

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

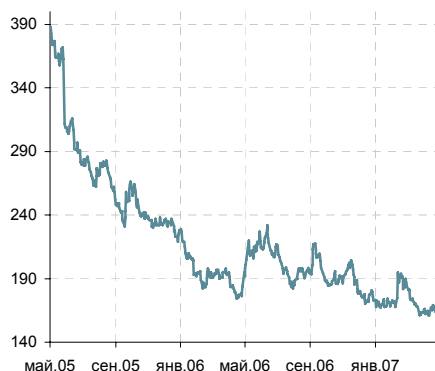
## Ежедневный Обзор

### Оглавление:

Новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложение	6

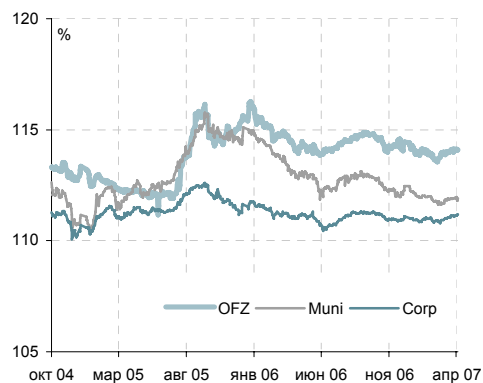
Новая рабочая неделя началась «в режиме ожидания». Скромные масштабы сегодняшних аукционов вряд ли вызовут особый ажиотаж среди участников рынка, ожидающих публикацию американской макростатистики, в частности, CPI и сосредоточенных на очередных авансовых выплатах ЕСН. */Подробнее стр. 3/.*

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

По оценкам Минэкономразвития, инфляция в России за первую неделю мая составила 0.2%, по итогам месяца она ожидается на уровне 0.5-0.6%. /РИА Новости/

ОАО «АИЖК» планирует в течение 2007 года разместить облигации на сумму 16 млрд. руб. /Finambonds/

Новосибирская область планирует размещать облигации на 2 млрд. руб. /Finambonds/

Банк России зарегистрировал два выпуска облигаций МДМ-Банка серии 04 и 05 объемом 4 млрд. руб. каждый. /Cbonds/

## Российский долговой рынок

Новая рабочая неделя началась «в режиме ожидания».

Сегмент госбумаг продолжает «дремать» накануне завтрашнего аукциона по серии 46021. Мы полагаем, который, что в условиях сохраняющейся избыточной ликвидности размещение будет проходить в условиях заметного переспроса. Учитывая, что неделю назад котировки преодолели психологически важную отметку номинала и торгуются в «коридоре» 100.5% - 100.1%, мы ожидаем, что вряд ли заявки инвесторов будут слишком агрессивными, и, вероятнее всего, доходность выпуска сохранится на текущем уровне (6.46% – 6.47%)

В корпоративном сегменте blue chips пока отошли на второй план. Самые осторожные уже зафиксировались, остальные выбрали позицию ожидания, наблюдая за тем, как рынок российского долга отреагирует на негативные новости с внешних рынков.

Что касается второго-третьего эшелона, то здесь динамика торгов сохраняется разнонаправленной. Движение котировок составляет в диапазоне 5 – 10 б.п. В то же время, среди лидеров роста понедельника можно выделить ВМУ-Финанс (+ 25 б.п.), ЦТК-4 (+7 б.п.).

В субфедеральном сегменте также можно отметить смену «фаворитов». После многодневного ажиотажа вокруг бумаг Москвы и Московской области постепенно возвращается интерес к выпускам других регионов. Так, пятый выпуск Тверской области и 6 выпуск Ярославской области подорожали соответственно на 23 б.п. и 5 б.п.

Сегодняшнее сообщение о пополнении котировальных списков ММВБ бумагами ТМК-3, ПАВА-2, МКБ-2 и НижегородОбл-2, безусловно, должно найти свое отражение в росте котировок обозначенных бумаг.

Сегодня очередной «сезон» первичных размещений открывают ТД «Полесье» и Строительный холдинг «Сибкадемстрой», предлагающие выпуски объемом 500 млн. руб. каждый. Довольно скромные масштабы займов вряд ли вызовут особый ажиотаж среди участников рынка, ожидающих публикацию американской макростатистики, в частности, СРІ. Кроме того, внимание инвесторов будет сосредоточено вокруг очередных авансовых выплат ЕСН.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### 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

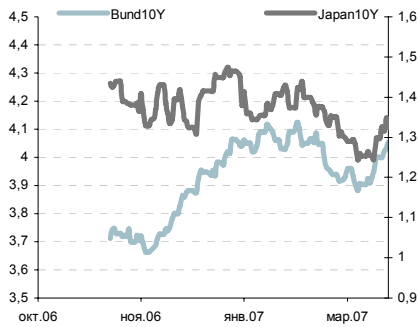
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**  
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

