

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

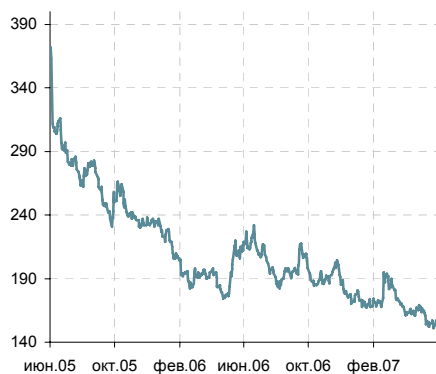
Оглавление:

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

Сегодня мы ожидаем продолжения «распродажи», не смотря на то, что поддержка денежного рынка еще сохраняется, участники рынка вряд ли проигнорируют вчерашний «обвал» базовых активов.

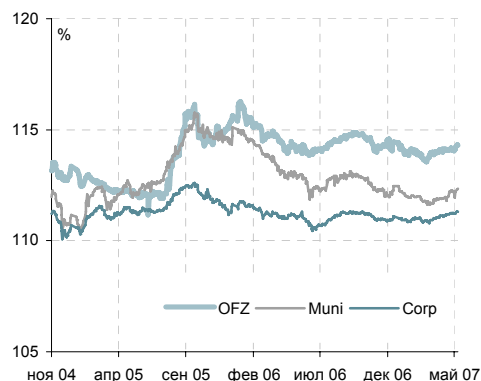
В текущей ситуации достаточно «кстати», приходящееся на сегодня размещение третьего выпуска облигаций НПО Сатурн, как возможность для формирования позиции в достаточно качественных бумагах «второго эшелона». */Подробнее стр. 3/.*

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

www.zenit.ru

НОВОСТИ

Полностью размещен выпуск облигаций ООО «Махеев Финанс», ставка первого купона установлена в размере 12.3%, что соответствует доходности к оферте через 1 год 12.68% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям второго выпуска Банка Спурт установлена в размере 10.74% годовых, что определило эффективную доходность к первой оферте через 1 год на уровне 11.18% годовых. /Cbonds/

Полностью размещен выпуск облигаций ТГК-4, ставка первого купона установлена в размере 7.6% годовых, что соответствует доходности к оферте через 2 года 7.75% годовых. /Cbonds/

На 14 июня запланировано размещение облигаций ФГУП «ПО «УОМЗ» серии 01 на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

ООО «МПМ «Магнолия» приняло решение о размещении облигаций серии 01 на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

На 18 июня запланировано размещение по закрытой подписке облигаций ООО «ИК «Стратегия» на сумму 310 млн. руб. /Finambonds/

Розничная сеть «Азбука вкуса» в начале 2008 года планирует разместить второй облигационный заем на сумму 2.5 млрд. руб. /BUSINESS/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Сезон «красного» продолжается. Рыночное напряжение усиливает негативный внешний фон.

После однодневного тайм-аута в ОФЗ серии 46020 вчера вновь активизировались продавцы, в результате бумаги закрылись на уровне почти на 40 б.п. ниже среды. В остальных сериях продажи были менее агрессивными и снижение котировок варьировалось в диапазоне 5-10 б.п. Что касается серии 46018, динамика котировок которой также как и 46020 ярче остальных реагирует на перемену рыночного настроения, при достаточно скромных оборотах ее котировки снизились почти на 15 б.п.

В корпоративном сегменте вчерашний день также стал «днем продавца». В среднем снижение котировок варьировалось в диапазоне 5 – 10 б.п. С большим удовольствием инвесторы предпочитали зафиксироваться в бумагах Газпром-8 (- 5 б.п.), Газпром-8 (-10 б.п.), РоссельхБанк-3 (-10 б.п.).

Не впечатлили участников рынка финансовые результаты за 2006 г. ГАЗа, в результате чего по итогам дня облигации ГАЗ-Финанс подешевели на 10 б.п.

На общем фоне заметно выделялись покупки в облигациях ТГК-1, как реакция на результаты размещения ТГК-4 (УТР 7.75%). Несмотря на большую, чем у размещавшегося выпуска дюрацию, бумаги ТГК-1 подорожали почти на 10 б.п. (УТР 7.81%), в значительной мере отыграв разницу в кредитном качестве двух компаний.

Также спросом пользовались бумаги СЗТ-4 (+20 б.п.), несколько замедленной оказалась реакция данного выпуска на результаты размещения ЮТК-5.

Достаточно интересным выглядит существенный оборот по второму выпуску Банка Ак Барс. Учитывая, что какого-либо движения в котировках зафиксировано не было, мотивом для подобных «технических» сделок вполне могло стать желание инвесторов переложиться в более доходные облигации размещавшегося вчера Банка Спурт (УТР 11.18%).

Мы ожидаем, что сегодня будет продолжение «распродажи»: не смотря на то, что поддержка денежного рынка еще сохраняется, участники рынка вряд ли проигнорируют вчерашний «обвал» базовых активов. Можно отметить, что в текущей ситуации достаточно «кстати» приходящееся на сегодня размещение третьего выпуска облигаций НПО Сатурн объемом 3.5 млрд. руб., дающее возможность для формирования позиции в достаточно качественных бумагах «второго эшелона». Доходность на уровне ближе к верхней границе прогноза организатора (8.7% - 9.1% на 2 года) при покупке квазигосударственных рисков выглядит на наш взгляд, довольно привлекательно.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,19	-0,05%	-0,13%
Zetbi Muni	112,28	0,01%	-0,04%
Zetbi Corp	111,32	-0,05%	-0,04%
Zetbi Corp10	118,73	0,00%	0,02%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	619,11	0,05
МГор38-об	356,56	0,17
МГор44-об	145,06	0,04
Мос.обл.7в	76,52	0,07
Мос.обл.5в	73,36	-0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ТГК-1 01	1044,51	0,08
АИЖК 9об	682,17	0,06
ФСК ЕЭС-05	641,14	0,02
АК БАРС-02	535,91	-
ГАЗФин 01	447,70	-0,12

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** – Бумага сохраняет небольшой потенциал сужения спреда (около 10 б.п.). Справедливую доходность по бумаге после объявления ставки купона на следующий купонный период, полностью учитывающую фактор недавнего проведения IPO, оцениваем на уровне 9.5% к оферте.
- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». От большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».
- **Инком-Авто-2** – спрэд к ОФЗ по выпуску компании является, на наш взгляд, неоправданно широким по сравнению со спрэдом по бумагам сопоставимого по кредитному качеству Автомира. Мы видим потенциал снижения доходности и рекомендуем облигации к покупке.
- **Пятерочка-2** – справедливый спрэд после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, составляет 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к покупке на среднесрочную перспективу, с целью по спрэду к ОФЗ в 200 б.п.
- **Карусель** – В долгосрочной перспективе бумага может еще сократить спрэд к Пятерочке. Рекомендуем ДЕРЖАТЬ выпуск.
- **Виктория-2: потенциал сужения спреда к ОФЗ исчерпан.**
Мы отзываем нашу рекомендацию ПОКУПКА по второму выпуску Виктории, учитывая, что текущая доходность облигаций достигла справедливого, с нашей точки зрения, диапазона в 10.5-10.6%. Тем не менее, ввиду предстоящей подготовки аудированной консолидированной отчетности мы не исключаем незначительного сужения спреда в среднесрочной перспективе и рекомендуем инвесторам ДЕРЖАТЬ бумагу в портфеле.

