

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

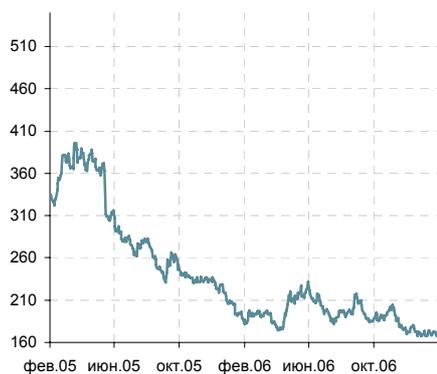
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	7

Спрос на UST сохраняется. Транснефть размещается слишком агрессивно. Доразмещение Петрокоммерца с премией к вторичному рынку. (Подробнее стр.3)

Сегодняшний день можно рассматривать как паузу между налоговыми выплатами. Инвесторы в большинстве своем пребывают в ожидании «лучших времен» - начала следующего месяца. (Подробнее стр.4)

Кредитный комментарий: Размещение ТГК-6 (Подробнее стр.5)

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

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

НОВОСТИ

Совет директоров ОАО «Пермэнерго» утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «Агентство ипотечного жилищного кредитования Кемеровской области» планирует выпустить в 2007 году третий облигационный заем на 1 млрд. руб. сроком на 5 лет. /Finambonds/

5 марта ОАО «Муниципальная инвестиционная компания» /г. Краснодар/ планирует размещать облигации серии 01 на сумму 500 млн. руб. /Finambonds/

На 6 марта запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ЗАО «МИАН-Девелопмент» объемом 2 млрд. руб. /AK&M/

Совет директоров АКБ «Промсвязьбанк» принял решение о размещении облигационного займа серии 05 объемом 4.5 млрд. руб. /Finambonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

С началом недели рост на рынке казначейских бумаг продолжился. С утра рынок оказался под впечатлением от бывшего главы ФРС Гринспена, заявившего, что он не исключает экономического спада к концу года, в связи с чем инвесторы повысили ожидания понижения ставки (4% в первом полугодии либо 100% во втором).

Кроме этого, определенное воздействие в течении дня по-прежнему оказывали проявившиеся на прошлой неделе страхи относительно кризиса на рынке ипотечного кредитования, после того как ряд компаний заявили о более высоких, чем ожидалось потерях по портфелям subprime кредитов, а индексы ABX, являющиеся индикатором стоимости страхования от банкротства на рынке ипотеки, снизились до минимальных уровней. Ситуацию подогревают ожидания на этой неделе данных по продажам новых домов, которые, согласно прогнозам, снизились в январе на 3.6%. В итоге доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 4 б.п. до 4.76% и 4.63%.

Как мы уже отмечали ситуация остается достаточно сложной: с одной стороны, действительно доля просрочки по subprime кредитам выросла до максимальных с 2003 года 12.56%, а несколько крупных агентств обанкротилось с начала года. С другой, объем рынка наиболее рискованных кредитов, по разным оценкам, составляет порядка 6-12% рынка, общий уровень доходов населения остается высоким, а, в связи с тем, что вряд ли ФРС будет ужесточать монетарную политику, ипотечные ставки останутся стабильными, что позволит участникам рынка безболезненно перекредитовываться.

Развивающиеся рынки

Сохраняющийся спрос на высоконадежные активы привел к тому, что спрэды на развивающихся рынках продолжали расширяться. Так, Венесуэла и Турция расширили спрэды на 7 б.п. и 6 б.п., Бразилия и Мексика – на 4 б.п. и 3 б.п. соответственно. В итоге спред EMBIG вырос на 4 б.п. до 175 б.п.

Российский сегмент

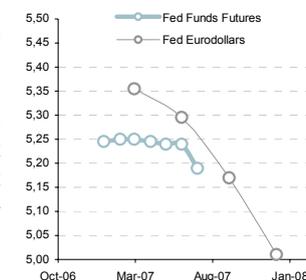
Инвесторы в российские евробонды в понедельник заняли выжидательную позицию. Россия-30 торговалась в узком диапазоне 113.3-113.42% (YTM 5.65%), а спред к 10-летним Treasuries вырос до 102 б.п.

В корпоративных бумагах отмечался незначительный рост котировок: Вымпелком-16 вырос на 19 б.п., Евраз-15 – на 25 б.п., МТС-12 – на 25 б.п.

На первичном рынке закончилось размещение Трансфети. Как и ожидалось, аукцион прошел на фоне высокого спроса, что привело к формированию окончательного прайсинга на уровне 5.67%, что означает премию к суверенной кривой всего 15 б.п. Мы считаем, что сложившаяся доходность неоправданно низка, учитывая, что выпуск Газпрома с аналогичной дюрацией торгуется под 5.9%. На наш взгляд, премия со стороны Газпрома за высокий объем предложения бумаг не должна превышать 10-15 б.п. Банк Петрокоммерц объявил о доразмещении выпуска с погашением в декабре 2009 года с доходностью 8.75%. В принципе, данное размещение интересно, учитывая что на вторичных торгах доходность обращающегося выпуска составляет 8.35% (вчера он снизился на 40 б.п.).

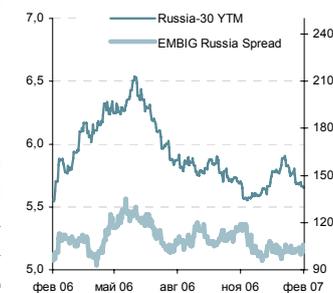
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Вчерашние налоговые платежи в какой-то степени напомнили инвесторам, что «понедельник – сложный день». Несмотря на значительные остатки на счетах, ставки МБК были на уровне, близком к 6%. Кроме того, впервые в этом году активизировался механизм сделок прямого РЕПО, их объем по итогам вчерашнего дня превысил 27 млрд. руб.

Сосредоточенные на налогах инвесторы были достаточно пассивны на вторичном рынке. В госбумагах котировки преимущественно сохранились на уровне прошлой недели, между тем более пристальное внимание к ОФЗ серии 46018 стало причиной снижения котировок по итогам последней сделки на 5 б.п.

Корпоративный сегмент также вел себя достаточно сдержанно. Можно отметить, что накануне сегодняшнего размещения дебютного выпуска ТГК-6 (См. нашу оценку доходности нового выпуска в разделе «Кредитный комментарий») инвесторы предпочли пересмотреть свои позиции в энергетических компаниях с точки зрения диверсификации рисков отрасли по срочности. Таким образом, в результате продаж снижение котировок в облигациях сегмента варьировалось в диапазоне от 5 б.п. до 10 б.п. В частности, ОГК-5 (-5 б.п.), ФСК-5 (-6 б.п.), ФСК-4 (-10 б.п.), Мосэнерго-1 (-10 б.п.). На фоне «распродажи» энергетиков выделяются бумаги Интегры (+10 б.п.), продолжающей отыгрывать результаты IPO, ХКФ-Банк-4 (+10 б.п) и Сахатранснефтегаз (+48 б.п. по последней сделке). Что касается выпуска Сахатранснефтегаз, то мы без особого оптимизма воспринимаем переоценку участниками рынка данного выпуска. С одной стороны, текущая доходность бумаг (на 26.02.07 УТР 11.47%) выглядит достаточно привлекательно для покупки особенно на фоне отсутствия негативных новостей, с другой – переоценка кредитного качества компании, на наш взгляд, возможна лишь после раскрытия финансовых результатов компании за год, демонстрирующих, что неразбериха вокруг финансового состояния компании, имевшая место накануне размещения облигаций прекратилась.

По сути, сегодняшний день можно рассматривать как паузу между налоговыми выплатами. Хотя на фоне прошедших первичных аукционов масштабы сегодняшних размещений (3.6 млрд. руб.) выглядят достаточно скромно, вряд ли стоит ожидать роста торговой активности, поскольку инвесторы в большинстве своем пребывают в ожидании «лучших времен» - начала следующего месяца.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,83	-0,10%	-0,09%
Zetbi Muni	111,98	-0,01%	0,02%
Zetbi Corp	111,04	0,03%	0,04%
Zetbi Corp10	118,11	-0,02%	-0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	572,46	-0,02
МГор38-об	133,76	-
Мос.обл.5в	127,77	-0,12
Чувашия-04	56,93	-0,10
МГор39-об	56,34	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А8	439,81	0,04
ИРКУТ-03об	433,42	0,04
РЖД-06обл	419,04	-0,05
Сахатрнфг1	389,79	0,32
ОГК-5 об-1	357,55	-0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

ТГК-6 – седьмая по уровню установленных мощностей (3.1 ГВт электрической мощности и 11184 Гкал. тепловой) территориальная генерирующая компания, объединяющая генерирующие активы в ряде центральных областей России: Владимирской, Ивановской, Нижегородской, Пензенской области и Республики Мордовия. Реорганизация ТГК-6 должна полностью завершиться в марте: после перехода всех дочерних активов на единую акцию основной операционной компанией станет ОАО «ТГК-6» (оферент по займу). Доля РАО ЕЭС в УК ТГК-6 сейчас составляет 61.85% (должна снизиться до 50.2% после завершения реорганизации), порядка 20% контролирует КЭС-Холдинг (Группа РЕНОВА).