# 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%

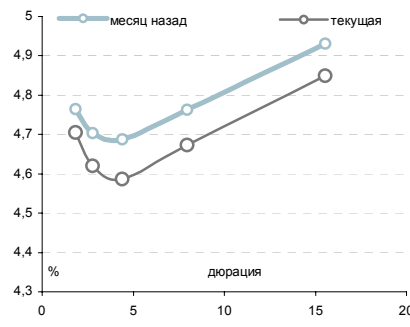
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



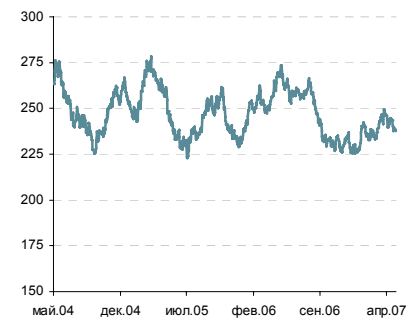
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



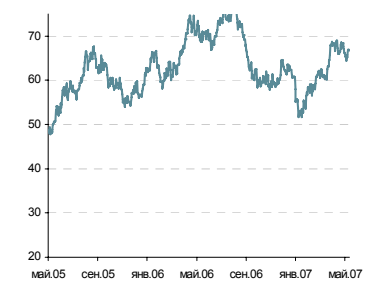
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	5/11/2007	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

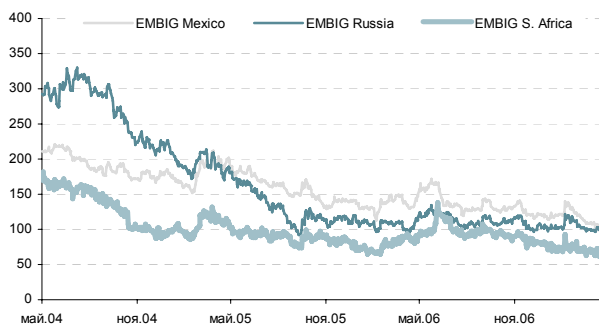
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



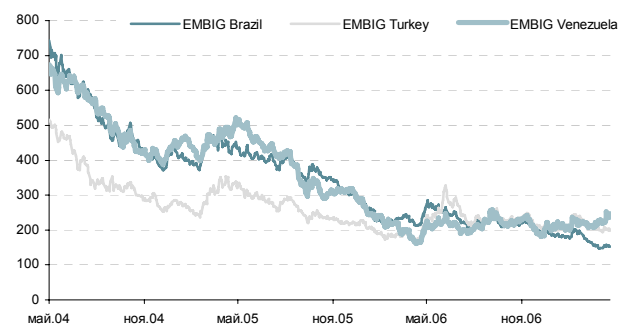
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

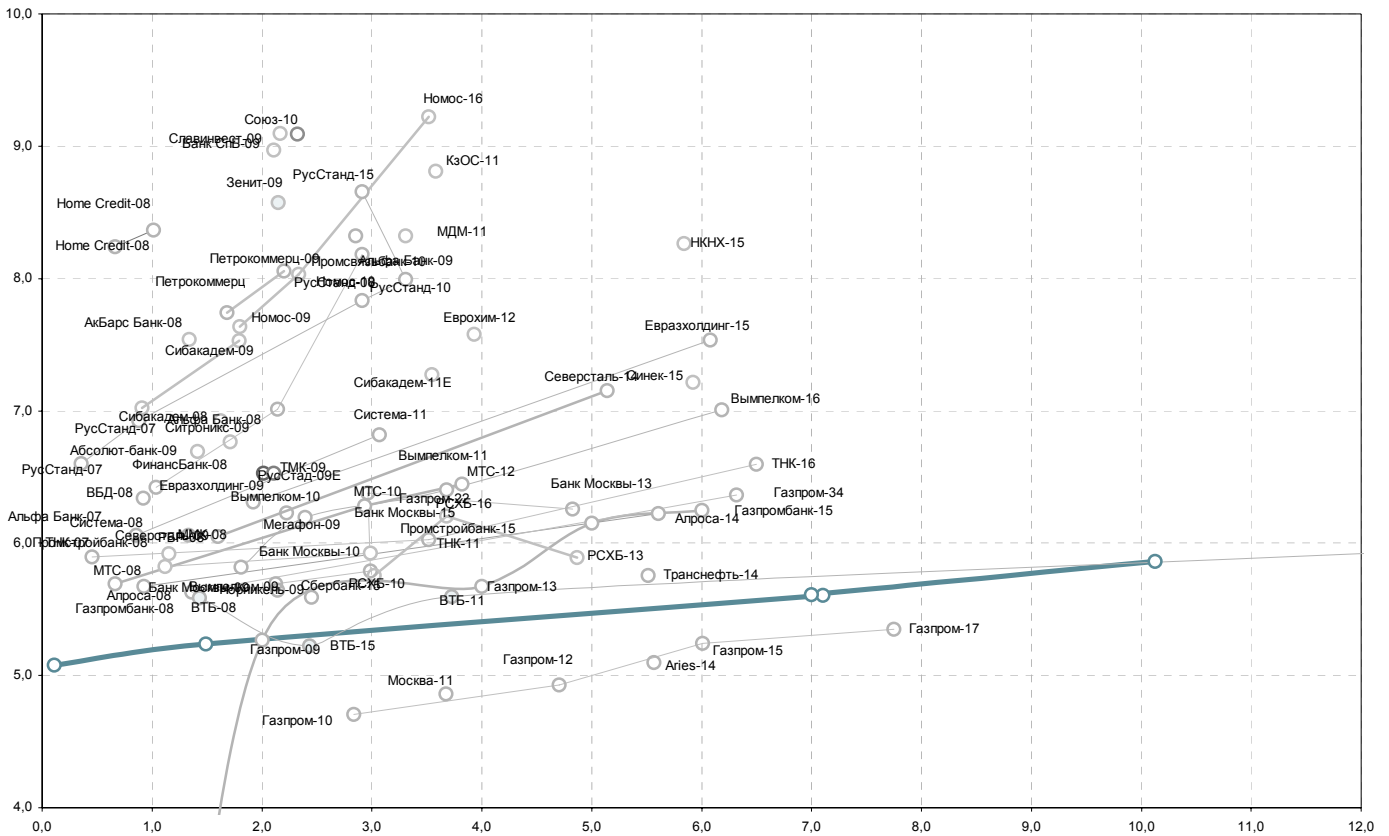
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

