80	102,80	1,610	0,05	0,43	7,31	7,25	5,46
АИЖК 9об	15.08.2007	7,49	3548	2817	1	3,11	103,50	103,50	0,328	1,47	1,87	7,06	7,03	5,46
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	813	85	1	5,16	100,29	100,29	2,921	0,06	0,04	-	9,44	0,23
Алькор-01	12.06.2007	10,75	922	194	1	0,02	100,85	100,85	5,007	-	0,70	-	9,27	0,51
Альянс-01	19.09.2007	8,92	1567	839	1	5,15	101,20	101,20	1,735	-0,05	0,15	-	8,50	2,10
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	637	0	2	20,87	101,87	101,87	2,443	0,02	0,02	8,79		1,61
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	1002	0	3	181,05	101,30	101,30	2,256	-	0,25	8,79		2,44
АптЗбиб об	03.07.2007	9,89	761	397	2	42,33	101,90	101,90	4,037	0,58	-0,07	9,06	9,56	1,02
Арбат 01	22.06.2007	10,50	386	22	0	0,00	100,10	100,10	4,603	-	0,10	-	8,80	0,08
Балтимор03	15.11.2007	11,25	350	0	22	1,01	100,15	100,15	0,432	0,00	0,12	11,38		0,93
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	876	148	6	107,04	100,45	100,45	1,048	-0,01	-0,05	-	9,99	0,41
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1294	0	3	33,64	104,10	104,10	3,995	-0,05	0,14	7,80		3,01
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	609	0	4	52,10	101,00	100,78	3,391	0,18	-0,17	10,11		1,53
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	992	0	2	1,58	102,30	102,30	2,984	-	0,60	10,14		2,36
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1279	551	0	0,00	101,60	101,60	3,976	-	0,00	-	7,20	1,42
ВлгТлкВТ-3	05.06.2007	8,50	1279	0	0	0,00	102,80	102,80	4,122	-	0,25	7,39		2,23
ВлгТлкВТ-4	12.06.2007	7,99	2287	831	16	288,53								