ТГК-6 – сравнительно молодая компания, и судить о масштабах бизнеса пока можно лишь по управленческим данным. По информации, приведенной в материалах по займу, консолидированная выручка за 9 мес. 2006 превысила 10 млрд. руб., предварительные данные за весь год – около 16 млрд. руб. При этом, в прошлом году компания испытала довольно заметное падение рентабельности: EBITDA margin в 2006 составила всего 3.7% против 16% в 2005, а по чистой прибыли ТГК-6 закончила год с убытком в 544 млн. руб. В качестве основной причины называется крайне холодная погода в первые месяцы 2006 года: в условиях дефицита основного топлива, природного газа (более 90% в структуре топливного баланса), многим генерирующим компаниям пришлось частично переходить на мазут, вдвое увеличивающий себестоимость производства энергии. Второй негативный момент – темпы роста цен на топливо оказались заметно выше тех, что были заложены в уровне тарифов ТГК-6 на 2006 год. И хотя в 2007 году компания ожидает восстановления рентабельности до 9% по EBITDA, в среднесрочной перспективе основные финансовые риски, очевидно, связаны с возможными новыми «потерями» в эффективности как следствие регулируемых тарифов, в особенности в наиболее «социально значимом» тепловом направлении. Стратегия ТГК-6 на будущее строится исходя из приоритета в сторону тепловой энергии (сейчас занимает порядка 50% в продажах), производство которой в целом менее рентабельно по сравнению с электроэнергией. При этом, сейчас доля промышленных предприятий в общем объеме поставок тепловой энергии составляет только 36%, доля ЖКХ – 56%.

С точки зрения долговой нагрузки компания выглядит агрессивно – Debt/EBITDA по итогам 2006 года около 4. Однако в 2007 году, если конечно реализуется ожидаемое улучшение рентабельности, показатель должен снизиться до 2.7. В натуральном выражении объем долга будет находиться на уровне 3.9 млрд. руб. Компания в дальнейшем не будет нуждаться в крупных заимствованиях: инвестпрограмма ТГК-6 на 2007-2008 гг. составляет всего 5.5 млрд. руб.

По сравнению с уже представленными на рынке долга генерирующими компаниями, в частности, ОГК-5 (7.7% к оферте в октябре 2009), ТГК-6 проигрывает в кредитном качестве, как с точки зрения эффективности (EBITDA margin – 16.2% за 1 пг.2006), так и с точки зрения масштабов бизнеса (выручка 11.9 млрд. за 1пг.2006). В целом, ориентир организаторов по доходности к годовой оферте на уровне 7.8% - 8.1%, на наш взгляд, учитывает эту разницу в кредитном качестве по сравнению с имеющимися аналогами: мы видим справедливый уровень по бумаге на уровне 8% годовых.

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п.
- **УМПО-2** – интересен для покупки на форварде, справедливую доходность на вторичном рынке оцениваем на уровне 8.5% годовых.
- **Юнимилк** - завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 30 б.п.
- **Волгателеком-4** – бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3. Ожидаем сужение спреда не менее чем на 20 б.п. в среднесрочной перспективе (после включения выпуска в котировальные листы).
- **Дикси** - Мы сохраняем наш оптимистичный взгляд по облигациям Дикси и рекомендуем бумаги к спекулятивной покупке. Справедливую доходность оцениваем на уровне 11% и, по-прежнему считаем, что текущая доходность бумаг завышена.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Техносила** – несмотря на то, что спред 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». В отличие от большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».

Валютные облигации

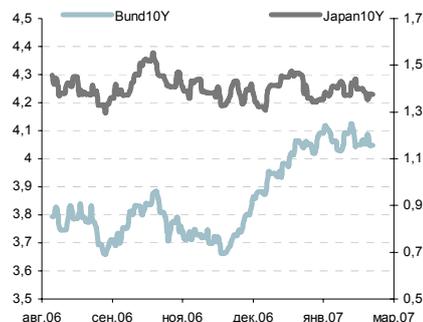
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спред в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами В1/В должны торговаться в одном диапазоне 9-9.1% (Славинвест, Банк СпБ), при этом некоторая разница в дюрации может быть компенсирована большими масштабами бизнеса в случае Межпромбанка и поддержкой сильного акционера «Базовый Элемент» в случае Союза..
- **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	2/26/2007	4,76	-4	-21	3
UST 10 yr	2/26/2007	4,63	-4	-25	4
UST 30 yr	2/26/2007	4,73	-5	-24	18
Bund 2 yr	2/26/2007	3,93	-4	-4	90
Bund 10 yr	2/26/2007	4,00	-5	-10	46
Bund 30 yr	2/26/2007	4,10	-4	-10	33
Fed Fund	2/23/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/23/2007	5,32	0	0	72
Libor 6 mo	2/23/2007	5,39	-1	-2,1	40
Libor 12 mo	2/23/2007	5,39	-4	-9	21
S&P 500	2/27/2007	1449,37	-0,13%	1,91%	12,00%
Nasdaq Composite	2/27/2007	2504,52	-0,42%	2,83%	8,55%
RTS	2/26/2007	1970,77	1,89%	5,77%	29,91%
EURUSD	2/27/2007	1,3174	-0,11%	1,67%	11,20%
USDJPY	2/27/2007	120,24	-0,34%	-1,24%	3,55%
USDRUB	2/27/2007	26,17	0,04%	-1,38%	-6,93%
EURRUB	2/27/2007	34,48	-0,07%	0,28%	3,49%
Brent 1m Future	2/27/2007	61,38	0,08%	11,01%	0,64%
Gold	2/27/2007	685,85	-0,10%	6,17%	23,81%

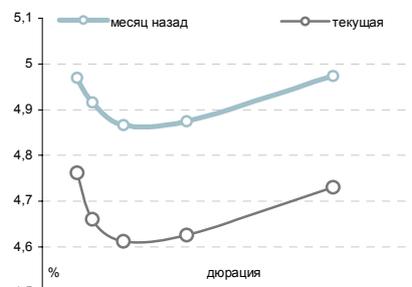
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



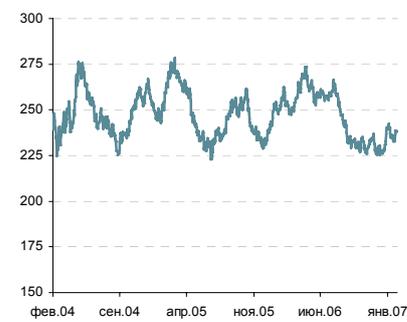
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



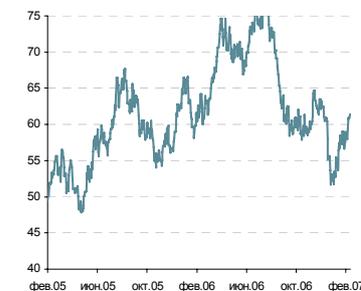
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	2/26/2007	113,37%	9	22	199	50	5,66
UMS-31*	2/23/2007	128,66%	11	43	203	-309	6,04
Turkey-30*	2/26/2007	153,88%	-11	-13	162	-424	7,08
Venezuela-27*	2/23/2007	126,16%	46	151	362	-245	6,86
EMBIG	2/26/2007	175	4	2	1	4	-
EMBIG Russia	2/26/2007	106	6	3	0	7	-
EMBIG Brazil	2/26/2007	182	4	3	-7	-8	-
EMBIG Mexico	2/26/2007	125	3	3	1	10	-
EMBIG Turkey	2/26/2007	218	6	6	13	11	-
EMBIG Venezuela	2/26/2007	210	7	2	-3	27	-

* - Указаны котировки

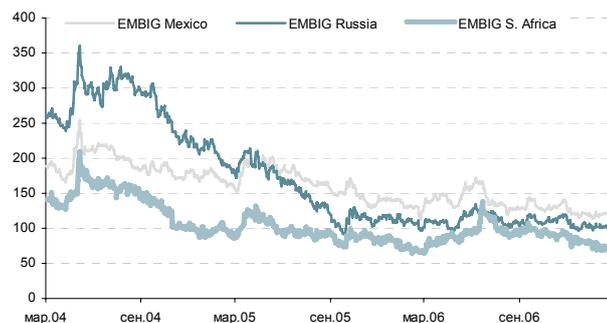
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



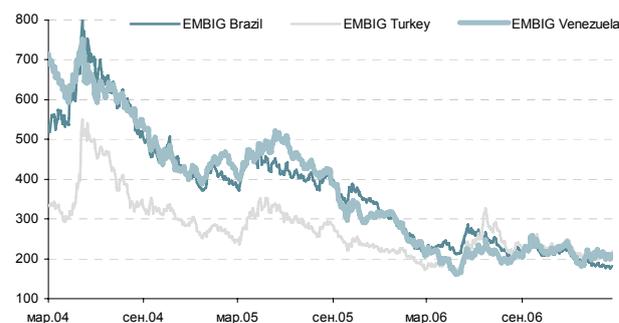
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