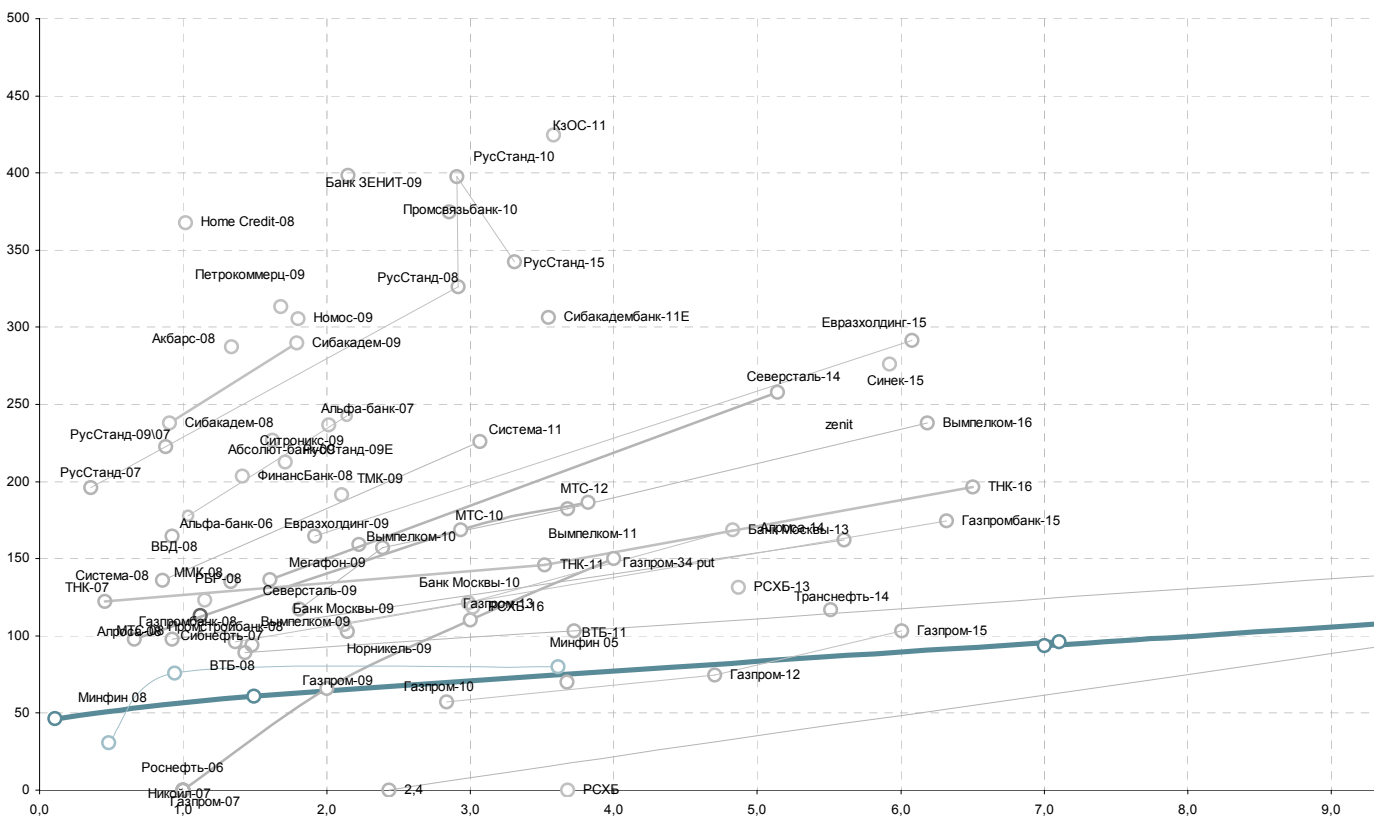
# Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