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

Валютные облигации

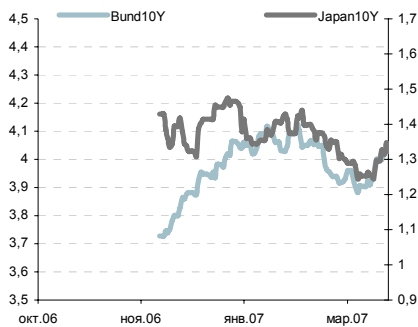
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	6/7/2007	5,03	8	36	3
UST 10 yr	6/7/2007	5,13	17	50	14
UST 30 yr	6/7/2007	5,23	15	43	17
Bund 2 yr	6/7/2007	4,47	6	30	110
Bund 10 yr	6/7/2007	4,55	8	35	62
Bund 30 yr	6/7/2007	4,66	9	31	44
Fed Fund	6/6/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	6/6/2007	5,32	0	0,0	17
Libor 6 mo	6/6/2007	5,40	0	2,4	1
Libor 12 mo	6/6/2007	5,46	-1	13	-2
S&P 500	6/7/2007	1490,72	-1,76%	-1,13%	18,51%
Nasdaq Composite	6/7/2007	2541,38	-1,77%	-1,18%	18,46%
RTS	6/7/2007	1803,59	-1,10%	-5,75%	32,51%
EURUSD	6/8/2007	1,3423	-0,08%	-0,89%	6,09%
USDJPY	6/8/2007	121,28	0,25%	1,03%	6,15%
USDRUB	6/8/2007	25,92	0,05%	0,48%	-4,07%
EURRUB	6/8/2007	34,79	-0,03%	-0,42%	1,79%
Brent 1m Future	6/8/2007	70,83	-0,55%	8,07%	2,58%
Gold	6/8/2007	660,05	0,14%	-3,73%	7,63%

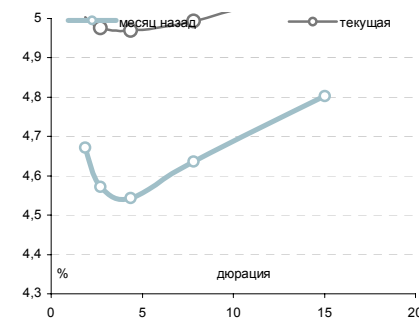
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



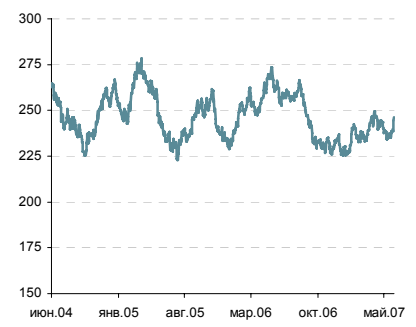
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



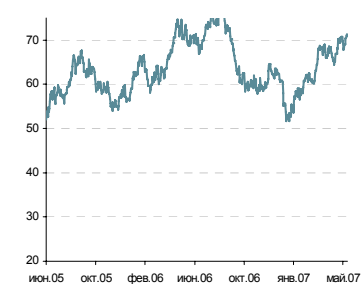
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	6/7/2007	110,62%	-79	-139	-333	351	6,00
UMS-31*	6/6/2007	127,49%	-36	-293	-517	1163	6,11
Turkey-30*	6/7/2007	153,75%	-146	-239	-244	1151	7,07
Venezuela-27*	6/6/2007	109,99%	-112	-550	-1051	-1059	8,23
EMBIG	6/7/2007	157	0	2	2	-14	-
EMBIG Russia	6/7/2007	92	0	2	2	-7	-
EMBIG Brazil	6/7/2007	146	2	0	4	-44	-
EMBIG Mexico	6/7/2007	95	1	2	2	-20	-
EMBIG Turkey	6/7/2007	180	0	-1	-1	-27	-
EMBIG Venezuela	6/7/2007	282	7	25	25	99	-

* - Указаны котировки

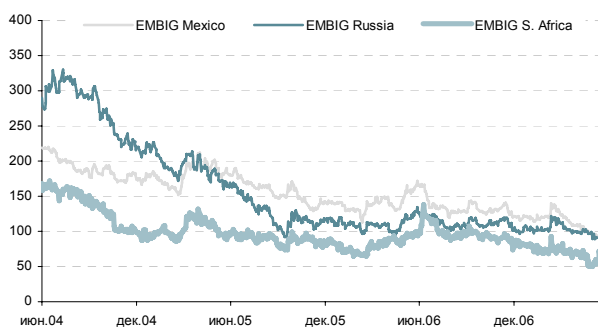
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



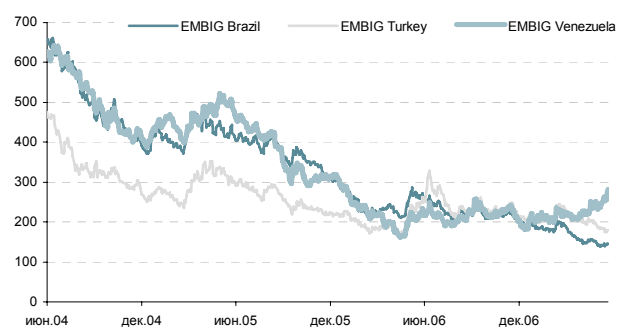
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Котировки российских еврооблигаций

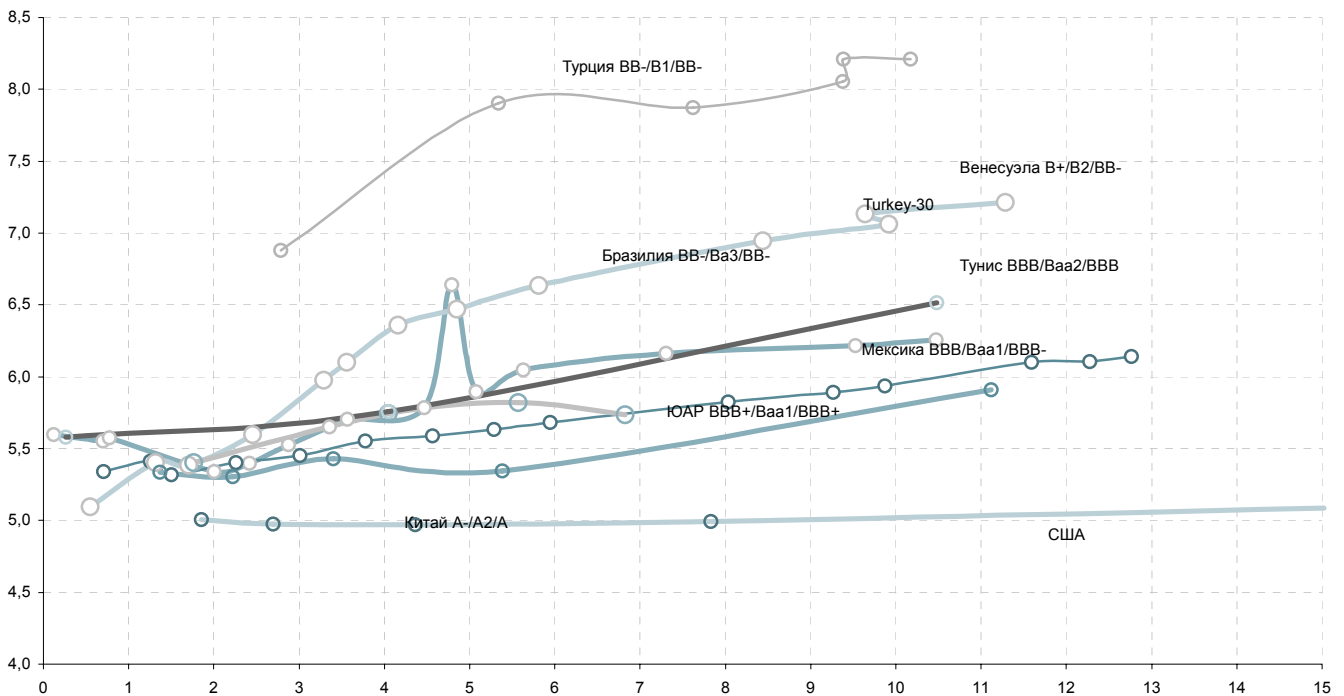
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,18	100,19	4,71	0,04	-9
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	103,87	103,97	5,50	1,42	163
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	140,22	140,52	5,98	6,97	82
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	178,32	178,52	6,09	9,94	88
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	110,57	110,67	6,00	6,83	79
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB-/NR	98,91	98,91	5,64	0,41	72
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,61	97,74	5,65	0,87	59
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,45	90,65	5,76	3,53	61
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,13	101,23	4,10	0,37	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	106,41	106,66	4,75	2,07	29
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	123,35	123,63	5,66	5,45	54
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	104,67	104,97	5,17	3,59	67
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	110,45	110,75	5,63	2,07	59
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	107,98	108,23	5,05	2,76	57
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	116,55	116,95	6,11	4,39	101
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	101,71	102,11	5,57	6,24	105
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	98,18	98,58	5,65	7,63	111
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	103,64	103,89	6,75	8,10	159
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	99,39	99,64	6,56	9,21	139
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	126,19	126,44	6,53	11,88	130
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	107,05	107,35	5,93	1,41	91
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	101,81	101,91	6,13	0,39	123
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	101,12	101,37	6,52	3,44	145
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	103,68	103,93	6,93	6,39	179
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	96,66	96,91	6,26	5,41	115
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,16	102,26	6,10	0,59	113
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,03	105,28	6,62	2,86	156
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,82	105,07	6,74	3,74	165
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,17	107,42	6,09	1,74	106
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	103,40	103,64	6,53	2,32	148
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,02	106,27	6,72	3,60	164
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,34	106,59	7,25	6,33	212
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,48	103,61	6,44	2,24	139
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,02	103,15	6,38	0,79	140
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,14	105,47	7,18	2,99	212
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	102,54	102,79	6,21	1,56	119
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,31	102,53	5,98	2,07	94
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	102,03	102,22	6,33	1,26	133
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,42	103,74	6,36	1,53	134
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	109,33	109,72	7,45	5,05	234
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+ /+*	101,74	101,87	6,48	0,89	150
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	101,82	101,95	5,93	0,85	95
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,28	113,53	6,56	5,51	145
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,43	100,68	7,73	3,85	265
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	108,49	108,74	6,49	1,847	145
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,85	103,10	7,76	5,986	263
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,39	103,64	6,81	2,034	177
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,19	101,56	8,86	3,512	378
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,58	102,83	7,25	5,851	213
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,59	101,91	7,25	1,258	224
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	100,56	100,81	6,82	2,37	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,41	101,56	5,82	1,41	82
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,58	105,83	5,98	3,64	91
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,58	101,71	6,92	2,36	59
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,35	100,60	6,21	12,83	97
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,76	101,90	5,84	1,29	84
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,69	98,94	6,69	6,22	156
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3/-/B /+*	102,78	103,03	7,01	1,64	198
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	100,51	100,70	7,52	1,27	251
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	100,93	101,18	6,69	0,97	171
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	101,12	101,45	7,26	2,07	222
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	100,97	101,22	9,47	2,96	319
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,14	104,36	5,98	2,05	94
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	103,78	104,03	6,10	3,02	104
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,61	103,86	6,56	4,74	146
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	101,17	101,42	8,90	2,14	385