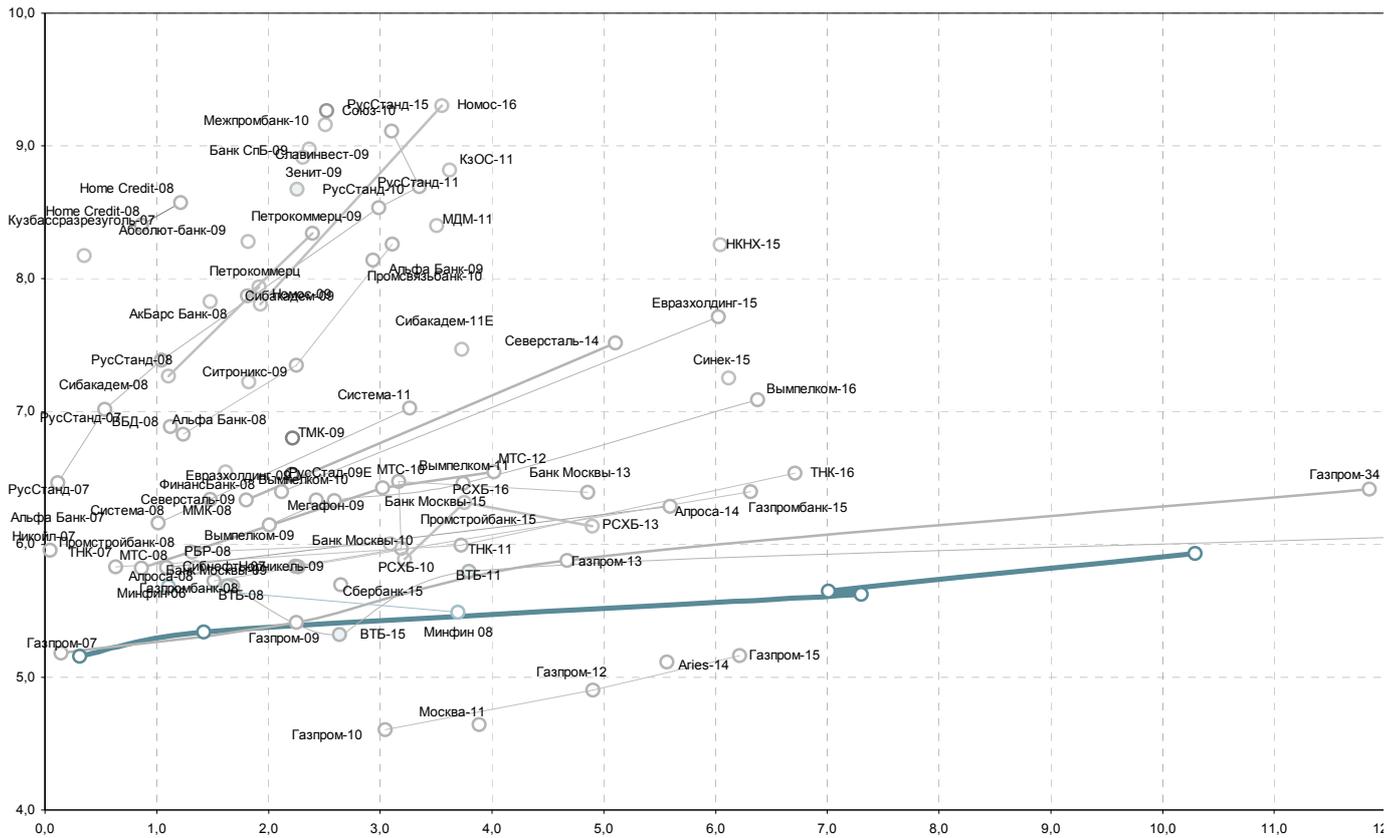
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

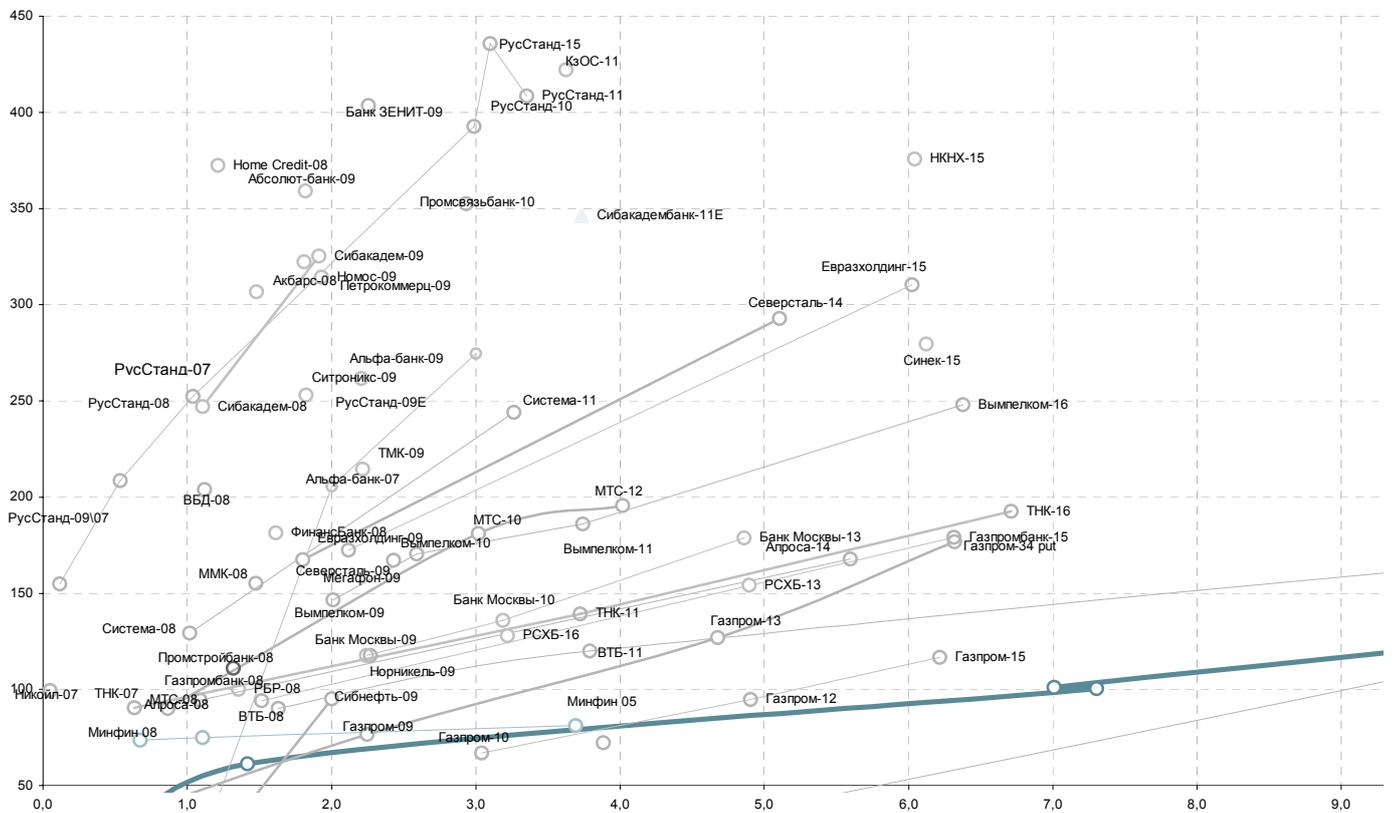
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