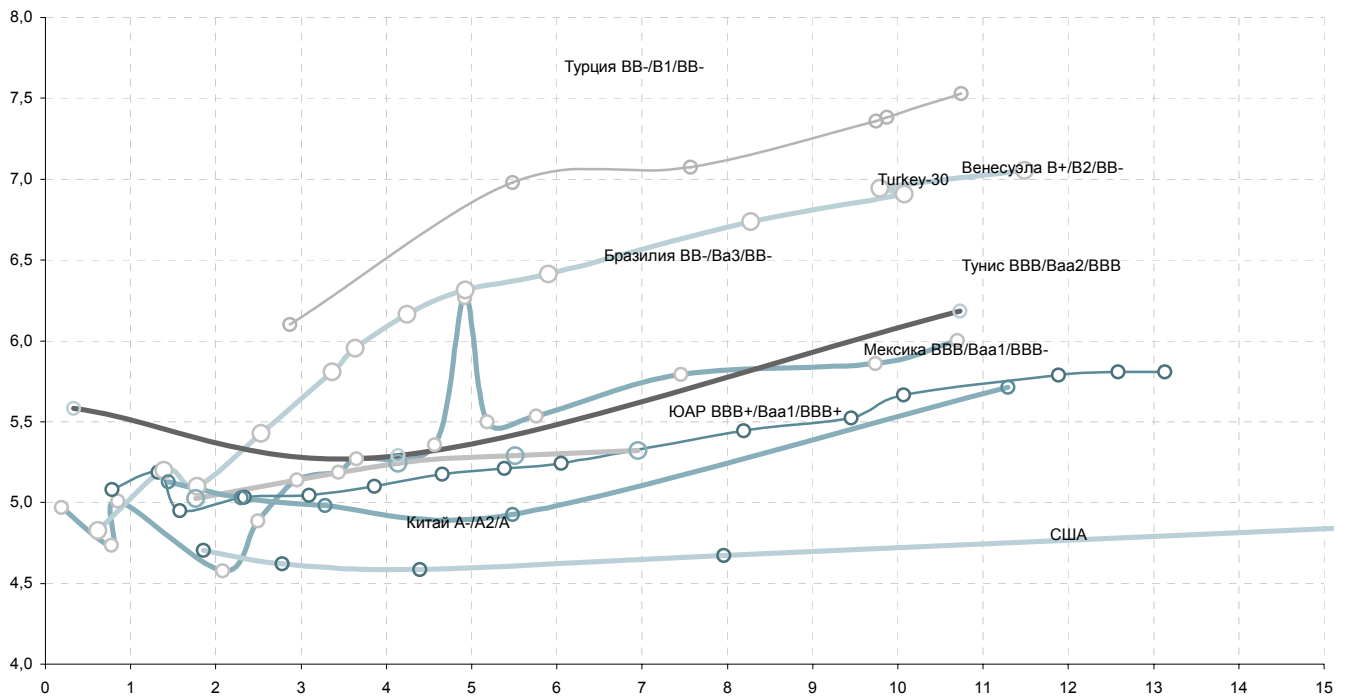
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,48	100,51	5,21	0,11	38
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,46	104,56	5,24	1,49	187
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	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
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	105,81	106,12	4,90	3,68	72
<b>Oil &amp; Gas</b>									
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
<b>Telecommunications</b>									
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
<b>Industrials</b>									
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
<b>Banks</b>									
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

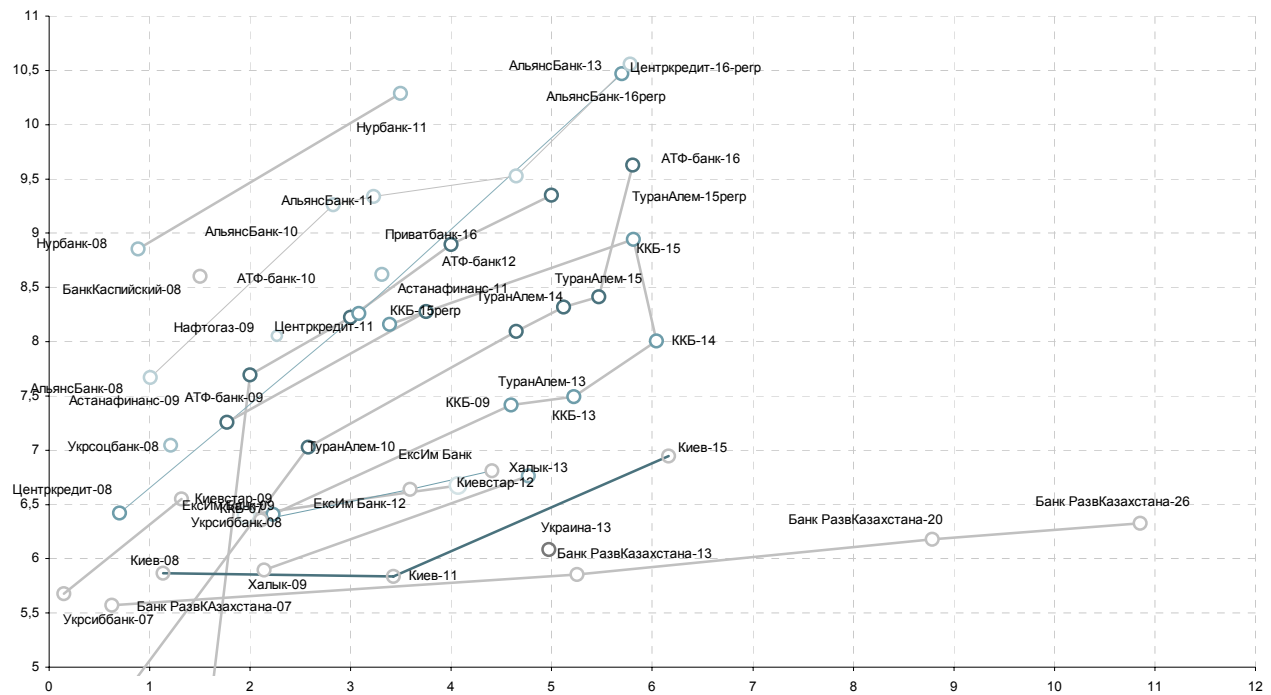
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
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
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	156,05	156,45	6,91	10,08