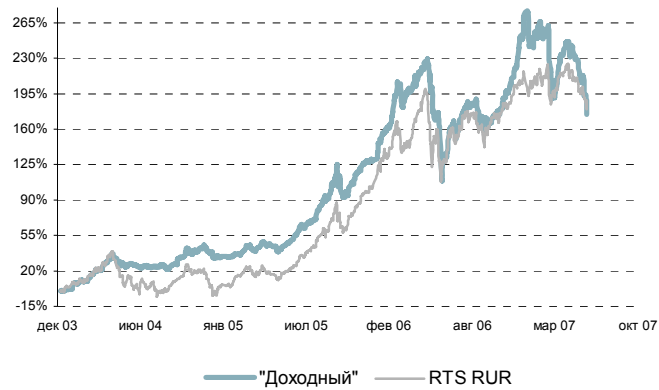
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	658	294	0	0,00	100,00	100,00	1,208	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2331	329	0	0,00	100,35	100,35	0,566	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	986	0	128	380,09	104,85	104,68	2,387	-0,02	0,10	6,40	-	2,43
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	131	0	0	0,00	100,95	100,97	1,059	-	0,47	4,80	-	0,36
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	798	0	1	4,81	101,25	101,25	2,133	0,05	0,14	6,42	-	2,03
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	882	0	4	7,64	100,80	100,81	0,521	-	0,14	6,52	-	2,26
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1610	0	9	348,56	100,90	100,91	0,537	0,00	0,57	6,87	-	3,85
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2449	0	81	413,93	101,47	101,45	1,961	-0,12	-0,07	7,07	-	5,34
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1349	257	2	12,38	100,65	100,65	2,489	0,02	-0,10	-	7,64	0,68
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1386	112	4	48,97	100,65	100,67	2,205	-	-0,15	-	9,08	0,31
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1490	0	6	151,80	103,25	103,27	3,284	-0,11	-0,03	7,29	-	3,46
ГИДРОМАШС1	27.11.2007	9,90	908	362	0	0,00	100,65	100,65	0,054	-	0,05	-	9,41	0,97
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	782	236	14	20,85	100,50	100,50	1,114	-0,20	0,00	-	10,56	0,63
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	323	0	7	54,21	100,50	100,15	1,174	0,01	0,06	10,50	-	0,86
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	825	0	4	41,09	100,25	100,24	2,494	-0,02	0,14	10,85	-	2,02
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1826	1098	0	0,00	104,20	104,20	4,267	-	0,00	-	7,37	2,56
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	734	0	0	0,00	101,80	101,80	4,147	-	0,10	7,31	-	1,26
Диксифин-1	20.09.2007	9,25	1386	0	1	0,25	98,00	98,00	1,774	-	0,00	10,13	-	3,23
ДымКолбПр1	02.11.2007	10,99	883	337	2	2,69	100,60	100,58	0,813	0,13	0,05	-	10,56	0,90
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1232	504	0	0,00	100,10	100,10	1,237	-	0,70	-	10,94	1,32
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	627	0	1	0,19	101,09	101,09	2,414	0,09	0,09	7,83	-	1,60
Зенит 3обл	14.11.2007	8,45	1623	167	1	0,70	100,50	100,50	0,347	-	0,00	-	7,30	0,46
ИнкомЛада1	23.08.2007	12,00	175	0	0	0,00	100,35	100,35	0,230	-	0,10	11,73	-	0,48
ИнкомЛада2	17.08.2007	12,00	988	260	2	19,62	100,26	100,26	0,427	-0,05	-0,24	-	12,12	0,69
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1141	49	1	0,52	100,30	100,30	3,899	0,08	-0,12	-	8,12	0,13
Инпром 03	21.11.2007	8,95	1448	538	0	0,00	100,45	100,42	0,196	-	0,10	-	8,83	1,41
ИнтеграФ-1	21.09.2007	10,50	659	0	2	52,22	102,60	102,60	1,985	-	0,40	9,09	-	1,67
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1643	915	0	0,00	103,30	103,30	5,189	-	0,00	-	9,41	2,18
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1205	477	12	82,70	101,15	101,15	1,597	-	-	-	7,64	1,25
Карус. Ф 01	20.09.2007	9,75	2296	476	5	45,17	102,10	101,98	1,870	-	0,06	-	8,27	1,24
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1378	0	1	0,41	100,60	100,60	2,001	-	-0,38	8,79	-	3,22
Кокс 01	19.07.2007	8,95	777	0	4	58,62	101,40	101,40	3,261	-	0,10	8,38	-	1,93
КОПЕИКА 01	19.06.2007	9,40	383	0	17	50,79	100,60	100,75	1,854	-	0,10	8,93	-	1,00
КОПЕИКА 02	22.08.2007	8,70	1721	629	11	88,10	99,82	99,81	0,191	-0,19	-0,08	-	9,11	1,62
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1043	497	1	4,09	100,75	100,75	1,477	-	-0,09	-	10,64	1,29
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1702	0	3	32,64	102,40	102,40	2,761	-0,08	-0,10	8,07	-	3,85
Лукойл2обл	20.11.2007	7,25	901	173	2	0,02	101,03	100,05	0,179	-	-1,20	7,36	7,13	0,47
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1652	0	6	545,05	100,52	100,52	3,268	0,00	-0,05	7,08	-	3,83
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2380	0	6	54,97	101,80	101,80	3,406	-0,06	0,11	7,17	-	5,13
МаирИнв-02	27.11.2007	10,80	180	0	13	47,49	100,00	100,01	0,059	-0,07	0,01	10,77	-	0,49
МагнитФ 01	21.11.2007	9,34	538	0	1	0,56	102,45	102,45	0,205	-	0,00	7,70	-	1,41
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1758	1030	0	0,00	100,30	100,30	1,393	-	-1,68	8,28	8,24	4,03