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	99,91	100,33	8,68	2,08	364
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,95	101,05	5,94	1,05	95
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,86	99,99	7,05	2,91	116
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	104,53	104,91	8,36	3,24	329
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,65	101,01	7,77	1,73	274
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,00	100,25	8,13	2,26	308
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	102,99	103,24	9,87	3,46	379
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,86	100,26	7,95	1,61	293
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,16	101,41	8,17	2,13	313
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	101,09	101,34	8,32	2,79	326
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,85	101,10	8,47	3,52	340
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	103,21	103,46	8,78	3,88	369
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,70	102,95	5,96	3,05	90
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,93	105,18	6,14	4,79	104
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,21	102,46	7,29	3,61	126
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,27	100,35	6,61	0,29	178
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,74	100,86	7,13	0,81	215
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	98,46	98,71	7,99	2,84	293
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	101,44	101,69	8,14	3,23	307
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,39	100,64	9,52	2,84	364
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	100,14	100,55	6,64	1,94	218
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,65	103,90	7,92	2,00	296
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,31	101,56	9,22	2,10	418
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,98	102,23	7,79	1,72	276
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	102,57	102,97	7,52	3,47	302
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	100,93	101,43	9,27	2,43	421
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,24	102,47	7,09	0,88	211

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

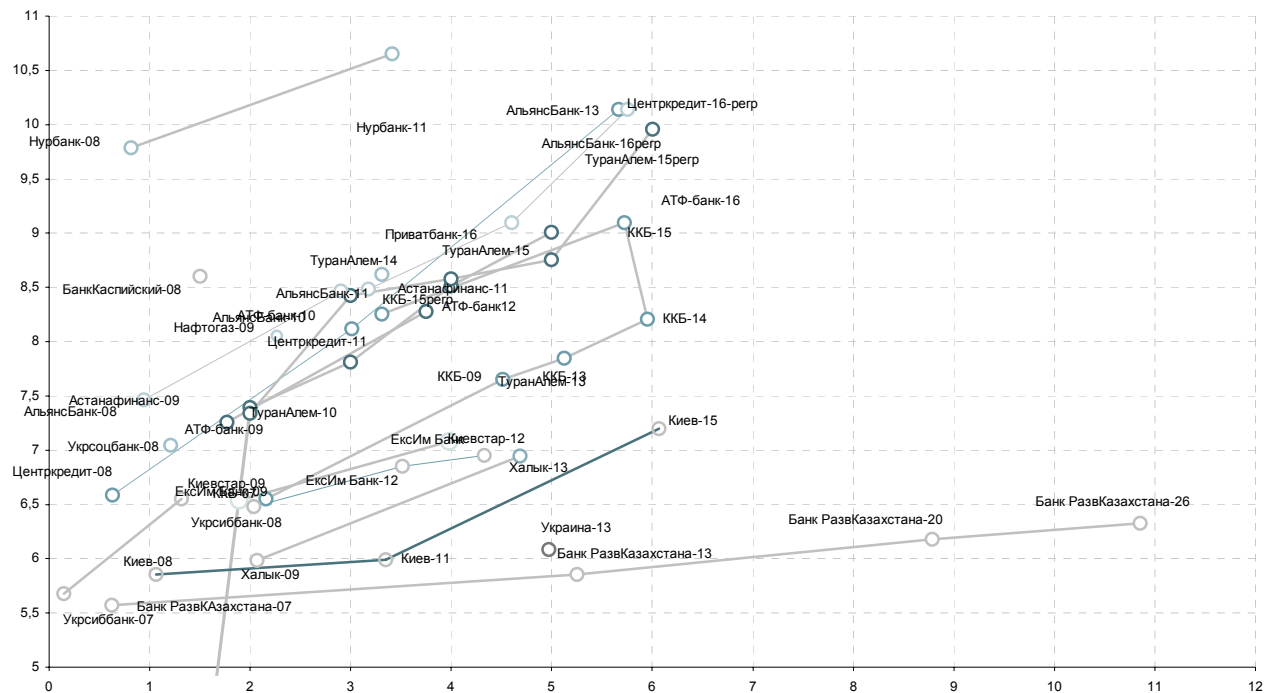
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2 /*+/-	110,11	110,21	6,64	4,79
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	3B+/Ba2 /*+/BB-	131,36	131,56	6,05	5,63
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,55	153,95	7,06	9,92

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

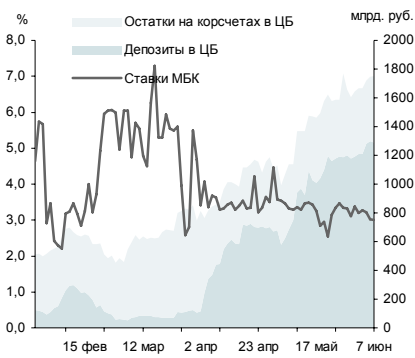
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

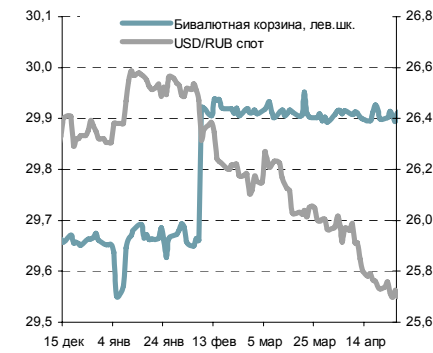
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



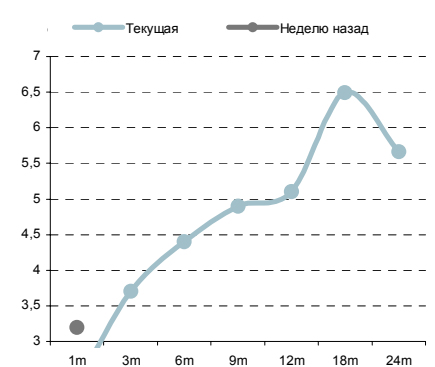
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

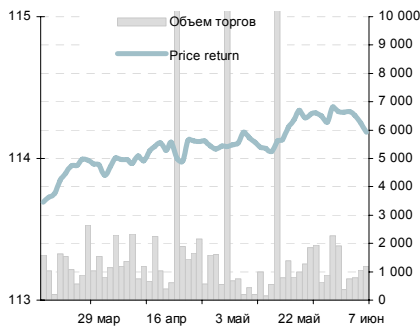


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,73	5,50	103,41	103,41	2,329	-0,0386	-0,052
SU25060RMFS3	1,80	5,88	100,05	100,08	0,572	-0,097	-0,064
SU46018RMFS6	8,43	6,44	111,65	111,78	2,096	-0,135	-0,344
SU46020RMFS2	12,68	6,77	102,82	103,03	2,136	-0,233	-0,614
МГор40-об	0,40	5,81	101,70	101,70	1,151	-	0,08
МГор29-об	0,98	4,54	105,35	105,33	0,055	-	-
МГор38-об	2,99	6,07	112,69	112,69	4,465	0,17	0,19
МГор39-об	5,37	6,41	110,40	110,38	3,753	0,05	-0,02
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,679	-	-
РЖД-02обл	0,50	5,95	100,87	100,87	0,021	-	-0,16
ГАЗПРОМ А6	2,01	6,29	101,60	101,50	2,266	-	0,25
ФСК ЕЭС-02	2,67	7,00	103,65	103,70	3,684	0,00	0,04
РЖД-07обл	4,55	6,97	103,10	103,10	0,455	-0,04	0,04