Источник: Bloomberg

# Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

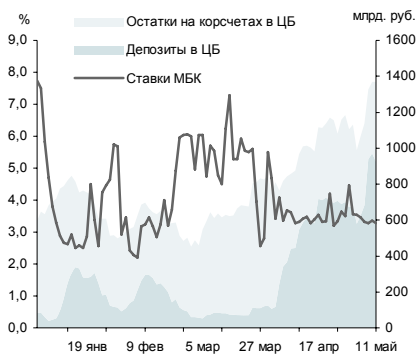
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

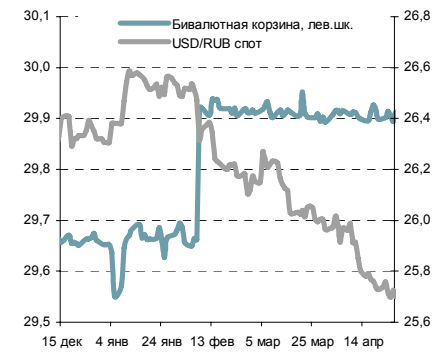
# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



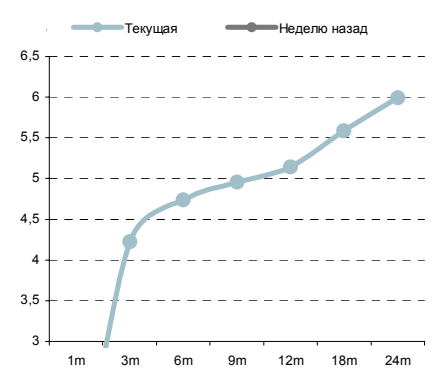
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.



Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,80	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

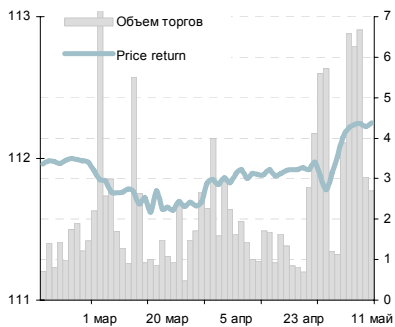
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



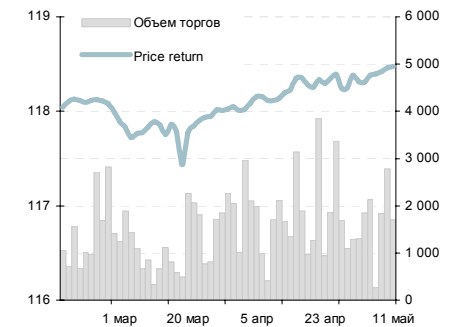
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



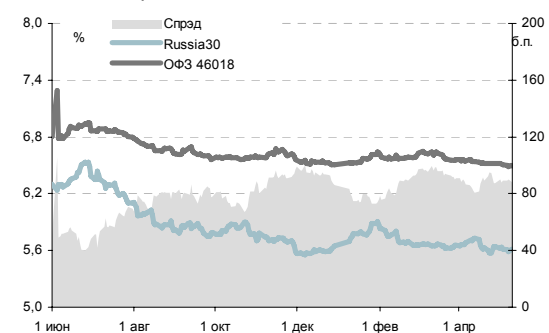
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

