

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Оглавление:

Новости одной строкой	2
Корпоративные новости	2
Российский долговой рынок	3
Торговые идеи	4
Приложения	5

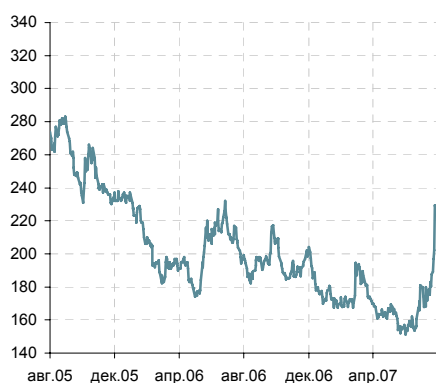
Рублевый долг: Участники рынка в ожидании восстановления денежной ликвидности с началом нового месяца.

Мощные продажи в облигациях Копейки-3: не исключаем дальнейшего расширения спреда. */Подробнее стр. 4/*

Корпоративные новости:

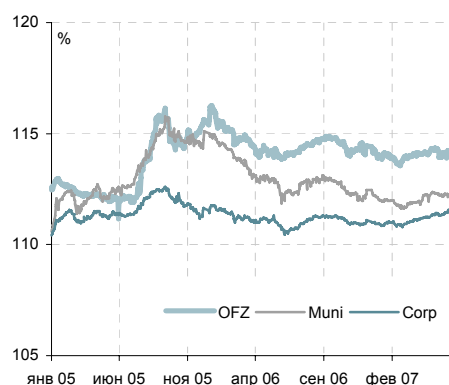
Северсталь-Авто подписало с японской компанией ISUZU соглашение о создании СП по производству грузовых автомобилей и двигателей. */Подробнее стр. 2/*

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 одной строкой

ООО «Стройкорпорация «Эллис», /г. Санкт-Петербург/ утвердило решение о выпуске облигаций серии 01 и серии 02 объемом по 500 млн. руб. каждый. /Cbonds/

ОАО «МТС» планирует размещать дебютный выпуск облигаций объемом 30 млрд. рублей. Ориентировочный срок размещения - 3-7 лет. Первый транш в размере половины суммы (15 млрд. руб.) планируется разместить до конца года. /Интрефакс/

ООО «Автохолдинг» приняло решение размещать облигации серии 01 на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

ООО «ЭйрЮнион Эр Эр Джи» приняло решение размещать облигации серии 01 на сумму 2 млрд. руб. /Finambonds/

Fitch повысило рейтинг Банка Абсолют, перешедшего под контроль бельгийской группы KBC, до «А-» с «В», прогноз рейтинга «Стабильный». /Fitch/

Международное рейтинговое агентство Moody's изменило прогноз рейтинга банка «Кедр» (Красноярск) на «позитивный» со «стабильного». В настоящее время Банк имеет рейтинг «В2». /Reuters/

Корпоративные новости

СеверстальАвто

ОАО «Северсталь-Авто» подписало с японской компанией ISUZU соглашение о создании СП по производству грузовых автомобилей ISUZU и двигателей. Запуск нового производства намечен на начало 2008 г., при этом на первый год запланирован выпуск 8 тыс. автомобилей. Мощность сборочного комплекса составляет 25 тыс. авто в год, однако в случае наличия спроса данный объем может быть увеличен до 30 тыс. авто.

Начав производство с легковых грузовиков, в среднесрочной перспективе СП планирует расширить ассортимент тяжелыми и средними грузовиками. Кроме того, в разработке находится бизнес-план по организации сборки автобусов. Помимо автомобилей на предприятии будет организовано производство дизельных двигателей ISUZU, отвечающих экологическому стандарту «Евро-3». Производственные мощности позволят выпускать до 50 тыс. двигателей в год. Предполагается, что производимые двигатели будут использоваться не только в собственном сборочном производстве грузовиков ISUZU, но и будут востребованы сторонними потребителями, среди которых наиболее заинтересованными могут стать автопроизводители, ориентированные на среднетоннажные автомобили.

Стоит отметить, что факт расширения производственного комплекса «Северсталь – Авто» за счет укрепления сотрудничества с японской компанией ISUZU, уже во многом учтен инвесторами в доходности размещенных 25 июля облигаций второго выпуска (YTP 7.85%). Вместе с тем, мы полагаем, что позитивные новости, подтверждающие ожидания, вполне могут добавить оптимизма инвесторам и «пробудить» интерес к выпуску, торгующемуся на форварде.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Российский долговой рынок

Снижение котировок по ликвидным бумагам, наблюдавшееся на рынке рублевого долга на прошлой неделе, в понедельник сменилось небольшим ростом цен – похоже, пока что внешнего негатива не достаточно, для того чтобы сподвигнуть инвесторов к серьезным продажам на внутреннем рынке. Кроме того, период очередных налоговых платежей подходит к концу, и во второй половине недели можно ожидать роста ликвидности и снижения ставок на МБК – такие ожидания также вероятно оказывают поддержку спросу.

В частности, бумаги РЖД-6, ГидроОГК и Лукойла-4 подорожали вчера в пределах 10 -19 б.п., Мособласть-7 и МГор44 прибавили в стоимости 8 – 14 б.п.

Пожалуй, главным «событием дня» вчера стало довольно резкое падение котировок Копейки-3. Информация о том, что S&P поставило на пересмотр рейтинги компании, акцентировав свое внимание на ухудшившемся финансовом состоянии и нежелании эмитента раскрывать отчетность по МСФО за 2006 год, была довольно болезненно воспринята инвесторами, и «традиционный» фактор поддержки в лице сильного акционера (Уралсиб) на этот раз не удержал бумагу от падения. По последней цене Копейка-3 подешевела почти на 1.5%, доходность выросла на 30 б.п. до 10.04%. Во вчерашнем комментарии мы оценивали потенциал расширения спреда Копейки-3 к ОФЗ в 40-60 б.п. Учитывая вчерашнюю новость, бумага должна торговаться как минимум с таким же спредом, как Виктория-2, которая, хотя и не имеет поддержки влиятельного акционера, явно выигрывает с точки зрения финансового состояния. Т.о. мы полагаем, что котировки Копейки-3 могут продолжить снижение.

Если Копейка-3 вчера стала явным «лидером падения», лидером роста в корпоративном сегменте была Русснефть (+3,47% по последней цене): бумага продолжает восстанавливать былые позиции после прояснения ситуации с продажей компании Базовому Элементу.

Сегодня с утра негативный тон на рынке создает очередное снижение остатков на корр.счетах и депозитах (почти на 96 млрд. рублей). В то же время, учитывая ожидания более благоприятных условий на денежном рынке в начале нового месяца, скорее всего на вторичном сегменте стоит ожидать «спокойного дня». При этом, нехватка первичного предложения на этой неделе может сподвигнуть инвесторов к покупкам во втором-третьем эшелонах рынка: из последних, на наш взгляд, наиболее интересно выглядят выпуски Интегры 1-2, Севкабеля-3 и Нитола (см. «Торговые Идеи»).

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,04	-0,10%	-0,22%
Zetbi Muni	112,17	0,01%	-0,11%
Zetbi Corp	111,84	-0,04%	-0,03%
Zetbi Corp10	119,35	0,11%	-0,46%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор44-об	733,31	0,08
Мос.обл.7в	598,88	0,14
КОМИ 8в об	96,20	-0,41
ЯрОбл-07	70,24	-0,02
МарийЭл 5	65,03	-0,04

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мотовил3-1	1514,96	0,26
РЖД-06обл	1028,67	0,19
РЖД-07обл	899,22	0,91
ВТБ - 5 об	720,71	-0,28
ФСК ЕЭС-05	709,98	-0,05

