

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

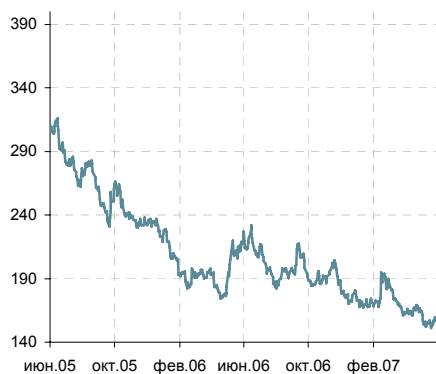
### Оглавление:

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

Новая короткая рабочая неделя обещает быть достаточно напряженной – сегодня в центре внимания будут аукционы по ОФЗ. В четверг и пятницу основное внимание будет сосредоточено на первичке.

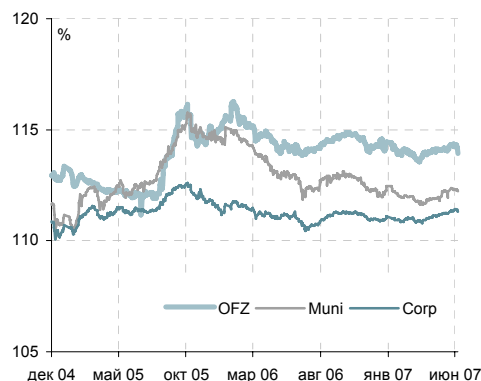
Давление внешнего негатива сохраняется, в свете этого, мы полагаем, что инвесторы вполне могут быть более требовательны к премии. Привлекательные для участия в сегодняшних аукционах уровни доходностей, по нашим оценкам, составляют: для ОФЗ 46018 – 6.5% - 6.53%, для ОФЗ 46020 – 6.8% - 6.83% и для ОФЗ 25061 – 6.05% - 6.08%. /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

На 20 июня запланировано размещение третьего выпуска облигаций ООО КБ «Москоммерцбанк» объемом 5 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «ТрансФин-М» утвердило решение о размещении облигаций серии 02 общим объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

Годовое собрание акционеров ОГК-5 приняло решение о реорганизации в форме присоединения к нему ОАО «ОГК-5 Холдинг». В связи с этим, владельцы облигаций ОГК-5 имеют право требовать досрочного исполнения обязательств эмитента. /Finambonds/

ОАО «Концерн «Ситроникс» планирует разместить до конца года рублевые облигации на сумму, эквивалентную 100 млн. долл. /RBC/

## Российский долговой рынок

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

Несмотря на статус «рабочего дня», суббота совершенно не располагала к высокой торговой активности. Обороты были очень незначительными, общей тенденции восстановления котировок после пятничного «провала» котировок отмечено не было.

Новая короткая рабочая неделя обещает быть достаточно напряженной – сегодня в центре внимания будут аукционы по ОФЗ. В четверг и пятницу основное внимание будет сосредоточено на первичке – объем анонсированного предложения составляет 16.3 млрд. руб.

Пожалуй, наиболее заметным движением котировок в субботу было в госбумагах. Так, отчасти скорректировались выпуски длинной дюрации, прибавив в цене порядка 20 б.п. – 30 б.п., хотя вернуться к ценовым уровням четверга им не удалось. Кроме того, не совсем логичным выглядело бы данное возвращение в преддверии намеченных на сегодня аукционов по ОФЗ серий 46018, 46020, а также 25061. Можно отметить, что при текущей конъюнктуре, пребывающей под давлением внешнего негативного фона (базовые активы в выходные продемонстрировали очередной «взлет» доходностей) инвесторы, на наш взгляд, вполне могут быть более требовательными к премии при размещении. Привлекательные для участия в сегодняшних аукционах уровни доходностей, по нашим оценкам, составляют: для ОФЗ 46018 – 6.5% - 6.53%, для ОФЗ 46020 – 6.8% - 6.83% и для ОФЗ 25061 – 6.05% - 6.08%.

Наиболее «пострадавшие» в пятницу субфедеральные бумаги также частично отыгрались в субботу, в частности, МосОБл-7 (+13 б.п.), Мгор-39 (+13 б.п.), Мгор-44 (+10 б.п.), однако

В корпоративном сегменте после субботнего штиля, сегодня мы ожидаем продолжения фиксации прибыли. Давление внешнего негатива, на наш взгляд, вполне может вызвать новые продажи в blue chips, главным образом, длинной дюрации. Что касается второготретьего эшелонов, то здесь, скорее всего динамика торгов сохранится разнонаправленной. С одной стороны, избыток предложения довольно качественных выпусков второго эшелона может подтолкнуть к тому, чтобы пересмотреть позиции портфелей. Вместе с тем, сохраняющаяся напряженная конъюнктура может подтолкнуть к поиску «защитных» среднесрочных позиций. В этом свете довольно позитивной является новость о включении в котировальный список «А» первого уровня бумаг М-Индустр-1 (УТР 11.91%) и МастерБ-3 (УТР 9.6%). Несмотря на то, что облигации М-Индустр-1 являются достаточно короткими (оферта в августе 2007 г.), купон на уровне 12.25%, установленный до погашения, на наш взгляд, является хорошим стимулом для их покупки.

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,95	0,01%	-0,33%
Zetbi Muni	112,23	0,00%	-0,06%
Zetbi Corp	111,32	0,01%	-0,08%
Zetbi Corp10	118,55	0,00%	-0,17%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.7в	320,74	0,15
МГор39-об	269,38	0,12
МГор44-об	195,12	0,07
Якут-07 об	106,48	-0,28
КировОбл 1	55,83	-0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-02обл	403,66	-
СевКаб 02	373,94	0,02
АИЖК 9об	258,73	0,24
МОЭСК-01	236,93	0,08
ОГК-5 об-1	213,91	-0,15

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

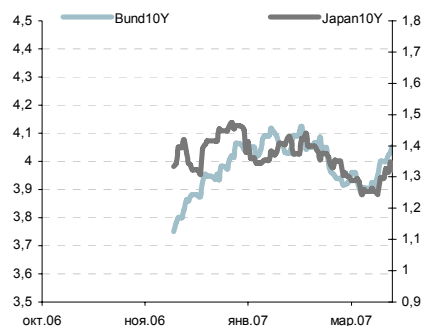
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**  
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

# Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	6/12/2007	5,10	9	39	9
UST 10 yr	6/12/2007	5,30	14	62	33
UST 30 yr	6/12/2007	5,40	15	55	39
Bund 2 yr	6/12/2007	4,50	4	33	118
Bund 10 yr	6/12/2007	4,61	5	39	74
Bund 30 yr	6/12/2007	4,74	5	36	59
Fed Fund	6/11/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	6/11/2007	5,32	0	0,0	14
Libor 6 mo	6/11/2007	5,40	0	4,1	-2
Libor 12 mo	6/11/2007	5,47	0	18	-3
S&P 500	6/12/2007	1493,00	-1,07%	-0,85%	22,01%
Nasdaq Composite	6/12/2007	2549,77	-0,87%	-0,49%	23,03%
RTS	6/9/2007	1798,49	0,47%	-2,54%	32,00%
EURUSD	6/13/2007	1,3307	0,03%	-1,77%	6,16%
USDJPY	6/13/2007	122,23	0,44%	1,56%	5,90%
USDRUB	6/13/2007	26,04	-0,02%	0,95%	-3,97%
EURRUB	6/13/2007	34,64	0,01%	-0,85%	1,94%
Brent 1m Future	6/13/2007	68,60	-0,28%	2,65%	2,51%
Gold	6/13/2007	647,05	-0,03%	-3,55%	15,12%

