

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

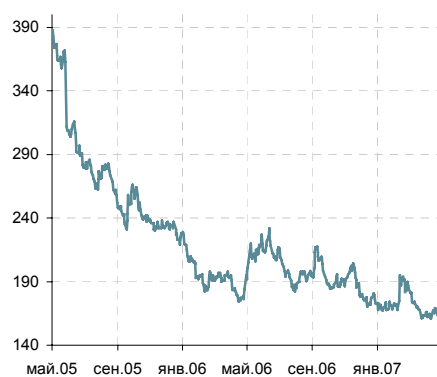
Ежедневный Обзор

Оглавление:

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

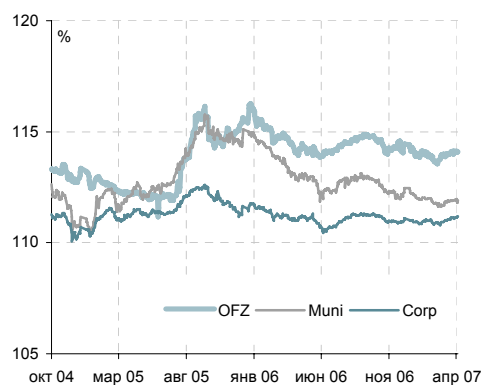
Наступающая неделя обещает быть достаточно насыщенной. Роль «первой скрипки» будет принадлежать «оживающему» после праздничного затишья первичному рынку. /Подробнее стр. 3/.

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

ФСФР зарегистрировала второй выпуск облигаций ООО «ТехноНИКОЛЬ-Финанс» объемом 3 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций серии 02 и серии 03 ЗАО «Факторинговая компания «Еврокоммерц» по 3 млрд. руб. каждый. /Прайм-ТАСС/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 02 ОАО «Ижевский автомобильный завод» на сумму 2 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала третий выпуск облигаций ОАО «Московское областное ипотечное агентство» объемом 5 млрд. руб. /AK&M/

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций серии 01 ООО «АРКА-финанс» общим объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала облигаций серии 01 ОАО «АвиаБалт» на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ОАО «Территориальная генерирующая компания №4» (г. Тула) общим объемом 5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Как обычно пятничные торги не отличались особой активностью. Во-первых, большинство бумаг и так достаточно сильно «разогреты» и торгуются в районе исторических максимумов, что является достаточно весомым стимулом для наиболее консервативных инвесторов, чтобы частично зафиксировать прибыль. Кроме того, можно заметить, что несколько омрачил участникам рынка настроение новостной фон с внешних рынков, в частности, «падающий» в пятницу фондовый рынок и не способствующая оптимизму динамика базовых активов.

В свете этого мы наблюдали фиксацию прибыли в госбумагах, где наибольшим стало снижение котировок в сериях 46020 (+15 б.п.) и 46021 (-5 б.п.).

В корпоративном сегменте фиксация прибыли была наиболее заметна в бумагах Лукойл-3 (-10 б.п.), ЦТК-4 (-20 б.п.), Мечел-2 (-22 б.п.), Ленэнерго-2 (-5 б.п.). В то же время продажи в длинных выпусках Газпрома и РЖД проходили без заметного снижения котировок, а некоторым из них даже удалось прибавить в цене. В частности, Газпром-9 (+2 б.п.), Газпром-8 (+4 б.п.), РЖД-7 (+3 б.п.).

Среди лидеров роста можно выделить облигации МОЭСК, которые подорожали на 19 б.п. и третий выпуск Россельхозбанка, который более ярко, чем второй, отреагировал на успешное размещение валютных бумаг Банка и подорожал на 20 б.п. (УТР 7.19%).

В субфедеральных бумагах основные обороты отмечены в седьмом выпуске Московской области, однако бумага закрылась на уровне четверга.

Наступающая неделя обещает быть достаточно насыщенной. Как мы ожидаем, приходящиеся на завтра налоговые платежи вряд ли окажут какое-либо значимое давление на конъюнктуру. При этом роль «первой скрипки» будет принадлежать «оживающему» после праздничного затишья первичному рынку. Мы полагаем, что текущая неделя может стать «разминкой» перед шквалом новых размещений, который предстоит выдержать рынку в ближайшее время – сохраняющаяся избыточная ликвидность подталкивает эмитентов к выходу на рынок при наиболее благоприятных условиях. В условиях изобилия предложения отдельные участники рынка вполне могут переложиться в новые более доходные выпуски, в результате чего мы вновь будем наблюдать фиксацию наиболее дорогих позиций.

Также стимулом для продаж на этой неделе, в первую очередь для наиболее консервативных инвесторов, могут стать «просыпающиеся» на рынке опасения неожиданного «сжатия ликвидности». Кроме того, внести свои коррективы в рыночное настроение вновь может внешний новостной фон, в частности, в середине недели мы ожидаем очередную порцию значимой макростатистики США и выступление главы ФРС Бена Бернанке.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,08	-0,03%	-0,03%
Zetbi Muni	112,25	0,02%	0,03%
Zetbi Corp	111,26	0,04%	0,03%
Zetbi Corp10	118,48	0,01%	0,08%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.7в	629,97	-0,05
МГор44-об	302,96	0,03
ЯНАО-1 об	252,40	-
ЯрОбл-06	224,16	-0,55
Якут-07 об	188,66	0,17

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А9	722,42	-0,02
РЖД-07обл	705,58	0,04
РЖД-05обл	584,84	-
НФК-2	467,24	-
МОЭСК-01	284,02	0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **Амурметалл-2** – бумага привлекательна для покупки, текущий спрэд бумаг к ОФЗ. выглядит расширенным относительно облигаций Амурметалл-1 (320 б.п. против 285 б.п.)
- **УМПО-2** – В течение последних дней облигации УМПО достигли нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. Учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям мы меняем нашу рекомендацию с ПОКУПАТЬ на ДЕРЖАТЬ.
- **Юнимилк** - Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Осуществленное в апреле IPO позитивно сказалось на кредитном профиле компании.
- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». От большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличается понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».
- **Инком-Авто-2** – спрэд к ОФЗ по выпуску компании является, на наш взгляд, неоправданно широким по сравнению со спрэдом по бумагам сопоставимого по кредитному качеству Автомира. Мы видим потенциал снижения доходности и рекомендуем облигации к покупке.
- **Пятерочка-2** – справедливый спрэд после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, составляет 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к покупке на среднесрочную перспективу, с целью по спрэду к ОФЗ в 200 б.п.
- **Карусель** – В долгосрочной перспективе бумага может еще сократить спрэд к Пятерочке. Рекомендуем ДЕРЖАТЬ выпуск.
- **Виктория-2: потенциал сужения спреда к ОФЗ 20-30 б.п.**
Справедливую доходность Виктория-2 мы оцениваем в 10.5% - 10.6% и рекомендуем бумагу к покупке. На наш взгляд, Виктория-2 должна торговаться с более низкой доходностью по сравнению с Дикси, учитывая более хорошие финансовые показатели, а также предстоящую подготовку аудированной отчетности, что, несомненно, должно повлиять на сужение спредов.