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

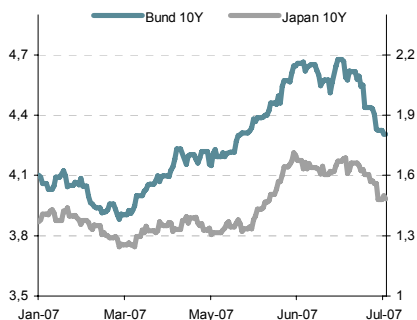
- **УМПО-2** - облигации УМПО-2 торгуются ниже нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. В то же время, учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям, мы рекомендуем сохранять позиции в бумаге.
- **Юнимилк** - Мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества на фоне сохранения высоких темпов роста, обусловленных дальнейшим расширением производственных мощностей.
- **Нутритэк** – На наш взгляд, факторы IPO и недавней публикации хорошей отчетности по итогам 2006 г. полностью учтены в текущих котировках и потенциал сужения спреда на ближайшую перспективу отсутствует. В более отдаленной перспективе публикация хорошей полугодовой отчетности (по состоянию на 30 сентября 2007 г.) может обусловить рост котировок и сужение спреда. Мы рекомендуем сохранять позиции в бумаге.
- **Техносила** – Бумага торгуется на справедливых уровнях и мы рекомендуем сохранять в ней позиции. Снижение доходности в среднесрочной перспективе возможно при условии позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации.
- **ТОП-КНИГА-2** – на наш взгляд потенциал сужения спреда по выпуску полностью исчерпан, несмотря на хороший кредитный профиль эмитента. Долговая нагрузка компании по итогам первого квартала осталась практически без изменений на уровне прошлого года. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации в рамках защитной стратегии.
- **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».
- **Х5** – на наш взгляд спред в 180 б.п., с которым разместился первый выпуск Х5 полностью учитывает все позитивные факторы как с точки зрения операционной деятельности компании (значительное улучшение динамики продаж Like-for-Like за второй квартал), так и повышение прогноза по рейтингу. Планируемое размещение допэмиссии акций, которое будет способствовать улучшению кредитного профиля, является, на наш взгляд, основным фактором будущего роста котировок.
- **Карусель** – В долгосрочной перспективе бумага может еще сократить спред к Пятерочке. Рекомендуем ДЕРЖАТЬ выпуск.
- **Виктория-2:** В краткосрочной перспективе потенциал сужения спреда к ОФЗ с наш взгляд, исчерпан. Тем не менее, ввиду предстоящей подготовки аудированной консолидированной отчетности мы не исключаем незначительное сужения спреда в среднесрочной перспективе и рекомендуем инвесторам ДЕРЖАТЬ бумагу в портфеле.
- **Севкабель-Финанс-3** – выпуск привлекателен для ПОКУПКИ, текущая премия за кредитные риски компании выглядит привлекательно на фоне отраслевых аналогов. Потенциал снижения доходности составляет, по нашим оценкам, порядка 50 б.п. до 11.2% годовых.
- **Л'этуаль** – бумага торгуется с очень короткой дюрацией к оферте в конце текущего года. На наш взгляд, выпуск интересен для инвесторов, предпочитающих держать бумаги, привлекательные с точки зрения соотношения «риск-доходность» ввиду достаточно высокого купона в 10.75% и неплохих финансовых характеристик. Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ бумагу до ферыты.
- **Инком-Авто-2** – Мы считаем данный выпуск достаточно хорошим, чтобы ДЕРЖАТЬ его в портфеле до оферты. Высокая ставка купона на уровне 12%, а также более короткая дюрация обуславливают его **большую** привлекательность по сравнению с третьим выпуском, разместившимся с купоном 11%.
- **Интегра-2, Интегра-1** - Рекомендуем к покупке в инвестиционный портфель, ожидаем сужения спредов в среднесрочной перспективе как минимум до 300 б.п. с текущих 330-340 б.п. после появления промежуточной отчетности за 2007 год, подтверждающей улучшение кредитного качества в результате IPO.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	7/30/2007	4,59	9	-27	-37
UST 10 yr	7/30/2007	4,80	4	-22	-18
UST 30 yr	7/30/2007	4,96	2	-17	-11
Bund 2 yr	7/30/2007	4,25	-2	-21	74
Bund 10 yr	7/30/2007	4,30	-2	-27	38
Bund 30 yr	7/30/2007	4,44	-1	-23	25
Fed Fund	7/27/2007	5,25	0	0	0
Libor 1 mo	7/27/2007	5,32	0	0,0	-8
Libor 6 mo	7/27/2007	5,33	-1	-7,4	-24
Libor 12 mo	7/27/2007	5,26	-3	-20	-37
S&P 500	7/30/2007	1473,91	1,03%	-1,96%	15,45%
Nasdaq Composite	7/30/2007	2583,28	0,82%	-0,77%	23,52%
RTS	7/30/2007	1961,04	-0,31%	3,34%	26,43%
EURUSD	7/31/2007	1,3714	0,12%	0,65%	7,41%
USDJPY	7/31/2007	118,91	-0,12%	-2,87%	3,70%
USDRUB	7/31/2007	25,54	-0,06%	-0,47%	-4,74%
EURRUB	7/31/2007	35,01	0,03%	0,17%	2,32%
Brent 1m Future	7/31/2007	75,50	-0,32%	5,73%	0,47%
Gold	7/31/2007	666,18	0,18%	2,54%	4,62%

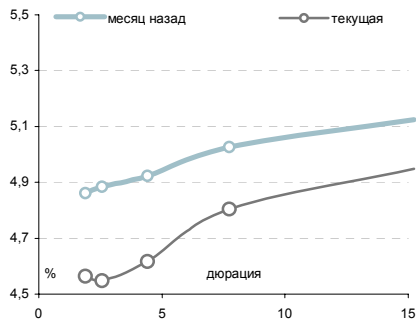
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



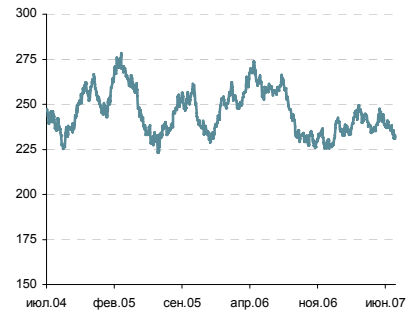
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



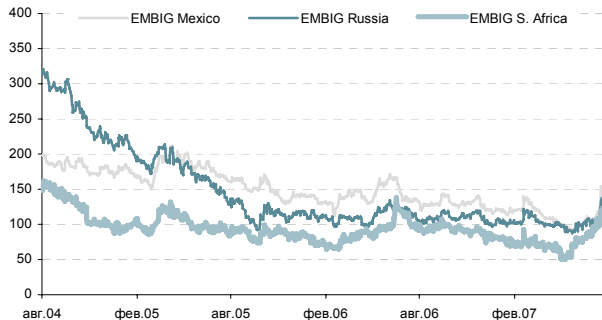
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	7/30/2007	109,51%	-21	-77	-63	64	6,13
UMS-31*	7/27/2007	123,47%	-97	-237	-222	311	6,38
Turkey-30*	7/30/2007	150,37%	-77	-362	-334	468	7,28
Venezuela-27*	7/27/2007	104,47%	-147	-545	-66	-1937	8,77
EMBIG	7/30/2007	225	-3	36	44	54	-
EMBIG Russia	7/30/2007	139	3	29	33	40	-
EMBIG Brazil	7/30/2007	207	-5	38	47	17	-
EMBIG Mexico	7/30/2007	142	-8	23	31	27	-
EMBIG Turkey	7/30/2007	229	0	36	40	22	-
EMBIG Venezuela	7/30/2007	381	-12	63	27	198	-

* - Указаны котировки

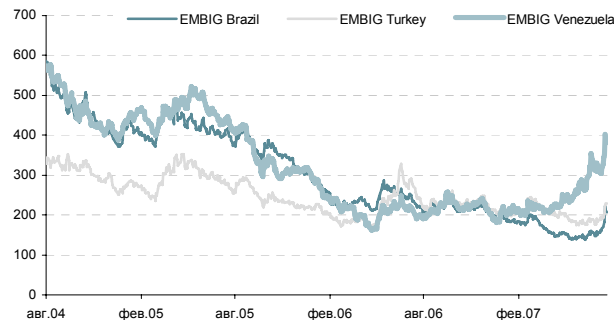
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов