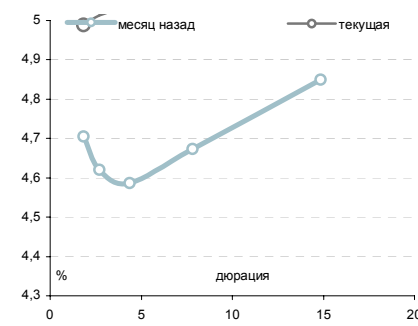
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



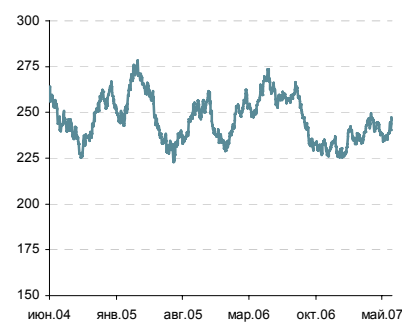
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	6/12/2007	109,33%	-61	-208	-440	230	6,17
UMS-31*	6/11/2007	124,32%	-34	-569	-791	927	6,32
Turkey-30*	6/12/2007	152,08%	-83	-312	-417	1108	7,18
Venezuela-27*	6/11/2007	108,01%	-40	-648	-1131	-1165	8,42
EMBIG	6/12/2007	156	-3	2	1	-15	-
EMBIG Russia	6/12/2007	90	-11	-2	0	-9	-
EMBIG Brazil	6/12/2007	143	-3	-1	1	-47	-
EMBIG Mexico	6/12/2007	97	0	5	4	-18	-
EMBIG Turkey	6/12/2007	178	-3	3	-3	-29	-
EMBIG Venezuela	6/12/2007	287	-2	22	30	104	-

\* - Указаны котировки

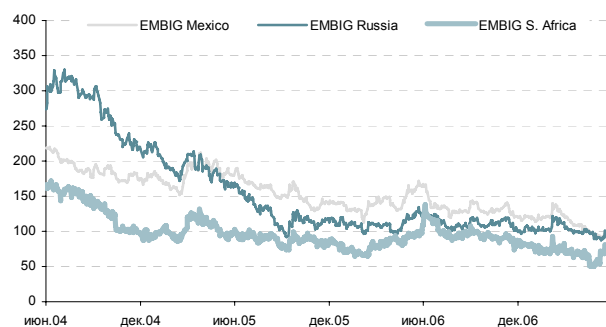
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



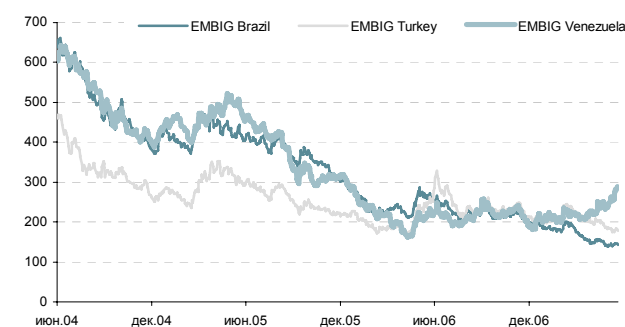
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan



## Котировки российских еврооблигаций

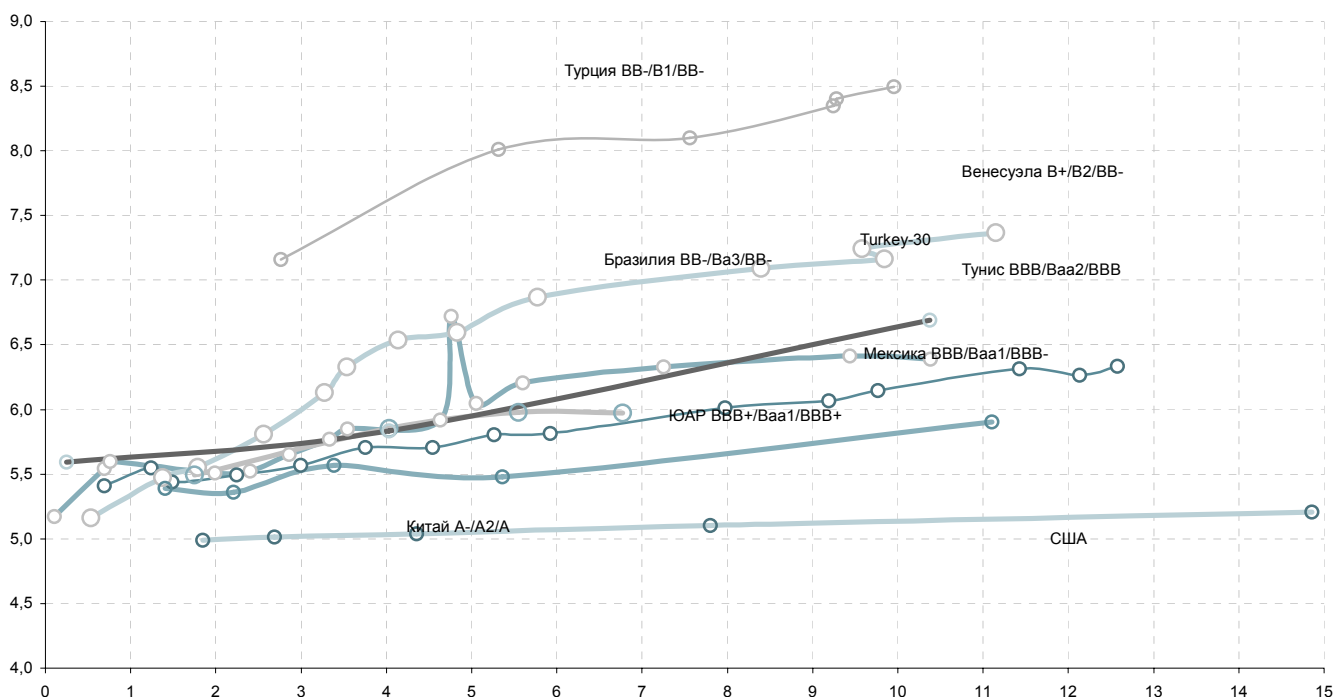
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,13	100,14	3,70	0,02	-102
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	103,73	103,83	5,57	1,40	161
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	138,69	139,09	6,12	6,93	83
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	174,84	175,22	6,28	9,83	94
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	109,28	109,38	6,17	6,78	82
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	98,96	98,96	5,60	0,40	72
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,57	97,69	5,74	0,86	67
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	89,98	90,18	5,92	3,52	67
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,10	101,20	4,07	0,35	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	106,34	106,59	4,76	2,05	26
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	122,18	122,46	5,82	5,42	59
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	104,43	104,73	5,23	3,58	68
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	110,03	110,33	5,78	2,06	68
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	107,75	108,00	5,12	2,74	59
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	115,69	115,99	6,27	4,37	107
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	101,10	101,50	5,67	6,22	108
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	97,51	97,91	5,74	7,60	113
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	103,08	103,21	6,82	8,07	153
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	98,06	98,31	6,71	9,15	140
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	122,96	123,21	6,75	11,70	138
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	106,78	107,08	6,06	1,39	101
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	101,76	101,86	6,09	0,38	124
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	100,70	100,95	6,64	3,42	147
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	102,63	102,88	7,08	6,36	182
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	95,64	95,89	6,46	5,38	123
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,05	102,14	6,21	0,58	125
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	104,59	104,72	6,78	2,84	164
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	103,43	103,68	7,08	3,71	190
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	106,83	107,08	6,24	1,81	115
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	102,98	103,23	6,70	2,30	158
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	105,08	105,33	6,96	3,58	179
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	104,29	104,54	7,56	6,28	230
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	102,91	103,16	6,65	2,22	154
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	102,98	103,10	6,38	0,77	140
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	104,67	105,15	7,30	2,97	215
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	102,41	102,65	6,28	1,55	121
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,09	102,31	6,07	2,06	97
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	101,82	102,02	6,47	1,25	144
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,21	103,53	6,47	1,52	141
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,27	108,77	7,62	5,03	240
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+ /+*	101,60	101,74	6,60	0,88	161
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	101,74	101,83	6,01	0,84	102
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	111,90	112,15	6,78	5,48	155
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/"BB-	99,94	100,19	7,85	3,84	267
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	108,05	108,30	6,68	1,831	158
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	101,28	101,53	8,01	5,947	276
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,02	103,27	6,98	2,018	187
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,77	101,02	8,99	3,495	382
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	101,64	101,89	7,41	5,822	216
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,53	101,85	7,28	1,244	224
<b>Banks</b>									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	100,32	100,57	6,87	2,36	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,31	101,45	5,89	1,39	84
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	105,07	105,19	6,13	3,63	95
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	101,24	101,36	6,98	2,34	65
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	99,41	99,66	6,29	6,06	108
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,63	101,76	5,94	1,28	90
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,00	98,25	6,80	6,20	155
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3-/B /+*	102,66	102,91	7,07	1,63	199
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2-/BB-	100,58	100,77	7,46	1,26	242
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	100,82	101,07	6,79	0,95	179
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1-/BB-	100,79	101,23	7,38	2,05	228
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	100,68	100,93	9,52	2,95	320
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	103,86	104,08	6,10	2,04	100
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	103,28	103,53	6,26	3,00	111
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	102,64	102,89	6,76	4,72	155
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3-/B	100,81	101,06	9,06	2,12	395