Валютные облигации

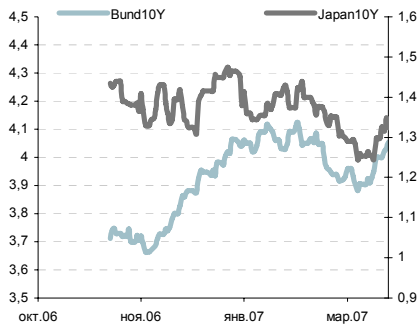
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	5/11/2007	4,71	3	-6	-30
UST 10 yr	5/11/2007	4,67	3	-9	-52
UST 30 yr	5/11/2007	4,85	3	-8	-46
Bund 2 yr	5/11/2007	4,17	0	3	76
Bund 10 yr	5/11/2007	4,22	0	-1	14
Bund 30 yr	5/11/2007	4,38	1	-4	4
Fed Fund	5/10/2007	5,25	0	0	25
Libor 1 mo	5/10/2007	5,32	0	0,0	24
Libor 6 mo	5/10/2007	5,37	-1	-0,4	8
Libor 12 mo	5/10/2007	5,33	-4	-1	-13
S&P 500	5/11/2007	1505,85	0,96%	3,65%	16,62%
Nasdaq Composite	5/11/2007	2562,22	1,12%	2,82%	14,19%
RTS	5/11/2007	1845,44	-2,47%	-7,80%	9,78%
EURUSD	5/14/2007	1,3550	0,19%	0,11%	5,88%
USDJPY	5/14/2007	120,21	0,02%	0,39%	8,79%
USDRUB	5/14/2007	25,79	-0,10%	-0,07%	-4,66%
EURRUB	5/14/2007	34,94	0,08%	0,04%	0,97%
Brent 1m Future	5/14/2007	66,74	-0,13%	-3,23%	-7,72%
Gold	5/14/2007	674,08	0,48%	-1,67%	-5,70%

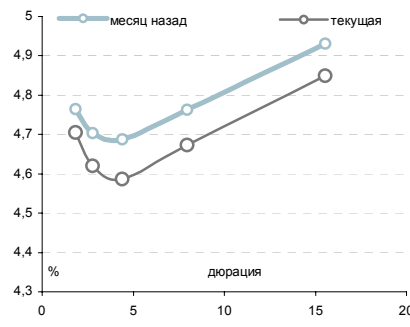
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



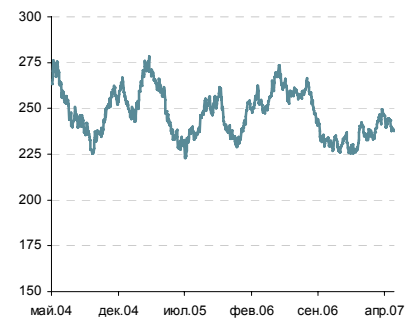
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



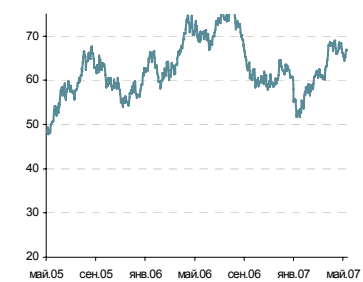
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	5/11/2007	113,73%	-6	-8	84	695	5,62
UMS-31*	5/10/2007	132,22%	-10	24	361	1637	5,81
Turkey-30*	5/11/2007	156,25%	10	33	220	914	6,92
Venezuela-27*	5/10/2007	119,32%	-53	13	-278	-350	7,40
EMBIG	5/11/2007	165	-2	-5	-3	-6	-
EMBIG Russia	5/11/2007	96	-2	-3	-7	-3	-
EMBIG Brazil	5/11/2007	152	-2	-5	-4	-38	-
EMBIG Mexico	5/11/2007	99	-1	-4	-8	-16	-
EMBIG Turkey	5/11/2007	198	-5	-5	-11	-9	-
EMBIG Venezuela	5/11/2007	248	3	-4	26	65	-

* - Указаны котировки

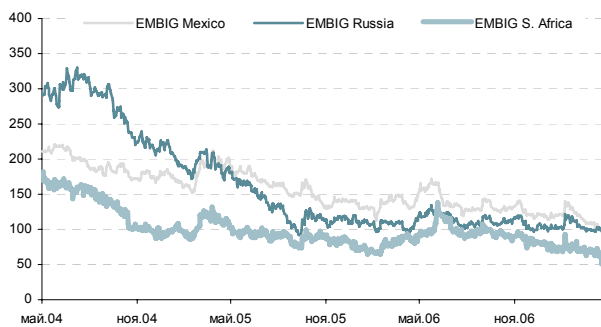
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



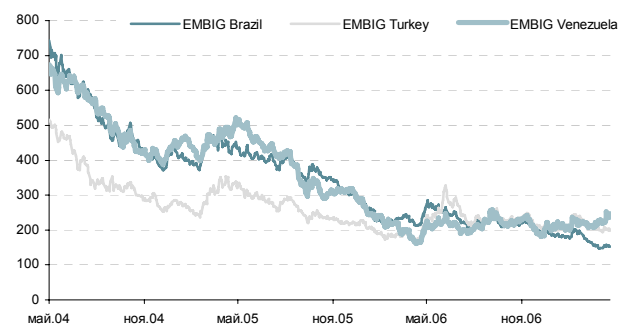
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

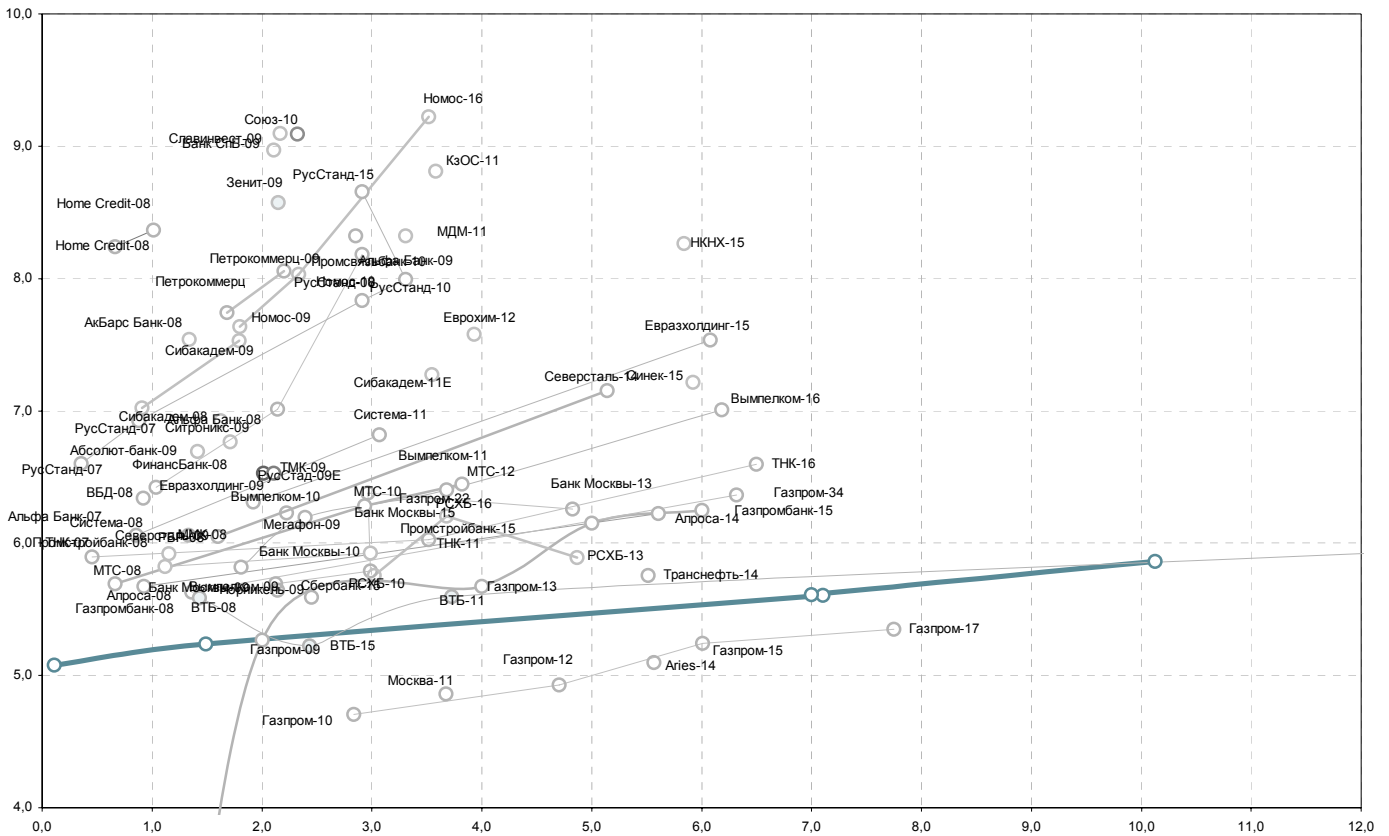
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