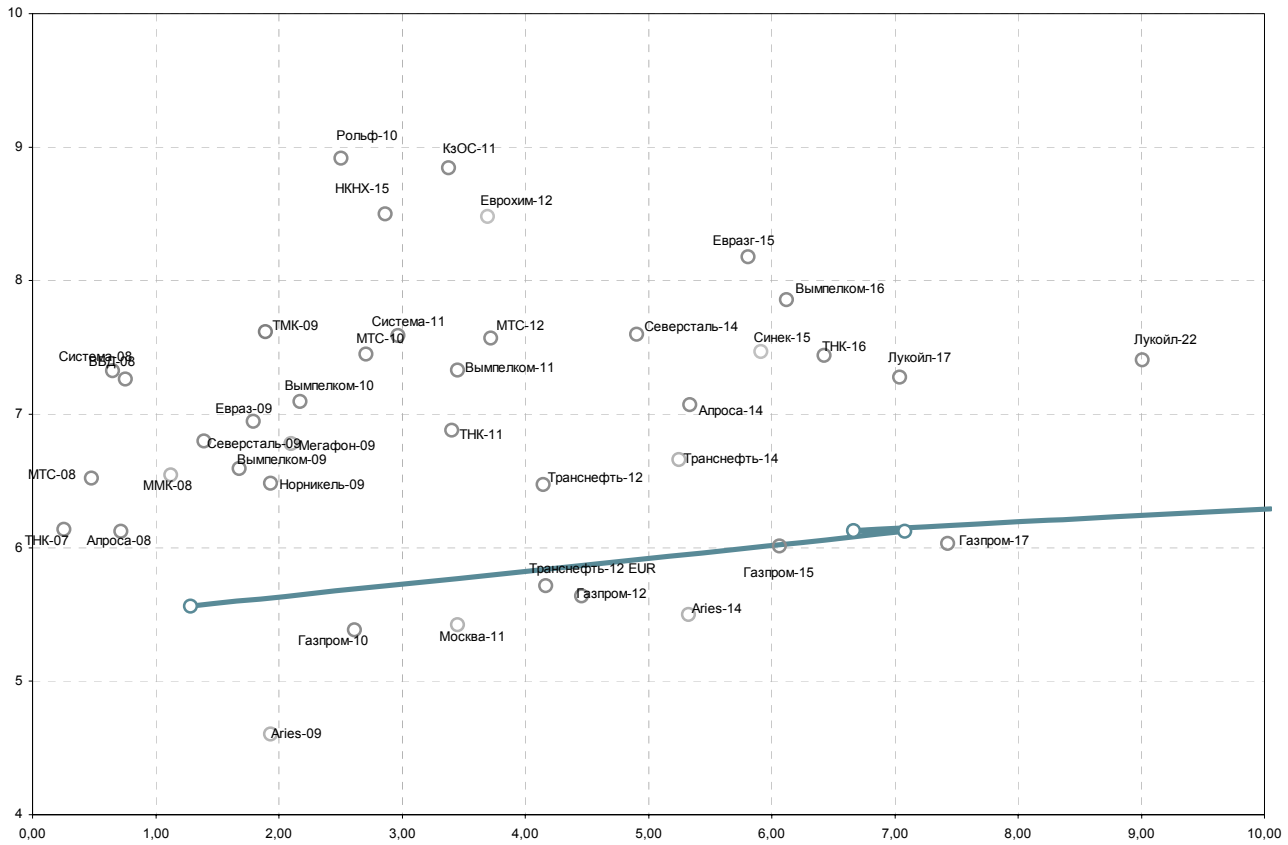


Источник: J.P. Morgan



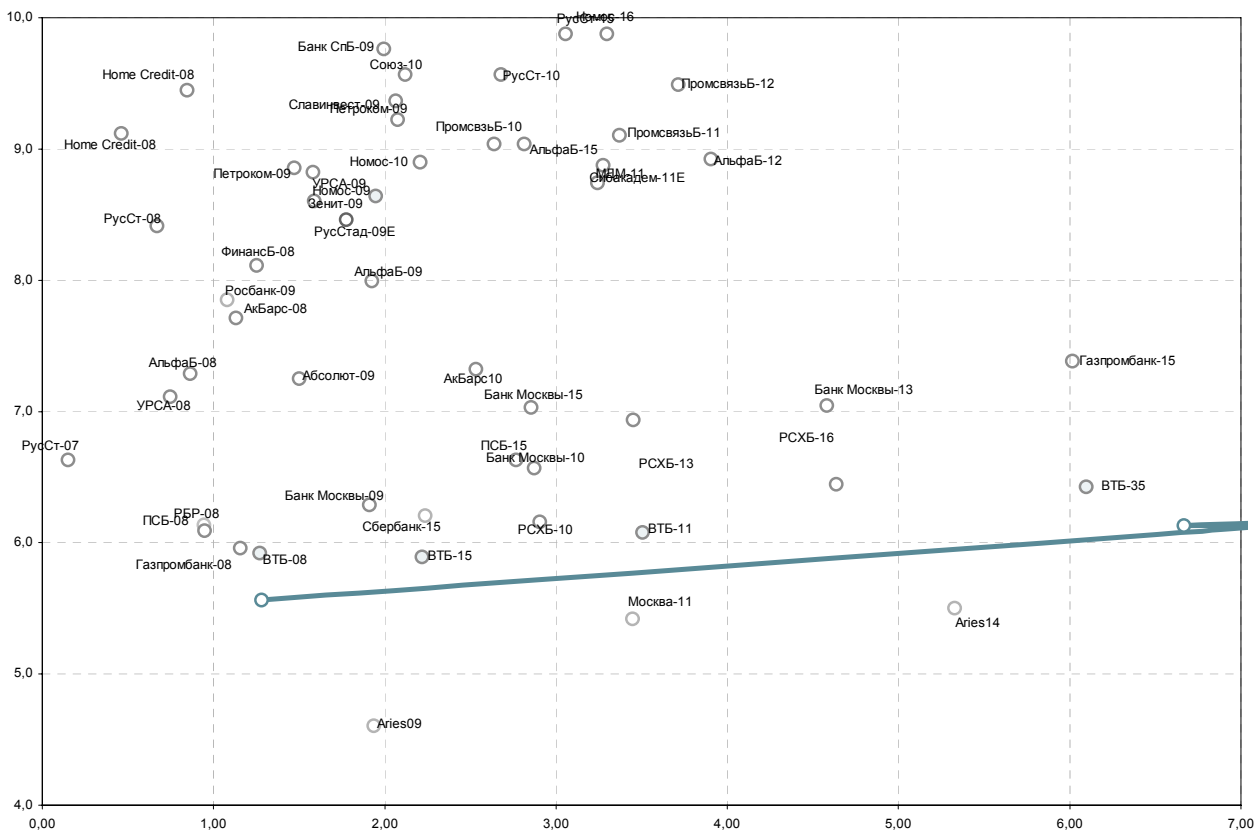
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций: Нефинансовый сектор



Источник: Bloomberg

Кривая доходности российских еврооблигаций: Банки



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

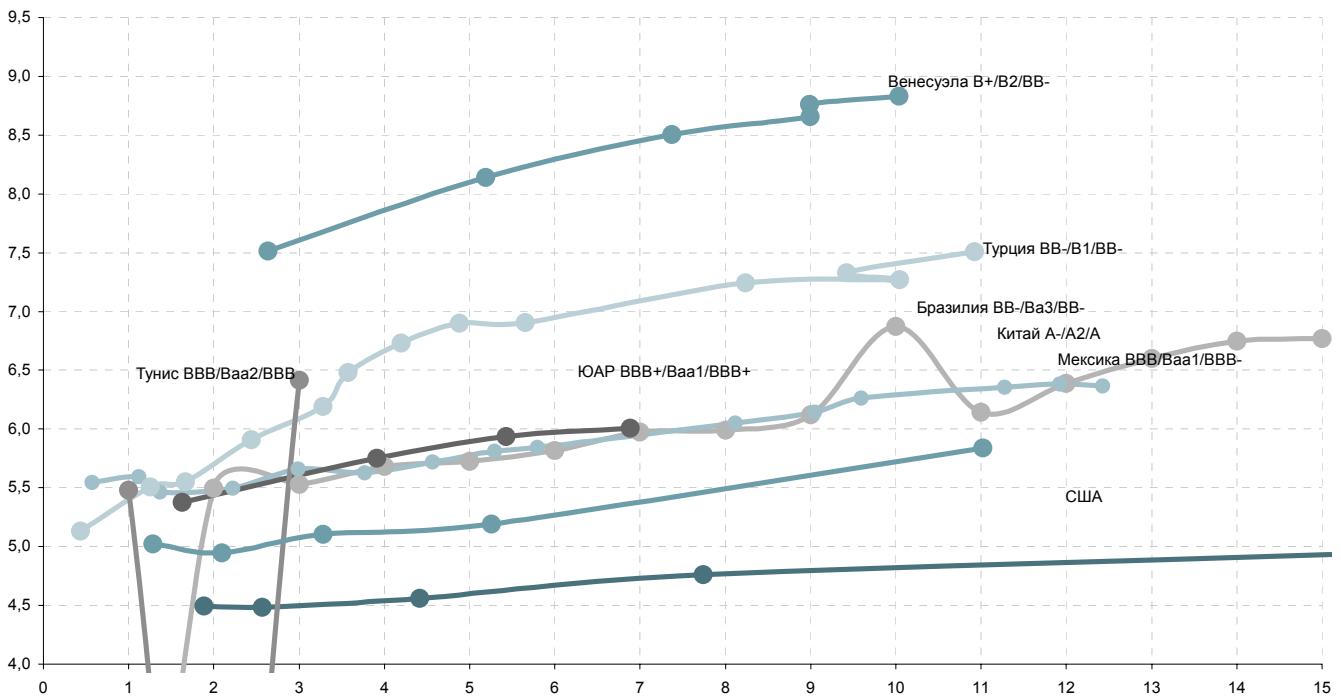
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	103,45	103,55	5,55	1,28	223
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	138,32	138,57	6,14	7,08	133
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	174,16	174,53	6,30	10,05	142
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	109,46	109,56	6,13	6,67	124
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/NR	99,20	99,20	5,86	0,28	90
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	98,00	98,10	5,57	0,75	58
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,60	90,80	5,81	3,40	115
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	100,67	100,77	4,14	0,23	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	106,24	106,49	4,66	1,94	41
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	123,78	124,18	5,53	5,33	83
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	103,49	103,74	5,46	3,45	118
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	109,07	109,37	5,99	1,93	143
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	106,40	106,81	5,45	2,61	117
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	114,34	114,64	6,49	4,24	185
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	98,88	99,13	6,04	6,06	174
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	95,15	95,55	6,06	7,43	175
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	102,09	102,34	6,93	8,20	212
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	95,96	96,21	6,94	8,96	211
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	121,45	121,70	6,85	11,49	193
Lukoil-17 \$	6/7/2017	500	6,356	(P)Baa2/BBB-/BBB-	93,08	93,58	7,32	7,04	252
Lukoil-22 \$	6/7/2022	500	6,656	(P)Baa2/BBB-/BBB-	92,78	93,27	7,44	9,01	260
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	106,08	106,38	6,19	1,34	147
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	101,13	101,20	6,26	0,25	131
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	99,72	99,97	6,92	3,41	233
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	100,13	100,38	7,46	6,43	270
Transneft-12 EUR	6/27/2012	700	5,381	A2/BBB+/-	100,67	98,60	5,77	4,17	150
Transneft-12 \$	6/27/2012	500	6,103	A2/BBB+/-	102,09	98,46	6,50	4,14	189
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	94,53	94,78	6,68	5,25	201
Telecommunications									
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	102,47	102,60	6,81	2,10	225
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	101,46	101,53	6,60	0,48	161
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	102,32	102,57	7,49	2,71	293
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	101,35	101,60	7,60	3,72	300
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/BB-	101,83	101,93	7,40	0,65	247
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/BB-	103,56	103,87	7,64	2,97	307
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	105,64	105,89	6,66	1,68	206
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	101,81	102,06	7,15	2,17	259
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	103,46	103,71	7,37	3,45	277
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	102,18	102,43	7,88	6,12	312
Industrials									
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	101,34	101,45	6,20	0,72	128
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	109,87	110,12	7,09	5,33	239
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	97,44	97,69	8,52	3,69	391
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	106,97	107,22	7,01	1,793	245
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	100,14	100,39	8,20	5,808	346
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,88	101,38	8,92	3,377	432
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	101,01	101,26	6,54	1,93	198
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba2/BB/BB	101,48	101,66	6,62	1,12	184
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	Ba2/BB	102,28	102,65	6,92	1,39	224
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	Ba2/BB/BB-	108,03	108,53	7,65	4,91	297
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	101,11	101,36	7,49	5,91	276
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	100,46	100,75	8,08	1,119	329
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B1/BB-/	101,46	101,71	7,68	1,889	312
Consumer/Retail									
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	Ba3/BB-/	100,81	100,93	7,34	0,75	243
Rolf-10 \$	6/28/2010	250	8,250	Ba3/BB-/	97,81	98,31	9,02	2,51	447
Banks									
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	Ba3 /*+/-/A-	102,07	102,31	7,33	1,50	267
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba2-/BB-	100,14	100,31	7,79	1,13	301
Ak Bars-10 \$	6/28/2010	250	8,250	Ba2/BB-e/-	102,38	102,38	7,32	2,53	277
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba1/BB/BB-	100,17	100,39	7,41	0,86	254
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1-/BB-	99,26	99,75	8,12	1,93	356
Alfa Bank-12 \$	6/25/2012	500	8,200	Ba1/BB-/	96,67	97,17	8,99	3,91	437
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba2/B+/B+	98,56	98,81	9,91	2,81	452

Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	103,13	103,38	6,35	1,91	179
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,10	102,35	6,61	2,87	205
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,09	101,34	7,07	4,58	243
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	101,10	101,35	8,05	2,86	251
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	Ba3/-/B	99,20	99,45	9,82	2,00	526
Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	WR/-/B-	99,32	99,57	9,62	2,12	507
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	Ba3/-/B	99,70	100,19	8,77	1,95	421
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	101,33	101,51	6,03	1,16	126
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	94,39	94,64	7,41	6,02	267
HCFB-08 \$	2/4/2008	150	9,125	Ba3/B+	99,93	100,00	9,19	0,46	420
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,60	100,70	6,18	0,94	133
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB-	98,53	98,78	7,28	2,77	212
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba2/B+/B+	102,81	103,31	8,82	3,24	423
MBRD-09 \$	6/29/2009	100	8,800	B1/-/B+	100,41	100,66	8,48	1,71	390
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,00	99,40	8,73	1,59	410
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	98,19	98,44	8,96	2,21	440
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	99,29	99,54	10,49	3,30	532
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	98,39	98,69	8,96	1,47	430
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	98,74	98,99	9,28	2,07	473
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	98,95	99,20	9,08	2,64	452
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	98,50	98,75	9,14	3,37	455
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	100,24	100,49	9,52	3,72	491
Renaissance-09 \$	11/17/2009	250	8,750	Ba3/-/B	99,53	100,03	8,85	2,00	429
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	101,85	102,10	6,20	2,91	164
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	103,21	103,46	6,47	4,64	183
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	99,85	100,10	7,65	3,45	238
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/BB-	100,11	100,15	6,76	0,15	181
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/BB-	99,68	99,78	8,49	0,67	356
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/BB-	94,18	94,43	9,61	2,68	505
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/BB-	95,88	96,13	9,92	3,06	534
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B	96,57	96,82	10,21	2,80	548
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/BB-	96,46	96,92	8,58	1,78	433
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,45	103,70	7,92	1,91	343
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	100,79	101,04	9,43	2,06	487
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	Ba3/-/B	100,02	100,26	8,90	1,58	427
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	-/B	97,45	97,95	8,95	3,28	467
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	99,80	100,05	6,97	2,23	-
Tatfondbank-10 \$	4/26/2010	200	9,750	B2/-/	98,91	99,41	10,10	2,29	555
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,09	101,22	5,97	1,27	123
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	104,93	105,18	6,11	3,50	152
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	100,72	100,97	7,08	2,22	139
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	97,46	97,71	6,44	6,10	192
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	101,82	101,98	7,22	0,75	231

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

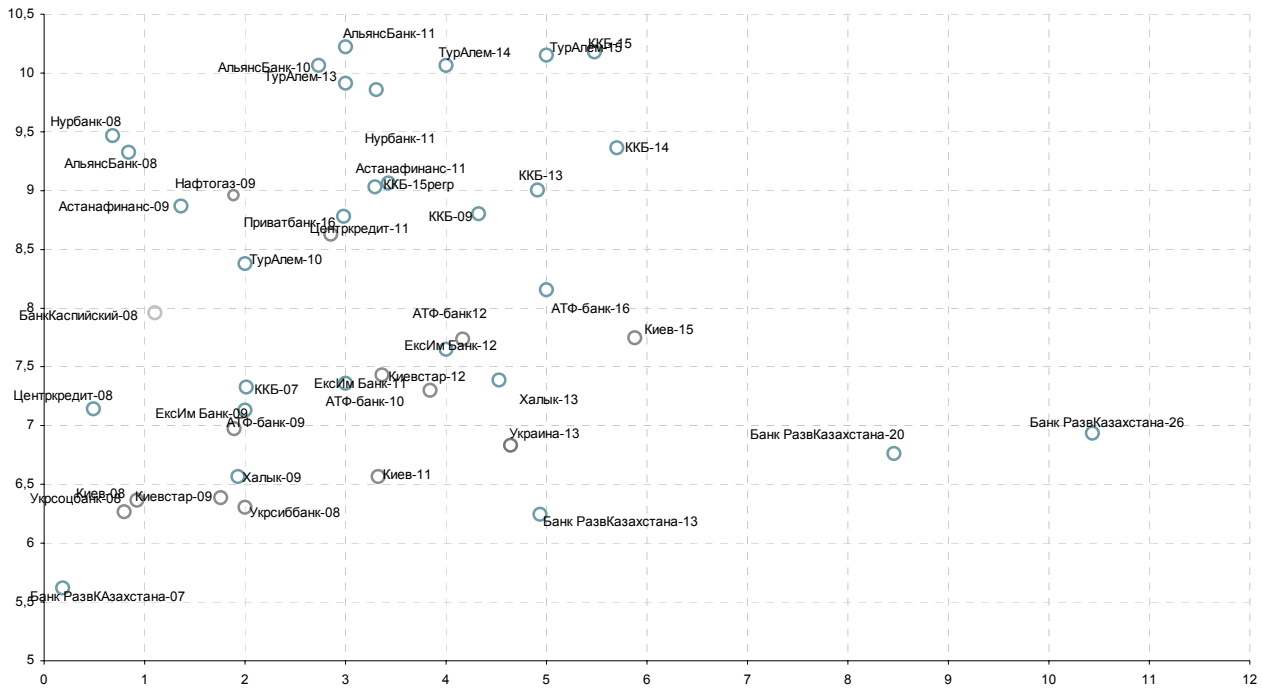
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB+/Ba2 /*+/-	107,81	108,31	6,87	4,79
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	3B+/Ba2 /*+/BB-	128,13	128,63	6,39	5,46
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	150,17	150,57	7,27	10,04

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

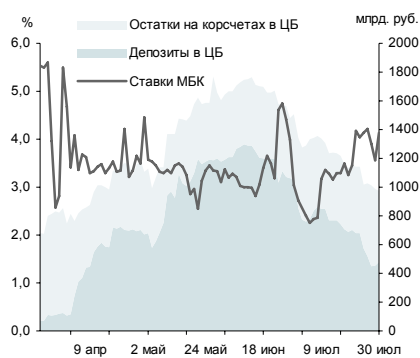
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



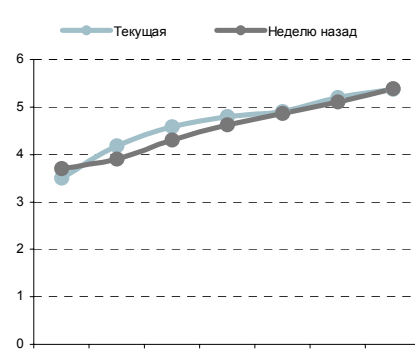
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

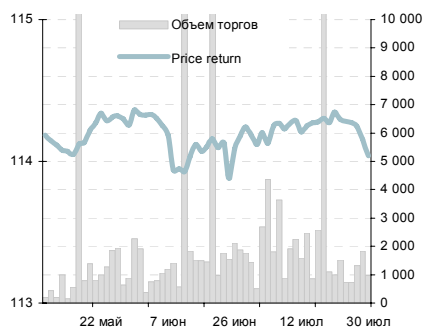


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU25058RMFS7	0,73	5,02	101,05	101,01	1,536	-0,0715	0,208
SU25061RMFS1	2,55	5,84	100,10	100,10	1,414	-	-0,030
SU26199RMFS8	4,30	6,17	100,25	100,28	0,201	-0,005	-0,162
SU46018RMFS6	8,45	6,46	111,30	111,32	1,159	0,002	-0,502
SU46020RMFS2	12,52	6,79	102,68	102,74	3,138	0,008	-0,540
МГор40-об	0,30	5,54	101,35	101,38	0,110	-	-
МГор29-об	0,93	4,54	105,12	105,10	1,507	-	-
МГор38-об	2,98	5,97	112,35	112,53	0,932	-	0,28
МГор44-об	5,97	6,35	110,33	110,47	0,986	0,08	-0,25
РЖД-02обл	0,35	5,79	100,65	100,65	1,147	-	-0,19
ФСК ЕЭС-03	1,33	6,35	101,10	101,10	0,875	-	0,05
ГАЗПРОМ А6	1,88	6,19	101,70	101,60	3,275	-	-0,03
ГАЗПРОМ А8	3,71	6,42	102,47	102,47	1,688	-	-0,12
АИЖК 9об	5,29	7,13	102,90	102,92	1,560	0,02	-0,81

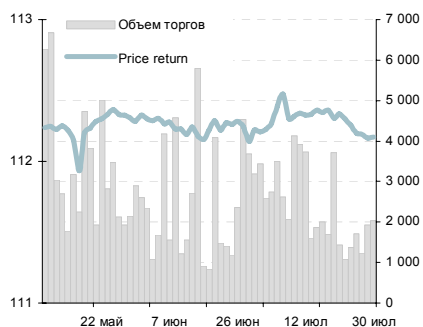
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



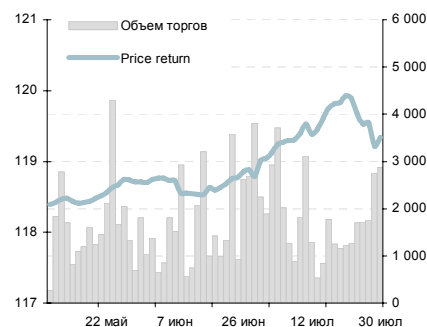
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



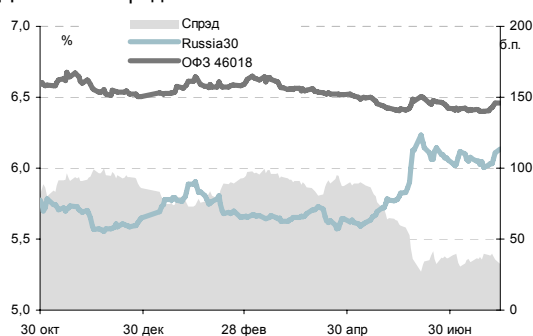
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
31 июл	Держава - Финанс	1 000	РИГрупп - Финанс
1 авг	ОФЗ 25061	7 000	Минфин
2 авг	ИнтехБанк	500	Абсолютбанк
3 авг	Сибкадеминвест	1 000	Тройка Диалог
7 авг	ДВТГ - Финанс	1 000	Ист Кэпитал, КИТ Финанс
3 кв 07	Мираторг Финанс	2 500	ВТБ
3 кв 07	ДВТГ-Финанс	1 000	КИТ Финанс