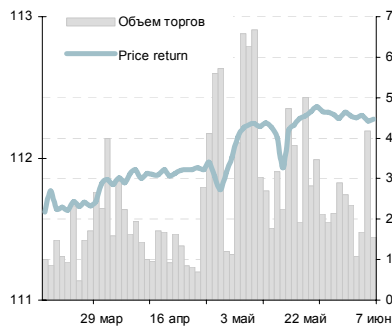
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



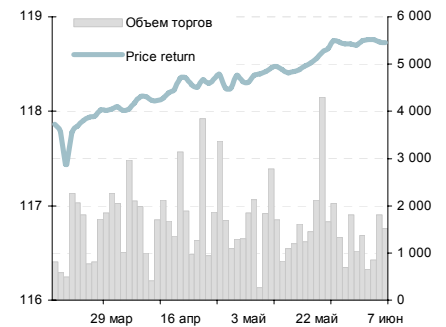
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



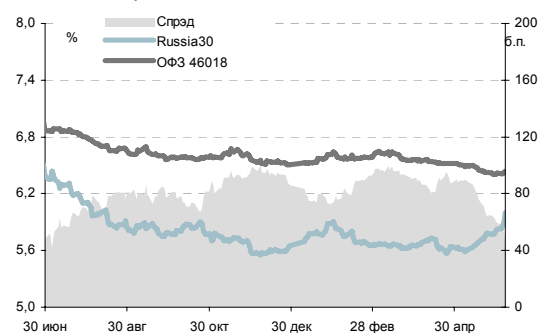
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
8 июн	НПО Сатурн-3	3 500	ВТБ
13 июн	ОФЗ 46018	22 000	Минфин
13 июн	ОФЗ 46020	12 000	Минфин
13 июн	ОФЗ 25061	8 000	Минфин
14 июн	ХК Домоцентр	1 000	Ак барс Банк
14 июн	ИжАвто-2	2 000	МДМ-Банк
19 июн	Транскредитбанк-1	3 000	ТрансКредитБанк
19 июн	Транскредитбанк-2	3 000	ТрансКредитБанк
19 июн	Протон Финанс	1 000	Ркские Фонды
19 июн	Седьмой континент	7 000	МДМ-Банк
20 июн	МКБ-3	2 000	МКБ