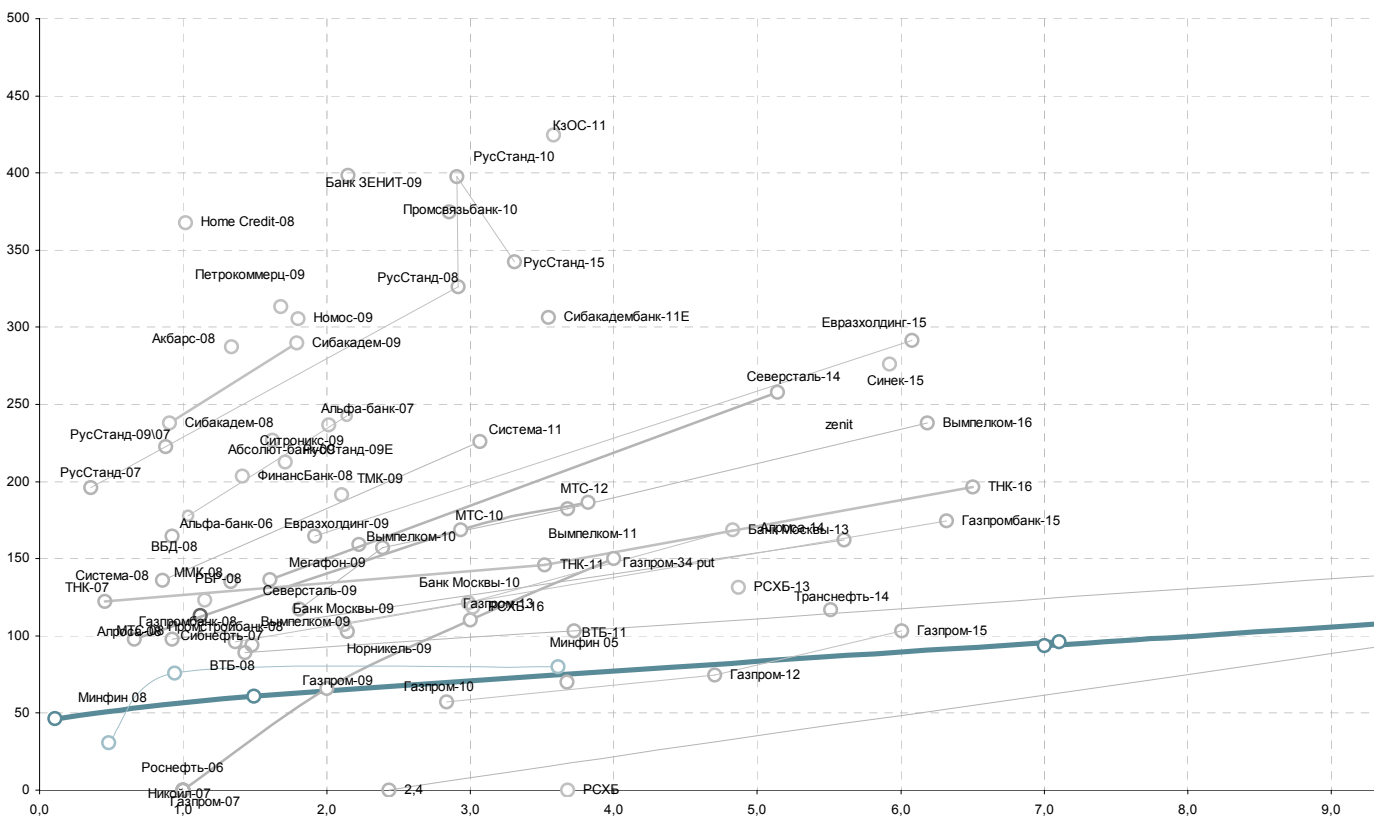
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

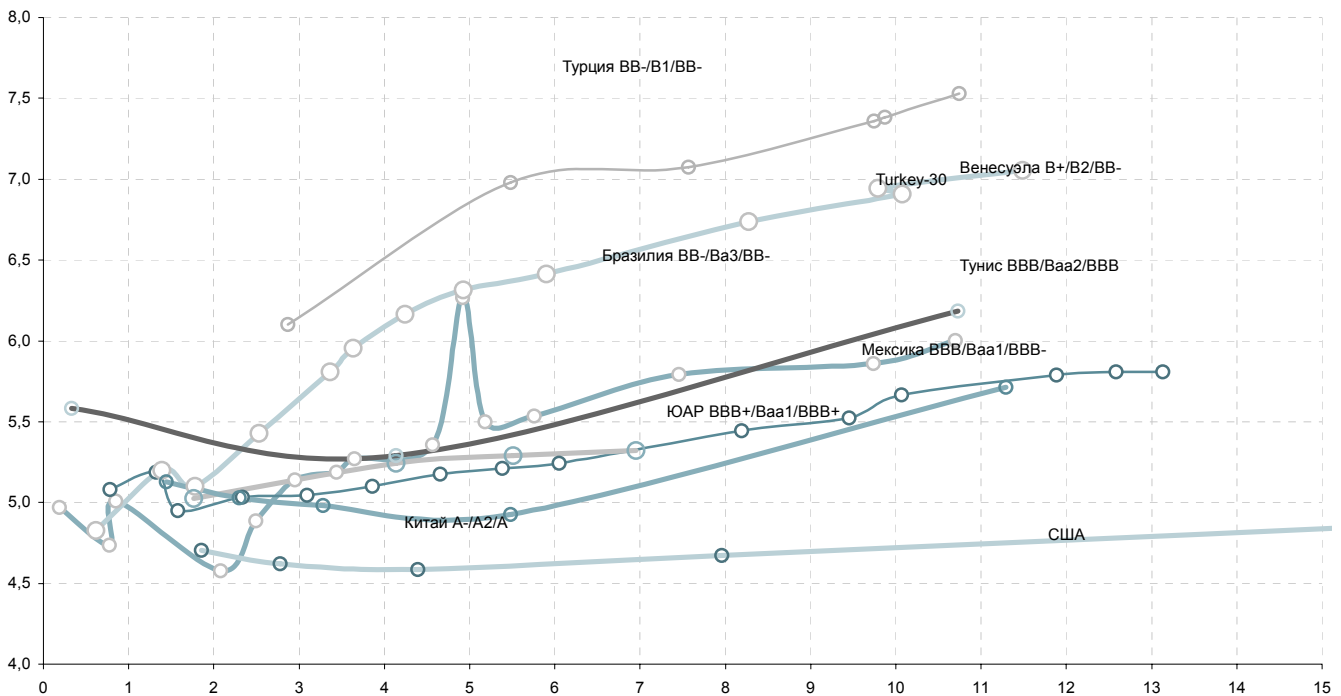
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,48	100,51	5,21	0,11	38
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,46	104,56	5,24	1,49	187
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,91	144,36	5,63	7,10	95
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	182,58	182,78	5,87	10,13	110
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	113,68	113,78	5,62	7,00	83
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	98,97	98,97	5,15	0,48	27
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,50	97,60	5,60	0,94	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	91,24	91,44	5,47	3,61	80
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,47	101,57	3,89	0,44	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	107,46	107,71	4,39	2,15	23
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,31	127,59	5,12	5,57	49
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	105,81	106,12	4,90	3,68	72
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,48	111,78	5,33	2,15	66
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,00	109,38	4,77	2,84	59
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,98	119,26	5,70	4,48	110
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,65	104,05	5,27	6,01	107
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	100,34	100,74	5,37	7,75	114
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,37	105,62	6,56	8,22	186
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	103,21	103,46	6,16	9,40	145
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	130,60	130,80	6,25	12,18	143
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	107,79	108,09	5,67	1,48	93
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,21	102,32	6,02	0,46	114
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,83	103,08	6,06	3,52	146
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,89	106,14	6,61	6,50	196
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,26	99,51	5,78	5,51	116
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,64	102,74	5,77	0,66	91
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,20	106,32	6,30	2,94	169
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	106,10	106,20	6,46	3,82	187
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,87	108,07	5,87	1,81	117
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,36	104,46	6,21	2,39	157
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	107,37	107,49	6,42	3,68	183
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	107,96	108,21	7,03	6,19	237
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,04	104,14	6,25	2,23	159
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,50	103,64	6,14	0,86	131
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,25	106,60	6,87	3,07	226
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	B3/-/B-	101,36	101,56	6,98	1,63	226
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,98	103,23	5,70	2,15	103
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	102,53	102,61	6,09	1,33	132
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	104,14	104,24	6,08	1,60	135
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	110,83	111,28	7,19	5,14	258
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+/*+	101,94	102,08	6,41	0,92	160
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,14	102,28	5,75	0,92	93
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,44	115,69	6,25	5,61	162
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,97	101,17	7,60	3,93	302
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,17	109,27	6,33	1,919	165
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	104,18	104,43	7,55	6,077	291
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,99	104,24	6,59	2,106	191
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,37	101,57	8,84	3,582	425
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,71	102,96	7,23	5,923	260
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,51	101,85	7,36	1,327	260
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,46	101,59	6,68	2,45	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,80	101,90	5,62	1,43	87
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	107,08	107,33	5,63	3,72	103
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,59	102,71	6,75	2,43	61
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,64	103,89	5,97	13,13	114
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,03	102,23	5,70	1,36	93
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,62	100,87	6,38	6,32	174
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3/-/B*+	103,20	103,45	6,83	1,71	212
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2/-/BB-	100,41	100,62	7,61	1,34	285
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	101,16	101,41	6,54	1,04	173
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB-	101,51	101,86	7,09	2,14	242
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	101,08	101,33	9,44	2,91	361
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,78	105,03	5,75	2,12	107
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,75	105,00	5,83	2,99	121
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	105,05	105,30	6,29	4,83	168
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	100,92	101,17	9,03	2,11	437

Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	100,03	100,37	8,65	2,15	399
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,04	101,19	5,89	1,12	109
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,58	100,83	6,92	2,98	135
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B/B+	104,55	104,93	8,38	3,31	378
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,66	101,11	7,76	1,80	305
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	100,11	100,36	8,08	2,33	344
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	101,62	101,87	10,09	3,52	466
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	100,07	100,43	7,85	1,68	313
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	101,33	101,58	8,11	2,20	345
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	100,97	101,22	8,37	2,85	375
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	100,71	100,96	8,52	3,59	392
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	102,44	102,69	8,98	3,76	439
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,27	103,52	5,80	3,02	119
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	106,17	106,42	5,91	4,87	131
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,61	102,86	7,23	3,68	164
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,31	100,40	6,73	0,36	187
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	100,92	101,05	7,00	0,88	217
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	98,76	99,01	7,88	2,91	326
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	101,86	102,11	8,03	3,31	343
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	100,40	100,65	9,51	2,91	409
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	100,28	100,58	6,60	2,01	244
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba2/BB-	103,94	104,19	7,84	2,07	324
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,49	101,74	9,15	2,17	450
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	102,41	102,66	7,60	1,79	289
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	#N/A N.A./-/B	103,26	103,75	7,34	3,55	316
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/-	100,56	100,97	9,44	2,50	482
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,36	102,60	7,15	0,91	233

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

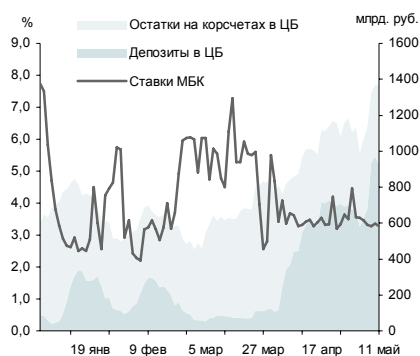
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	113,12	113,32	6,27	4,91
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB+	135,73	135,78	5,54	5,76
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	156,05	156,45	6,91	10,08

Источник: Bloomberg

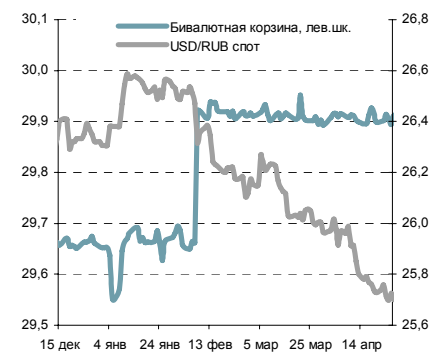
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



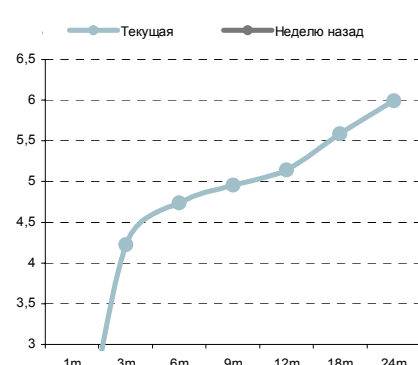
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

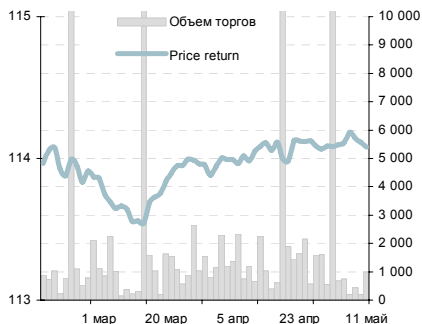


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,80	5,60	103,65	103,65	1,589	0,05	-0,090
SU25060RMFS3	1,87	5,98	99,90	99,90	0,143	0,059	-0,100
SU46018RMFS6	8,49	6,50	111,44	111,42	1,430	0,017	0,083
SU46020RMFS2	12,74	6,79	102,80	102,75	1,626	-0,212	0,019
МГор31-об	0,07	5,02	100,32	100,32	2,191	-	0
МГор40-об	0,47	6,83	101,90	101,56	0,411	-	0
МГор29-об	1,01	6,18	104,00	104,00	4,301	-	-0,7
МГор38-об	3,07	6,18	112,60	112,60	3,726	-	0
МГор39-об	5,43	6,49	110,20	110,12	3,014	0,02	0,14
ВТБ - 5 об	0,00	0,00	100,35	100,35	0,242	-	-
РЖД-02обл	0,55	6,11	100,95	100,95	3,312	-	-0,15
ГАЗПРОМ А6	2,08	6,64	100,85	100,85	1,752	-	0
ФСК ЕЭС-02	2,74	7,12	103,45	103,45	3,074	-0,03	-0,01
РЖД-07обл	4,46	7,02	102,93	102,94	3,661	-	0,16

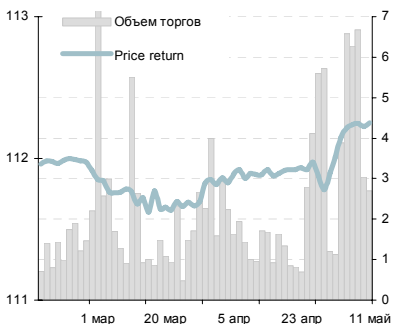
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



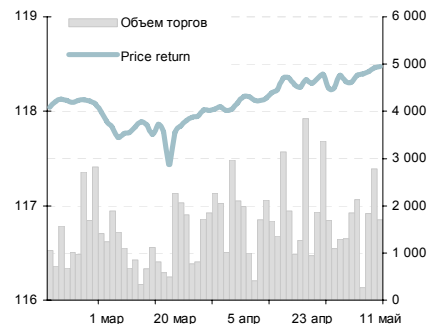
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



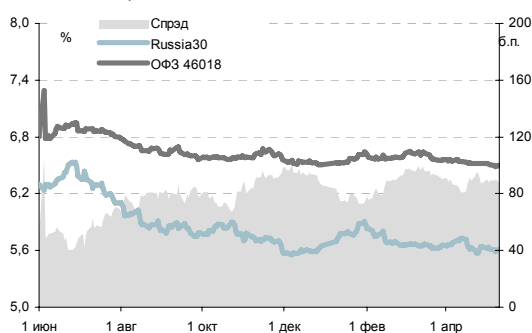
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