МартаФин 1	22.11.2007	14,84	357	0	7	0,63	98,80	98,50	0,285	0,20	2,53	17,24	-	0,94
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	920	7	3	0,52	99,93	99,92	5,634	-0,03	0,04	12,39	-	15,07
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1524	245	12	34,41	98,20	98,10	4,238	0,05	2,06	-	16,65	0,64
Максиг 01	13.09.2007	11,25	651	105	2	0,41	99,24	99,24	2,373	0,02	0,23	-	13,67	0,29
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	320	0	0	0,00	101,50	101,50	1,115	-	-0,50	7,58	-	0,86
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	743	0	0	0,00	97,50	97,50	2,516	-	4,50	6,95	-	1,91
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2204	1112	13	119,27	103,00	102,91	3,728	0,05	-0,02	-	7,45	2,66
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1538	82	3	14,52	100,65	100,63	3,356	-0,12	0,12	12,40	9,08	3,31
Миракс 01	21.08.2007	11,50	446	0	0	0,00	102,30	102,30	3,151	-	0,10	8,84	-	1,15
Миракс 02	20.09.2007	10,99	840	0	10	173,49	104,25	104,24	2,108	-0,06	0,14	9,10	-	2,06
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	210	0	1	0,84	100,00	100,00	4,459	0,03	-0,10	10,74	-	0,55
МонеткаФ-1	15.11.2007	10,70	714	168	7	3,21	100,41	100,41	0,410	0,16	0,31	-	9,73	0,46
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1566	838	7	218,49	101,20	101,10	1,487	0,09	-0,05	-	7,13	2,12
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3185	1729	4	75,15	102,05	101,85	1,907	-0,01	-0,10	-	7,31	4,00
МСельПром1	15.06.2007	13,00	561	15	5	1,99	100,00	100,00	5,948	0,05	-0,05	-	12,26	0,04
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	190	0	0	0,00	100,78	100,80	4,675	-	-0,14	8,33	-	0,51
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	929	201	2	38,72	102,20	102,20	5,247	-	-0,05	11,02	5,95	2,17
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	93	0	0	0,00	100,36	100,36	1,972	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1761	669	153	103,83	104,26	104,28	1,615	1,46	0,08	-	7,58	1,70
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	930	384	7	70,67	100,05	100,05	4,527	-0,05	-0,16	-	10,39	0,98
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1582	854	8	116,33	100,10	100,05	1,151	-0,03	-0,06	-	7,61	2,17
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	378	0	1	0,07	101,70	101,70	4,411	-	-0,15	7,60	-	0,97
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	343	0	0	0,00	99,00	99,00	0,719	-	-0,20	14,46	-	0,71
ПИК-5об	21.08.2007	9,20	355	0	0	0,00	100,01	100,05	0,227	-	-0,24	9,42	-	0,59
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1616	888	0	0,00	99,35	99,35	0,536	-	0,00	-	9,41	2,25
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	131	0	0	0,00	100,00	100,00	1,534	-	-	9,94	-	0,45
ПятерочкаФ	14.11.2007	11,45	1077	0	1	55,01	109,20	109,20	0,471	-	0,00	8,07	-	2,61
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1293	0	0	0,00	104,40	104,51	4,153	-	0,24	7,97	-	2,99
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	490	0	0	0,00	98,00	98,00	0,153	-	-	-	-	0,00
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	188	0	0	0,00	101,03	101,03	3,737	-	0,00	5,90	-	0,53
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	916	0	0	0,00	103,90	103,90	4,017	-	-0,35	6,73	-	2,24
РЖД-06обл	14.11.2007	7,35	1259	0	11	125,63	101,92	101,97	0,302	0,05	0,05	6,81	-	3,10
РЖД-07обл	14.11.2007	7,55	1987	0	13	449,48	103,06	103,06	0,310	-0,08	0,06	6,98	-	4,57
РосселхБ 2	22.08.2007	7,85	1357	0	1	0,51	102,80	102,80	0,172	0,02	0,05	7,17	-	3,26
РосселхБ 3	23.08.2007	7,34	3542	994	0	0,00	100,90	100,90	1,971	-	0,14	-	7,09	2,48
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	83	0	3	133,21	100,28	100,28	2,278	-	0,53	7,02	-	0,23
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	277	0	12	106,25	100,45	100,45	2,012	0,00	-0,05	7,74	-	0,74
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1197	0	0	0,00	100,81	100,81	1,793	-	0,46	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1350	76	0	0,00	100,00	100,00	2,352	-	0,00	-	7,92	0,21
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1573	299	0	0,00	100,78	100,78	1,514	-	0,13	-	7,64	0,82
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	874	328	0	0,00	99,50	99,50	1,124	-	-0,51	-	12,33	0,88
САНОС-02об	13.11.2007	10,00	894	166	1	6,35	105,45	105,45	0,438	0,03	-0,06	7,66	-	2,23
СатурнНПО	22.09.2007	8,90	297	0	2	14,29	100,45							