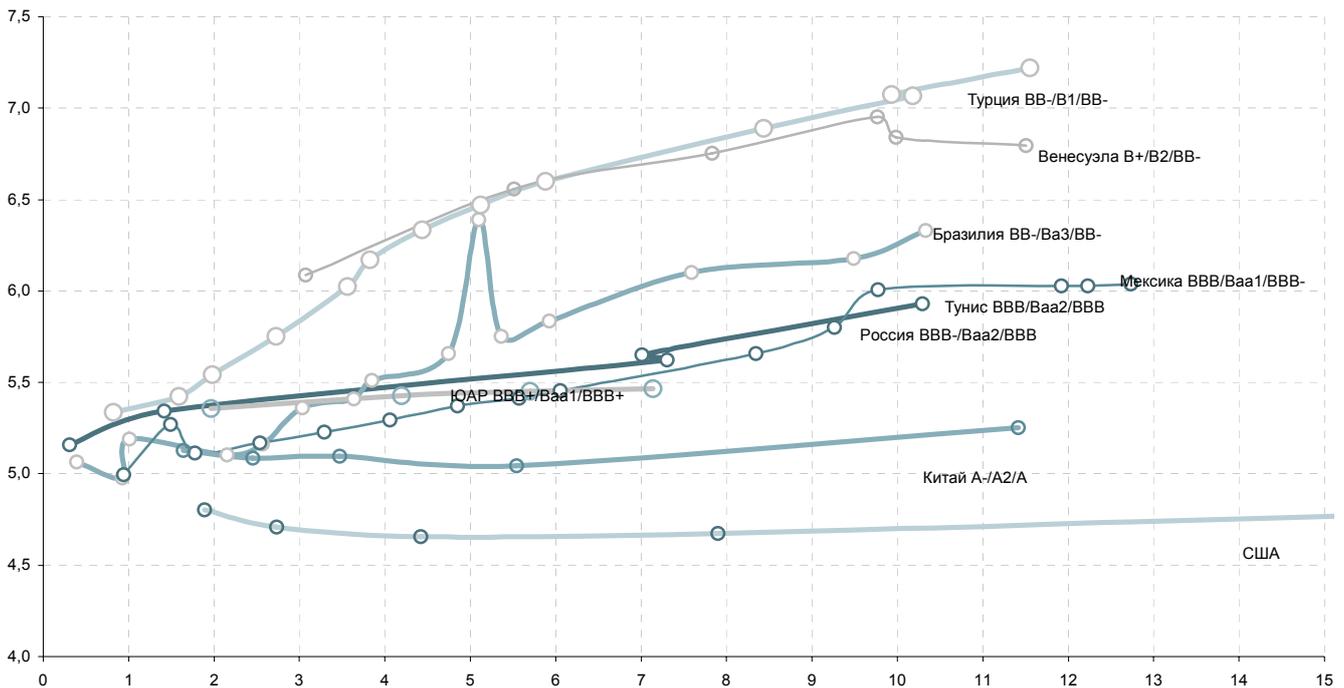
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,43	101,48	5,24	0,31	8
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,16	104,26	5,35	1,42	204
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,47	144,77	5,64	7,30	100
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,54	181,89	5,94	10,29	125
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,32	113,42	5,66	7,01	96
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,07	98,17	5,77	0,67	68
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,80	96,96	5,75	1,11	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,68	90,88	5,52	3,69	81
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,06	102,16	3,90	0,15	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,62	108,87	4,18	2,35	25
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,84	128,09	5,13	5,56	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,96	107,31	4,69	3,89	75
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,51	100,55	5,31	0,15	15
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,03	112,33	5,47	2,25	77
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,17	110,27	4,62	3,04	68
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,55	118,70	5,89	4,68	127
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,35	104,65	5,19	6,21	120
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,21	105,43	6,58	8,41	194
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,06	128,18	6,42	11,85	170
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,65	108,85	5,74	1,68	95
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,22	103,37	5,94	0,63	85
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	103,09	103,34	6,03	3,72	139
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	106,42	106,67	6,55	6,71	193
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,30	103,43	5,89	0,86	86
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,94	106,19	6,46	3,02	181
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,75	106,00	6,58	4,02	196
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,84	108,09	6,20	2,01	147
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,16	104,41	6,38	2,59	171
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,31	107,56	6,49	3,74	186
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	107,49	107,74	7,11	6,38	248
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,04	104,16	6,36	2,43	167
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,17	104,33	6,24	1,02	126
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,77	106,20	7,09	3,26	245
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,94	101,19	7,29	1,82	253
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,81	103,05	5,88	2,27	118
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,38	102,53	6,39	1,48	154
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,79	104,19	6,44	1,80	168
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	109,01	109,41	7,55	5,11	293
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,66	101,84	6,96	1,12	201
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,45	102,57	5,88	1,09	91
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,36	115,61	6,30	5,59	168
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,64	109,89	6,45	2,119	173
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,09	103,34	7,73	6,025	311
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,69	103,94	6,85	2,216	215
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,35	101,60	8,85	3,62	423
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	101,23	101,48	8,28	6,04	365
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	102,10	102,49	7,11	1,47	226
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,52	102,77	7,27	6,12	265
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,17	101,42	6,70	2,65	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,89	101,97	5,71	1,63	89
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,54	106,79	5,83	3,79	120
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,50	102,65	6,74	2,64	68
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,94	102,19	6,10	13,21	137
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,22	102,38	5,77	1,52	93
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,41	100,66	6,42	6,32	179
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,62	100,87	8,35	1,82	359
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	100,02	100,25	7,90	1,48	305
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,82	101,14	6,95	1,24	203
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,74	101,21	7,45	2,25	275
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,89	101,14	9,43	3,11	365
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,85	105,10	5,89	2,24	118
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,37	104,62	6,01	3,19	136
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,60	104,75	6,41	4,86	179
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,09	103,34	7,70	3,17	186
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	101,12	101,37	8,97	2,31	428
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	100,02	100,27	9,31	2,52	465
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,88	100,18	10,03	2,20	533

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,10	101,23	5,99	1,32	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,38	100,63	6,93	3,09	139
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	100,61	100,86	9,21	2,51	454
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,47	104,85	8,45	3,51	382
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,55	100,86	7,89	1,93	314
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,38	101,63	10,11	3,55	471
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,86	100,16	8,74	2,26	404
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,83	100,23	7,98	1,81	322
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	300	8,750	Ba3/B+	100,72	100,97	8,40	2,39	371
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,60	101,85	8,18	2,94	353
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,54	102,02	8,27	3,65	365
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,36	102,56	9,02	3,96	440
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,30	102,55	7,32	3,75	172
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,00	103,25	5,93	3,22	128
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,01	105,26	6,16	4,90	154
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,21	100,24	6,59	0,12	143
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,28	100,42	7,14	0,53	202
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,61	100,78	7,46	1,04	248
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,58	96,83	8,58	2,99	393
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,50	99,75	8,73	3,35	409
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,98	99,23	9,72	3,10	451
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,83	104,08	8,03	2,22	340
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,52	102,81	7,39	1,11	244
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,83	102,08	8,00	1,91	326
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,83	102,08	8,00	1,91	326
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,91	102,16	9,03	2,37	435

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

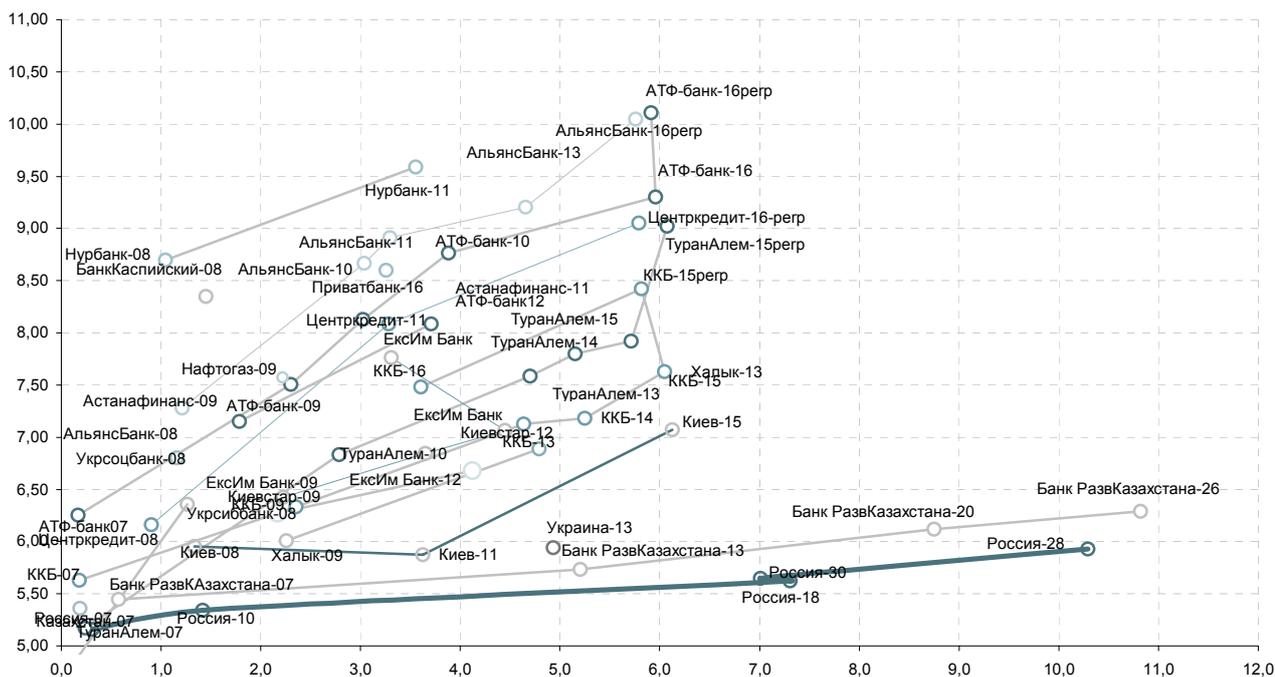
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,20	112,45	6,39	5,10
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	134,00	134,10	5,83	5,93
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,66	154,10	7,07	10,18

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,80	102,11	7,279	1,21
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,68	101,02	8,665	3,04
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,95	99,45	8,908	3,30
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,72	100,22	9,202	4,65
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	95,52	96,02	10,642	5,76
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,48	100,85	7,148	1,78
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,99	103,49	8,088	3,71
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,31	100,35	6,255	0,17
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,77	103,26	7,503	2,30
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,50	99,97	8,13	3,03
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,45	101,95	8,765	3,88
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,62	98,12	9,304	5,96
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,82	99,32	11,023	5,91
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,44	101,67	6,161	0,90
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,30	99,70	8,088	3,28
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,96	100,46	10,046	5,79
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/A2/BBB	100,92	100,98	5,447	0,57
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/A2/BBB	108,58	109,02	5,732	5,21
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/A2/BBB	102,98	103,44	6,116	8,75
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB-/A2/BBB	96,31	96,81	6,289	10,82
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,65	105,01	6,007	2,26
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,76	104,26	6,89	4,79
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	101,02	101,06	5,359	0,19
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,73	100,78	5,63	0,18
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,10	101,60	6,334	2,35
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,98	98,38	5,579	3,40
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,30	106,70	7,129	4,63
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,38	103,80	7,18	5,25
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,96	102,31	7,628	6,05
KKB-15-perp	-	100	9,20	B-/Baa3/B+	104,19	104,69	9,161	5,82
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,85	104,22	8,656	3,61
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	100,04	100,30	8,698	1,05
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B-/Ba3/-	98,80	99,20	9,588	3,55
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa1/BB+	101,06	101,12	5,173	0,24
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB-/Baa1/BB+	100,62	100,92	6,447	0,23
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa1/BB+	102,49	102,98	6,83	2,79
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB-/Baa1/BB+	99,74	100,14	6,203	3,78
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa1/BB+	100,66	101,07	7,798	5,15
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa1/BB+	102,87	103,37	7,918	5,71
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,09	95,34	9,673	6,08