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

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

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	33		0	0,00	100,07	100,10	0,953	-	0,00	5,08		0,11
SU46001RMFS2	13.06.2007	10,00	488		1	39,46	103,65	103,65	1,589	0,05	-0,09	5,60		0,80
SU25058RMFS7	01.08.2007	6,30	355		4	11,06	100,75	100,70	0,155	-	-0,10	5,68		0,95
SU27026RMFS2	13.06.2007	7,00	670		0	0,00	101,20	101,20	1,112	-	0,00	5,93		1,76
SU25060RMFS3	01.08.2007	5,80	719		1	3,69	99,90	99,90	0,143	0,06	-0,10	5,98		1,87
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1160		1	10,40	110,05	110,05	3,123	-	-0,10	5,96		2,36
SU25057RMFS9	25.07.2007	7,40	985		1	0,01	103,60	103,60	0,324	-0,24	-0,08	6,08		2,47
SU25061RMFS1	08.08.2007	5,80	1090		2	19,36	99,65	99,65	0,143	-	0,05	6,02		2,76
SU25059RMFS5	25.07.2007	6,10	1349		4	5,58	100,07	100,07	0,267	-0,13	-0,18	6,22		3,33
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1916		0	0,00	109,75	109,66	2,121	-	0,00	6,15		3,79
SU26199RMFS8	18.07.2007	6,10	1888		0	0,00	99,85	99,64	0,384	-	-0,15	6,33		4,46
SU46014RMFS5	12.09.2007	9,00	4128		3	55,94	109,32	109,35	1,430	0,01	0,00	6,28		5,22
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2002		3	7,89	98,60	98,52	3,090	-0,09	-0,15	6,32		4,69
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3372		4	113,86	106,45	106,42	2,003	-0,08	0,10	6,41		6,39
SU46018RMFS6	13.06.2007	9,00	5311		6	82,40	111,44	111,42	1,430	0,02	0,08	6,50		8,49
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10498		24	348,82	102,80	102,75	1,626	-0,21	0,02	6,79		12,74
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	9		0	0,00	100,32	100,32	2,191	-	0,00	5,02		0,07
МГор42-об	13.05.2007	10,00	94		0	0,00	101,10	101,10	2,383	-	0,00	6,39		0,29
МГор40-об	26.07.2007	10,00	168		0	0,00	101,90	101,56	0,411	-	0,00	6,83		0,47
МГор43-об	17.05.2007	10,00	372		0	0,00	106,00	106,00	2,274	-	-	4,09		0,97
МГор29-об	05.06.2007	10,00	391		0	0,00	104,00	104,00	4,301	-	-0,70	6,18		1,01
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1176		0	0,00	107,60	107,82	2,767	-	-0,12	6,18		2,80
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1325		0	0,00	112,60	112,60	3,726	-	0,00	6,18		3,07
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2628		5	134,19	110,20	110,12	3,014	0,02	0,14	6,49		5,43
МГор44-об	24.06.2007	10,00	2966		18	302,96	109,99	109,99	3,781	0,03	0,02	6,53		5,92
Башкорт4об	13.09.2007	8,02	125		0	0,00	100,31	100,31	1,253	-	-0,11	7,02		0,35
Башкорт5об	07.11.2007	8,02	908		0	0,00	102,53	102,53	0,044	-	-0,02	7,02		2,31
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	72		0	0,00	100,55	100,55	3,069	-	0,05	7,00		0,20
ИркОбл31-1	21.06.2007	9,50	951		1	0,78	101,55	101,55	1,301	-	0,00	7,90		1,28
ИркОбл31-2	24.10.2007	8,00	531		0	0,00	99,90	99,90	0,350	-	-0,40	8,00		0,93
ИркОбл31-3	25.07.2007	7,75	1293		3	38,27	99,65	99,65	0,934	0,22	0,14	7,86		1,71
Казань 3	29.09.2007	8,04	1051		0	0,00	100,00	100,00	0,903	-	-	8,20		2,61
Казань06об	30.05.2007	8,00	841		4	35,94	101,13	101,07	1,578	0,07	-0,03	7,70		2,09
КОМИ 5в об	24.06.2007	13,00	227		0	0,00	104,00	104,00	1,710	-	0,00	6,62		0,61
КОМИ 6в об	14.10.2007	13,50	1252		0	0,00	113,07	113,23	0,999	-	0,00	7,55		2,92
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2387		0	0,00	109,00	109,03	4,630	-	-0,04	7,20		4,61
КировОбл 1	21.06.2007	8,39	591		0	0,00	100,65	100,65	1,150	-	-	8,05		1,15
КраснодКр	15.05.2007	10,00	4		0	0,00	100,07	100,13	4,877	-	0,00	6,06		0,04
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	100		0	0,00	101,29	101,25	2,471	-	1,25	6,38		0,28
Мос.обл.4в	24.07.2007	11,00	711		0	0,00	108,75	108,75	0,512	-	0,30	6,35		1,78
Мос.обл.5в	02.10.2007	10,00	1054		6	44,08	106,65	106,64	1,041	-	0,04	6,53		1,88
Мос.обл.6в	23.10.2007	9,00	1439		7	141,78	107,65	107,62	0,419	0,02	0,05	6,88		3,41
Томск.об-2	13.10.2007	10,00	155		0	0,00	101,30	101,30	0,767	-	0,00	6,88		0,44
Томск.об-3	09.11.2007	8,00	913		1	0,49	98,85	98,85	0,044	-	-0,15	7,81		1,88
Томск 1	24.05.2007	12,00	195		2	0,04	100,70	100,65	2,563	-0,05	-	11,17		0,51
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	389		0	0,00	102,50	102,53	4,313	-	0,06	7,66		1,01
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	382		0	0,00	106,77	106,77	5,458	-	1,84	5,38		0,98
Якут-10 об	19.06.2007	12,00	403		0	0,00	105,34	105,07	1,710	-	-0,06	7,38		1,04
ЯрОбл-02	03.07.2007	12,78	53		0	0,00	100,85	100,85	1,331	-	0,00	6,88		0,15
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	599		0	0,00	99,95	99,94	2,824	-	-0,01	7,78		1,54
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	746		0	0,00	106,15	106,11	4,862	-	-0,39	7,13		1,82
ЯрОбл-06	23.10.2007	7,75	1439		12	224,16	100,30	100,14	0,361	-0,55	-0,09	7,41		2,56
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1138	46	1	0,05	100,10	100,10	2,906	0,00	-0,35	-	6,80	0,13
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	844	116	2	5,14	100,65	100,64	2,108	0,55	0,19	-	9,39	0,32
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	570	0	0	0,00	106,77	106,79	4,852	-	0,00	6,58		1,46
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	997	0	0	0,00	109,91	109,91	2,984	-	0,00	7,09		2,41
АИЖК 3об	15.07.2007	9,40	1253	0	0	0,00	105,30	105,30	0,670	-	0,00	6,96		2,02
АИЖК 4об	01.08.2007	8,70	1727	0	0	0,00	105,54	105,54	0,238	-	-0,01	7,51		3,95
АИЖК 5об	15.07.2007	7,35	1984	0	0	0,00	100,25	100,25	0,524	-	0,15	7,50		4,52
АИЖК 6об	15.07.2007	7,40	2622	0	4	63,68	100,65	100,63	0,527	0,15	0,28	7,47		4,97
АИЖК 7об	15.07.2007	7,68	3353	0	5	166,84	102,28	102,32	0,547	3,62	0,07	7,48		5,77
АИЖК 8об	15.06.2007	7,63	4053	2500	0	0,00	101,90	101,90	1,192	-	0,17	7,48	7,44	5,51
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3568	2837	0	0,00	101,00	101,00	1,888	-	0,00	7,52	7,51	5,74
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	833	105	4	23,15	100,30	100,25	2,318	-	-0,05	-	9,87	0,29
Алькор-01	12.06.2007	10,75	942	214	3	36,56	100,03	100,03	4,418	-	0,13	-	10,94	0,56
Альяснс-01	19.09.2007	8,92	1587	859	0	0,00	101,25	101,24	1,246	-	0,16	-	8,50	2,15
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	657	0	9	42,56	101,91	101,89	1,906	0,04	-0,01	8,82		1,67
Амурмет-02	30.08.2007	9,15	1022	0	8	24,81	100,80	100,76	1,755	-	-0,04	9,03		2,49
АптЗбИб об	03.07.2007	9,89	781	417	1	3,19	102,75	102,75	3,495	1,17	0,91	8,63	8,75	1,07
Арбат 01	22.06.2007	10,50	406	42	0	0,00	100,10	100,10	4,027	-	0,20	-	9,27	0,12
Балтимор03	17.05.2007	11,25	370	6	0	0,00	99,96	99,96	5,425	-	-0,04	-	12,10	0,03
БАНАНА-М-1	26.10.2007	11,25	896	168	3	17,87	100,50	100,50	0,432	-	0,25	-	10,07	0,46
БВД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1314	0	1	0,16	103,60	103,60	3,501	-0,15	-0,15	7,98		3,06
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	629	0	7	106,57	101,15	101,15	2,821	1,10	1,02	9,87		1,58
ВикторияФ2	21.08.2007	10,89	1012	0	7	179,62	100,85	100,58	2,387	0,38	-0,42	10,91		2,41
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1299	571	39	52,53	101,54	101,54	3,527	0,04	0,07	-	7,26	