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	
СевСталь-1	28.06.2007	8,10	28	0	1	0,83	100,15	100,15	3,418	-	-	5,93	-	0,08
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	966	0	0	0,00	100,00	100,00	2,762	-	-0,10	8,15	-	2,38
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	125	0	4	0,04	100,05	100,15	1,170	-0,04	0,10	7,23	-	0,34
СЗТелек3об	30.08.2007	9,25	1365	273	1	12,28	101,50	101,50	0,000	-	-	-	7,37	0,73
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1652	560	0	0,00	102,55	101,00	1,709	-	-1,55	8,02	8,91	3,22
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	35	0	9	53,81	100,55	100,55	5,034	-0,07	-0,05	6,41	-	0,10
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	330	0	6	104,60	101,55	101,55	0,857	-0,15	-0,15	7,52	-	0,88
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1204	476	7	132,04	101,20	101,20	1,505	0,95	0,66	-	6,98	1,25
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	378	14	0	0,00	99,90	99,90	4,465	-	-0,05	10,04	11,64	0,04
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	1981	889	0	0,00	100,72	100,72	0,443	-	0,07	-	7,50	2,26
Синергия-1	24.10.2007	10,70	692	146	1	0,32	99,70	99,70	1,055	0,09	-0,30	-	11,36	0,40
Слвтстекло	25.09.2007	11,60	299	0	13	27,19	102,10	101,91	2,066	-0,14	-0,24	9,30	-	0,79
Слвтстекло2	31.10.2007	9,28	881	153	2	20,21	100,30	100,30	0,737	-	0,10	-	8,48	0,42
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	515	151	0	0,00	100,00	100,00	0,764	-	0,00	-	8,93	0,42
Татэнерг01	13.09.2007	9,65	287	0	2	6,21	101,40	101,41	2,036	-0,11	-0,53	7,89	-	0,76
ТехИнвст-1	29.11.2007	10,00	1456	364	5	9,96	99,20	99,33	0,000	-	0,23	-	11,01	0,97
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	663	0	0	0,00	100,80	100,80	1,353	-	0,20	7,24	-	1,72
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1356	264	4	39,06	100,40	100,40	2,178	-0,25	-0,25	-	7,48	0,70
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.2007	10,00	895	349	3	1,62	100,65	100,62	0,411	0,07	0,07	-	9,51	0,93
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1288	560	1	0,00	101,95	101,95	4,837	-	0,65	-	9,32	1,39
УМПО 2	21.06.2007	9,50	931	385	0	0,00	101,65	101,65	4,190	-	0,10	-	7,99	0,99
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	488	0	2	20,56	101,30	101,30	1,494	0,10	0,14	8,51	-	1,27
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	154	0	2	13,32	101,20	101,18	0,766	0,06	-0,02	7,06	-	0,42
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	322	0	0	0,00	101,70	101,70	1,057	-	0,00	7,28	-	0,86
УрСИ сер06	22.11.2007	8,20	1631	539	10	92,31	101,30	101,29	0,157	0,19	0,10	-	7,39	1,42
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1748	656	0	0,00	100,96	101,57	1,657	-	-0,03	-	7,58	1,68
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	561	15	0	0,00	100,05	100,05	2,082	-	0,00	7,89	9,00	0,06
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	735	0	0	0,00	102,00	102,00	4,603	-	-0,11	8,68	-	1,82
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1601	0	5	82,66	105,00	105,25	1,019	-	0,25	8,77	-	3,64
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	329	0	0	0,00	100,20	100,20	0,734	-	0,00	7,63	-	0,91
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	201	0	0	0,00	101,50	101,50	3,930	-	0,00	6,08	-	0,53
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1118	0	2	2,46	103,67	103,66	3,526	-0,03	-0,03	7,02	-	2,68
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	561	0	119	268,24	100,72	100,73	3,248	-	-0,02	6,70	-	1,44
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1589	0	2	40,72	100,77	100,77	0,980	-0,05	-0,07	7,21	-	3,77
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	915	0	0	0,00	99,66	100,00	3,492	-	-0,75	7,33	-	2,26
ХКФ Банк-2	13.11.2007	9,25	1076	712	1	0,05	100,70	100,70	0,405	0,00	-0,04	-	9,04	1,82
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1204	476	3	6,16	100,90	100,90	1,812	0,00	-0,16	-	9,00	1,22
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1595	504	2	51,46	101,70	101,70	1,172	-	-0,09	-	8,89	1,30
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	813	0	16	379,06	113,20	112,61	3,856	-0,81	-1,00	7,67	-	1,94
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1552	460	0	0,00	101,92	101,92	1,906	-	-0,08	-	6,58	1,21
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1057	329	0	0,00	101,00	101,00	1,079	-	-0,10	-	10,09	0,83
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	965	419	2	0,16	101,30	101,30	3,980	0,05	-0,30	-	10,11	1,07
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	863	131	3	6,64	101,24	101,21	1,553	0,13	0,02	-	7,33	0,36
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	923	0	23	122,09	103,60	103,57	2,137	0,07	-0,15	7,63	-	1,37