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		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение		оферта
Государственные облигации														
SU46001RMFS2	12.09.07	10,00	408		6	32,88	103,09	103,09	1,288	-0,03	-0,06	4,95	0,60	
SU25058RMFS7	01.08.07	6,30	275		12	98,47	101,05	101,01	1,536	-0,07	0,21	5,02	0,73	
SU27026RMFS2	12.09.07	7,00	590		0	0,00	101,55	101,52	0,901	-	0,12	5,52	1,54	
SU25060RMFS3	01.08.07	5,80	639		1	5,10	100,55	100,55	1,414	-0,06	0,09	5,58	1,65	
SU46003RMFS8	16.01.08	10,00	1080		10	76,56	109,67	109,50	0,329	-0,16	-0,31	5,87	2,24	
SU25057RMFS9	24.10.07	7,40	905		0	0,00	103,81	103,80	0,101	-	0,02	5,88	2,30	
SU25061RMFS1	08.08.07	5,80	1010		0	0,00	100,10	100,10	1,414	-	-0,03	5,84	2,55	
SU25059RMFS5	24.10.07	6,10	1269		4	5,06	100,60	100,60	0,084	-0,26	-0,15	6,04	3,16	
SU46002RMFS0	15.08.07	9,00	1836		0	0,00	109,50	109,52	4,093	-	-0,12	6,05	3,56	
SU26199RMFS8	17.10.07	6,10	1808		15	183,37	100,25	100,28	0,201	0,00	-0,16	6,17	4,30	
SU26198RMFS0	04.11.07	6,00	1922		2	2,07	99,10	99,10	4,405	-0,05	-0,25	6,20	4,47	
SU46014RMFS5	12.09.07	9,00	4048		4	12,81	109,23	109,18	3,403	-0,04	-0,26	6,22	5,01	
SU46017RMFS8	15.08.07	8,50	3292		0	0,00	106,65	106,59	1,746	-	-0,41	6,32	6,31	
SU46021RMFS0	22.08.07	8,00	4027		7	114,32	100,40	100,44	3,485	-0,01	-0,43	6,37	7,38	
SU46018RMFS6	12.09.07	9,00	5231		11	377,93	111,30	111,32	1,159	0,00	-0,50	6,46	8,45	
SU46020RMFS2	15.08.07	6,90	10418		10	59,29	102,68	102,74	3,138	0,01	-0,54	6,79	12,52	
Субфедеральные облигации														
МГор42-об	13.08.07	10,00	14		0	0,00	100,85	100,85	2,137	-	-	5,90	0,21	
МГор40-об	26.10.07	10,00	88		0	0,00	101,35	101,38	0,110	-	-	5,54	0,30	
МГор43-об	17.08.07	10,00	292		0	0,00	115,00	109,50	2,028	-	-	-	0,00	
МГор29-об	05.12.07	10,00	311		0	0,00	105,12	105,10	1,507	-	-	4,54	0,93	
МГор41-об	30.01.08	10,00	1096		0	0,00	107,65	107,65	0,000	-	0,00	6,02	2,62	
МГор38-об	26.12.07	10,00	1245		2	0,01	112,35	112,53	0,932	-	0,28	5,97	2,98	
МГор39-об	21.01.08	10,00	2548		3	31,26	110,35	110,31	0,247	-0,16	-0,42	6,34	5,46	
МГор44-об	24.12.07	10,00	2886		16	733,31	110,33	110,47	0,986	0,08	-0,25	6,35	5,97	
Башкорт4об	13.09.07	8,02	45		1	0,01	100,30	100,30	3,011	0,24	-	5,41	0,12	
Башкорт5об	07.11.07	8,02	828		0	0,00	102,70	102,70	1,802	-	-	6,83	2,10	
ИркОбл31-1	20.09.07	9,50	871		0	0,00	102,00	102,00	1,016	-	0,15	7,46	1,32	
ИркОбл31-2	24.10.07	8,00	451		2	1,23	100,40	100,40	2,103	0,10	0,25	7,19	0,71	
ИркОбл31-3	28.11.07	7,75	1213		1	63,13	100,10	100,10	0,106	-	0,59	7,54	1,71	
Казань 3	29.09.07	8,04	971		0	0,00	100,00	100,00	2,665	-	-	8,19	2,39	
Казань06об	29.08.07	8,00	761		0	0,00	100,90	100,90	1,337	-	-0,15	7,75	1,92	
КОМИ 5в об	24.09.07	13,00	147		2	0,24	102,49	102,38	1,282	0,16	0,03	7,12	0,39	
КОМИ 6в об	14.10.07	13,50	1172		0	0,00	113,50	113,50	3,958	-	0,20	7,06	2,70	
КОМИ 7в об	23.11.07	10,00	2307		7	3,22	108,40	108,34	1,863	-	0,24	7,23	4,59	
КировОбл 1	21.09.07	8,39	511		0	0,00	100,70	100,75	0,896	-	0,00	7,77	0,91	
Мос.обл.3в	19.08.07	11,00	20		1	0,11	100,25	100,25	4,882	-	-0,30	6,13	0,05	
Мос.обл.4в	23.10.07	11,00	631		4	29,22	108,03	108,03	0,181	0,03	-0,07	6,21	1,60	
Мос.обл.5в	02.10.07	10,00	974		5	24,29	106,20	106,20	3,233	0,09	-0,08	6,38	1,66	
Мос.обл.6в	23.10.07	9,00	1359		1	0,71	107,52	107,52	2,392	-0,07	-0,48	6,79	3,20	
Мос.обл.7в	24.10.07	8,00	2452		12	598,88	105,90	105,88	2,104	0,14	-0,52	7,01	5,27	
Томск.об-2	13.10.07	10,00	75		0	0,00	100,70	100,70	2,959	-	0,10	6,61	0,22	
Томск.об-3	09.11.07	8,00	833		0	0,00	99,00	99,00	1,797	-	1,00	7,65	1,67	
Томск 1	23.08.07	12,00	115		0	0,00	101,60	101,60	2,203	-	-	8,15	0,40	
Уфа-2004об	04.12.07	10,03	309		0	0,00	102,40	102,40	1,511	-	0,03	7,22	0,84	
ХантМан5об	26.11.07	12,00	302		0	0,00	104,70	104,70	2,071	-	0,00	6,50	0,85	
Якут-10 об	18.09.07	12,00	323		0	0,00	104,30	104,30	1,348	-	-0,35	7,19	0,85	
ЯрОбл-05	30.12.07	7,75	519		10	20,16	100,15	100,15	0,637	-	-	7,59	1,37	
ЯрОбл-04	24.11.07	10,50	666		5	18,13	105,70	105,38	1,899	-	0,25	7,15	1,68	
ЯрОбл-06	23.10.07	7,75	1359		3	2,52	100,61	100,61	2,060	0,01	-0,28	7,14	2,34	
ЯрОбл-07	02.10.07	8,50	974		6	70,24	101,15	101,18	0,629	-	-0,19	7,36	2,25	
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	25.12.07	7,70	1058	330	0	0,00	100,15	100,16	0,717	-	0,01	-	7,64	0,90
АВТОВА3об4	27.11.07	7,80	2486	666	0	0,00	100,00	100,00	1,325	-	-	-	7,94	1,72
АВТОВА3Б-1	05.10.07	11,95	977	249	0	0,00	99,80	99,80	0,786	-	-0,10	-	12,82	0,67
АвтомирФ-1	04.09.07	11,66	764	36	3	62,91	100,10	100,10	4,664	-	0,00	-	10,34	0,12
АИЖК 1об	01.12.07	11,00	490	0	0	0,00	106,50	106,50	1,778	-	0,00	6,03	1,28	
АИЖК 2об	01.08.07	11,00	917	0	0	0,00	109,99	109,98	5,395	-	0,00	6,82	2,23	
АИЖК 3об	15.10.07	9,40	1173	0	1	10,60	105,70	105,70	0,386	-	0,00	6,48	1,85	
АИЖК 4об	01.08.07	8,70	1647	0	0	0,00	107,80	107,81	2,145	-	0,00	6,86	3,77	
АИЖК 5об	15.10.07	7,35	1904	0	1	0,00	102,50	102,50	0,302	-	0,25	6,95	4,38	
АИЖК 6об	15.10.07	7,40	2542	0	2	3,09	102,45	102,51	0,304	0,08	-0,36	7,06	4,85	
АИЖК 7об	15.10.07	7,68	3273	0	3	110,58	104,10	104,10	0,316	-0,25	-0,65	7,14	5,68	
АИЖК 8об	15.09.07	7,63	3973	2420	1	10,46	103,67	103,77	0,941	-	-0,54	7,12	7,03	
АИЖК 9об	15.08.07	7,49	3488	2757	10	219,46	102,90	102,92	1,560	0,02	-0,81	7,16	7,13	
АЛПИ-Инв-1	24.08.07	10,99	753	25	2	36,52	100,00	100,00	4,727	-	-0,01	-	10,50	0,07
Алькор-01	11.12.07	10,75	862	134	2	20,32	100,20	100,17	1,414	-	0,02	-	10,12	0,37
Альянс-01	19.09.07	8,92	1507	779	0	0,00	101,45	101,45	3,201	-	0,00	-	8,33	1,97
Амурмет-01	30.08.07	9,80	577	0	2	7,46	102,27	102,48	4,054	-	0,28	8,25	1,45	
Амурмет-02	30.08.07	9,15	942	0	4	42,58	101,45	101,45	3,760	-	-0,05	8,70	2,27	
АптЗбб об	01.01.08	9,89	701	337	2	56,36	101,60	101,60	0,732	-	0,05	9,16	0,90	
Арбат 01	21.12.07	10,50	326	0	0	0,00	100,15	100,15	1,093	-	0,00	10,57	0,90	
Аркада-01	26.12.07	13,20	334	0	1	0,00	100,40	100,40	1,121	-0,10	-0,26	13,11	0,76	
Аркада-02	22.08.07	13,31	571	23	1	0,04	100,51	100,51	5,798	-	-0,34	13,25	4,91	
Аркада-03	04.10.07	13,65	1340	430	2	0,68	100,50	100,50	4,338	-0,12	-0,13	-	13,56	1,09
АСПЭК-01	03.10.07	12,00	975	429	0	0,00	99,90	99,90	0,855	-	-0,10	-	12,64	1,11
АтомСтЭжф1	27.11.07	7,75	1394	666	0	0,00	100,15	100,08	1,316	-	0,00	-	7,84	1,75
Балтимор03	15.11.07	11,25	290	0	3	46,18	100,10	100,10	2,281	-0,05	-0,10	11,37	0,77	
БАНАНА-М-1	26.10.07	11,25	816	88	0	0,00	100,35	100,35	2,897	-	-0,01	-	9,56	0,25
БанкСОЮ301	25.10.07	9,25	269	0	7	10,95	101,22	101,17	0,101	-	-0,23	7,82	0,72	
БанкСОЮ302	04.10.07	8,37	798	67	1	0,36	100,15	100,15	2,683	-0,10	-0,10	8,45	7,57	
Бахетле-1	21.													