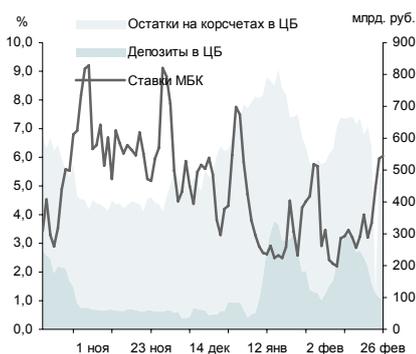


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,97	99,28	8,351	1,45
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,73	109,22	6,268	2,17
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,34	104,59	6,68	4,12
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,92	101,27	7,57	2,22
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,57	108,82	5,942	4,93
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,62	96,98	5,393	6,70
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,73	103,78	5,953	1,33
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,95	110,45	5,876	3,62
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,80	105,93	7,072	6,13
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,48	100,50	4,791	0,09
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,00	103,33	6,356	1,26
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,84	103,08	6,421	2,23
Exlm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,86	103,08	6,845	3,65
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,29	98,79	7,063	4,45
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	104,07	104,07	7,759	3,31
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,35	102,60	6,801	1,16

Источник: Bloomberg

Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



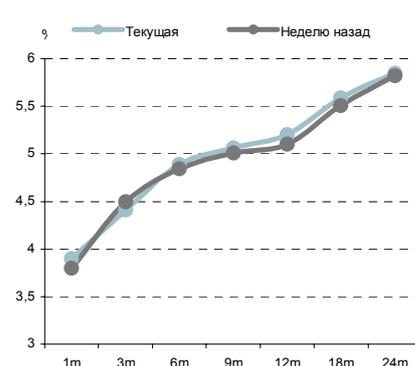
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,75	5,73	103,25	103,33	2,055	0,0337	0,585
SU25060RMFS3	2,05	6,07	99,75	99,73	0,413	0,037	-0,053
SU46018RMFS6	8,50	6,58	111,00	111,03	1,849	0,029	-0,109
SU46020RMFS2	12,91	6,83	102,32	102,30	0,227	0,026	0,004
МГор31-об	0,28	5,58	101,28	101,26	0,164	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	0,849	-	0
МГор29-об	1,22	5,98	105,00	105,00	2,274	-	-0,3
МГор38-об	3,27	6,43	112,35	112,30	1,699	0	0,19
МГор39-об	5,63	6,63	109,88	109,87	0,986	0	0,29
ВТБ - 5 об	0,19	6,18	100,00	100,00	0,544	-	0
РЖД-02обл	0,78	5,94	101,45	101,45	1,741	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,28	6,71	100,75	100,77	0,343	-0,18	-0,01
ФСК ЕЭС-02	2,94	7,17	103,50	103,50	1,401	0,00	0
РЖД-07обл	4,66	7,12	102,50	102,53	2,131	-0,17	-0,26

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 *



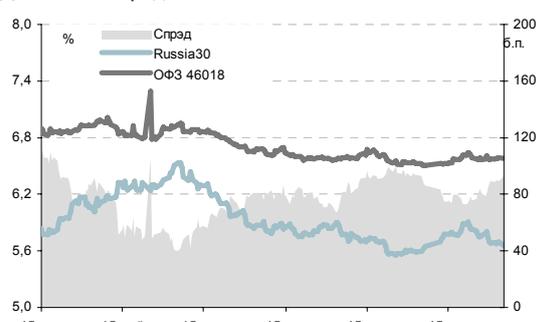
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
27 фев	ТГК-6-Инвест-1	2 000	Номос-Банк, Райффайзер
27 фев	Радионет	600	РИГрупп-Финанс
27 фев	ОИЖК	1 000	Тройка Диалог
1 мар	Белон-2	2 000	ВТБ
2 мар	Амурметалл-2	2 000	Райффайзенбанк
5 мар	МИК г. Краснодар	500	ИФК "Солид"
6 мар	МИАН-Девелопмент	2 000	Росбанк
6 мар	Лебедянский-Финанс-2	1 500	Райффайзенбанк
15 мар	Якутскэнерго-2	1 200	ТрансКредитБанк
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
1 пр 2007	Холлидей Финанс	1 500	Траст