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	99,68	100,10	8,79	2,07	368
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,83	100,93	6,04	1,03	103
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	99,32	99,57	7,13	2,89	125
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	103,95	104,33	8,53	3,22	336
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,43	100,79	7,89	1,72	281
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,78	100,03	8,22	2,25	310
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	102,63	102,88	9,93	3,45	379
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,61	100,01	8,11	1,60	304
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,85	101,10	8,31	2,21	320
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,73	100,98	8,44	2,77	330
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,22	100,47	8,65	3,50	347
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,17	102,42	9,04	3,85	384
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,34	102,59	6,07	3,03	92
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,23	104,48	6,28	4,77	107
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	101,67	101,92	7,37	3,59	131
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,26	100,33	6,60	0,27	184
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,67	100,79	7,20	0,79	222
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	97,96	98,21	8,17	2,83	302
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	100,70	100,95	8,37	3,22	321
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,13	100,38	9,57	2,95	364
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	99,87	100,37	6,75	1,93	225
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,33	103,58	8,07	1,98	304
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,11	101,36	9,31	2,08	420
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,70	101,95	7,94	1,71	285
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	102,01	102,39	7,67	3,45	312
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	100,41	100,90	9,47	2,42	435
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,17	102,39	7,13	0,87	214

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

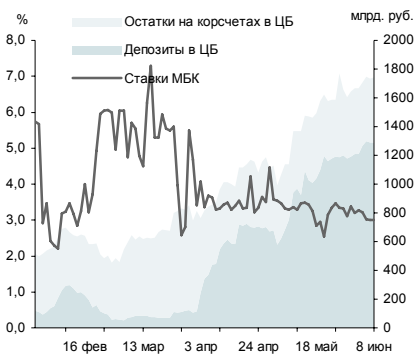
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2 /*+/-	109,47	109,57	6,72	4,76
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	3B+/Ba2 /*+/BB-	130,29	130,34	6,20	5,60
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	151,88	152,28	7,17	9,84

Источник: Bloomberg



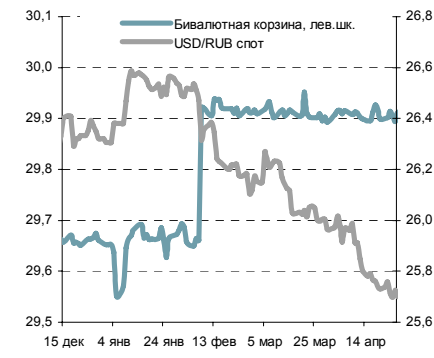
# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



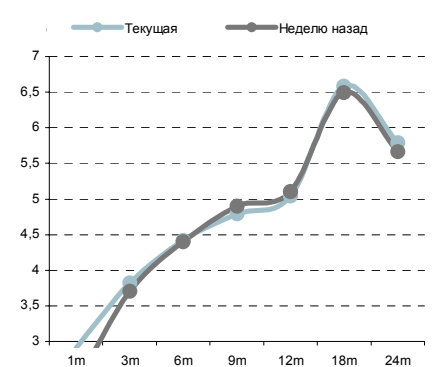
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

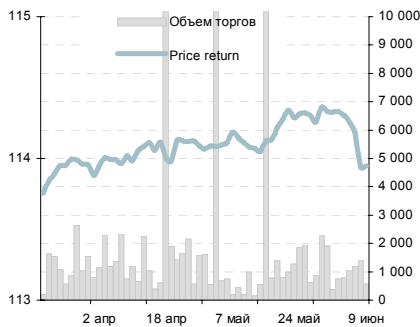


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,72	5,62	103,30	103,30	2,384	-0,0471	-0,150
SU25060RMFS3	1,79	5,84	100,15	100,15	0,604	0,139	-0,050
SU46018RMFS6	8,42	6,47	111,54	111,49	2,145	0,131	-0,508
SU46020RMFS2	12,65	6,81	102,55	102,55	2,174	0,187	-1,160
МГор40-об	0,37	6,00	101,54	101,54	1,205	-	-0,16
МГор29-об	0,98	4,54	105,35	105,33	0,110	-	-
МГор38-об	2,99	6,08	112,65	112,65	4,520	-	0,15
МГор39-об	5,36	6,42	110,30	110,30	3,808	0,12	-0,09
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,711	-	-
РЖД-02обл	0,50	5,95	100,87	100,87	0,064	-	-0,16
ГАЗПРОМ А6	2,00	6,30	101,45	101,47	2,304	-	0,22
ФСК ЕЭС-02	2,66	7,03	103,65	103,62	3,729	0,10	-0,04
РЖД-07обл	4,54	7,00	103,00	103,00	0,496	-	-0,18