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

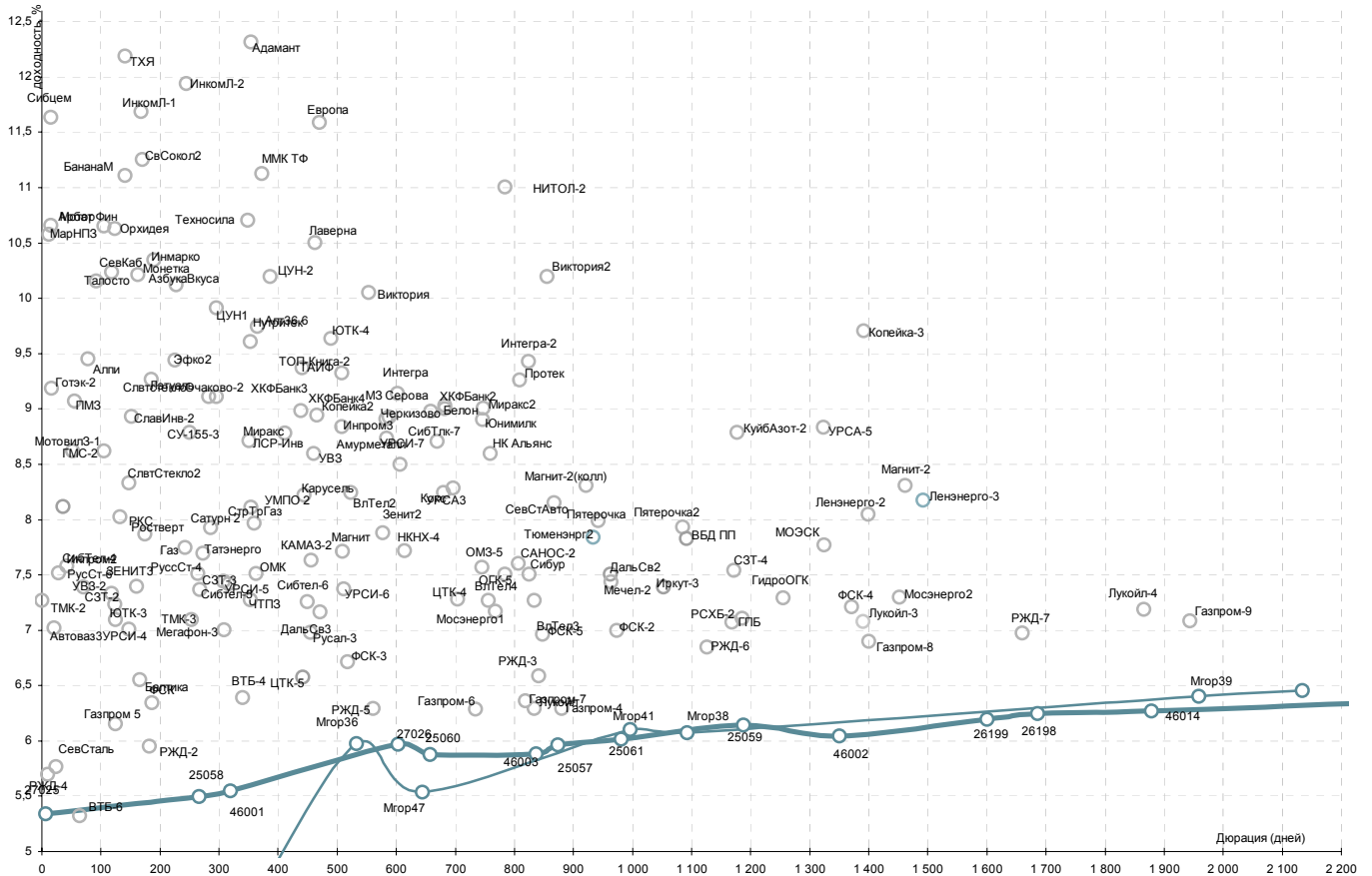


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

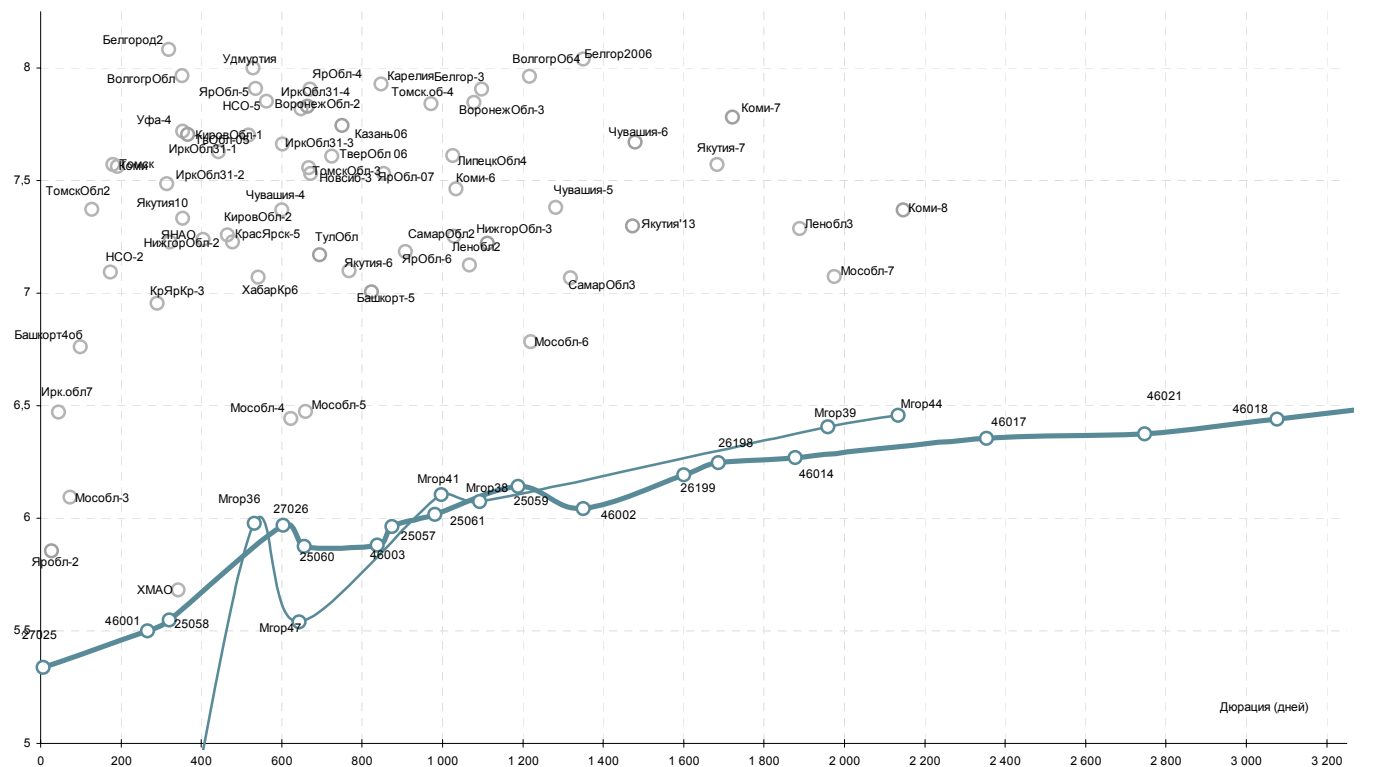
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13.06.2007	6,00	6		1	8,11	100,01	100,01	1,397	-	-0,11	5,34		0,02
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	461		4	15,86	103,41	103,41	2,329	-0,04	-0,05	5,50		0,73
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	328		5	64,42	100,80	100,75	0,621	0,00	-0,01	5,55		0,88
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	643		0	0,00	101,00	101,01	1,630	-	-0,24	5,97		1,65
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	692		6	45,30	100,05	100,08	0,572	-0,10	-0,06	5,88		1,80
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1133		0	0,00	110,00	110,00	3,863	-	-0,05	5,88		2,29
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	958		3	89,48	103,80	103,78	0,872	-0,02	-0,01	5,96		2,39
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1063		8	115,74	99,70	99,65	0,572	-0,05	-0,13	6,02		2,69
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1322		2	0,61	100,33	100,31	0,719	-0,24	-0,12	6,14		3,25
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1889		5	10,70	109,85	109,85	2,787	0,00	-0,10	6,04		3,70
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1861		2	15,20	100,20	100,20	0,836	-0,04	-0,10	6,19		4,38
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4101		6	100,95	109,20	109,24	2,096	-0,07	-0,21	6,27		5,15
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	1975		6	48,84	98,80	98,86	3,534	-	-0,15	6,25		4,62
SU46017RMFS8	15.08.2007	8,50	3345		6	115,72	106,60	106,64	0,512	-0,08	-0,31	6,35		6,45
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5284		10	54,14	111,65	111,78	2,096	-0,14	-0,34	6,44		8,43
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10471		48	449,06	102,82	103,03	2,136	-0,23	-0,61	6,77		12,68
Субфедеральные облигации														
МГор42-об	13.08.2007	10,00	67		0	0,00	100,85	100,85	0,685	-	0,00	5,90		0,21
МГор40-об	26.07.2007	10,00	141		0	0,00	101,70	101,70	1,151	-	0,08	5,81		0,40
МГор43-об	17.08.2007	10,00	345		0	0,00	105,35	105,35	0,575	-	0,00	4,53		0,96
МГор29-об	05.12.2007	10,00	364		0	0,00	105,35	105,33	0,555	-	-	4,54		0,98
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1149		0	0,00	107,80	107,80	3,507	-	-0,25	6,10		2,73
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1298		3	356,56	112,69	112,69	4,465	0,17	0,19	6,07		2,99
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2601		16	619,11	110,40	110,38	3,753	0,05	-0,02	6,41		5,37
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2939		9	145,06	110,30	110,26	4,520	0,04	0,01	6,46		5,85
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	98		11	0,53	100,30	100,30	1,846	0,03	0,00	6,76		0,27
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	881		0	0,00	102,50	102,50	0,637	-	0,00	7,01		2,25
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	45		2	1,16	100,40	100,40	3,809	-	0,00	6,47		0,12
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	924		0	0,00	101,75	101,75	2,004	-	0,03	7,63		1,21
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	504		0	0,00	100,30	100,30	0,942	-	0,00	7,49		0,86
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1266		1	9,43	99,95	99,95	1,508	-	0,45	7,66		1,65
Казань 3	29.09.2007	8,04	1024		0	0,00	100,00	100,00	1,498	-	-	8,19		2,53
Казань06об	29.08.2007	8,00	814		4	9,61	101,00	100,96	0,175	0,21	-0,16	7,74		2,06
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	200		1	3,17	103,00	103,00	2,671	0,07	-0,20	7,56		0,52
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1225		1	0,19	113,00	113,00	1,997	-	-0,30	7,46		2,83
КОМИ 7в об	23.11.2007	10,00	2360		2	1,06	106,10	106,07	0,411	-1,99	-2,18	7,78		4,71
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	564		0	0,00	100,90	100,90	1,770	-	0,25	7,70		1,00
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	73		2	1,77	100,85	100,93	3,285	-0,02	-0,29	6,09		0,20
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	684		2	10,96	108,75	108,25	1,326	-	-0,29	6,44		1,71
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1027		9	73,36	106,51	106,50	1,781	-0,02	-0,03	6,47		1,81
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1412		2	54,48	107,81	107,81	1,085	-0,19	-0,17	6,78		3,34
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	128		10	6,05	100,85	100,86	1,507	-	0,02	7,37		0,35
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	886		0	0,00	99,25	99,25	0,636	-	0,00	7,56		1,83
Томск 1	23.08.2007	12,00	168		0	0,00	102,25	102,25	0,460	-	0,00	7,57		0,49
Уфа-2004об	04.12.2007	10,03	362		1	0,26	102,30	102,30	0,055	-	-0,05	7,72		0,97
ХантМан5об	26.11.2007	12,00	355		0	0,00	106,25	106,25	0,329	-	0,00	5,68		0,94
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	376		0	0,00	104,82	104,81	2,597	-	0,01	7,33		0,97
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	26		0	0,00	100,50	100,50	2,276	-	0,24	5,86		0,07
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	572		0	0,00	99,75	99,75	3,397	-	0,00	7,91		1,47
ЯрОбл-04	24.11.2007	10,50	719		0	0,00	104,50	104,50	0,374	-	-1,13	7,90		1,84
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1412		3	1,93	100,63	100,62	0,934	0,10	0,22	7,18		2,49
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1111	19	0	0,00	100,03	100,03	3,483	-	-0,03	-	7,02	0,06
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	817	89	0	0,00	97,75	97,75	2,971	-	-2,61	-	20,55	0,25
АИЖК 1об	01.12.2007	11,00	543	0	0	0,00	106,75	106,75	0,181	-	-	6,30		1,42
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	970	0	0	0,00	109,91	109,91	3,797	-	-	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1226	0	1	0,00	105,50	105,50	1,365	-	0,12	6,76		1,94
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1700	0	1	4,31	106,90	106,90	0,882	-	0,40	7,14		3,88
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1957	0	0	0,00	101,25	101,25	1,067	-	-0,25	7,26		4,44
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2595	0	0	0,00	101,45	101,23	1,075	-	0,00	7,34		4,93
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3326	0	11	72,05	103,39	103,37	1,115	0,20	0,12	7,28		5,71
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4026	2473	0	0,00	102,90	102,88	1,756	-	0,08	7,30	7,23	5,45
АИЖК 9об	15.08.2007	7,49	3541	2810	18	682,17	102,12	102,21	0,472	0,06	-1,29	7,30	7,27	5,42
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	806	78	18	43,63	100,25	100,26	3,131	-	-0,03	-	9,45	0,21
Алькор-01	12.06.2007	10,75	915	187	0	0,00	100,85	100,85	5,213	-	0,00	-	9,27	0,51
Альянс-01	19.09.2007	8,92	1560	832	0	0,00	101,00	101,00	1,906	-	-0,20	-	8,60	2,08
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	630	0	1	10,46	101,80	101,94	2,631	-	0,07	8,74		1,60
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	995	0	2	11,42	101,30	101,30	2,432	0,15	0,00	8,79		2,42
АлтЗиб об	03.07.2007	9,89	754	390	4	80,93	101,75	101,71	4,227	-0,09	-0,19	9,16	9,75	1,00
Арбат 01	22.06.2007	10,50	379	15	11	0,54	100,10	100,10	4,804	-	0,00	10,66	7,70	0,97
Балтимор03	15.11.2007	11,25	343	0	6	15,62	100,15	100,15	0,647	0,11	0,00	11,37		0,91
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	869	141	1	20,76	100,00	100,00	1,264	-0,35	-0,45	-	11,11	0,39
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1287	0	1	1,08	104,00	104,00	4,167	-	-0,10	7,83		2,99
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	602	0	0	0,00	100,85	100,85	3,590	-	0,07	10,06		1,52
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	985	0	13	0,55	102,15	102,15	3,192	-	-0,15	10,20		2,34
ВлгТлкВТ-2	04.12.2007	8,20	1272	544	3	47,40	101,45	100,16	0,045	-1,24	-1,44	-	8,25	1,43
ВлгТлкВТ-3	04.12.2007	8,50	1272	0	6	160,50	103,20	103,02	0,047	0,02	0,22	7,27		2,28
ВлгТлкВТ-4	12.06.2007	7,99	2280	824	0	0,00	101,90	10						