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

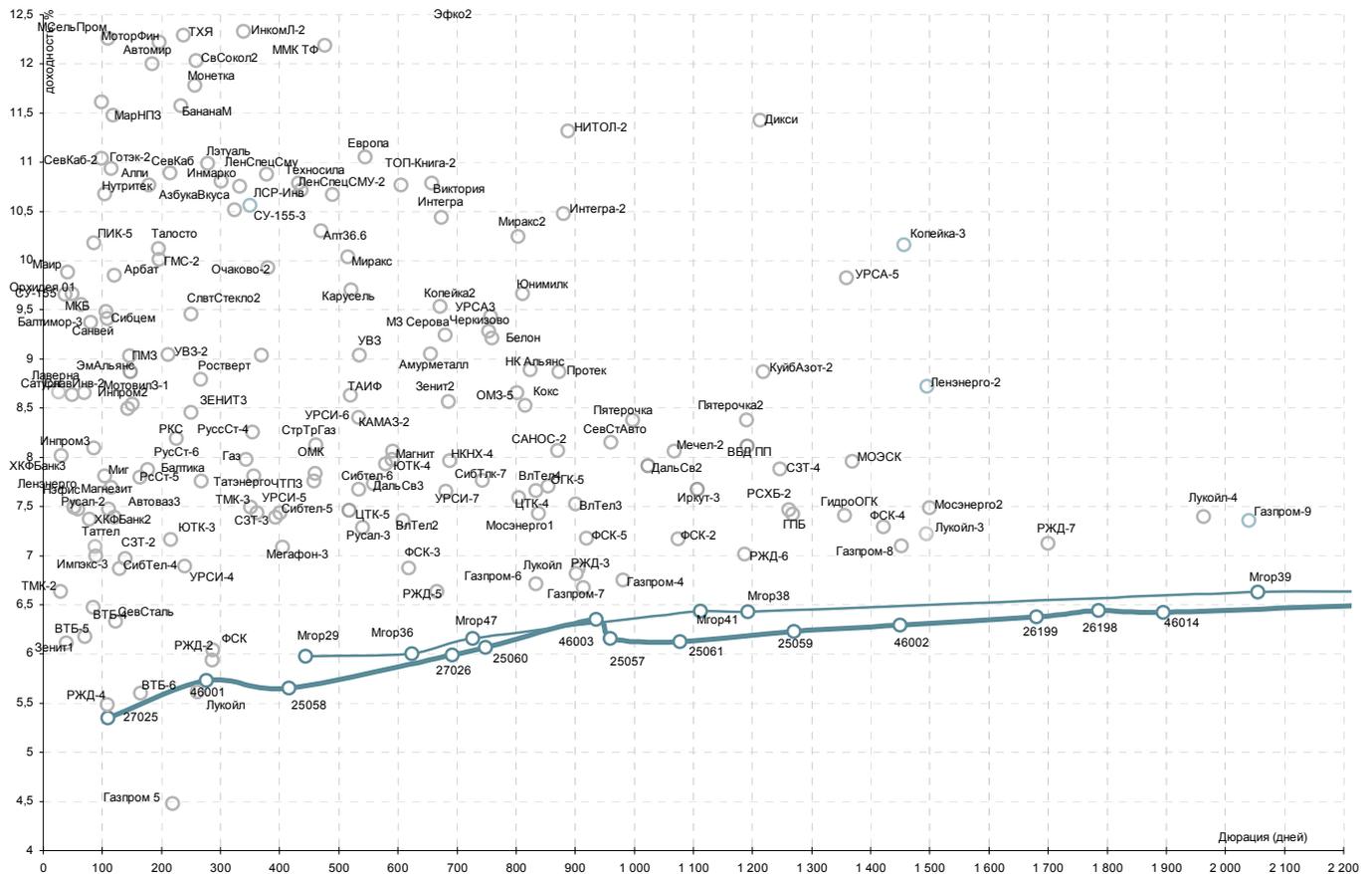


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

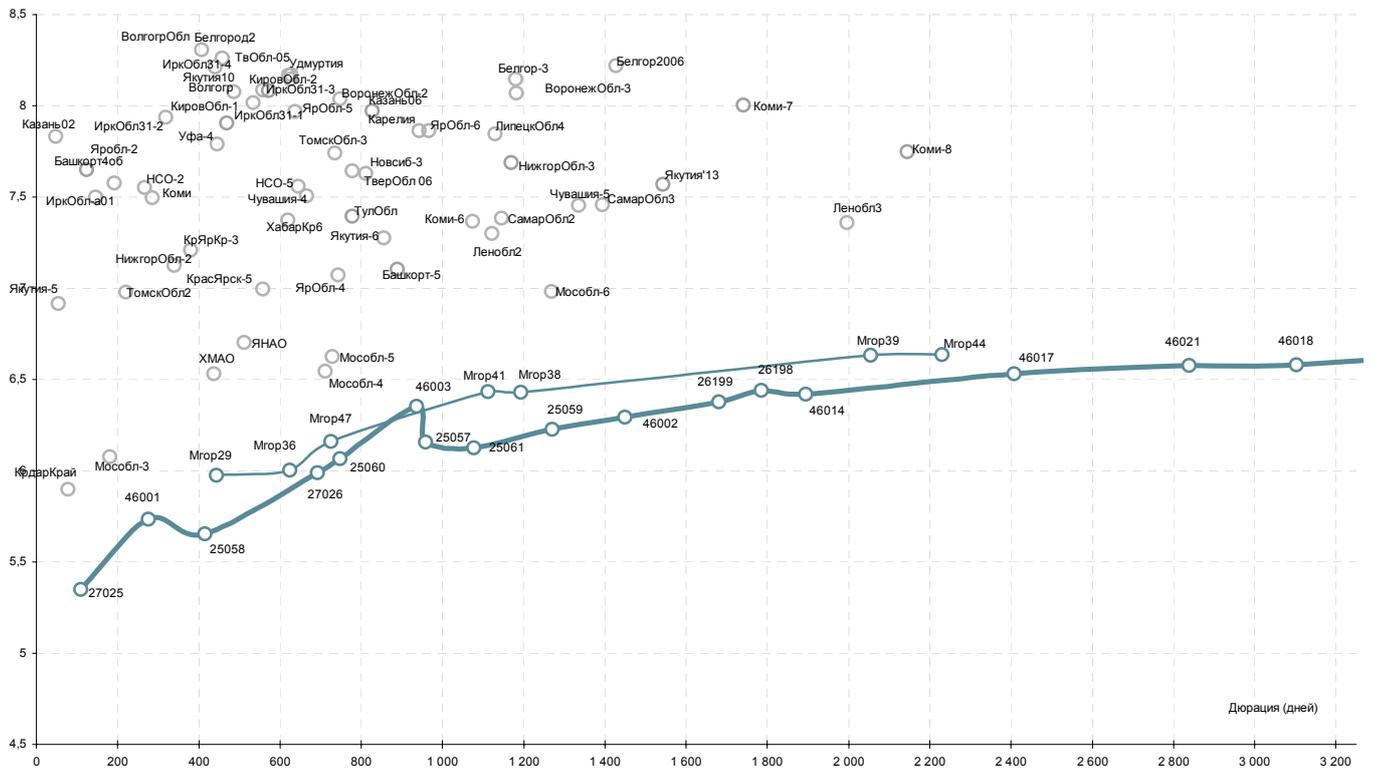
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	107		0	0,00	100,20	100,23	1,233	-	0,03	5,35		0,30
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	562		2	0,00	103,25	103,33	2,055	0,03	0,58	5,73		0,75
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	429		13	60,95	100,85	100,86	0,449	-	-0,14	5,65		1,14
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	744		2	10,73	101,27	101,27	1,438	-	-0,03	5,99		1,89
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	793		5	14,12	99,75	99,73	0,413	0,04	-0,05	6,07		2,05
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1234		5	4,43	109,11	109,70	1,096	-0,70	-0,90	6,35		2,56
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1059		2	3,13	103,65	103,65	0,669	0,01	-0,35	6,16		2,63
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1164		0	0,00	99,45	99,45	0,302	-	0,00	6,12		2,95
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1423		1	13,58	100,05	100,05	0,552	0,08	0,05	6,23		3,48
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1990		2	0,02	109,55	109,50	0,296	-	-0,15	6,29		3,97
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1962		0	0,00	99,40	99,40	0,669	-	-0,05	6,38		4,60
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4202		2	0,00	108,82	109,03	4,093	0,12	-0,09	6,42		5,19
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2076		13	99,80	97,95	97,92	1,874	-0,05	-0,13	6,44		4,89
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3446		0	0,00	106,05	106,01	0,279	-	-0,01	6,53		6,59
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5385		18	204,49	111,00	111,03	1,849	0,03	-0,11	6,58		8,50
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10572		11	57,93	102,32	102,30	0,227	0,03	0,00	6,83		12,91
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	83		0	0,00	101,28	101,26	0,164	-	0,00	5,58		0,28
МГор42-об	13.05.2007	10,00	168		0	0,00	102,90	102,90	0,356	-	-	4,66		0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	242		0	0,00	103,26	103,26	0,849	-	0,00	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	446		0	0,00	105,10	105,10	0,247	-	-0,24	5,82		1,18
МГор29-об	05.06.2007	10,00	465		0	0,00	105,00	105,00	2,274	-	-0,30	5,98		1,22
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1250		0	0,00	107,90	107,88	0,740	-	0,00	6,44		3,05
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1399		4	133,76	112,35	112,30	1,699	0,00	0,19	6,43		3,27
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2702		8	56,34	109,88	109,87	0,986	0,00	0,29	6,63		5,63
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3040		2	43,54	109,90	109,90	1,753	0,08	0,19	6,64		6,11
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	199		3	8,24	100,30	100,30	3,626	-0,18	-0,43	7,58		0,53
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	982		0	0,00	102,50	102,50	2,418	-	0,10	7,11		2,43
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	146		3	1,57	100,70	100,94	1,040	-	-0,41	7,50		0,40
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1025		0	0,00	101,75	101,75	1,743	-	-0,05	8,02		1,46
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	605		0	0,00	100,00	100,00	2,718	-	0,05	7,94		0,87
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1367		1	14,21	99,22	99,22	3,652	-0,03	0,12	8,15		1,71
Казань02об	11.04.2007	10,00	44		0	0,00	100,25	100,27	1,288	-	-0,13	7,83		0,13
Казань 3	31.03.2007	8,04	1125		0	0,00	100,00	100,00	3,282	-	-	8,20		2,70
Казань06об	28.02.2007	9,32	915		0	0,00	100,90	100,63	2,273	-	0,00	7,97		2,27
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	301		13	17,85	104,50	104,52	2,279	-0,41	-0,58	7,50		0,78
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1326		5	0,52	114,65	114,72	4,993	-0,18	-0,53	7,37		2,94
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2461		1	0,59	105,50	105,50	2,603	-0,34	-1,49	8,00		4,77
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	665		0	0,00	100,90	100,90	1,517	-	0,00	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	78		1	0,01	100,83	100,83	2,849	-	0,08	5,90		0,21
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	174		0	0,00	102,38	102,37	0,241	-	0,00	6,08		0,50
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	785		0	0,00	109,00	109,23	1,025	-	-0,02	6,55		1,95
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1128		13	127,77	107,06	107,06	4,000	-0,12	-0,12	6,62		1,99
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1513		15	572,46	107,60	107,58	3,082	-0,02	0,15	6,98		3,48
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	229		3	3,33	101,90	101,88	3,726	0,07	-0,18	6,98		0,60
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	987		1	0,01	99,05	99,05	2,389	-0,15	-0,15	7,74		2,01
Томск 1	24.05.2007	12,00	269		0	0,00	102,40	102,40	0,133	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	463		0	0,00	102,85	102,85	2,280	-	0,00	7,79		1,22
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	456		0	0,00	106,70	106,70	3,025	-	0,00	6,53		1,20
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	477		1	0,11	104,95	104,95	2,268	-	-0,65	8,21		1,21
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	54		1	10,10	100,15	100,15	0,833	-0,02	0,00	6,91		0,15
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	127		2	2,32	101,81	101,81	1,926	-	-0,39	7,65		0,34
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	673		0	0,00	99,50	99,65	1,253	-	0,10	7,97		1,75
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	820		0	0,00	106,85	106,85	2,733	-	1,05	7,07		2,03
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1513		2	18,42	99,18	99,18	2,911	0,28	0,08	7,86		2,65
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1212	120	1	0,04	100,10	100,10	1,325	-	0,01	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	06.03.2007	11,66	918	190	0	0,00	100,07	99,99	5,558	-	0,09	-	12,00	0,50
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	644	0	0	0,00	106,70	106,70	2,622	-	0,00	7,09		1,66
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1071	0	0	0,00	110,20	110,20	0,753	-	-0,05	7,22		2,60
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1327	0	0	0,00	104,90	105,05	1,082	-	0,15	7,29		2,18
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1801	0	0	0,00	105,90	105,90	0,596	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2058	0	0	0,00	99,90	99,97	0,846	-	0,00	7,56		4,66
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2696	0	0	0,00	100,00	100,00	0,852	-	-0,10	7,61		5,09
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3427	0	1	0,01	101,22	101,22	3,051	-0,09	-0,23	7,68		5,74
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4127	2574	1	2,09	101,30	101,30	3,031	-	0,03	7,60	7,57	5,51
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3642	2911	0	0,00	100,00	100,00	0,369	-	0,00	7,70	7,70	5,89
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	907	179	3	5,31	100,05	100,10	0,090	-	0,05	-	10,77	0,49
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1016	288	8	30,67	100,00	100,00	2,238	-0,05	-0,02	-	10,99	0,76
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1661	933	16	63,74	100,50	100,49	3,886	-	0,14	-	8,89	2,26
Амурмет-01	01.03.2007	9,80	731	0	0	0,00	101,70	101,71	4,806	-	-0,09	9,05		1,79
АптЗ6и6 об	03.07.2007	9,89	855	491	0	0,00	101,08	101,09	1,490	-	0,19	9,57	10,30	1,29
Арбат 01	22.06.2007	10,50	480	116	0	0,00	100,15	100,15	1,899	-	0,05	-	9,85	0,33
Балтимор03	17.05.2007	11,25	444	80	3	0,53	100,35	100,34	3,144	-	0,29	-	9,37	0,22
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	970	242	4	16,27	100,00	99,96	3,760	-0,03	-0,04	-	11,58	0,64
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1388	0	11	0,54	103,35	103,35	1,677	0,02	0,00	8,11		3,26
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	703	0	0	0,00	99,80	99,80	0,712	-	0,02	10,79		1,80
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1373	647	0	0,00	101,55	101,55	1,865	-	0,10	-	7,	