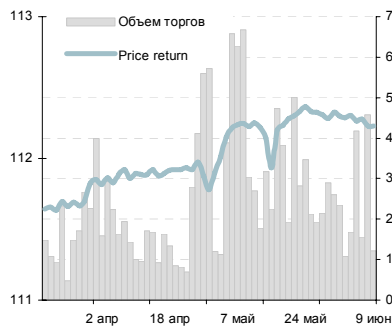
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



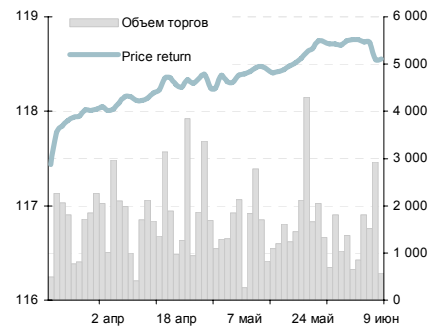
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



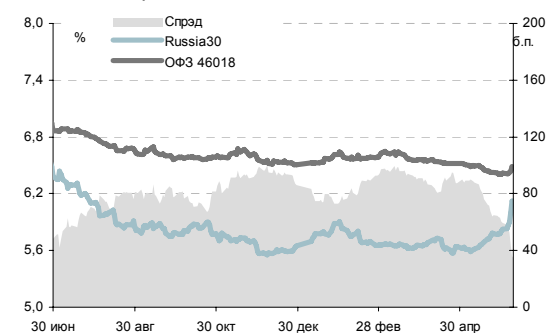
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
13 июн	ОФЗ 46018	22 000	Минфин
13 июн	ОФЗ 46020	12 000	Минфин
13 июн	ОФЗ 25061	8 000	Минфин
14 июн	ИжАвто-2	2 000	МДМ-Банк
14 июн	Алмазный дом Грейс	300	Русские Фонды
14 июн	ПО УОМЗ	1 000	Росбанк
14 июн	ФК Еврокоммерц-2	3 000	Тройка Диалог
14 июн	Курганмашзавод	2 000	Росбанк, Петрокоммерц
15 июн	МОИА-3	5 000	РИГрупп, Банк Москв, БФ
15 июн	ИнкомЛада-2	2 000	Уралсиб
15 июн	Судостроительный Банк-2	1 000	Номос-Банк, ММБ

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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27025RMFS4	13.06.2007	6,00	4		0	0,00	100,00	100,00	1,430	-	-0,10	5,90		0,01
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	459		1	19,82	103,30	103,30	2,384	-0,05	-0,15	5,62		0,72
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	326		4	32,32	100,84	100,70	0,656	-0,06	-0,22	5,60		0,87
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	641		0	0,00	101,00	101,01	1,668	-	-0,24	5,97		1,65
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	690		3	2,36	100,15	100,15	0,604	0,14	-0,05	5,84		1,79
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1131		0	0,00	110,00	110,00	3,918	-	-0,06	5,88		2,29
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	956		0	0,00	103,60	103,69	0,912	-	-0,07	6,00		2,39
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1061		0	0,00	99,60	99,55	0,604	-	-0,24	6,06		2,69
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1320		1	1,01	100,44	100,44	0,752	0,35	-0,14	6,10		3,25
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1887		1	1,12	109,10	109,10	2,836	-0,30	-0,85	6,23		3,69
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1859		7	246,26	100,05	100,06	0,869	0,11	-0,21	6,23		4,38
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4099		0	0,00	109,00	108,99	2,145	-	-0,49	6,32		5,14
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	1973		1	0,30	98,85	98,85	3,567	0,25	-0,09	6,25		4,61
SU46017RMFS8	15.08.2007	8,50	3343		2	5,36	106,45	106,45	0,559	0,21	-0,44	6,38		6,44
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5282		35	126,25	111,54	111,49	2,145	0,13	-0,51	6,47		8,42
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10469		16	115,73	102,55	102,55	2,174	0,19	-1,16	6,81		12,65
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор42-об	13.08.2007	10,00	65		0	0,00	100,85	100,85	0,740	-	0,00	5,90		0,21
МГор40-об	26.07.2007	10,00	139		1	0,39	101,54	101,54	1,205	-	-0,16	6,00		0,37
МГор43-об	17.08.2007	10,00	343		0	0,00	105,35	105,35	0,630	-	0,00	4,53		0,96
МГор29-об	05.12.2007	10,00	362		0	0,00	105,35	105,33	0,110	-	-	4,54		0,98
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1147		0	0,00	107,80	107,80	3,562	-	-0,35	6,10		2,73
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1296		0	0,00	112,65	112,65	4,520	-	0,15	6,08		2,99
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2599		4	269,38	110,30	110,30	3,808	0,12	-0,09	6,42		5,36
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2937		8	195,12	110,25	110,13	4,575	0,07	-0,14	6,48		5,84
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	96		0	0,00	100,27	100,27	1,890	-	-0,03	6,86		0,27
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	879		4	20,68	102,70	102,70	0,681	-	0,20	6,90		2,23
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	43		1	0,05	100,21	100,21	3,863	-0,19	-0,19	7,89		0,12
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	922		0	0,00	101,75	101,75	2,057	-	0,03	7,63		1,21
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	502		0	0,00	100,30	100,30	0,987	-	0,00	7,49		0,86
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1264		0	0,00	99,50	99,50	1,551	-	0,47	7,95		1,64
Казань 3	29.09.2007	8,04	1022		0	0,00	100,00	100,00	1,542	-	-	8,19		2,53
Казань0боб	29.08.2007	8,00	812		5	1,89	101,10	101,10	0,219	0,25	0,06	7,67		2,05
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	198		6	6,34	102,90	102,90	2,742	-	-0,30	7,70		0,52
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1223		0	0,00	113,00	113,00	2,071	-	-0,30	7,46		2,83
КОМИ 7в об	23.11.2007	10,00	2358		1	0,21	106,05	106,05	0,466	-2,20	-2,10	7,78		4,71
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	562		4	55,83	100,85	100,80	1,816	-	0,15	7,80		1,00
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	71		1	0,04	100,82	100,82	3,345	-0,04	-0,63	6,51		0,19
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	682		0	0,00	108,75	108,25	1,386	-	-0,29	6,44		1,71
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1025		0	0,00	106,33	106,39	1,836	-	-0,14	6,53		1,80
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1410		0	0,00	107,80	107,72	1,134	-	-0,38	6,81		3,34
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	126		2	2,92	100,85	100,85	1,562	0,10	0,01	7,36		0,35
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	884		1	3,00	99,45	99,45	0,679	-	0,20	7,43		1,81
Томск 1	23.08.2007	12,00	166		0	0,00	102,25	102,25	0,525	-	0,00	7,57		0,49
Уфа-2004об	04.12.2007	10,03	360		0	0,00	102,59	102,59	0,110	-	0,24	7,40		0,97
ХантМан5об	26.11.2007	12,00	353		0	0,00	106,25	106,25	0,395	-	0,00	5,68		0,94
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	374		0	0,00	104,82	104,81	2,663	-	0,29	7,33		0,97
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	24		0	0,00	100,50	100,50	2,346	-	0,24	5,86		0,07
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	570		0	0,00	100,56	100,39	3,440	-	0,64	7,45		1,46
ЯрОбл-04	24.11.2007	10,50	717		2	1,06	105,50	105,50	0,432	-	1,00	7,33		1,82
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1410		0	0,00	100,36	100,36	0,977	-	-0,25	7,29		2,48
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1109	17	0	0,00	100,10	100,10	3,526	-	0,04	-	5,56	0,05
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	815	87	0	0,00	100,33	100,33	3,035	-	-0,03	-	9,96	0,24
АИЖК 1об	01.12.2007	11,00	541	0	0	0,00	106,75	106,75	0,241	-	-	6,30		1,42
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	968	0	0	0,00	109,91	109,91	3,858	-	-	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1224	0	0	0,00	105,50	105,50	1,416	-	0,00	6,76		1,94
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1698	0	0	0,00	106,49	106,49	0,930	-	-0,01	7,24		3,87
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1955	0	0	0,00	100,75	100,75	1,108	-	-0,75	7,37		4,43
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2593	0	3	25,64	101,40	101,40	1,115	0,00	0,17	7,30		4,90
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3324	0	9	65,58	102,95	102,94	1,157	-0,01	-0,31	7,36		5,70
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4024	2471	0	0,00	102,90	102,88	1,798	-	0,08	7,30	7,23	5,45
АИЖК 9об	15.08.2007	7,49	3539	2808	2	258,73	101,80	101,80	0,513	0,24	-1,70	7,37	7,35	5,41
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	804	76	2	15,83	100,25	100,25	3,192	0,00	-0,04	-	9,46	0,21
Алькор-01	12.06.2007	10,75	913	185	0	0,00	100,85	100,85	5,272	-	0,00	-	9,27	0,51
Альянс-01	19.09.2007	8,92	1558	830	0	0,00	101,00	101,00	1,955	-	-0,25	-	8,60	2,08
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	628	0	1	0,05	101,95	101,95	2,685	0,07	0,06	8,73		1,59
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	993	0	0	0,00	101,20	101,20	2,482	-	-0,10	8,83		2,41
АптЗбоб об	03.07.2007	9,89	752	388	4	31,61	101,73	101,08	4,281	-0,62	-0,72	9,51	10,41	0,99
Арбат 01	22.06.2007	10,50	377	13	3	4,93	100,08	100,08	4,862	0,01	-0,02	10,68	7,87	0,96
Балтимор03	15.11.2007	11,25	341	0	1	0,33	100,00	100,00	0,709	-0,10	-0,17	11,55		0,91
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	867	139	4	64,03	100,35	100,35	1,325	-0,05	-0,10	-	10,16	0,38
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1285	0	0	0,00	103,90	103,90	4,216	-	-0,20	7,86		2,99
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	600	0	3	49,51	100,70	100,74	3,647	-	-0,04	10,13		1,50
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	983	0	0	0,00	102,00	102,06	3,252	-	-0,24	10,24		2,34
ВлгТлкВТ-2	04.12.2007	8,20	1270	542	2	61,03	101,30	101,30	0,090	-	-0,30	-	7,39	1,43
ВлгТлкВТ-3	04.12.2007	8,50	1270	0	2	1,78	103,14	103,15	0,093	-	0,35	7,21		2,28
ВлгТлкВТ-4	12.06.2007	7,99	2278	822	0	0,00	101,90	101,90	1,926	-	0,00	-		