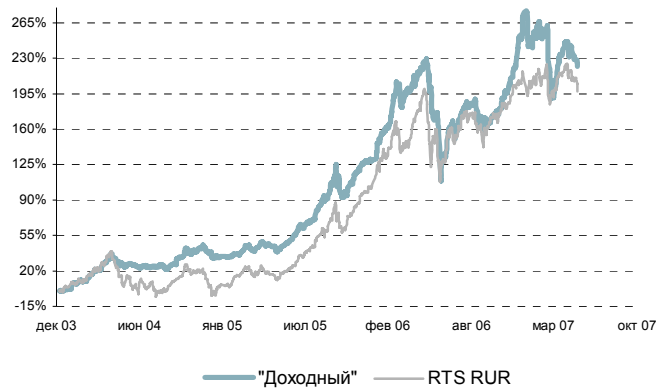
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	678	314	0	0,00	100,00	100,00	0,863	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2351	349	0	0,00	100,35	100,35	0,242	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1006	0	16	187,17	104,36	104,37	1,937	0,03	0,06	6,56	-	2,48
ГАЗПРОМ А5	09.10.2007	7,58	151	0	0	0,00	100,90	100,90	0,644	-	0,10	5,34	-	0,42
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	818	0	0	0,00	100,85	100,85	1,752	-	0,00	6,64	-	2,08
ГАЗПРОМ А7	01.11.2007	6,79	902	0	0	0,00	100,60	100,60	0,149	-	0,00	6,63	-	2,32
ГАЗПРОМ А8	01.11.2007	7,00	1630	0	11	259,57	100,69	100,69	0,153	0,00	0,10	6,93	-	3,91
ГАЗПРОМ А9	22.08.2007	7,23	2469	0	12	722,42	101,32	101,32	1,565	-0,02	0,07	7,10	-	5,40
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1369	277	2	10,27	100,64	100,64	2,024	-	-0,06	-	7,72	0,74
ГлМосСтр-2	20.09.2007	11,50	1406	132	1	5,11	100,70	100,70	1,575	-0,05	-0,08	-	9,35	0,36
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1510	0	3	4,29	103,16	103,17	2,841	-0,08	0,00	7,33	-	3,51
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	928	382	0	0,00	100,80	100,80	4,448	-	0,00	-	9,29	1,00
ГорСупер-1	24.07.2007	10,99	802	256	0	0,00	100,20	100,20	0,512	-	-	-	11,15	0,73
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.2007	10,45	343	0	6	1,14	100,25	100,19	0,601	-	0,07	10,48	-	0,92
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.2007	10,71	845	0	7	5,19	100,30	100,30	1,907	0,00	-0,02	10,82	-	2,08
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1846	1118	2	5,93	104,00	104,01	3,782	-0,03	-0,19	-	7,46	2,60
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	754	0	0	0,00	101,95	101,95	3,676	-	0,06	7,24	-	1,31
ДиксиФин-1	20.09.2007	9,25	1406	0	15	167,03	98,40	98,19	1,267	0,94	0,89	10,06	-	3,28
ДымКолбПр1	02.11.2007	10,99	903	357	0	0,00	100,50	100,48	0,211	-	-0,02	-	10,73	0,95
ЕВРОПА-01	18.10.2007	10,75	1252	524	0	0,00	100,54	100,54	0,648	-	0,00	-	10,61	1,40
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	647	0	4	52,44	100,90	100,87	1,954	0,11	0,06	7,99	-	1,66
Зенит 3обл	16.05.2007	8,45	1643	187	0	0,00	100,45	100,37	4,098	-	0,00	-	7,86	0,51
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	195	0	4	1,94	100,15	100,24	2,564	0,12	0,04	12,03	-	0,51
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1008	280	0	0,00	100,50	100,27	2,762	-	-0,03	-	12,14	0,73
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1161	69	2	0,54	100,52	100,52	3,313	-0,04	0,02	-	7,65	0,19
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1468	12	19	10,94	100,24	100,21	4,984	-0,09	0,00	-	4,08	0,03
Интеграф-1	21.09.2007	10,50	679	0	2	0,41	101,80	101,88	1,410	-	0,03	9,58	-	1,72
Интеграф-2	05.06.2007	10,70	1663	935	2	43,04	102,95	102,95	4,602	-	0,00	-	9,61	2,25
Камаз-Фин2	21.09.2007	8,45	1225	497	0	0,00	101,00	101,00	1,134	-	0,02	-	7,80	1,31
Карус.Ф 01	20.09.2007	9,75	2316	496	1	9,29	101,90	101,90	1,336	0,10	0,09	-	8,40	1,29
КуйбАзот-2	07.09.2007	8,80	1398	0	3	11,23	101,00	101,00	1,519	0,40	0,00	8,66	-	3,28
Кокс 01	19.07.2007	8,95	797	0	6	51,03	101,20	101,08	2,771	0,03	0,03	8,56	-	1,98
КОПЕЙКА 01	19.06.2007	9,40	403	0	0	0,00	100,30	100,30	1,339	-	-0,10	9,43	-	1,06
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1741	649	3	1,64	99,55	99,64	1,883	0,09	0,27	-	9,22	1,64
Лаверна 01	11.10.2007	11,00	1063	517	2	12,18	100,60	100,60	0,874	-	0,10	-	10,80	1,34
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1722	0	3	106,91	102,55	102,55	2,293	-	0,09	8,03	-	3,91
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	921	193	0	0,00	101,15	101,15	3,397	-	0,00	6,86	5,15	2,30
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1672	0	4	233,66	100,50	100,50	2,879	-0,10	0,00	7,09	-	3,88
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2400	0	14	39,61	101,67	101,63	3,001	-0,12	0,00	7,21	-	5,18
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	200	0	0	0,00	100,03	100,05	4,853	-	0,17	10,96	-	0,53
МагнитФ 01	23.05.2007	9,34	558	0	0	0,00	102,50	102,50	4,350	-	0,00	7,73	-	1,41
МагнитФ 02	28.09.2007	8,20	1778	1050	6	77,96	100,10	100,10	0,944	0,00	0,05	8,34	8,32	4,08
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	377	0	27	19,95	96,45	95,70	6,871	2,25	0,25	20,58	-	0,93
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	940	27	3	0,71	99,30	99,35	4,990	-0,21	-0,25	-	19,68	0,07
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1544	265	5	10,56	95,30	95,39	3,526	-0,32	-0,11	-	21,02	0,69
Максиг 01	13.09.2007	11,25	671	125	9	36,61	98,25	98,36	1,757	0,01	-0,02	-	16,02	0,34
МегаФон3об	16.10.2007	9,25	340	0	1	4,72	102,00	102,00	0,608	-	-0,15	7,11	-	0,91
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	763	0	5	82,44	95,00	95,00	2,215	-	-	8,31	-	1,96
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2224	1132	5	115,56	102,88	102,93	3,268	-0,07	0,08	-	7,46	2,71
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1558	102	5	3,61	100,65	100,57	2,685	-0,04	0,07	12,43	9,89	3,37
Миракс 01	21.08.2007	11,50	466	0	1	5,24	102,25	102,25	2,521	0,16	0,25	9,00	-	1,20
Миракс 02	20.09.2007	10,99	860	0	0	0,00	103,75	103,75	1,505	-	0,05	9,39	-	2,12
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	230	0	1	0,42	99,97	99,97	3,884	0,00	0,00	10,78	-	0,61
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	734	188	0	0,00	100,10	100,10	5,159	-	-0,10	-	10,76	0,49
Мосэнерго1	18.09.2007	7,54	1586	858	32	45,39	100,97	100,94	1,074	-0,03	0,09	-	7,22	2,18
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3205	1749	5	20,68	101,90	101,90	1,488	0,05	0,00	-	7,30	4,05
МСельПром1	15.06.2007	13,00	581	35	9	5,72	100,02	100,00	5,236	0,01	0,01	-	12,35	0,10
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	210	0	2	2,52	100,95	100,95	4,140	-	-0,09	8,17	-	0,55
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	949	221	11	7,11	102,30	102,26	4,603	0,01	-0,04	11,01	6,32	2,22
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	113	0	0	0,00	100,36	100,36	1,536	-	-	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01.10.2007	9,99	1781	689	0	0,00	104,40	104,33	1,067	-	-0,02	-	7,62	1,76
НЭФИС-02	20.06.2007	10,20	950	404	3	5,21	100,15	100,29	3,968	-	0,16	-	10,14	1,04
ОГК-5 об-1	04.10.2007	7,50	1602	874	4	72,46	99,92	99,91	0,740	-0,04	-0,04	-	7,68	2,22
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	398	0	0	0,00	101,85	101,85	3,907	-	-0,04	7,54	-	1,04
ОСТ-2об	08.11.2007	12,50	363	0	1	0,00	99,12	99,12	0,034	-0,57	0,12	14,20	-	0,76
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	375	11	5	24,65	100,22	100,18	2,236	-0,02	0,10	9,26	4,11	0,03
ПротекФин1	07.11.2007	8,90	1636	908	0	0,00	99,60	99,60	0,049	-	0,00	-	9,29	2,29
ПЭФ-Союз-1	09.10.2007	10,00	151	0	0	0,00	100,00	100,00	0,986	-	0,00	9,94	-	0,45
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1097	0	0	0,00	109,30	109,25	5,552	-	0,43	8,09	-	2,53
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1313	0	1	26,86	103,85	104,05	3,644	-	0,20	8,14	-	3,05
РазгуляйФ1	04.10.2007	1,00	510	0	0	0,00	98,00	98,00	0,099	-	-	-	-	0,00
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	208	0	1	0,00	100,95	100,95	3,312	-	-0,15	6,11	-	0,55
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	936	0	0	0,00	104,10	104,10	3,560	-	-0,01	6,67	-	2,29
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1279	0	6	106,82	101,80	101,75	3,564	-0,04	0,04	6,90	-	3,05
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2007	0	20	705,58	102,93	102,94	3,661	-	0,16	7,02	-	4,46
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1377	0	7	105,28	102,51	102,55	1,699	-	0,23	7,26	-	3,26
РосселхБ 3	23.08.2007	7,34	3562	1014	12	269,09	100,70	100,67	1,569	0,17	0,28	-	7,19	2,53
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	9	0	0	0,00	100,05	100,10	3,770	-	0,00	6,19	-	0,06
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	103	0	0	0,00	99,75	99,75	1,818	-	0,00	9,07	-	0,32
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	297	0	1	10,16	100,25	100,22	1,560	-	0,00	8,11	-	0,82
РусСтанд-5	13.09.2007	8,50	1217	0	0	0,00	100,15	100,15	1,327	-	-	-	-	0,00
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1370	96	0	0,00	100,00	100,00	1,908	-	0,00	-	7,95	0,27
РусСтанд-7	25.09.2007	8,50	1593	319	0	0,00	100,40	100,40	1,048	-	0,00	-	8,18	0,89
САМОХВАЛ-1	24.10.2007	11,40	894	348	0	0,00	99,70	99,57	0,500	-	-0,23	-	12,23	0,93
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	914	186	0	0,00	105,40	105,40	4,877	-				