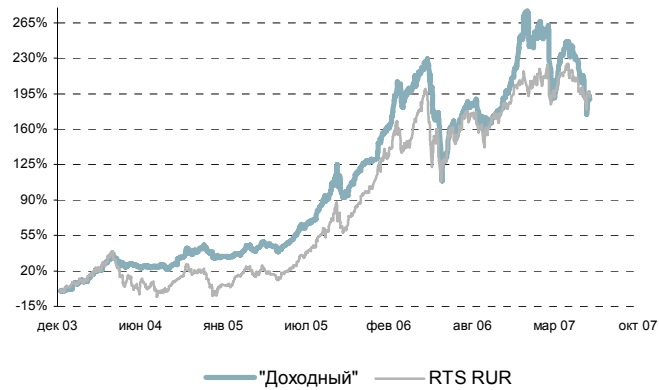
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	651	287	0	0,00	100,00	100,00	1,329	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2324	322	0	0,00	100,35	100,35	0,679	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	979	0	14	22,77	105,00	104,92	2,545	-0,01	0,24	6,29	-	2,41
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	124	0	4	5,25	100,80	100,45	1,204	-	-0,52	6,16	-	0,34
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	791	0	4	217,84	101,60	101,50	2,266	-	0,25	6,29	-	2,01
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	875	0	0	0,00	101,10	101,15	0,651	-	0,34	6,36	-	2,24
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1603	0	8	254,01	100,80	100,80	0,671	-0,15	-0,11	6,90	-	3,83
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2442	0	9	260,32	101,40	101,40	2,100	-0,05	-0,05	7,08	-	5,32
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1342	250	8	447,70	100,70	100,56	2,652	-0,12	-0,09	-	7,75	0,66
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1379	105	1	2,06	100,75	100,75	2,426	-0,04	0,08	-	8,62	0,29
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1483	0	1	0,00	103,25	103,25	3,440	-0,07	-0,02	7,29	-	3,44
ГИДРОМАШС1	27.11.2007	9,90	901	355	7	36,49	101,12	101,11	0,244	0,02	0,46	-	8,87	0,95
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	775	229	0	0,00	100,75	100,75	1,325	-	0,25	-	10,12	0,62
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	316	0	8	3,18	100,00	100,12	1,374	-0,08	-0,03	10,54	-	0,84
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	818	0	6	9,99	100,20	100,22	2,700	-0,08	-0,02	10,86	-	2,00
ДальСвз2об	05.12.2007	8,85	1819	1091	13	6,39	103,80	103,81	0,024	0,07	-0,39	-	7,51	2,64
ДальСвз3об	05.12.2007	8,60	727	0	5	79,49	101,95	101,95	0,024	-	0,15	7,17	-	1,29
Диксифин-1	20.09.2007	9,25	1379	0	2	150,16	88,05	88,05	1,951	-9,70	-9,95	13,82	-	3,17
ДымКолбПр1	02.11.2007	10,99	876	330	2	0,51	100,50	100,50	1,024	0,15	-0,08	-	10,64	0,88
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1225	497	1	0,07	99,33	99,33	1,443	-	-0,77	-	11,59	1,29
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	620	0	1	10,36	101,01	101,01	2,574	0,06	-0,08	7,88	-	1,58
Зенит 3обл	14.11.2007	8,45	1616	160	1	0,71	100,43	100,43	0,509	-0,01	-0,07	-	7,40	0,44
ИнкомЛада1	23.08.2007	12,00	168	0	0	0,00	100,35	100,35	0,460	-	0,00	11,69	-	0,46
ИнкомЛада2	17.08.2007	12,00	981	253	11	17,57	100,45	100,36	0,658	0,11	0,10	-	11,94	0,67
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1134	42	2	9,40	100,33	100,32	4,104	0,09	0,02	-	7,58	0,12
Инпром 03	21.11.2007	8,95	1441	531	15	10,35	100,42	100,39	0,368	0,04	-0,03	-	8,84	1,39
ИнтеграФ-1	21.09.2007	10,50	652	0	0	0,00	102,50	102,50	2,186	-	-0,10	9,14	-	1,65
ИнтеграФ-2	04.12.2007	10,70	1636	908	0	0,00	103,19	103,24	0,059	-	-0,06	-	9,43	2,26
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1198	470	0	0,00	101,15	101,15	1,759	-	0,00	-	7,64	1,25
Карус. Ф 01	20.09.2007	9,75	2289	469	2	52,03	102,00	102,00	2,057	0,05	0,02	-	8,22	1,22
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1371	0	0	0,00	100,60	100,60	2,170	-	0,00	8,79	-	3,22
Кокс 01	19.07.2007	8,95	770	0	4	25,20	101,80	101,56	3,433	0,16	0,16	8,29	-	1,91
КОПЕЙКА 01	19.06.2007	9,40	376	0	0	0,00	100,80	100,80	2,035	-	0,05	8,86	-	0,98
КОПЕЙКА 02	22.08.2007	8,70	1714	622	4	33,68	100,05	100,11	0,358	0,11	0,30	-	8,91	1,60
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1036	490	13	21,05	100,90	100,90	1,688	0,09	0,15	-	10,50	1,27
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1695	0	5	182,07	102,45	102,46	2,925	-0,04	0,06	8,05	-	3,83
Лукойл2обл	20.11.2007	7,25	894	166	1	5,13	102,35	102,35	0,318	1,08	2,30	6,30	2,03	2,28
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1645	0	3	207,83	100,54	100,54	3,404	0,04	0,02	7,08	-	3,81
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2373	0	3	108,06	101,70	101,72	3,548	-0,06	-0,08	7,19	-	5,11
МаирИнв-02	27.11.2007	10,80	173	0	3	1,52	100,00	100,00	0,266	-	-0,01	10,77	-	0,47
МагнитФ 01	21.11.2007	9,34	531	0	0	0,00	102,40	102,40	0,384	-	-0,05	7,71	-	1,40
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1751	1023	8	50,39	100,19	100,20	1,550	0,07	-0,10	8,31	8,28	4,00
МартаФин 1	22.11.2007	14,84	350	0	3	0,54	98,75	98,80	0,569	-0,20	0,30	16,88	-	0,92
МартаФин 2	07.12.2007	12,00	913	0	0	0,00	99,90	99,90	0,000	-	-0,02	12,40	-	2,13
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1517	238	1	0,21	98,50	98,50	4,488	0,03	0,40	-	16,01	0,62
Максиг 01	13.09.2007	11,25	644	98	8	17,45	99,35	99,37	2,589	-0,03	0,13	-	13,34	0,27
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	313	0	2	57,59	101,94	101,94	1,292	-	0,44	7,00	-	0,84
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	736	0	0	0,00	97,55	97,55	2,622	-	0,05	6,92	-	1,90
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2197	1105	3	26,76	102,98	102,93	3,889	0,02	0,02	-	7,43	2,64
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1531	75	57	412,86	100,72	100,43	3,591	0,01	-0,20	12,47	9,76	3,29
Миракс 01	21.08.2007	11,50	439	0	1	3,04	102,30	102,30	3,371	-	0,00	8,78	-	1,13
Миракс 02	20.09.2007	10,99	833	0	0	0,00	104,40	104,39	2,318	-	0,15	9,01	-	2,05
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	203	0	1	0,10	100,17	100,17	4,660	0,19	0,17	10,41	-	0,53
МонеткаФ-1	15.11.2007	10,70	707	161	0	0,00	100,18	100,18	0,616	-	-0,23	-	10,22	0,44
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1559	831	117	108,84	101,01	101,01	1,632	-0,10	-0,09	-	7,17	2,10
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3178	1722	122	170,56	101,88	101,88	2,054	-0,12	0,03	-	7,30	3,98
МСельПром1	15.06.2007	13,00	554	8	0	0,00	100,05	99,97	6,197	-	-0,03	-	13,28	0,03
НГК ИТЕРА	07.12.2007	9,75	183	0	15	41,47	100,85	100,76	0,000	-	-0,04	8,17	-	0,50
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	922	194	15	125,73	102,33	102,22	5,473	0,17	0,02	11,01	5,64	2,15
НКНХ-03 об	01.09.2007	8,00	86	0	0	0,00	100,36	100,36	0,132	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1754	662	0	0,00	104,00	104,00	1,806	-	-0,28	-	7,72	1,68
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	923	377	1	0,10	100,25	100,25	4,723	0,17	0,20	-	10,18	0,96
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1575	847	8	117,59	100,15	100,26	1,295	0,07	0,21	-	7,51	2,15
ОМК 1 об	06.12.2007	9,20	371	0	72	137,72	101,60	101,75	0,000	-	0,05	7,51	-	0,99
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	336	0	0	0,00	99,10	99,10	0,959	-	0,10	14,32	-	0,69
ПИК-5об	21.08.2007	9,20	348	0	0	0,00	100,11	100,11	0,403	-	0,06	9,30	-	0,57
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1609	881	2	46,64	99,65	99,65	0,707	-	0,30	-	9,26	2,22
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	124	0	0	0,00	100,00	100,00	1,726	-	-	9,94	-	0,45
ПятерочкаФ	14.11.2007	11,45	1070	0	0	0,00	109,30	109,30	0,690	-	0,10	7,99	-	2,58
ПятерочкаФ 2	19.06.2007	9,30	1286	0	3	141,24	104,45	104,60	4,332	-	0,09	7,93	-	2,97
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	483	0	1	0,00	80,00	80,00	0,173	-	-	19,64	-	1,31
РЖД-02обл	05.12.2007	7,75	181	0	0	0,00	100,87	100,87	0,021	-	-0,16	5,95	-	0,50
РЖД-03обл	05.12.2007	8,33	909	0	3	156,59	104,19	104,19	0,023	0,34	0,29	6,59	-	2,30
РЖД-06обл	14.11.2007	7,35	1252	0	3	4,23	101,85	101,85	0,443	0,00	-0,12	6,85	-	3,08
РЖД-07обл	14.11.2007	7,55	1980	0	6	212,39	103,10	103,10	0,455	-0,04	0,04	6,97	-	4,55
РоссельхБ 2	22.08.2007	7,85	1350	0	0	0,00	103,00	103,00	0,323	-	0,20	7,11	-	3,25
РоссельхБ 3	23.08.2007	7,34	3535	987	3	278,32	100,97	100,97	2,112	-	0,07	-	7,06	2,46
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	76	0	0	0,00	100,28	100,28	2,439	-	0,00	7,02	-	0,23
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	270	0	2	240,22	100,60	100,60	2,170	-	0,15	7,51	-	0,72
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1190	0	0	0,00	100,65	100,65	1,956	-	-0,16	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1343	69	0	0,00	100,10	100,10	2,508	-	0,10	-	7,39	0,19
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1566	292	0	0,00	100,78	100,78	1,677	-	0,00	-	7,64	0,82
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	867	321	0	0,00	100,15	100,13	1,343	-	0,63	-	11,52	0,86
САНОС-02об	13.11.2007	10,00	887	159	4	87,38	105,50	105,53	0,630	0,03	0,08	7,60	-	2,21
СатурнНПО	22.09.2007	8,90	290	0	4									