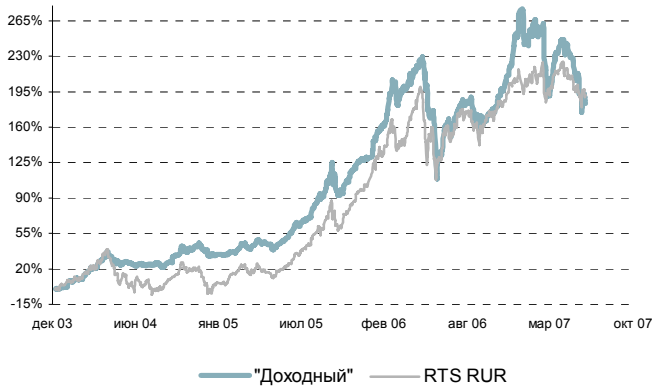
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	649	285	0	0,00	100,00	100,00	1,364	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2322	320	0	0,00	100,35	100,35	0,711	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	977	0	11	47,30	104,64	104,71	2,590	-0,16	-0,03	6,37	-	2,41
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	122	0	0	0,00	100,80	100,45	1,246	-	-0,05	6,16	-	0,34
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	789	0	0	0,00	101,45	101,47	2,304	-	0,22	6,30	-	2,00
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	873	0	36	4,18	101,00	101,00	0,688	0,00	0,19	6,43	-	2,23
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1601	0	5	26,30	100,60	100,60	0,710	0,00	-0,35	6,95	-	3,83
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2440	0	4	46,46	100,85	100,85	2,139	-0,18	-0,60	7,19	-	5,31
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1340	248	0	0,00	100,70	100,70	2,698	-	0,10	-	7,53	0,66
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1377	103	3	0,48	100,46	100,69	2,489	-	-0,13	-	8,78	0,28
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1481	0	8	205,33	103,19	103,18	3,484	0,03	-0,18	7,31	-	3,43
ГИДРОМАШС1	27.11.2007	9,90	899	353	0	0,00	101,12	101,11	0,298	-	0,46	-	8,87	0,95
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	773	227	0	0,00	100,75	100,75	1,385	-	0,00	-	10,12	0,62
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	314	0	1	0,01	100,20	100,20	1,432	0,15	0,08	10,43	-	0,84
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	816	0	5	25,77	100,03	100,03	2,758	-0,13	0,13	10,96	-	2,00
ДальСвз2об	05.12.2007	8,85	1817	1089	45	20,45	104,02	104,02	0,073	0,03	-0,18	-	7,42	2,63
ДальСвз3об	05.12.2007	8,60	725	0	0	0,00	101,95	101,95	0,071	-	0,15	7,17	-	1,29
Диксифин-1	20.09.2007	9,25	1377	0	0	0,00	97,40	97,70	2,002	-	-0,40	10,24	-	3,20
ДымКолБПр1	02.11.2007	10,99	874	328	1	1,01	100,30	100,30	1,084	-0,05	-0,20	-	10,89	0,87
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1223	495	0	0,00	99,33	99,33	1,502	-	-0,77	-	11,59	1,29
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	618	0	0	0,00	101,01	101,01	2,620	-	-0,01	7,88	-	1,58
Зенит 3обл	14.11.2007	8,45	1614	158	0	0,00	100,43	100,43	0,556	-	-0,13	-	7,40	0,44
ИнкомЛада1	23.08.2007	12,00	166	0	1	0,71	100,20	100,20	0,526	0,03	-0,01	12,04	-	0,45
ИнкомЛада2	17.08.2007	12,00	979	251	82	80,57	100,70	100,52	0,723	0,08	0,22	-	11,67	0,67
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1132	40	2	0,11	100,40	100,11	4,163	-0,08	-0,05	-	9,29	0,11
Инпром 03	21.11.2007	8,95	1439	529	1	4,13	100,40	100,40	0,417	0,10	-0,02	-	8,83	1,39
ИнтеграФ-1	21.09.2007	10,50	650	0	0	0,00	102,50	102,50	2,244	-	-0,10	9,14	-	1,65
ИнтеграФ-2	04.12.2007	10,70	1634	906	0	0,00	103,19	103,24	0,117	-	-0,06	-	9,43	2,26
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1196	468	0	0,00	101,15	101,15	1,806	-	0,00	-	7,64	1,25
Карус. Ф 01	20.09.2007	9,75	2287	467	1	10,41	102,00	102,00	2,110	-	0,02	-	8,22	1,22
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1369	0	0	0,00	100,45	100,47	2,218	-	-0,13	8,83	-	3,20
Кокс 01	19.07.2007	8,95	768	0	0	0,00	101,65	101,59	3,482	-	0,19	8,27	-	1,90
КОПЕЙКА 01	19.06.2007	9,40	374	0	0	0,00	100,80	100,80	2,086	-	0,05	8,86	-	0,98
КОПЕЙКА 02	22.08.2007	8,70	1712	620	0	0,00	99,95	99,91	0,405	-	0,10	-	9,05	1,59
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1034	488	4	36,97	100,90	100,96	1,748	-	0,06	-	10,45	1,26
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1693	0	0	0,00	102,40	102,40	2,971	-	-0,15	8,06	-	3,83
Лукойл2обл	20.11.2007	7,25	892	164	0	0,00	102,35	102,35	0,358	-	2,30	6,29	2,00	2,28
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1643	0	0	0,00	100,54	100,54	3,443	-	-0,02	7,08	-	3,81
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2371	0	0	0,00	101,70	101,72	3,588	-	-0,14	7,19	-	5,11
МаирИнв-02	27.11.2007	10,80	171	0	3	47,30	100,05	100,05	0,325	0,05	-0,15	10,65	-	0,47
МагнитФ 01	21.11.2007	9,34	529	0	0	0,00	102,40	102,40	0,435	-	-0,05	7,71	-	1,40
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1749	1021	0	0,00	100,12	100,16	1,595	-	-0,09	8,32	8,29	4,00
МартаФин 1	22.11.2007	14,84	348	0	4	0,53	99,05	99,05	0,651	0,13	0,12	16,56	-	0,92
МартаФин 2	07.12.2007	12,00	911	0	0	0,00	99,90	99,90	0,066	-	0,00	12,40	-	2,13
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1515	236	0	0,00	98,50	98,53	4,559	-	0,28	-	15,97	0,62
Максиг 01	13.09.2007	11,25	642	96	4	4,82	99,55	99,33	2,651	0,02	0,15	-	13,53	0,26
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	311	0	0	0,00	101,94	101,94	1,343	-	0,44	7,00	-	0,84
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	734	0	0	0,00	97,55	97,55	2,652	-	0,00	6,92	-	1,90
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2195	1103	1	1,07	102,95	102,95	3,935	0,09	0,00	-	7,43	2,64
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1529	73	16	12,71	102,25	102,14	3,658	1,25	1,79	11,91	1,47	3,29
Миракс 01	21.08.2007	11,50	437	0	0	0,00	102,30	102,33	3,434	-	0,03	8,75	-	1,12
Миракс 02	20.09.2007	10,99	831	0	0	0,00	104,40	104,39	2,379	-	0,06	9,01	-	2,05
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	201	0	0	0,00	99,97	99,97	4,718	-	-0,15	10,81	-	0,53
МонеткаФ-1	15.11.2007	10,70	705	159	1	0,20	99,50	99,50	0,674	-	-0,91	-	11,83	0,44
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1557	829	2	20,82	100,90	100,90	1,673	0,10	-0,22	-	7,22	2,10
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3176	1720	0	0,00	101,75	101,75	2,096	-	-0,28	-	7,33	3,97
МСельПром1	15.06.2007	13,00	552	6	0	0,00	100,05	99,97	6,268	-	0,00	-	13,28	0,03
НГК ИТЕРА	07.12.2007	9,75	181	0	5	30,48	100,89	100,75	0,053	0,09	-0,05	8,17	-	0,50
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	920	192	0	0,00	102,33	102,22	5,537	-	-0,28	11,01	5,64	2,15
НКНХ-03 об	01.09.2007	8,00	84	0	0	0,00	100,36	100,36	0,176	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1752	660	0	0,00	104,10	104,10	1,861	-	2,98	-	7,65	1,68
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	921	375	0	0,00	100,25	100,25	4,779	-	0,02	-	10,18	0,96
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1573	845	9	213,91	100,11	99,85	1,336	-0,15	-0,30	-	7,71	2,14
ОМК 1 об	06.12.2007	9,20	369	0	0	0,00	101,50	101,51	0,050	-	-0,24	7,77	-	0,99
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	334	0	0	0,00	99,15	99,15	1,027	-	0,15	14,25	-	0,69
ПИК-5об	21.08.2007	9,20	346	0	0	0,00	100,34	100,30	0,454	-	0,20	8,94	-	0,56
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1607	879	0	0,00	99,45	99,63	0,756	-	0,28	-	9,27	2,21
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	122	0	2	13,17	100,00	100,00	1,781	-	-	9,82	-	0,33
ПятерочкаФ	14.11.2007	11,45	1068	0	0	0,00	109,00	109,00	0,753	-	-0,45	8,10	-	2,57
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1284	0	0	0,00	104,35	104,36	4,382	-	-0,15	8,01	-	2,97
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	481	0	1	0,06	90,00	90,00	0,178	-	-9,90	9,44	-	1,31
РЖД-02обл	05.12.2007	7,75	179	0	3	403,66	100,87	100,87	0,064	-	-0,16	5,95	-	0,50
РЖД-03обл	05.12.2007	8,33	907	0	0	0,00	104,05	104,05	0,068	-	0,15	6,65	-	2,30
РЖД-06обл	14.11.2007	7,35	1250	0	4	31,84	101,80	101,80	0,483	0,02	-0,18	6,86	-	3,08
РЖД-07обл	14.11.2007	7,55	1978	0	0	0,00	103,00	103,00	0,496	-	-0,18	7,00	-	4,54
РосселхБ 2	22.08.2007	7,85	1348	0	7	203,37	102,70	102,60	0,366	-0,17	-0,20	7,23	-	3,24
РосселхБ 3	23.08.2007	7,34	3533	985	0	0,00	100,50	100,63	2,152	-	-0,35	-	7,20	2,45
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	74	0	0	0,00	100,28	100,28	2,485	-	0,00	7,02	-	0,23
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	268	0	0	0,00	100,56	100,56	2,215	-	0,11	7,57	-	0,72
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1188	0	0	0,00	100,65	100,65	2,003	-	-0,16	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1341	67	0	0,00	100,10	100,10	2,552	-	0,10	-	7,39	0,19
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1564	290	0	0,00	100,78	100,78	1,723	-	0,00	-	7,64	0,82
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	865	319	0	0,00	100,15	100,13	1,405	-	-0,37	-	11,52	0,86
САНОС-02об	13.11.2007	10,00	885	157	0	0,00	105,50	105,53	0,685	-	0,08	7,60	-	2,21
СатурнНПО	22.09.2007	8,90	288	0	0	0,00	100,24	100,27	1,878	-	-0,18	8,69	-	0,77
СатурнНПО2	21.09.2007	9,25												