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	48	0	0	0,00	100,15	100,15	2,974	-	0,03	6,84		0,14
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	986	0	0	0,00	100,10	100,10	2,323	-	0,10	8,11		2,43
СЗТелек2об	04.07.2007	7,50	145	0	0	0,00	100,25	100,25	0,760	-	0,00	7,09		0,43
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1385	293	0	0,00	101,50	101,50	1,799	-	-	-	7,64	0,83
СЗТелек4об	14.06.2007	8,10	1672	580	1	0,26	102,45	102,45	1,265	-	0,20	7,56	7,86	3,28
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	55	0	0	0,00	100,90	100,93	4,349	-	-0,02	6,12		0,15
СибТлк-5об	26.10.2007	9,20	350	0	2	2,55	101,70	101,70	0,353	-0,10	-0,05	7,46		0,94
СибТлк-6об	20.09.2007	7,85	1224	496	0	0,00	100,72	100,72	1,075	-	0,17	-	7,41	1,31
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	398	34	1	0,21	99,86	99,86	3,933	-0,04	-0,14	-	10,80	0,09
СИБУРХолд1	08.11.2007	7,70	2001	909	1	25,13	100,50	100,50	0,021	-	0,00	-	7,62	2,27
Синергия-1	24.10.2007	10,70	712	166	8	3,06	100,00	99,89	0,469	0,55	0,69	-	10,90	0,45
Слвстекло	25.09.2007	11,60	319	0	3	4,57	102,38	102,38	1,430	0,03	0,03	8,88		0,85
Слвстекло2	31.10.2007	9,28	901	173	0	0,00	100,20	100,20	0,229	-	-0,12	-	8,83	0,48
СлавИнв 02	29.10.2007	9,00	535	171	0	0,00	100,15	100,15	0,271	-	1,16	-	8,65	0,47
Татэнерго1	13.09.2007	9,65	307	0	1	5,15	101,65	101,65	1,507	-	0,05	7,73		0,83
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1476	384	8	1,10	99,53	99,53	4,438	0,03	0,08	-	10,74	0,98
ТМК-02 обл	25.09.2007	7,60	683	0	1	5,78	100,58	100,58	0,937	-	0,08	7,39		1,77
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1376	284	1	51,20	100,65	100,65	1,742	-	-0,02	-	7,18	0,76
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	915	369	0	0,00	100,50	100,50	4,849	-	0,00	-	9,70	0,96
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1308	580	0	0,00	101,90	101,90	4,262	-	0,40	-	9,40	1,45
УМПО 2	21.06.2007	9,50	951	405	0	0,00	101,40	101,40	3,670	-	-0,10	-	8,31	1,05
УралВагЗФ	02.10.2007	9,40	508	0	1	10,22	101,20	101,20	0,979	-	-0,20	8,63		1,33
УралСвзИн4	01.11.2007	9,99	174	0	0	0,00	101,25	101,25	0,219	-	-0,40	7,33		0,49
УралСвзИн5	18.10.2007	9,19	342	0	3	9,19	101,60	101,58	0,554	-	-0,09	7,54		0,92
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1651	559	2	3,14	100,97	100,97	3,797	-0,18	-0,03	-	7,66	1,42
УрСИ сер07	18.09.2007	8,40	1768	676	0	0,00	101,50	101,48	1,197	-	0,00	-	7,67	1,76
УРСАБанк 2	15.06.2007	10,00	581	35	0	0,00	100,40	100,40	1,534	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	755	0	0	0,00	102,00	102,00	4,077	-	0,00	8,71		1,87
УРСАБанк 5	23.10.2007	10,05	1621	0	0	0,00	104,45	104,45	0,468	-	0,15	9,01		3,70
УРСАБанк 6	26.07.2007	7,65	349	0	0	0,00	100,00	100,00	0,314	-	0,00	7,87		0,95
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	221	0	0	0,00	101,77	101,77	3,448	-	0,00	6,02		0,62
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1138	0	2	12,78	103,45	103,45	3,074	-0,03	-0,01	7,12		2,74
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	581	0	6	21,72	100,50	100,50	2,859	0,00	0,08	6,87		1,49
ФСК ЕЭС-04	11.10.2007	7,30	1609	0	1	50,54	100,50	100,50	0,580	-	-0,08	7,29		3,83
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	935	0	1	155,41	100,55	100,51	3,097	-	-0,03	7,10		2,32
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1096	4	0	0,00	99,96	99,96	4,145	-	0,00	-	9,24	0,04
ХКФ Банк-3	21.06.2007	9,45	1224	496	9	55,90	100,70	100,68	1,295	0,03	0,30	-	9,21	1,28
ХКФ Банк-4	19.07.2007	9,95	1615	524	0	0,00	101,31	101,30	0,627	-	0,02	-	9,26	1,36
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	833	0	6	116,19	113,55	113,55	3,100	-0,19	-0,28	7,37		2,00
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1572	480	0	0,00	101,55	101,88	1,463	-	-3,12	-	6,67	1,26
ЦУН 01 обл	25.10.2007	11,25	1077	349	0	0,00	101,10	101,06	0,462	-	0,00	-	10,14	0,90
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	985	439	3	26,15	101,05	101,33	3,354	-	-0,17	-	10,15	1,12
ЮТК-03 об.	09.10.2007	10,90	883	151	5	6,60	101,50	101,57	0,956	-0,18	-0,13	-	6,93	0,41
ЮТК-04 об.	13.06.2007	10,00	943	0	9	14,73	103,70	103,67	1,589	0,05	0,02	7,64		1,42