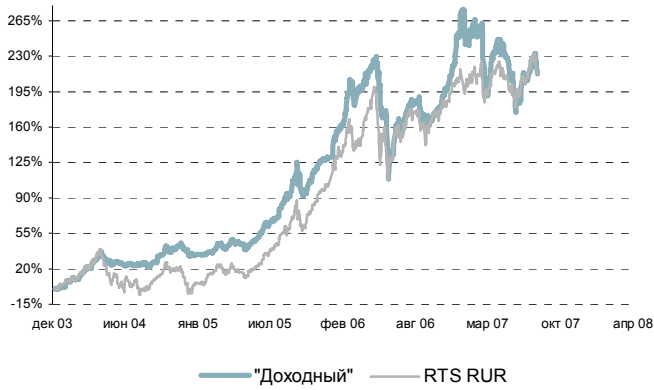
Вежа-Инв-1	04.09.07	12,75	946	218	3	0,32	99,90	99,95	5,100	0,01	-0,05	-	13,19	0,57
Виват-фин1	23.10.07	12,00	995	449	1	0,29	100,30	100,30	3,189	0,30	0,16	-	12,04	1,15
ВикторияФ	02.08.07	10,40	549	0	0	0,00	100,75	100,75	5,100	-	-0,30	10,10	-	1,37
ВикторияФ2	21.08.07	10,89	932	0	0	0,00	102,50	102,50	4,774	-	-0,55	10,00	-	2,21
ВлГТлкВТ-2	04.12.07	8,20	1219	491	0	0,00	102,00	101,96	1,236	-	-0,09	-	6,76	1,30
ВлГТлкВТ-3	04.12.07	8,50	1219	0	0	0,00	103,20	103,20	1,281	-	0,00	7,12	-	2,17
ВлГТлкВТ-4	11.09.07	7,99	2227	771	2	51,63	102,20	102,20	1,051	0,25	-0,10	-	7,04	1,95
Возрожд 01	05.09.07	8,95	947	0	0	0,00	101,80	101,80	3,555	-	0,00	8,33	-	2,32
ВТБ - 4 об	20.09.07	6,30	598	234	1	10,30	100,80	100,80	2,244	-	-	-	5,07	0,63
ВТБ - 5 об	25.10.07	5,90	2271	269	3	720,71	100,02	100,02	0,065	-0,28	-	-	6,00	0,73
ВТБ - 6 об	17.10.07	5,75	3264	352	0	0,00	100,00	100,05	0,189	-	-	-	-	0,00
ГАЗПРОМ А4	15.08.07	8,22	926	0	38	25,65	104,85	104,67	3,738	-0,22	-0,41	6,30	-	2,27
ГАЗПРОМ А5	09.10.07	7,58	71	0	1	3,08	100,35	100,35	2,305	0,01	-0,10	5,63	-	0,19
ГАЗПРОМ А6	09.08.07	6,95	738	0	0	0,00	101,70	101,60	3,275	-	-0,03	6,19	-	1,88
ГАЗПРОМ А7	01.11.07	6,79	822	0	1	5,95	101,00	101,00	1,637	-	1,00	6,40	-	2,10
ГАЗПРОМ А8	01.11.07	7,00	1550	0	0	0,00	102,47	102,47	1,688	-	-0,12	6,42	-	3,71
ГАЗПРОМ А9	22.08.07	7,23	2389	0	7	223,97	103,20	103,15	3,150	-	-0,15	6,74	-	5,19
ГАЗФин 01	14.08.07	8,49	1289	197	1	1,56	100,37	100,37	3,884	0,02	-0,08	-	7,92	0,52
ГлМосСтр-2	20.09.07	11,50	1326	52	1	16,39	100,22	100,20	4,096	-	-0,38	-	9,76	0,15
ГЛОБЭКС 01	11.09.07	11,00	959	225	1	1,04	99,55	99,55	4,189	0,05	-0,05	10,35	-	12,07
ГидроОГК-1	02.01.08	8,10	1430	0	14	510,34	104,05	104,02	0,577	0,10	-1,98	7,03	-	3,43
ГИДРОМАШС1	27.11.07	9,90	848	302	0	0,00	100,50	100,50	1,682	-	-0,61	-	9,45	0,81
ГорСупер-1	23.10.07	10,99	722	176	0	0,00	100,68	100,68	0,181	-	0,00	-	10,01	0,51
ГСС 01	27.09.07	7,85	3527	787	4	617,39	100,25	100,25	2,645	-	-0,15	-	7,86	1,98
ГТ-ТЭЦ 3об	19.10.07	10,45	263	0	7	1,03	100,60	100,01	2,892	-0,19	-0,62	10,66	-	0,70
ГТ-ТЭЦ 4об	05.09.07	10,71	765	0	1	0,01	101,00	101,00	4,255	0,77	0,45	10,41	-	1,86
ДальСвз2об	05.12.07	8,85	1766	1038	3	13,19	104,25	104,24	1,309	-	0,04	-	7,26	2,49
ДальСвз3об	05.12.07	8,60	674	0	0	0,00	101,80	102,00	1,272	-	-0,08	6,93	-	1,15
ДиксиФин-1	20.09.07	9,25	1326	0	1	0,00	95,13	95,13	3,295	-0,84	0,13	11,20	-	3,05
ДымКолбПр1	02.11.07	10,99	823	277	7	4,23	100,50	100,48	2,620	-	-0,22	-	10,53	0,73
ЕВРОПА-01	18.10.07	10,75	1172	444	0	0,00	99,90	99,90	3,004	-	0,10	-	11,10	1,15
Евросервис	18.09.07	13,25	141	0	4	10,87	100,32	100,41	1,488	0,01	-0,09	12,68	-	0,38
ЕвросервФ1	26.10.07	13,50	88	0	0	0,00	100,00	100,00	0,000	-	-	27,62	-	0,24
Евросеть-2	04.12.07	10,25	673	127	5	37,83	100,30	100,30	1,545	0,15	0,20	-	9,22	0,35
ЕЭСК-02	11.10.07	8,74	1711	983	0	0,00	101,50	101,50	2,610	-	-0,50	-	8,27	2,41
ЖилсоцФ-1	25.10.07	11,50	815	87	0	0,00	99,85	99,85	2,993	-	-0,10	-	11,78	0,25
ЗавГросс01	18.10.07	12,50	997	262	0	0,00	100,45	100,46	0,377	-	0,05	-	12,36	0,70
Зенит 2обл	17.08.07	8,39	567	0	0	0,00	101,35	101,35	3,793	-	0,23	7,59	-	1,44
Зенит 3обл	14.11.07	8,45	1563	107	0	0,00	100,26	100,26	1,736	-	0,06	-	7,45	0,30
Зенит 4обл	04.10.07	8,13	981	249	0	0,00	100,40	100,48	2,606	-	-	-	7,57	0,73
ИнкомЛада1	23.08.07	12,00	115	0	1	0,01	100,80	100,80	2,203	-	0,30	9,70	-	0,31
ИнкомЛада2	17.08.07	12,00	928	200	0	0,00	100,90	100,90	2,400	-	-0,30	-	10,71	0,53
Инпром 02	17.01.08	8,80	1081	535	1	1,01	100,60	100,60	0,265	-0,20	0,10	-	8,53	1,40
Инпром 03	21.11.07	8,95	1388	478	5	4,30	100,71	100,72	1,667	0,02	-0,41	-	8,52	1,25
ИнтеграФ-1	21.09.07	10,50	599	0	1	1,06	101,90	101,90	3,711	-0,56	-0,80	9,42	-	1,50
ИнтеграФ-2	04.12.07	10,70	1583	855	0	0,00	103,70	103,70	1,612	-	-0,02	-	9,11	2,12
Камаз-Фин2	21.09.07	8,45	1145	417	6	25,89	100,57	100,57	2,986	-	-0,09	-	8,06	1,08
КамскДол 2	17.10.07	13,50	79	0	12	18,00	100,85	100,77	0,407	0,03	0,02	9,83	-	0,22
КамскДол 3	13.09.07	12,80	675	315	13	31,37	100,55	100,49	1,578	-0,03	-0,17	-	12,75	0,82
Карус.Ф 01	20.09.07	9,75	2236	416	3	98,81	101,95	101,95	3,473	-	0,05	-	8,08	1,08
КДавиаФин1	24.10.07	13,00	996	268	3	2,79	99,90	99,99	3,419	-0,01	-0,01	-	13,36	0,70
Киров.зд1	26.09.07	9,20	968	422	1	52,11	101,10	101,10	3,125	-	0,06	-	8,33	1,09
КМПО-Фин01	18.09.07	9,30	960	414	0	0,00	100,60	100,60	3,363	-	0,00	-	8,92	1,10
Кокс 01	17.01.08	8,95	717	0	1	30,55	101,70	101,70	0,270	-	0,01	8,16	-	1,86
Кокс 02	20.09.07	8,70	1690	962	3	219,05	101,60	101,60	3,099	-	-1,40	-	8,17	2,36
КОПЕЙКА 01	18.09.07	9,40	323	0	12	109,68	100,57	100,60	1,056	-0,40	-0,20	8,97	-	0,85
КОПЕЙКА 02	22.08.07	8,70	1661	569	13	38,49	99,64	99,12	1,621	-0,98	-0,97	-	9,64	1,45
КраснБог-1	16.08.07	11,00	927	199	0	0,00	100,15	100,15	4,973	-	-	-	10,97	0,53
КуйбАзот-2	07.09.07	8,80	1318	0	1	0,89	100,75	100,75	3,448	-	-0,25	8,73	-	3,06
Лаверна 01	11.10.07	11,00	983	437	0	0,00	101,50	101,50	3,285	-	0,00	-	9,88	1,15
Ленэнерго2	03.08.07	8,54	1642	0	0	0,00	102,55	102,55	4,165	-	-0,30	8,01	-	3,70
Лукойл2обл	20.11.07	7,25	841	113	0	0,00	101,95	101,95	1,371	-	0,00	6,43	1,13	2,15
Лукойл3обл	13.12.07	7,10	1592	0	16	280,24	101,49	101,62	0,895	0,00	-0,65	6,77	-	3,80
Лукойл4обл	13.12.07	7,40	2320	0	18	364,28	103,38	103,36	0,933	0,17	-0,44	6,85	-	5,16
МаирИнв-02	27.11.07	10,80	120	0	3	6,09	99,60	99,60	1,835	-	-0,40	11,84	-	0,33
МаирИнв-03	03.10.07	11,15	611	0	0	0,00	100,10	100,14	3,574	-	-0,14	11,31	-	1,21
Магнезит 1	20.12.07	8,25	507	0	2	1,03	100,20	100,20	0,882	0,10	-0,04	8,25	-	1,33
Магнезит 2	09.10.07	8,75	1337	613	2	1,03	100,75	100,80	2,613	-1,08	-0,14	-	8,39	1,56
МагнитФ 01	21.11.07	9,34	478	0	11	0,54	102,10	102,10	1,740	-11,50	-0,40	7,75	-	1,24
МагнитФ 02	28.09.07	8,20	1698	970	10	269,17	100,20	100,25	2,741	-0,10	-0,55	8,30	8,25	3,86
МартаФин 1	22.11.07	14,84	297	0	4	0,62	99,10	99,20	2,724	0,01	0,05	16,47	-	0,78
МартаФин 2	07.12.07	12,00	860	0	1	0,51	99,50	99,50	1,742	-	0,10	12,61	-	2,09
МартаФин 3	02.08.07	13,00	1464	185	3	27,09	99,25	99,16	6,375	0,23	0,16	-	15,32	0,48
Максиг 01	13.09.07	11,25	591	45	4	25,89	99,60	99,72	4,223	1,22	-0,03	-	13,01	0,12
МегаФонЗоб	16.10.07	9,25	260	0	0	0,00	102,32	102,32	2,636	-	0,00	6,07	-	0,72
Метсерв-Ф1	28.11.07	10,50	1759	303	6	51,88	100,05	100,00	1,755	-0,20	-0,16	-	10,74	0,81
Мечел 2об	19.12.07	8,40	2144	1052	1	15,71	103,50	103,75	0,921	-	-0,17	-	7,06	2,61
МИА-2об	07.08.07	8,60	376	0	0	0,00	101,00	100,83	1,956	-	-	7,99	-	0,99
МИА-Зоб	30.08.07	9,40	1669	31	0	0,00	100,30	100,30	1,545	-	0,00	-	6,69	0,12
МИАН-Дев-1	04.09.07	12,37	946	400	9	2,97	99,00	99,16	4,948	-0,19	-0,38	-	13,62	1,01
М-ИНДУСТР	21.08.07	12,25	1478	22	1	0,14	106,00	106,00	5,370	0,00	0,20	10,66	-	3,18
Миракс 01	21.08.07	11,50	386	0	3	56,25	101,85	102,05	5,041	0,10	-0,15	8,66	-	0,98
Миракс 02	20.09.07	10,99	780	0	0	0,00	104,35	104,38	3,914	-	-0,17	8,88	-	1,91
МИРФинанс1	27.12.07	10,50	150	0	3	26,29	100,23	100,23	0,949	0,03	-0,02	9,82	-	0,41
Митлэнд-01	21.08.07	12,50	932	204	1	0,00	99,98	99,98	2,363	-0,02	-0,02	-	13,12	0,54
МОИТК-01	27.09.07	9,00	789	0	1	7,21	100,00	100,00	3,057	-	-0,23	9,19	-	1,39
МОИТК-02	25.09.07	8,99	1335	605	3	51,75	100,00	100,02	3,079	-0,08	-0,11	-	9,16	1,53
МонеткаФ-1	15.11.07	10,70	654	10										