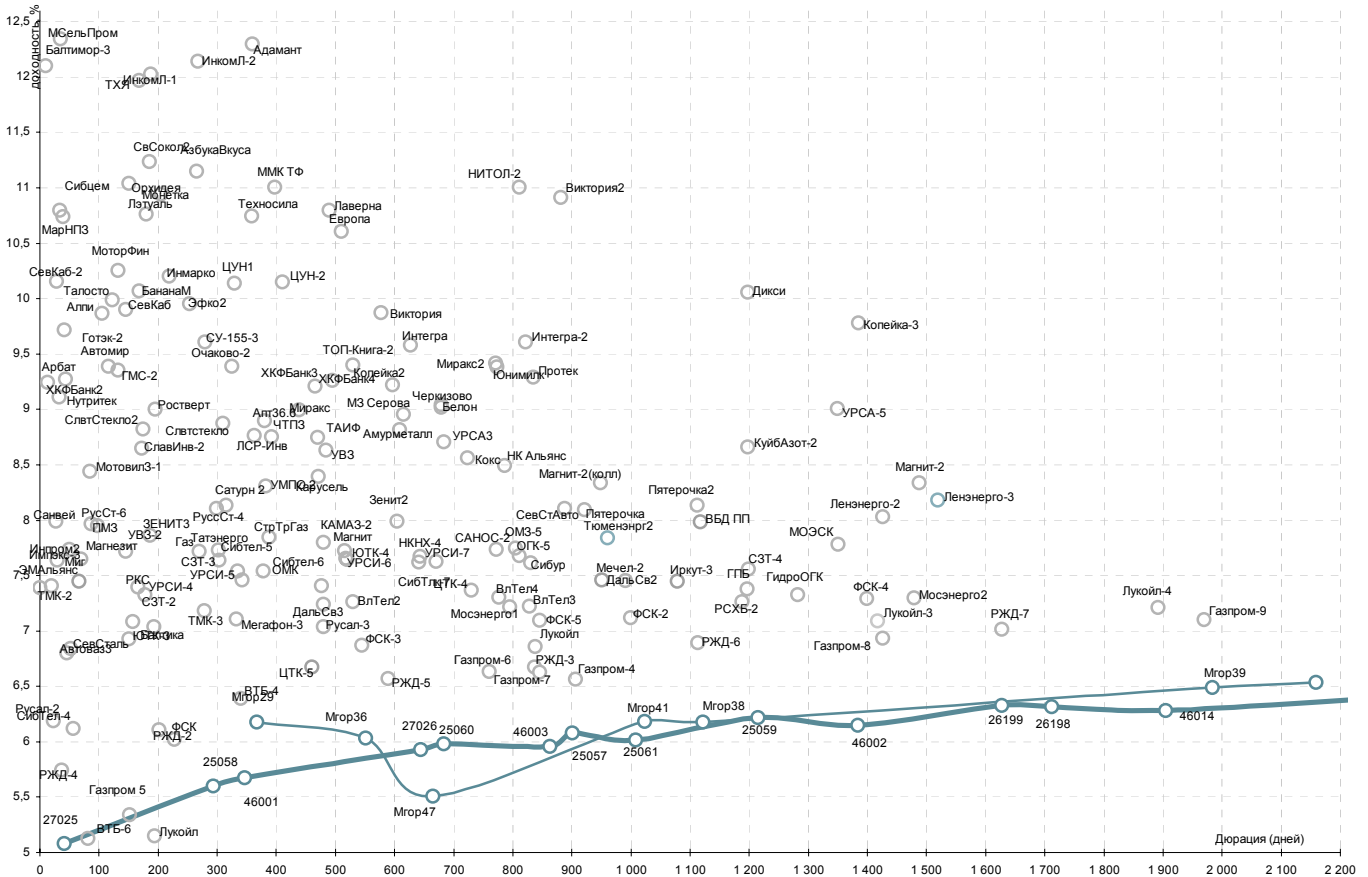


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

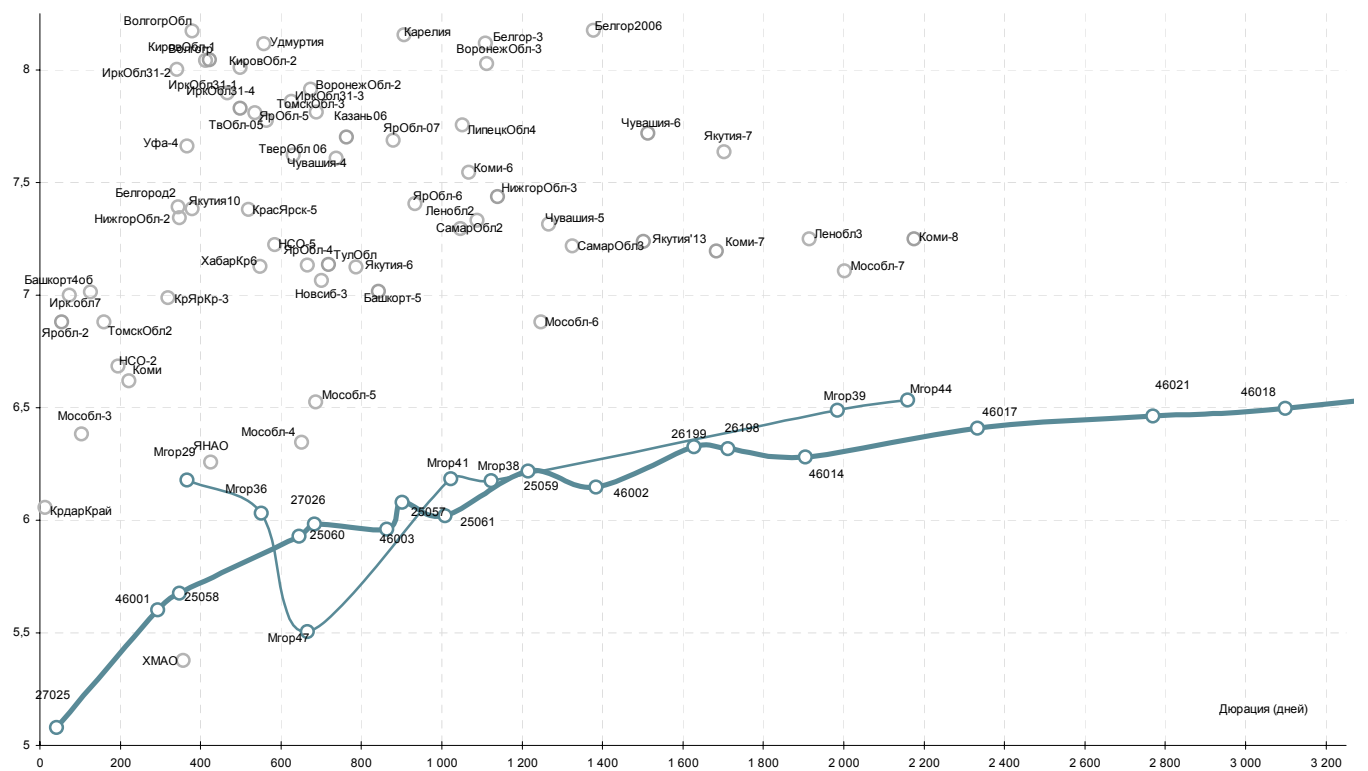
# Приложение 6. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
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
<b>Субфедеральные облигации</b>														
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
<b>Корпоративные облигации</b>														
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	