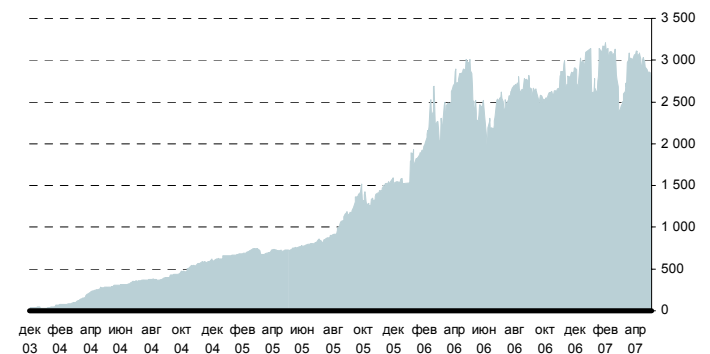
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

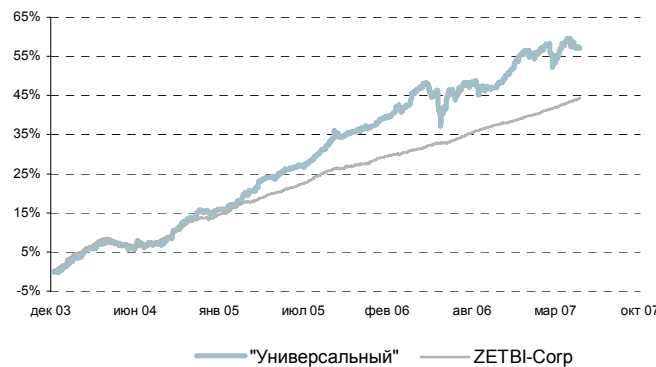
ОФБУ "Доходный"



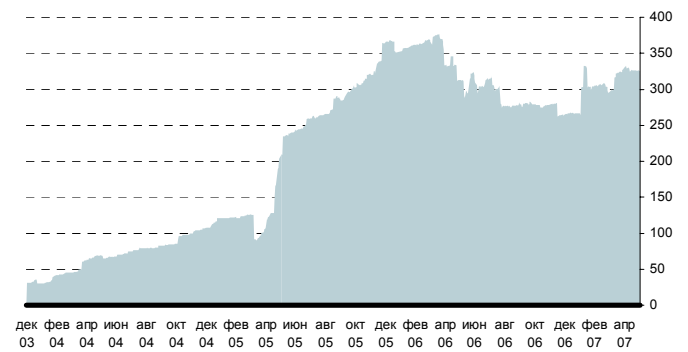
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



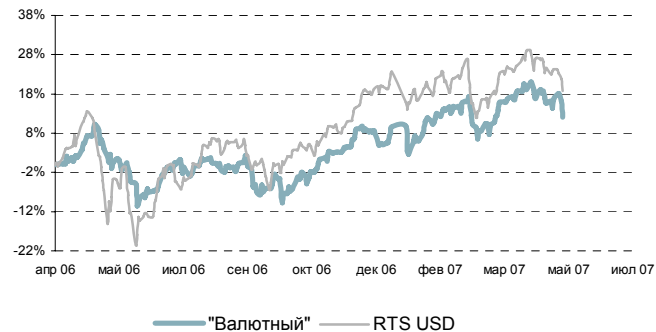
ОФБУ "Универсальный"



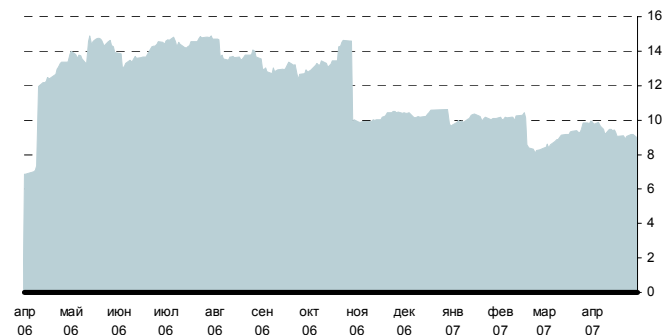
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



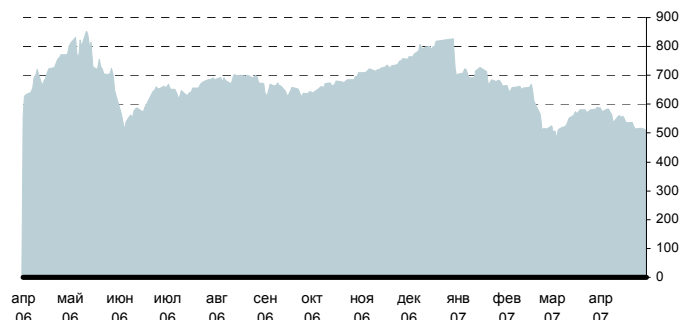
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

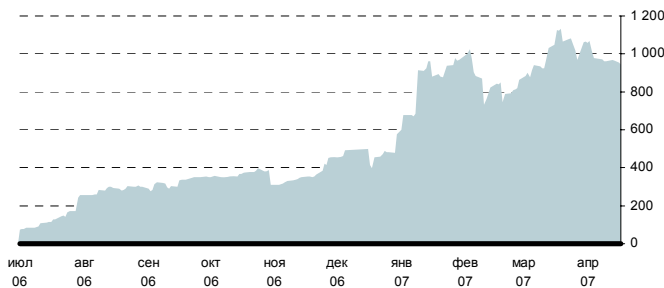
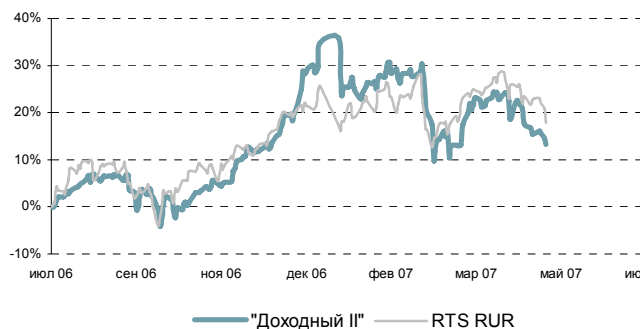


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



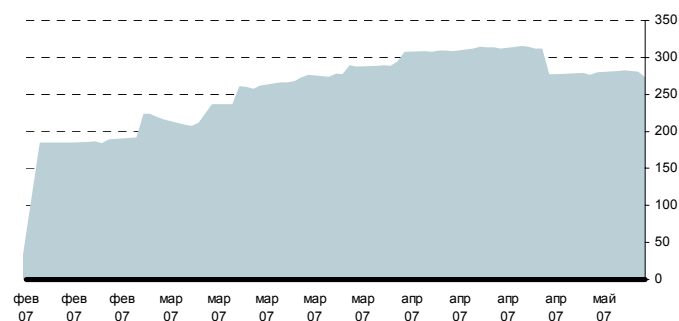
ОФБУ "Доходный II"

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	221,72%	-13,23%	-1,07%	-6,83%	15,78%	-1,00%	39,14	1,48
Универсальный	Умеренная	57,21%	0,56%	0,09%	-1,23%	6,33%	6,16%	13,89	0,70
Перспективный	Фонд производных инструментов	-11,99%	-18,78%	-1,94%	-9,86%	0,14%	-18,08%	9,64	-1,88
Валютный	Агрессивная	12,12%	2,33%	-3,45%	-5,42%	14,22%	6,22%	7,49	0,56
Доходный II	Агрессивная	13,26%	-16,03%	-1,02%	-8,94%	7,20%	-	8,91	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-2,92%	-	-2,96%	-2,33%	-	-	1,83	-
RTS USD ***	Индекс РТС	242,05%	-3,98%	-2,47%	-6,67%	13,41%	6,08%	45,09	1,41
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	197,55%	-6,17%	-2,30%	-7,42%	8,96%	0,68%	41,69	1,22
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	44,32%	3,41%	0,06%	0,87%	4,93%	9,59%	10,04	0,59
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-0,36%	3,17%	-1,16%	-1,56%	-	-	1,60	-

(*) 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.