инструмент	дата купона	купона,	пога-	оферты	сделок	сделок,	посл	ср взв	ср взв	ср взв	день	неделя	пога-	оферта	лет
ТМК-02 обл	25.09.07	7,60	603	0	1	20,70	101,00	101,01	2,603	-	-0,29	7,06	-	-	1,55
ТМК-03 обл	21.08.07	7,95	1296	204	0	0,00	100,60	100,60	3,485	-	-0,18	-	-	6,97	0,56
ТНИКОЛЬ-Ф1	14.11.07	10,00	835	289	11	77,36	100,55	100,70	2,055	-0,05	-0,05	-	-	9,23	0,77
Топкнига-2	13.12.07	10,51	1228	500	1	2,05	101,00	101,00	1,325	-	-0,45	-	-	9,93	1,30
Трансмаш-2	16.08.07	8,60	1291	563	1	4,21	101,30	101,30	3,888	-	-0,05	-	-	7,83	1,42
Тюменэрг2	04.10.07	7,70	1704	976	0	0,00	100,25	100,25	2,447	-	-0,25	-	-	7,73	2,42
УГМК-УЭМ01	04.09.07	8,25	1674	946	4	103,90	100,55	100,78	3,300	-	-0,07	-	-	8,06	2,31
УМПО 2	20.12.07	9,50	871	325	5	55,11	101,20	101,00	1,015	0,00	-0,25	-	-	8,47	0,87
УралВагЗФ	02.10.07	9,40	428	0	0	0,00	101,35	101,35	3,039	-	-0,10	8,33	-	-	1,12
УралСвзИн4	01.11.07	9,99	94	0	5	22,93	100,90	100,89	2,409	0,09	-0,06	6,32	-	-	0,26
УралСвзИн5	18.10.07	9,19	262	0	0	0,00	101,70	102,05	2,568	-	0,00	6,45	-	-	0,73
УрСИ сер06	22.11.07	8,20	1571	479	0	0,00	101,15	101,15	1,505	-	-0,15	-	-	7,40	1,27
УрСИ сер07	18.09.07	8,40	1688	596	0	0,00	102,00	102,00	3,038	-	0,00	-	-	7,21	1,53
УРСАБанк 2	14.09.07	7,60	501	0	1	3,02	99,75	99,75	0,937	-	0,00	8,02	-	-	1,30
УРСАБанк 3	06.12.07	9,60	675	0	1	36,42	103,30	103,18	1,394	-	0,03	7,87	-	-	1,73
УРСАБанк 5	23.10.07	10,05	1541	0	4	130,83	106,40	105,91	2,671	-0,24	0,02	8,53	-	-	3,48
УРСАБанк 6	25.10.07	7,65	269	0	3	35,55	99,75	99,76	0,084	-	0,01	8,23	-	-	0,72
ФСК ЕЭС-01	18.12.07	8,80	141	0	0	0,00	101,30	101,30	0,988	-	-0,05	5,39	-	-	0,39
ФСК ЕЭС-02	25.12.07	8,25	1058	0	1	21,01	104,30	104,27	0,768	-	-0,23	6,72	-	-	2,63
ФСК ЕЭС-03	14.12.07	7,10	501	0	0	0,00	101,10	101,10	0,875	-	0,05	6,35	-	-	1,33
ФСК ЕЭС-04	11.10.07	7,30	1529	0	9	377,97	102,00	102,32	2,180	0,20	-0,38	6,76	-	-	3,62
ФСК ЕЭС-05	04.12.07	7,20	855	0	18	709,98	101,18	101,18	1,085	-0,05	-0,33	6,75	-	-	2,18
ХолидФин1	04.10.07	11,15	976	430	4	1,14	100,85	100,85	3,544	-0,10	-0,15	-	-	10,60	1,10
ХКФ Банк-2	13.11.07	9,25	1016	652	3	44,73	100,50	100,50	1,926	-	-0,10	-	-	9,12	1,66
ХКФ Банк-3	20.09.07	9,45	1144	416	6	59,01	100,50	100,58	1,010	-0,16	-0,13	-	-	9,20	1,08
ХКФ Банк-4	18.10.07	9,95	1535	444	0	0,00	101,55	101,55	0,327	-	0,05	-	-	8,86	1,17
ЦентрТел-4	20.08.07	13,80	753	0	4	64,51	112,55	112,78	6,125	0,02	-0,13	7,15	-	-	1,78
ЦентрТел-5	04.09.07	8,09	1492	400	0	0,00	100,30	100,30	3,236	-	0,10	-	-	7,94	1,05
ЦУН 01 обл	25.10.07	11,25	997	269	1	5,20	101,00	101,00	2,928	-	0,00	-	-	9,73	0,66
ЦУН 02 обл	23.01.08	11,19	905	359	3	0,74	101,50	101,50	0,153	-0,15	-0,33	-	-	9,65	0,96
Челябэрг1	15.11.07	8,40	1018	290	0	0,00	100,40	100,40	1,703	-	-0,15	-	-	8,01	0,79
ЭлемЛиз-01	26.09.07	12,50	968	240	1	0,61	100,30	100,30	1,130	-0,02	-0,05	-	-	12,55	0,64
ЭМАльянс 1	11.01.08	10,00	1439	347	2	86,72	102,00	102,00	0,466	-	0,75	-	-	7,92	0,93
ЭнергоСт-1	23.11.07	9,50	1390	480	1	20,39	100,05	100,05	1,718	-	-0,10	-	-	9,66	1,26
Эрконпрод1	13.09.07	11,40	773	227	2	1,04	99,70	99,70	4,279	-0,07	-0,10	-	-	12,21	0,60
ЭФКО-02 об	25.01.08	10,50	907	179	1	0,01	100,25	100,25	0,086	-	-0,40	-	-	9,96	0,49
Юниаструм	21.08.07	11,00	568	0	4	0,53	100,71	100,84	4,822	-	0,04	10,66	-	-	1,41
Юниаструм2	17.10.07	10,90	994	445	0	0,00	100,70	100,65	3,106	-	0,06	-	-	10,56	1,15
ЮТК-03 об.	09.10.07	10,90	803	71	4	7,28	100,75	100,70	3,345	0,07	0,05	-	-	7,02	0,19
ЮТК-04 об.	12.09.07	10,00	863	0	3	32,34	104,32	104,31	1,288	-	-0,13	7,34	-	-	1,50
ЮТК-05 об.	05.12.07	7,55	1766	1038	0	0,00	100,00	100,00	1,117	-	-	-	-	7,69	2,59
Якутскэно2	13.09.07	8,59	1683	591	0	0,00	101,10	101,10	3,224	-	0,00	-	-	8,00	1,51