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	21	0	1	155,58	100,14	100,14	3,573	-	-0,01	5,77		0,07
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	959	0	0	0,00	100,00	100,00	2,915	-	0,00	8,15		2,38
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	118	0	0	0,00	100,05	100,15	1,315	-	0,00	7,23		0,34
СЗТелек3об	30.08.2007	9,25	1358	266	0	0,00	101,50	101,50	0,177	-	0,00	-	7,37	0,73
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1645	553	9	230,13	102,50	102,47	1,864	0,37	1,47	7,54	7,83	3,21
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	28	0	1	0,06	100,35	100,35	5,274	-0,02	-0,20	7,52		0,08
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	323	0	0	0,00	101,60	101,60	1,033	-	0,05	7,42		0,87
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1197	469	0	0,00	100,70	100,85	1,656	-	-0,35	-	7,26	1,23
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	371	7	0	0,00	99,90	99,90	4,651	-	0,00	10,04	11,64	0,04
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	1974	882	0	0,00	100,72	100,72	0,591	-	0,00	-	7,50	2,26
Синергия-1	24.10.2007	10,70	685	139	2	2,02	100,00	99,95	1,261	0,20	0,25	-	10,70	0,38
Слвстекло	25.09.2007	11,60	292	0	2	1,74	102,00	102,00	2,288	-0,18	0,09	9,11		0,77
Слвстекло2	31.10.2007	9,28	874	146	0	0,00	100,30	100,34	0,915	-	0,04	-	8,33	0,40
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	508	144	0	0,00	100,00	100,00	0,937	-	0,00	-	8,93	0,42
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	280	0	0	0,00	101,65	101,52	2,221	-	0,11	7,69		0,75
ТехИнвст-1	29.11.2007	10,00	1449	357	14	190,70	99,70	99,60	0,192	0,12	0,27	-	10,71	0,95
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	656	0	1	5,11	100,75	100,75	1,499	0,07	-0,05	7,27		1,69
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1349	257	0	0,00	100,65	100,65	2,331	-	0,25	-	7,10	0,69
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.2007	10,00	888	342	5	3,39	100,65	100,65	0,603	0,06	0,03	-	9,46	0,91
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1281	553	0	0,00	101,95	101,95	5,039	-	0,00	-	9,32	1,39
УМПО 2	21.06.2007	9,50	924	378	6	47,65	101,70	101,50	4,373	-0,15	-0,15	-	8,11	0,97
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	481	0	0	0,00	101,18	101,18	1,674	-	-0,12	8,60		1,26
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	147	0	3	21,68	101,15	101,14	0,958	-0,05	-0,04	7,01		0,40
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	315	0	3	131,48	101,67	101,53	1,234	-	-0,17	7,44		0,84
УрСИ сер06	22.11.2007	8,20	1624	532	2	13,63	101,30	101,30	0,315	-	0,01	-	7,37	1,40
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1741	649	2	71,85	100,10	100,10	1,818	-	-1,47	-	8,50	1,66
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	554	8	0	0,00	100,05	100,05	2,274	-	0,00	7,89	9,00	0,06
УРСАБанк 3	06.12.2007	9,60	728	0	4	51,84	102,75	102,75	0,000	-	0,75	8,24		1,86
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1594	0	0	0,00	104,99	104,99	1,212	-	-0,26	8,84		3,62
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	322	0	0	0,00	100,20	100,20	0,880	-	-	7,63		0,91
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	194	0	1	0,09	101,31	101,31	4,099	-0,06	-0,19	6,35		0,51
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1111	0	18	438,13	103,65	103,70	3,684	0,00	0,04	7,00		2,67
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	554	0	35	199,78	100,70	100,70	3,385	-0,10	-0,03	6,71		1,42
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1582	0	13	108,79	100,76	100,77	1,120	-0,03	0,00	7,21		3,76
ФСК ЕЭС-05	04.12.2007	7,20	908	0	12	641,14	100,80	100,80	0,039	0,02	0,80	6,96		2,32
ХКФ Банк-2	13.11.2007	9,25	1069	705	3	3,04	100,75	100,80	0,583	0,05	0,10	-	8,98	1,80
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1197	469	1	0,00	100,90	100,90	1,994	-0,08	0,00	-	8,99	1,20
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1588	497	3	22,05	101,61	101,61	1,363	-0,14	-0,09	-	8,94	1,27
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	806	0	7	38,08	113,30	113,33	4,121	-0,01	0,72	7,28		1,93
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1545	453	0	0,00	101,92	101,92	2,061	-	0,00	-	6,58	1,21
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1050	322	10	0,51	101,10	101,10	1,295	-	0,10	-	9,91	0,81
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	958	412	0	0,00	101,20	101,20	4,200	-	-0,10	-	10,20	1,06
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	856	124	1	20,60	101,22	101,22	1,762	-0,02	0,01	-	7,10	0,34
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	916	0	0	0,00	103,72	100,93	2,329	-	-2,64	9,64		1,34