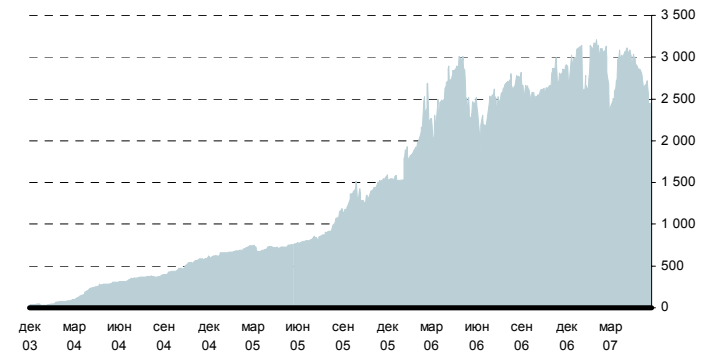
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

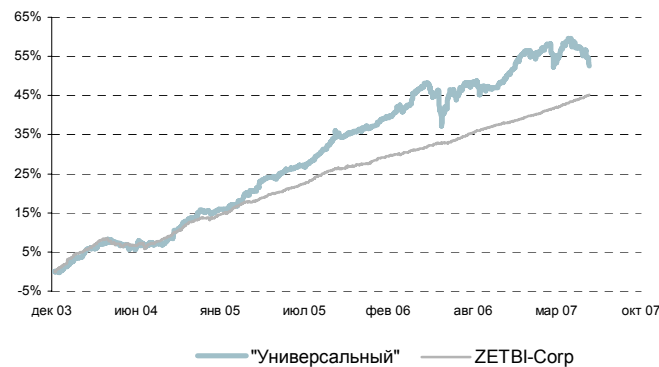
ОФБУ "Доходный"