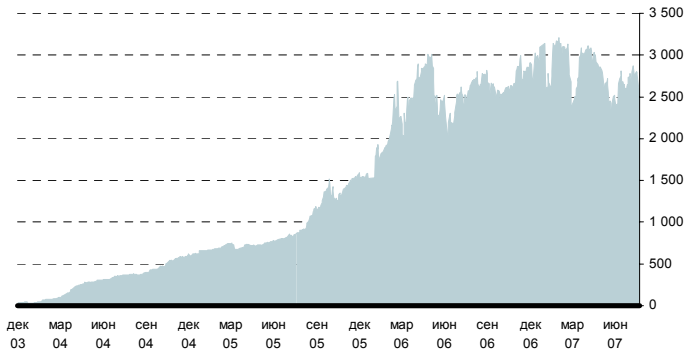
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

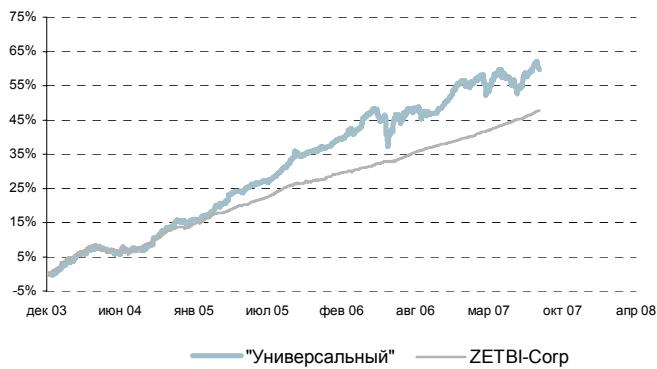
ОФБУ "Доходный"



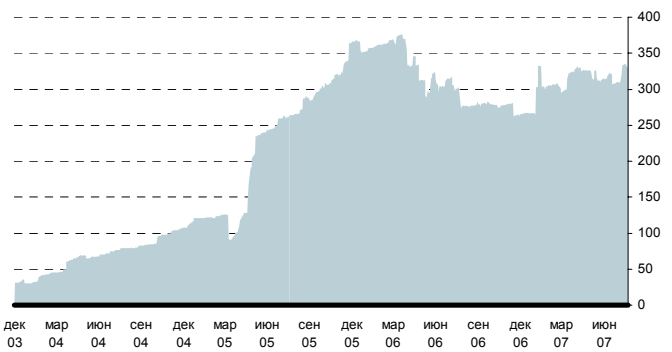
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



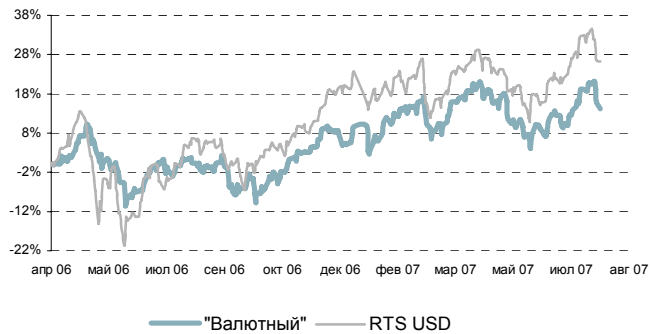
ОФБУ "Универсальный"



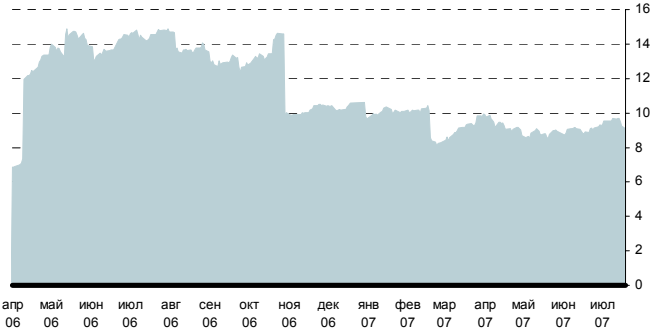
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



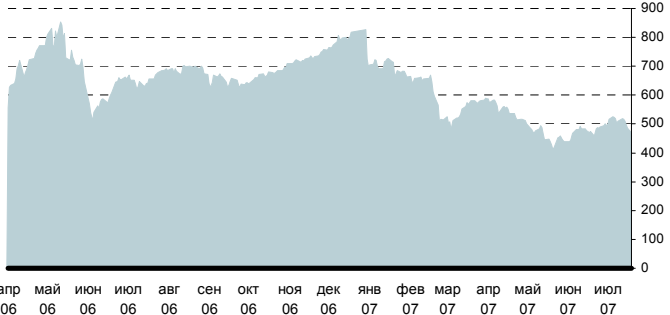
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

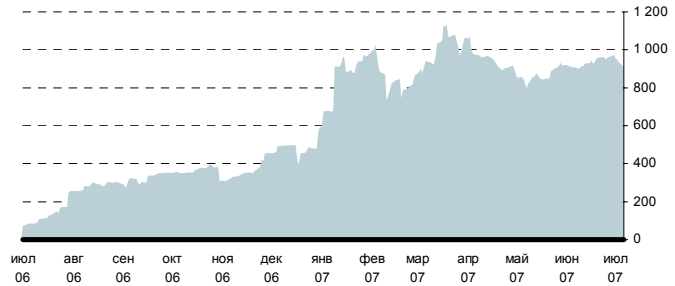
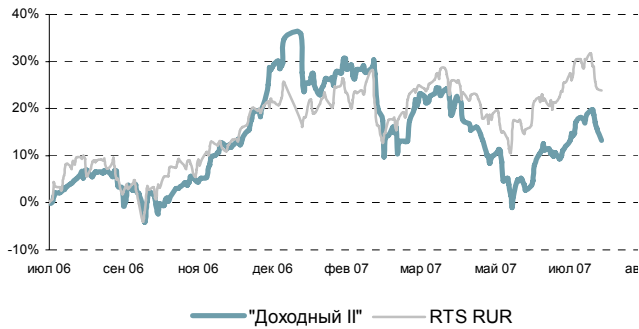


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



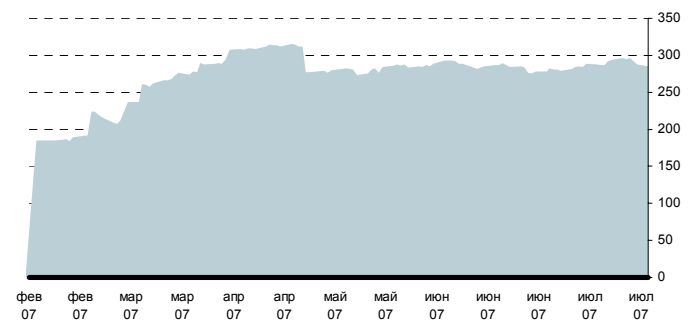
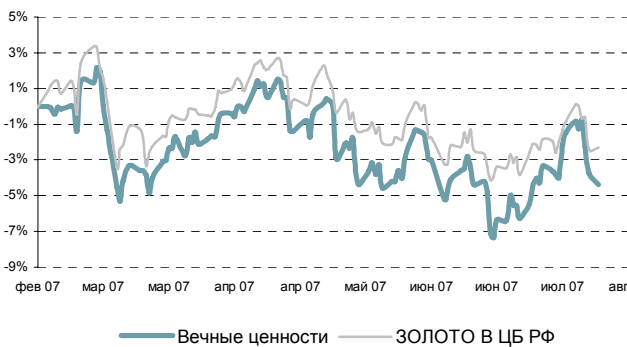
ОФБУ "Доходный II"

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	212,15%	-15,82%	-2,50%	1,20%	-11,67%	16,16%	38,61	1,33
Универсальный	Умеренная	59,68%	2,14%	-0,41%	0,92%	2,40%	8,56%	14,24	0,66
Перспективный	Фонд производных инструментов	-14,91%	-21,47%	-2,76%	3,25%	-16,54%	-0,44%	9,89	-1,87
Валютный	Агрессивная	14,16%	4,19%	-1,52%	3,35%	3,48%	14,67%	7,51	0,52
Доходный II	Агрессивная	13,22%	-16,05%	-2,17%	2,32%	-10,50%	10,96%	8,32	1,56
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-4,39%	-	-0,68%	2,10%	-	-	2,21	-
RTS USD ***	Индекс РТС	263,48%	2,04%	-0,31%	3,34%	7,47%	26,06%	45,41	1,44
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	212,75%	-1,38%	-0,32%	2,14%	3,11%	19,74%	41,77	1,23
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	47,75%	5,87%	0,03%	0,98%	5,35%	10,15%	10,58	0,58
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-2,30%	1,17%	0,10%	1,12%	-	-	1,80	-

(*) 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.litvyakov@zenit.ru

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

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

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

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