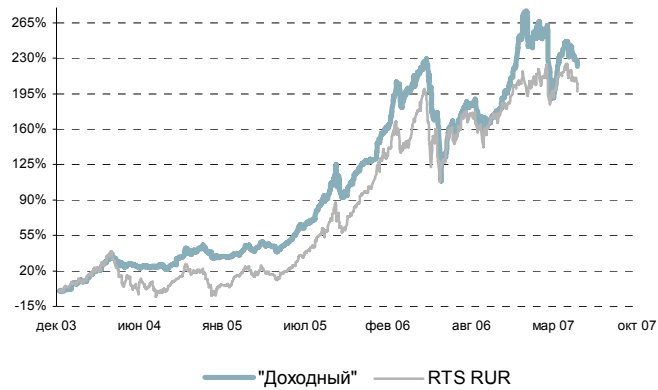
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20.09.2007	6,30	678	314	0	0,00	100,00	100,00	0,863	-	-	-	6,39	0,93
ВТБ - 5 об	26.07.2007	5,90	2351	349	0	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
МегаФонЗоб	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

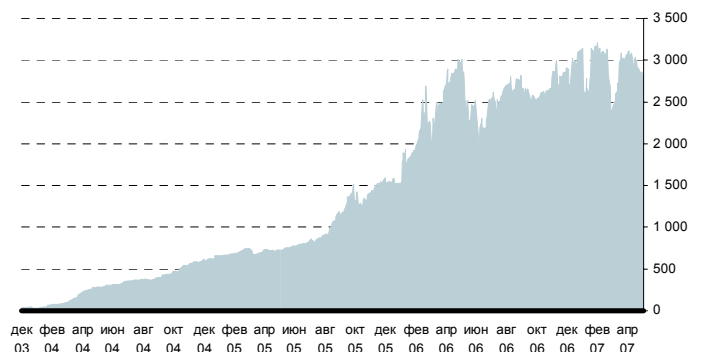
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

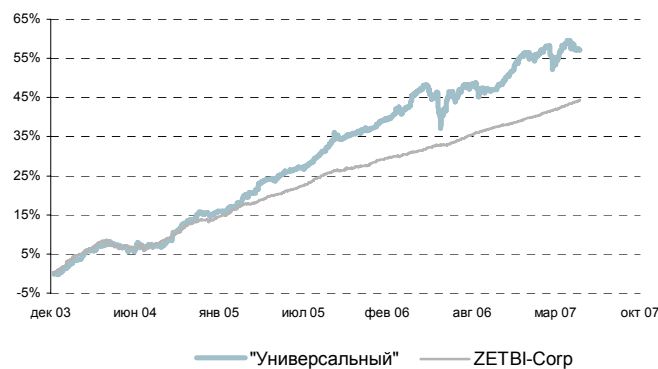
## ОФБУ "Доходный"