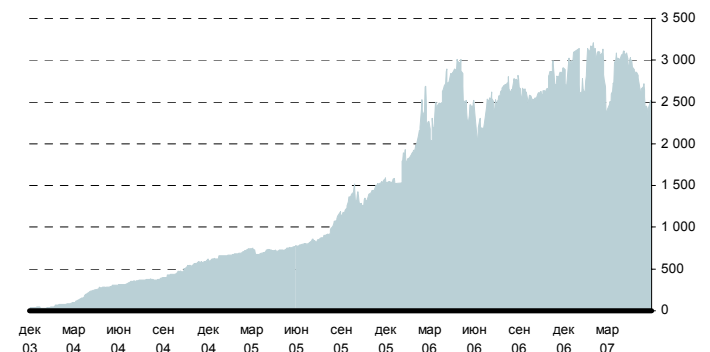
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

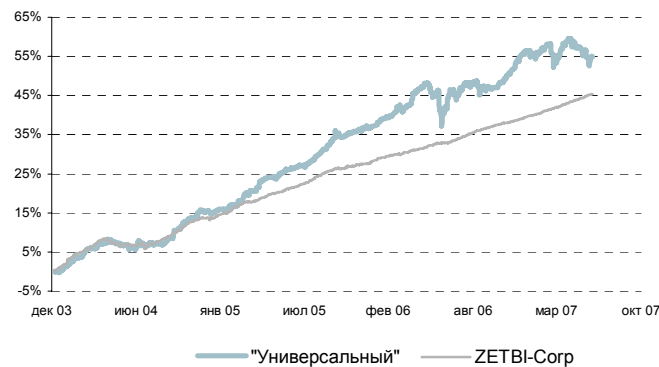
ОФБУ "Доходный"



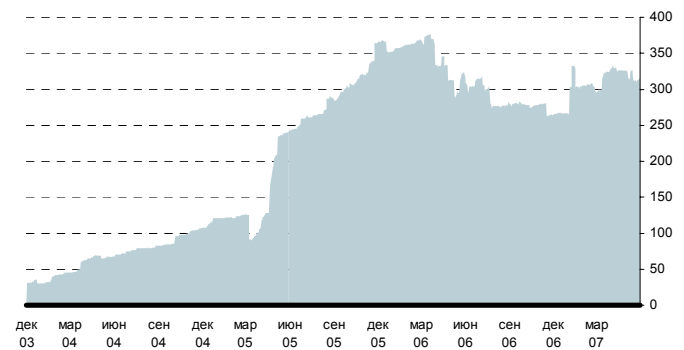
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



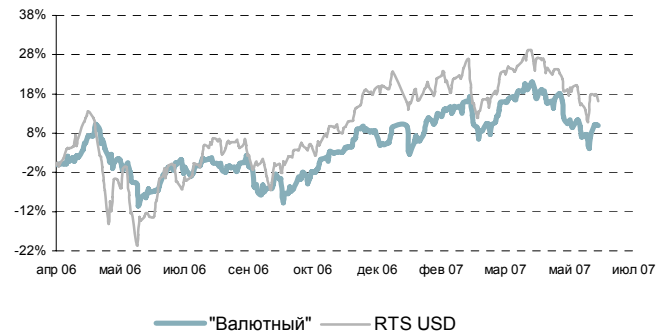
ОФБУ "Универсальный"



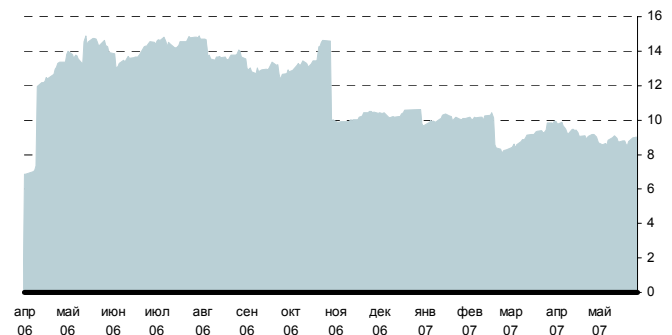
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



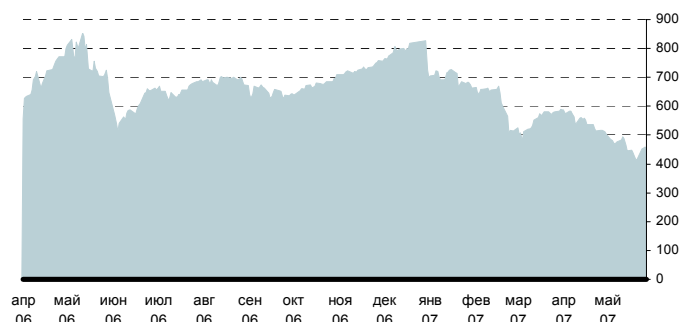
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

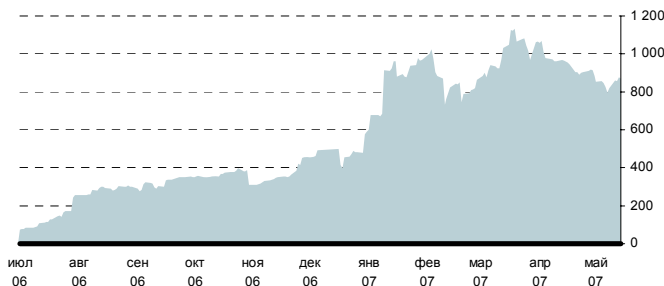
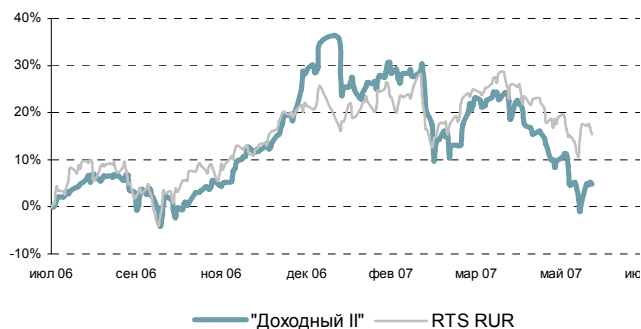


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



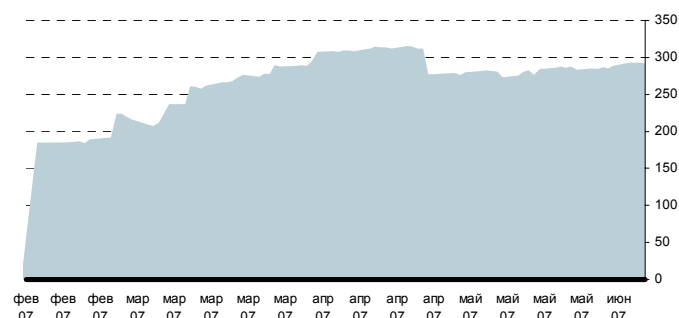
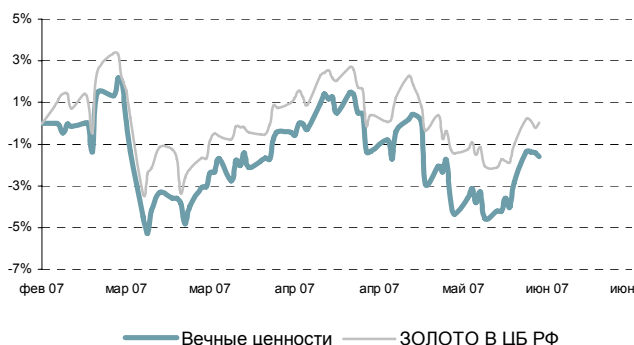
ОФБУ "Доходный II"

Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



ОФБУ "Вечные ценности"

Стоимость чистых активов фонда "Вечные ценности" млн. руб.



Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	189,96%	-21,80%	-1,06%	-11,68%	-3,32%	5,83%	38,89	1,22
Универсальный	Умеренная	54,82%	-0,97%	-0,12%	-1,71%	2,74%	6,28%	13,97	0,62
Перспективный	Фонд производных инструментов	-20,00%	-26,17%	-0,67%	-11,83%	-14,90%	-15,84%	9,94	-2,45
Валютный	Агрессивная	9,90%	0,31%	-0,26%	-6,96%	5,09%	10,12%	7,32	0,21
Доходный II	Агрессивная	4,83%	-22,28%	-0,32%	-9,36%	-6,58%	-	8,82	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-1,61%	-	-0,18%	-2,03%	-	-	1,91	-
RTS USD ***	Индекс РТС	234,30%	-6,16%	-1,10%	-5,75%	4,69%	23,53%	45,06	1,33
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	191,27%	-8,15%	-1,22%	-5,44%	1,78%	18,41%	41,60	1,15
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	45,31%	4,12%	0,00%	0,77%	5,07%	9,52%	10,23	0,58
Золото	Котировка в ЦБ РФ	0,02%	3,57%	0,25%	-1,78%	-	-	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	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.