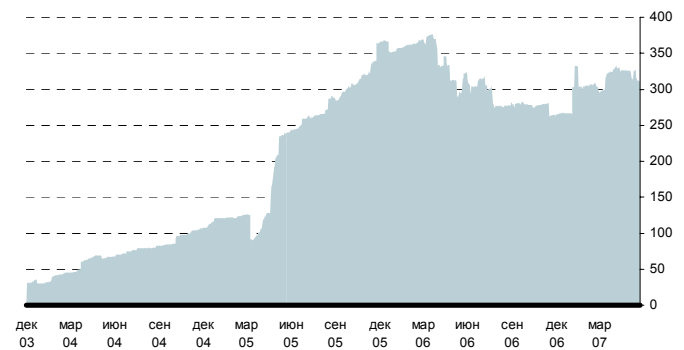
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



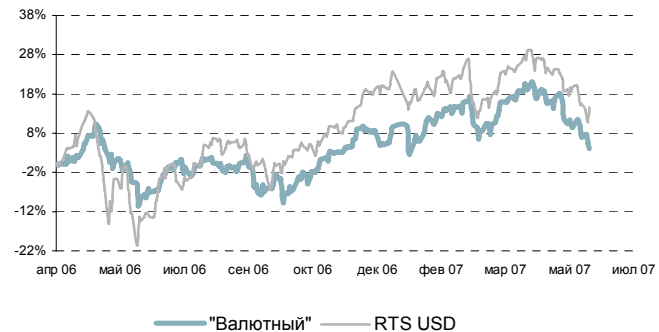
ОФБУ "Универсальный"



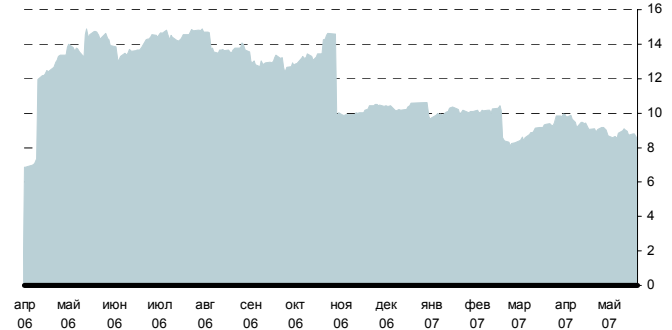
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



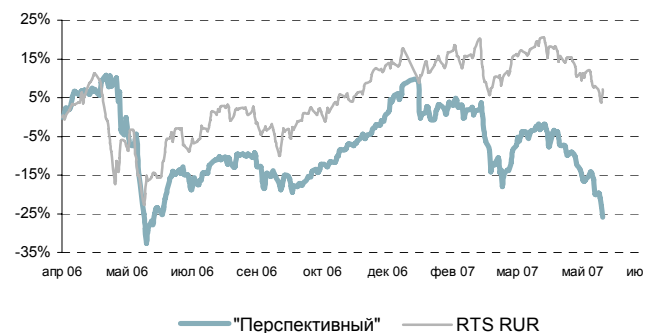
ОФБУ "Валютный"



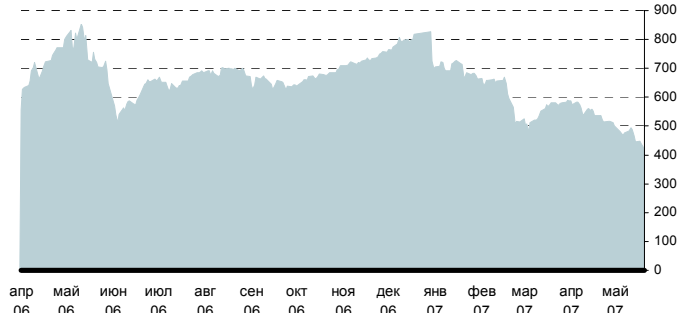
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