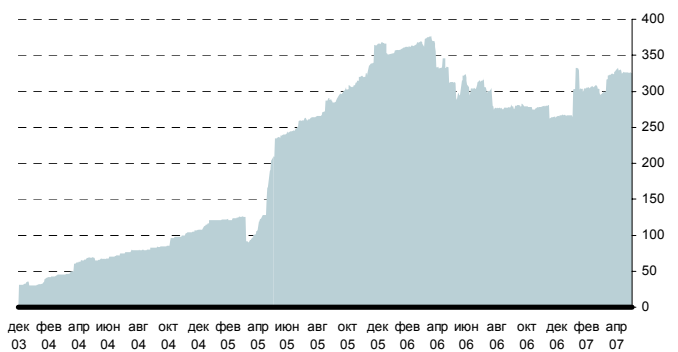
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



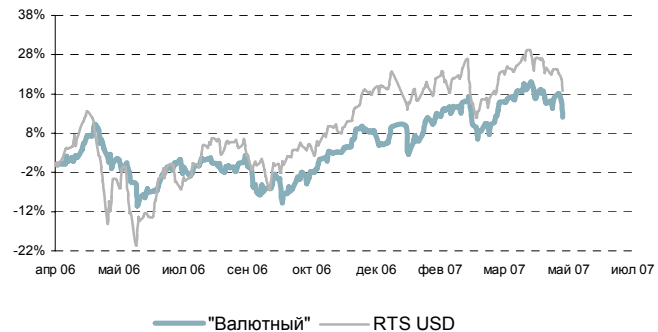
## ОФБУ "Универсальный"



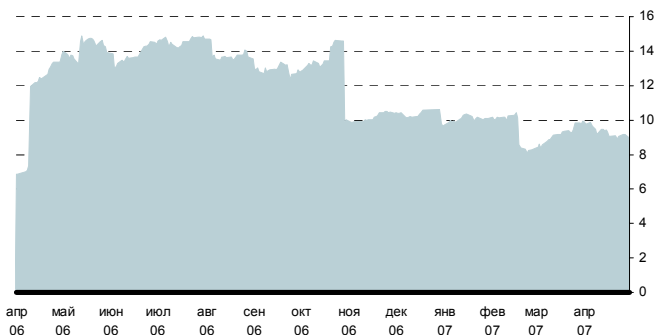
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



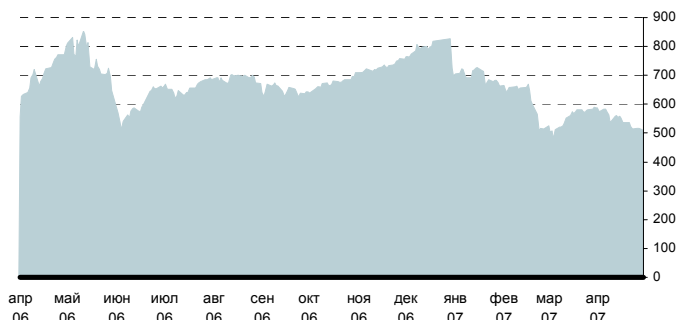
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



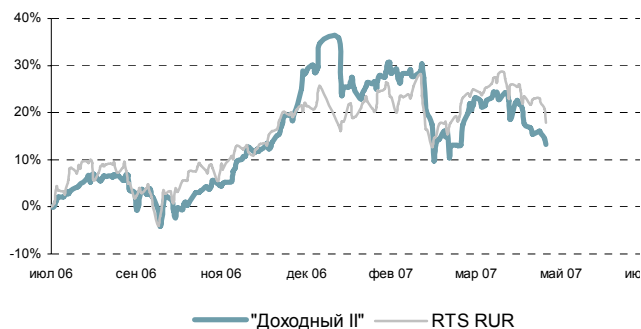
## ОФБУ "Перспективный"



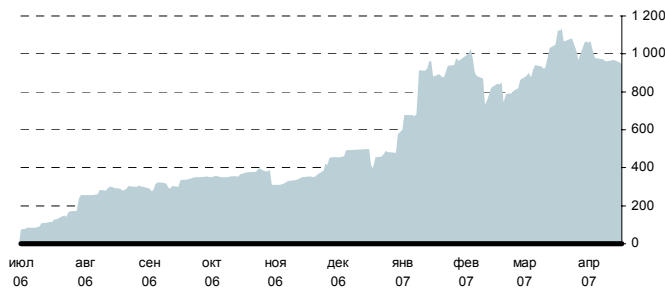
Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## ОФБУ "Доходный II"



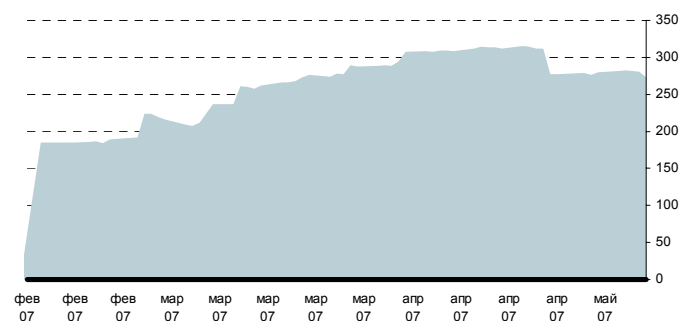
Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



## 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.