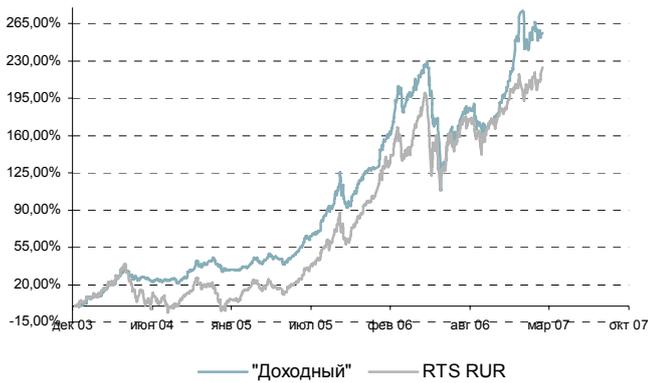
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	752	24	0	0,00	100,00	99,98	2,814	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2425	59	0	0,00	100,00	100,00	0,544	-	0,00	-	6,18	0,19
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1080	0	21	45,73	104,20	104,17	0,270	-0,07	0,02	6,75	-	2,69
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	225	0	7	0,44	101,01	101,89	2,887	-	0,69	4,48	-	0,60
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	892	0	5	74,49	100,75	100,77	0,343	-0,18	-0,01	6,71	-	2,28
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	976	0	0	0,00	100,20	100,20	2,158	-	0,00	6,82	-	2,47
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1704	0	8	439,81	100,12	100,08	2,225	0,04	-0,06	7,10	-	3,98
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1443	351	1	0,30	100,60	100,60	0,302	0,00	0,02	-	7,98	0,94
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1480	206	23	78,17	100,90	100,91	4,978	-0,09	0,53	-	10,01	0,54
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1584	0	3	84,40	103,00	103,00	1,198	0,00	-0,05	7,41	-	3,71
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	1002	456	2	10,37	100,40	100,40	2,441	-	0,09	-	9,75	1,18
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	876	330	0	0,00	100,58	100,57	1,024	-	0,00	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	417	0	2	0,27	100,00	100,00	3,693	0,18	0,28	10,70	-	1,07
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.2007	10,71	919	0	1	0,01	100,01	100,01	5,076	0,00	0,01	10,99	-	2,16
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1920	1192	3	0,69	103,00	103,00	1,988	0,15	0,00	-	7,91	2,80
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	828	0	0	0,00	101,50	101,50	1,932	-	0,00	7,73	-	1,53
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1480	0	0	0,00	94,00	94,00	4,004	-	0,00	11,43	-	3,32
ДымКолБПр1	04.05.2007	10,99	977	429	0	0,00	100,15	100,15	3,463	-	-0,05	-	11,12	1,11
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1326	598	1	2,08	99,95	99,95	3,829	-	0,35	-	11,05	1,49
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	26	0	0	0,00	100,18	100,18	3,441	-	0,00	6,11	-	0,11
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	721	0	3	10,02	100,00	99,99	0,253	-	0,00	8,57	-	1,88
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1713	257	1	9,46	100,18	100,18	2,385	-	0,03	-	8,46	0,68
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	269	0	1	0,00	100,05	100,05	0,131	0,11	0,15	12,47	-	0,72
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1082	355	3	1,81	100,15	100,15	0,329	0,02	0,05	-	12,33	0,93
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1235	143	3	2,85	100,80	100,80	1,143	0,04	-0,04	-	8,49	0,39
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1542	86	3	0,21	100,70	100,55	2,814	0,09	-0,09	-	8,09	0,24
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	753	0	0	0,00	100,42	100,57	4,516	-	0,07	10,44	-	1,84
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1737	1009	6	162,74	101,00	101,11	2,433	0,12	0,26	-	10,48	2,41
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1299	570	0	0,00	100,30	100,30	3,635	-	0,10	-	8,40	1,46
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2390	570	6	35,20	100,35	100,37	4,221	0,07	0,07	-	9,71	1,43
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1472	0	1	0,40	100,40	100,40	4,123	-	0,04	8,87	-	3,34
Кокс 01	19.07.2007	8,95	871	0	0	0,00	100,99	100,99	0,956	-	-0,01	8,66	-	2,19
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	477	0	0	0,00	100,55	100,25	1,777	-	-0,20	9,52	-	1,23
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1815	723	5	1,98	99,10	99,08	0,119	0,10	0,10	-	9,54	1,84
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1137	45	0	0,00	100,20	100,30	4,223	-	0,10	-	8,64	0,13
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1796	0	0	0,00	100,00	100,00	0,562	-	-	8,72	-	4,10
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	995	267	1	0,01	101,20	101,20	1,927	-	0,00	6,87	5,61	2,48
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1746	0	0	0,00	100,00	100,00	1,439	-	-0,02	7,22	-	4,09
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2474	0	8	38,47	100,70	100,71	1,500	0,01	-0,03	7,40	-	5,38
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	36	0	0	0,00	100,25	100,25	1,853	-	0,15	9,89	-	0,11
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	274	0	3	0,68	99,83	99,83	2,663	-	-0,07	11,29	-	0,73
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	632	0	0	0,00	102,40	102,40	2,457	-	0,05	7,98	-	1,62
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	451	0	2	1,08	100,25	100,13	3,862	-0,31	-0,08	15,20	-	1,14
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1014	101	7	1,33	98,00	98,27	2,608	0,07	-0,73	-	17,84	0,28
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1618	339	4	0,82	98,30	98,38	0,890	0,38	0,38	-	15,46	0,90
Максиг 01	15.03.2007	11,25	745	199	19	168,44	98,00	98,00	5,086	-0,01	0,67	-	15,75	0,52
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	44	0	0	0,00	100,90	100,90	3,509	-	-	4,42	-	0,19
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	414	0	0	0,00	102,51	102,51	3,345	-	0,00	7,09	-	1,11
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	837	0	0	0,00	93,30	93,30	1,100	-	0,00	8,93	-	2,19
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2298	1206	1	10,29	101,45	101,39	1,565	-	0,10	-	8,06	2,92
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1632	176	9	3,42	100,00	100,10	0,201	-0,28	0,06	12,59	12,01	0,48
Миракс 01	21.08.2007	11,50	540	0	1	20,34	101,50	101,42	0,189	-	0,07	10,04	-	1,41
Миракс 02	22.03.2007	10,99	934	0	9	146,28	102,17	102,18	4,757	-0,07	0,51	10,25	-	2,20
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	304	0	1	1,02	100,15	100,15	1,755	0,09	0,10	10,53	-	0,81
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	808	262	0	0,00	99,45	99,45	2,990	-	0,45	-	11,78	0,70
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1660	932	11	235,74	100,60	100,55	3,305	0,05	-0,03	-	7,43	2,30
Мосэнерго2	01.03.2007	7,65	3279	1823	0	0,00	101,22	101,22	3,752	-	0,01	-	7,49	4,11
МСельПром1	15.06.2007	13,00	655	109	2	0,07	100,14	100,12	2,600	-0,09	-0,15	-	12,26	0,30
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	284	0	0	0,00	101,10	101,10	2,164	-	0,12	8,42	-	0,77
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1023	295	0	0,00	101,60	101,70	2,221	-	0,07	11,32	8,50	2,43
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	187	0	0	0,00	100,02	100,02	1,906	-	-	8,15	-	0,27
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1855	763	0	0,00	104,20	104,13	4,023	-	-0,07	-	7,97	1,88
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	55	0	0	0,00	100,50	100,44	3,682	-	1,44	7,48	-	0,16
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1676	948	12	357,55	99,80	99,84	2,959	-0,08	-0,11	-	7,71	2,34
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	472	0	1	32,76	101,85	101,85	2,042	-	0,00	7,83	-	1,26
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	437	73	2	0,02	97,49	97,27	3,852	-	0,25	-	26,26	0,20
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	449	85	2	0,09	100,00	100,00	0,168	-0,14	-0,14	-	10,18	0,23
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1710	982	1	0,00	100,50	100,50	2,682	-	1,20	-	8,87	2,39
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	225	0	0	0,00	100,00	100,00	3,945	-	-	10,21	-	0,80
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1171	0	0	0,00	109,00	108,99	3,231	-	0,01	8,38	-	2,73
Пятёрочка 2	19.06.2007	9,30	1387	0	0	0,00	103,20	103,48	1,758	-	0,28	8,38	-	3,26
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	584	38	2	0,52	100,35	100,34	4,537	-0,01	0,05	-	7,85	0,10
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	282	0	0	0,00	101,45	101,45	1,741	-	0,00	5,94	-	0,78
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1010	0	0	0,00	104,23	104,40	1,871	-	0,25	6,67	-	2,50
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1353	0	15	419,04	101,45	101,45	2,074	-0,05	-0,25	7,01	-	3,25
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2081	0	7	57,44	102,50	102,53	2,131	-0,17	-0,26	7,12	-	4,66
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1451	0	9	99,50	102,05	102,00	0,108	0,04	0,24	7,47	-	3,46
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	83	0	0	0,00	100,12	100,12	2,148	-	-	7,48	-	0,30
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	177	0	0	0,00	100,25	100,24	0,115	-	0,07	7,90	-	0,50
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	371	0	0	0,00	100,15	100,15	4,023	-	0,15	8,25	-	0,97
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1291	17	0	0,00	99,90	99,90	3,436	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1444	170	0	0,00	100,10	100,10	0,266	-	0,00	-	7,88	0,48
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1667	393	0	0,00	100,40	100,33	3,563	-	0,00	8,58	8,33	1,04
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	968	422	1	0,52	99,80	99,80	3,873	-	-0,20	-	11,89	1,08
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	988	260	5	24,93	104,95	104,97	2,849	-	-0,08	8,07		