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	19	0	0	0,00	100,10	100,10	3,617	-	-0,05	6,05		0,05
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	957	0	0	0,00	100,00	100,00	2,959	-	0,00	8,15		2,38
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	116	0	0	0,00	100,05	100,15	1,355	-	0,00	7,23		0,34
СЗТелек3об	30.08.2007	9,25	1356	264	0	0,00	101,50	101,50	0,228	-	0,00	-	7,37	0,73
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1643	551	0	0,00	102,50	102,47	1,908	-	1,47	7,54	7,83	3,21
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	26	0	0	0,00	100,35	100,35	5,342	-	-0,20	7,52		0,08
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	321	0	1	0,41	101,65	101,65	1,084	-	0,10	7,34		0,86
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1195	467	0	0,00	100,70	100,85	1,699	-	-0,35	-	7,26	1,23
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	369	5	0	0,00	99,90	99,90	4,704	-	0,00	10,04	11,64	0,04
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	1972	880	0	0,00	100,72	100,72	0,633	-	0,00	-	7,50	2,26
Синергия-1	24.10.2007	10,70	683	137	1	0,00	100,00	100,00	1,319	-	0,10	-	10,56	0,38
Слвтстекло	25.09.2007	11,60	290	0	3	2,09	101,90	101,90	2,352	-0,10	-0,01	9,23		0,77
Слвтстекло2	31.10.2007	9,28	872	144	0	0,00	100,30	100,34	0,966	-	0,04	-	8,33	0,40
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	506	142	0	0,00	100,00	100,00	0,986	-	0,00	-	8,93	0,42
Татэнерг01	13.09.2007	9,65	278	0	0	0,00	101,65	101,52	2,274	-	0,02	7,69		0,75
ТехИнвст-1	29.11.2007	10,00	1447	355	7	1,55	99,70	99,57	0,247	-	0,04	0,17	10,74	0,95
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	654	0	1	10,24	100,83	100,83	1,541	0,08	0,03	7,22		1,69
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1347	255	1	7,20	100,50	100,50	2,374	0,09	-0,15	-	7,31	0,68
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.2007	10,00	886	340	1	0,75	100,60	100,60	0,658	0,05	-0,04	-	9,51	0,91
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1279	551	0	0,00	101,95	101,95	5,097	-	0,00	-	9,32	1,39
УМПО 2	21.06.2007	9,50	922	376	0	0,00	101,70	101,50	4,425	-	0,00	-	8,11	0,97
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	479	0	0	0,00	101,01	101,03	1,725	-	-0,09	8,72		1,25
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	145	0	0	0,00	101,15	101,15	1,013	-	0,06	6,97		0,40
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	313	0	0	0,00	101,67	101,53	1,284	-	-0,37	7,44		0,84
УрСИ сер06	22.11.2007	8,20	1622	530	3	16,26	101,30	101,30	0,359	-	-0,05	-	7,37	1,39
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1739	647	3	51,78	101,60	101,55	1,864	-	-0,02	-	7,58	1,66
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	552	6	0	0,00	100,05	100,05	2,329	-	0,00	7,89	9,00	0,06
УРСАБанк 3	06.12.2007	9,60	726	0	2	101,80	100,75	100,75	0,053	-	-1,25	9,39		1,86
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1592	0	0	0,00	104,90	104,99	1,267	-	-0,26	8,83		3,62
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	320	0	0	0,00	100,20	100,20	0,922	-	-	7,63		0,91
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	192	0	1	52,81	101,31	101,31	4,147	-	-0,19	6,35		0,51
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1109	0	46	40,78	103,65	103,62	3,729	0,10	-0,04	7,03		2,66
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	552	0	0	0,00	100,70	100,70	3,424	-	-0,23	6,71		1,42
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1580	0	3	57,73	100,60	100,56	1,160	-	-0,25	7,27		3,75
ФСК ЕЭС-05	04.12.2007	7,20	906	0	8	154,80	100,75	100,74	0,079	-0,01	0,74	6,99		2,32
ХКФ Банк-2	13.11.2007	9,25	1067	703	1	25,36	100,65	100,73	0,634	-	0,04	-	9,02	1,80
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1195	467	14	2,20	100,86	101,04	2,045	0,00	0,14	-	8,86	1,20
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1586	495	1	3,60	101,30	101,30	1,418	-0,15	-0,40	-	9,20	1,27
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	804	0	13	62,96	113,25	113,12	4,197	0,80	-0,41	7,37		1,92
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1543	451	0	0,00	101,92	101,92	2,106	-	0,00	-	6,58	1,21
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1048	320	1	0,15	101,10	101,10	1,356	0,00	0,05	-	9,90	0,80
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	956	410	0	0,00	101,50	101,38	4,263	-	-0,02	-	10,00	1,05
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	854	122	4	6,19	101,22	101,22	1,822	-	0,03	-	7,04	0,33
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	914	0	0	0,00	103,72	100,93	2,383	-	-2,72	9,64		1,34