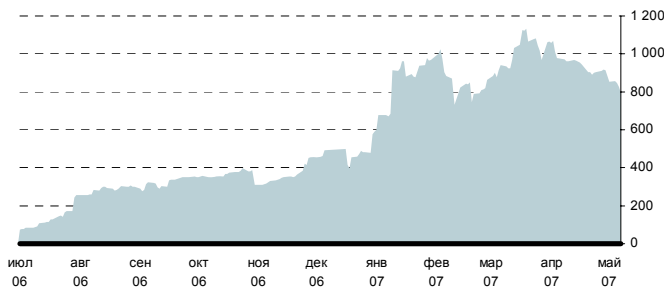
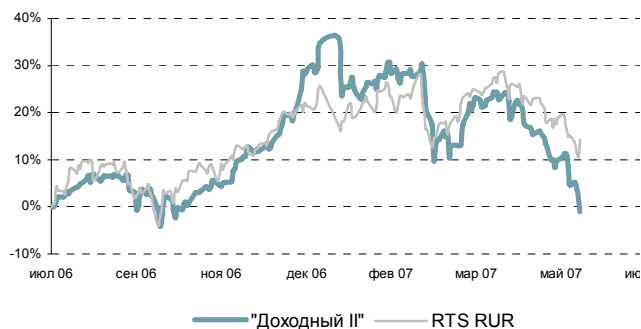


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



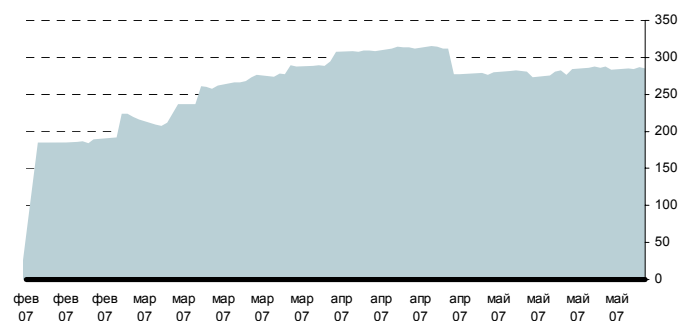
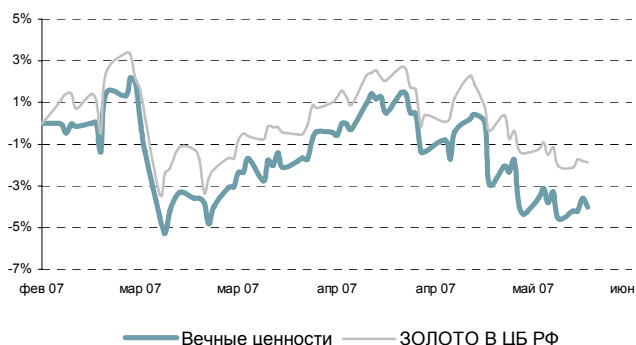
ОФБУ "Доходный II"

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	174,26%	-26,04%	-3,47%	-17,99%	-7,98%	-1,69%	38,98	1,11
Универсальный	Умеренная	52,54%	-2,43%	-0,58%	-3,03%	1,62%	5,26%	13,96	0,58
Перспективный	Фонд производных инструментов	-25,95%	-31,66%	-3,75%	-20,20%	-20,48%	-30,35%	9,81	-3,04
Валютный	Агрессивная	4,03%	-5,05%	-1,27%	-10,07%	0,77%	5,09%	7,37	-0,47
Доходный II	Агрессивная	-1,06%	-26,64%	-2,58%	-15,81%	-12,22%	-	8,82	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-4,02%	-	-0,44%	-2,69%	-	-	1,96	-
RTS USD ***	Индекс РТС	229,98%	-7,37%	3,23%	-8,02%	5,41%	24,94%	45,07	1,31
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	188,46%	-9,04%	3,23%	-7,45%	2,44%	19,79%	41,63	1,13
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	45,15%	4,01%	0,06%	0,91%	5,17%	9,70%	10,18	0,59
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,87%	1,61%	-0,07%	-2,26%	-	-	1,62	-

(*) 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.