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	122	0	1	5,09	100,55	100,55	1,332	-	0,00	6,33		0,33
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1060	0	1	0,30	100,00	100,00	0,701	0,00	0,00	8,16		2,63
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	219	0	1	0,21	100,26	100,26	1,110	-	0,01	6,97		0,38
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1459	367	0	0,00	102,00	102,00	2,230	-	0,00	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1746	654	4	15,58	101,50	101,50	1,642	-0,05	-0,04	7,88	8,49	3,41
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	129	0	1	0,04	101,90	101,90	1,815	-0,08	-0,10	6,87		0,35
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	424	0	1	15,77	102,06	102,06	3,075	-	-0,09	7,43		1,10
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1298	570	0	0,00	100,45	100,45	3,398	-	0,10	-	7,68	1,46
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	472	108	1	11,93	100,03	100,03	1,967	-	0,03	-	9,41	0,30
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2075	983	1	10,25	100,40	100,33	2,299	-	0,08	-	7,70	2,45
Синергия-1	25.04.2007	10,70	786	240	1	0,01	99,15	99,15	3,635	0,15	0,10	-	12,39	0,63
Слвстекло	27.03.2007	11,60	393	0	0	0,00	102,79	102,79	4,862	-	0,00	9,04		1,01
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	975	247	0	0,00	100,00	100,00	2,975	-	0,00	-	9,46	0,68
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	609	63	0	0,00	100,20	100,20	3,260	-	0,00	-	8,65	0,19
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	32	0	0	0,00	100,15	100,07	1,726	-	-0,03	9,66		0,10
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	381	0	1	0,11	101,95	101,95	4,362	-	-0,10	7,81		0,98
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1550	458	4	8,14	99,40	99,38	2,411	0,08	0,08	-	10,79	1,18
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	757	29	2	0,21	100,25	100,25	4,230	-0,15	-0,10	-	6,64	0,08
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1450	358	1	0,06	100,55	100,55	0,131	0,04	0,15	-	7,49	0,96
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	989	443	6	34,67	100,25	100,22	2,822	-0,08	-0,10	-	10,02	1,14
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1382	654	0	0,00	100,05	100,00	2,131	-	-0,50	-	10,77	1,66
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	582	0	4	50,46	100,80	100,80	3,760	0,05	-0,11	9,04		1,47
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	248	0	3	69,06	102,08	102,08	3,175	0,17	0,00	6,89		0,66
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	416	0	1	13,17	102,06	102,06	3,273	-0,06	-0,05	7,39		1,08
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1725	633	6	36,92	101,10	100,45	2,134	-	-0,90	-	8,06	1,62
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1842	750	1	63,20	101,65	101,65	3,682	-	0,20	-	7,65	1,86
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	655	109	0	0,00	100,40	100,40	2,000	-	0,00	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	829	0	0	0,00	100,75	100,75	2,130	-	0,00	9,43		2,07
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1695	0	0	0,00	101,05	101,65	3,442	-	-0,13	9,83		3,72
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	423	59	0	0,00	100,37	100,37	0,899	-	-0,06	-	8,08	0,18
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	295	0	5	65,43	102,20	102,20	1,664	-0,10	-0,15	6,04		0,79
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1212	0	5	73,43	103,50	103,50	1,401	0,00	0,00	7,17		2,94
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	655	0	3	234,31	100,55	100,55	1,420	0,00	0,03	6,87		1,69
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1683	0	8	300,41	100,35	100,50	2,740	0,05	-0,05	7,30		3,89
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	1009	0	9	270,29	100,30	100,34	1,637	-0,03	-0,09	7,18		2,52
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1170	78	2	0,31	100,20	100,20	2,422	0,22	0,24	-	7,37	0,21
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1298	24	0	0,00	100,00	100,01	1,514	-	-0,07	-	8,02	0,08
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1689	598	5	102,31	100,75	100,75	1,090	0,15	0,05	-	9,77	1,52
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	907	0	6	298,22	114,15	114,15	0,302	-0,03	-0,09	7,59		2,20
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1646	554	0	0,00	101,05	101,08	3,857	-	0,13	-	7,46	1,42
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1151	423	2	0,56	100,60	100,61	3,960	-	0,10	-	10,88	1,03
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1059	513	0	0,00	100,99	100,99	1,034	-	0,24	-	10,67	1,34
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	957	225	1	0,32	102,27	102,27	4,211	0,03	0,01	-	7,17	0,59
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1017	0	6	72,58	103,70	103,68	2,054	-0,07	-0,13	7,93		1,59

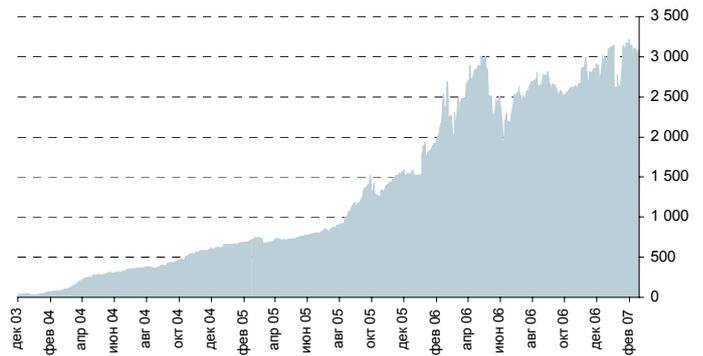
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

ОФБУ "Доходный"



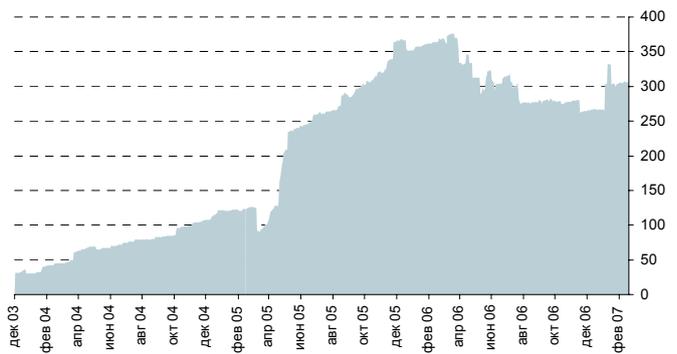
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



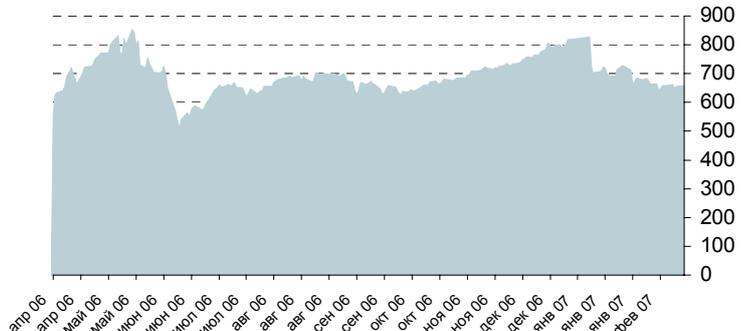
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

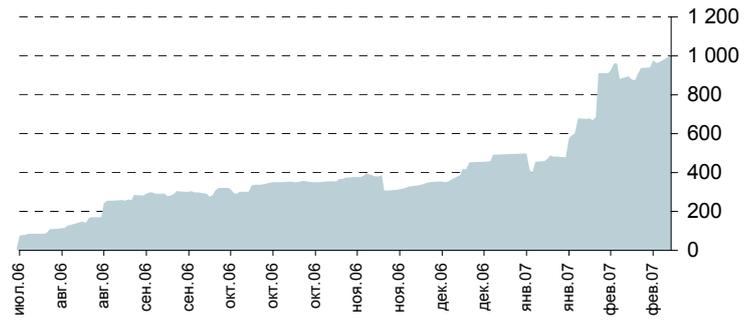


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"

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



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	256,32%	-3,90%	0,74%	3,23%	24,11%	35,90%	38,73	1,87
Универсальный	Умеренная	57,88%	0,98%	0,04%	2,26%	6,43%	13,15%	13,39	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	2,05%	-5,82%	0,57%	0,90%	14,11%	-	10,44	-
Валютный	Агрессивная	16,23%	6,08%	0,34%	6,58%	15,91%	-	5,96	-
Доходный II	Агрессивная	28,86%	-4,46%	0,97%	3,92%	20,68%	-	9,78	-
RTS USD ***	Индекс РТС	265,28%	2,54%	1,89%	6,16%	19,62%	48,11%	44,04	1,71
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	223,56%	2,03%	2,08%	5,06%	17,24%	37,68%	41,00	1,69
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,50%	1,39%	0,13%	0,98%	4,76%	9,27%	9,57	0,61

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

(**) 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
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@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
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.