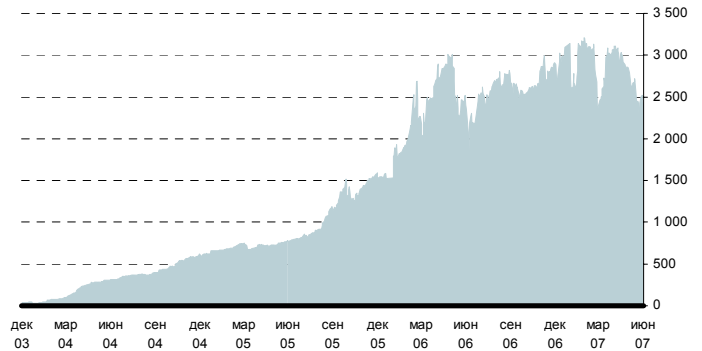
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

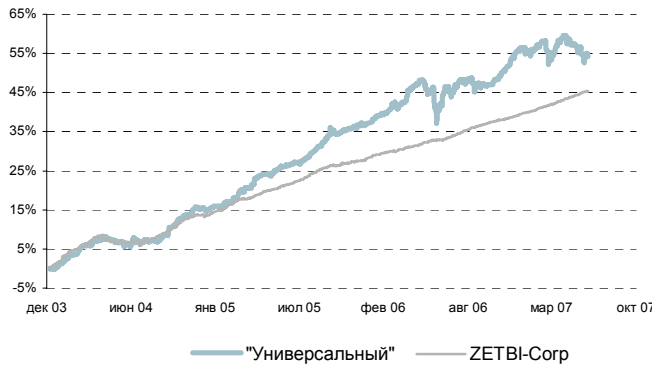
## ОФБУ "Доходный"



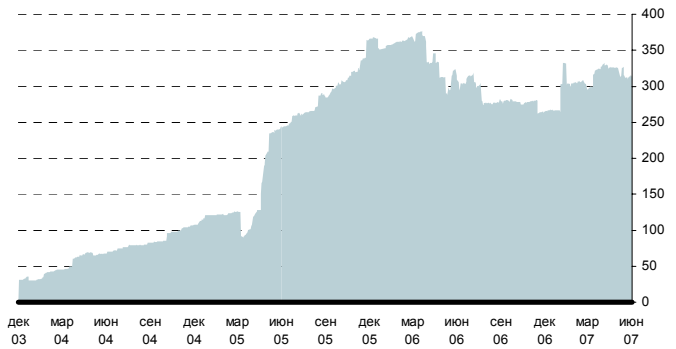
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



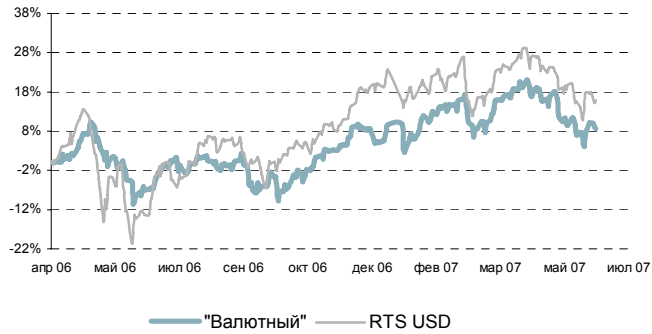
## ОФБУ "Универсальный"



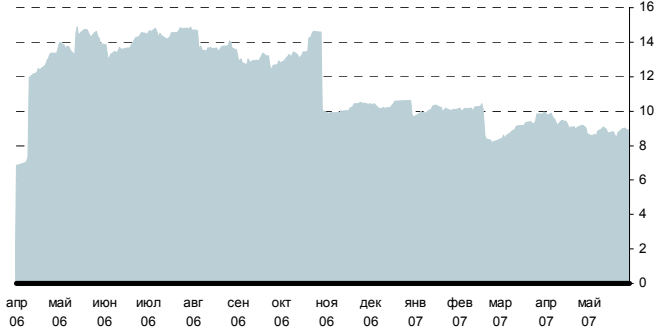
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



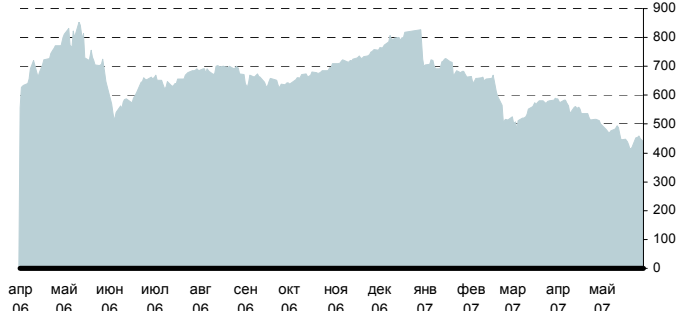
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



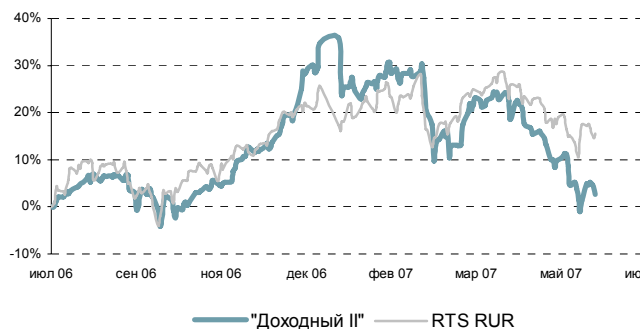
## ОФБУ "Перспективный"



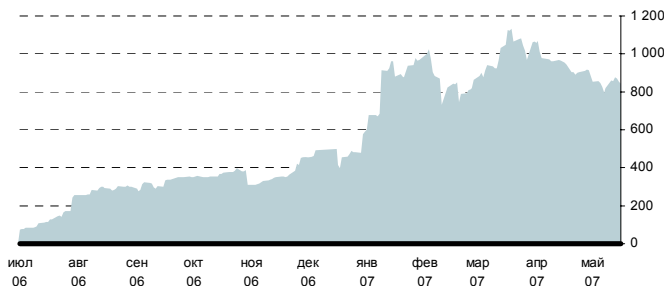
Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## ОФБУ "Доходный II"



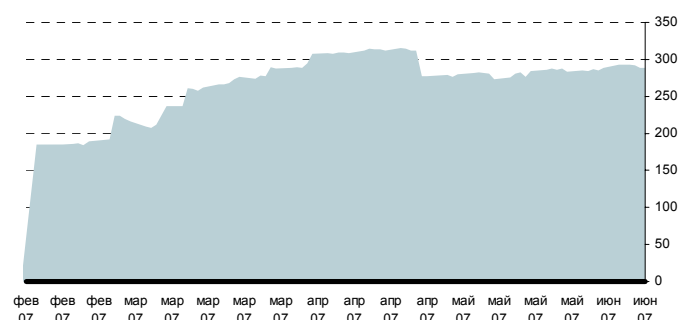
Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



## 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	183,08%	-23,66%	-1,17%	-12,01%	-7,31%	4,16%	38,86	1,16
Универсальный	Умеренная	54,20%	-1,37%	-0,13%	-1,91%	1,76%	5,35%	13,98	0,61
Перспективный	Фонд производных инструментов	-21,97%	-27,98%	-1,30%	-11,33%	-18,35%	-15,77%	9,99	-2,59
Валютный	Агрессивная	8,72%	-0,77%	-0,38%	-3,03%	2,27%	8,70%	7,30	0,07
Доходный II	Агрессивная	2,70%	-23,86%	-1,16%	-9,33%	-9,54%	-	8,83	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-3,02%	-	-0,07%	-0,11%	-	-	1,90	-
RTS USD ***	Индекс РТС	233,35%	-6,42%	0,47%	-2,54%	4,02%	16,56%	45,05	1,32
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	191,64%	-8,03%	0,79%	-1,99%	2,28%	12,39%	41,58	1,15
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	45,34%	4,14%	0,04%	0,71%	5,03%	9,27%	10,25	0,58
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-1,78%	1,71%	-0,01%	-1,42%	-	-	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
<b>Управление продаж</b>		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
<b>Аналитическое управление</b>		
	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
<b>Управление доверительного управления активами</b>		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
<b>Управление организации долгового финансирования</b>		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru
Рублевые инструменты	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Валютные инструменты	Антон Литвяков	a.litvyakov@zenit.ru

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

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

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

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