

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

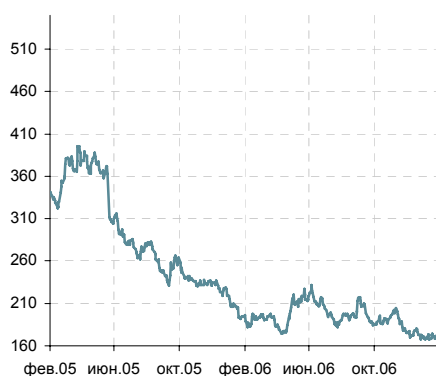
Ежедневный Обзор

На повестке дня выплаты НДС и первичные аукционы. Сегмент госбумаг в ожидании нового выпуска. Газпром-9 интересен с доходностью не ниже 7.3% годовых. *(Подробнее стр.3)*

Кредитные комментарии: владелец сети Арбат Престиж выкупил 40% акций у Тройки Диалог. Предстоящее размещение Группы компаний Митлэнд *(Подробнее стр.4)*

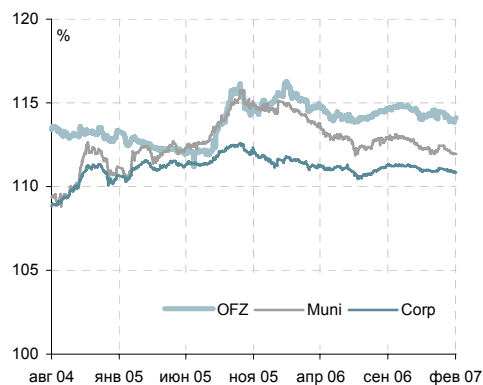
Новости	2
Российский долговой рынок	3
Кредитный комментарий	4
Торговые идеи	6
Приложение	7

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

На второе полугодие Бинбанк наметил размещение облигаций на сумму порядка 3 млрд. руб. /Cbonds/

Fitch Ratings присвоило ОАО «Минерально-химическая компания ЕвроХим» рейтинг BB-. Прогноз по рейтингу – «Стабильный». /Finambonds/

Совет директоров МДМ-Банка утвердил решение о размещении облигаций 4-й и 5-й серий общим объемом 8 млрд. рублей по 4 млрд. руб. каждый. /Interfax/

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Вчера долговой рынок пребывал в состоянии штиля. Обороты были незначительными, сделки носили единичный характер.

Замер в ожидании завтрашнего размещения нового выпуска объемом 15 млрд. руб. с дюрацией около 8 лет сегмент госбумаг. Мы полагаем, что при сохраняющейся достаточно благоприятной ситуации с ликвидностью (даже несмотря на сегодняшние выплаты НДС) выпуск имеет достаточно шансов на отсутствие какой-либо премии ко вторичному рынку. Таким образом, исходя из текущей доходности близких по дюрации новому выпуску ОФЗ серии 46018, мы ожидаем, что по итогам аукциона доходность серии 46021 будет находиться в диапазоне 6.53% - 6.55% годовых.

В корпоративном сегменте в центре внимания вчера были выпуски Газпрома, вероятнее всего, также накануне нового размещения. Что касается госмонополии, то в данном случае, инвесторы вполне могут быть более требовательны к премии, учитывая достаточно агрессивную стратегию компании по скупке активов и ее высокую активность по увеличению портфеля публичных обязательств. Исходя, из того, что текущая доходность самого длинного выпуска Газпрома составляет в настоящее время 7.08% годовых, интересный, на наш взгляд, для участия в размещении уровень доходности составляет не менее 7.3% годовых к погашению.

Сегодня стартует «марафон» первичных аукционов. Несмотря на то, что значимые силы будут «брошены» на налоговые платежи, текущая ликвидность вполне может обеспечить достаточно комфортные условия для их прохождения. Исходя из этого, мы не ожидаем какого-либо значимого оживления во вторичном сегменте, при довольно высоком спросе на аукционах. Общий объем первичного предложения составит сегодня 7.5 млрд. руб.

Наши ожидания по второму выпуску Виктории мы опубликовали во вчерашнем мониторе, что касается дебютного выпуска облигаций Группы компаний Митлэнд, то в данном случае мы разделяем мнение организатора о справедливой доходности бумаг на уровне, близком 13% годовых. (Подробнее оценку кредитного качества Группы компаний Митлэнд см. в разделе «Кредитный комментарий»)

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,93	-0,13%	-0,15%
Zetbi Muni	111,96	-0,01%	-0,06%
Zetbi Corp	111,00	-0,03%	-0,02%
Zetbi Corp10	118,11	-0,01%	0,00%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.3в	358,73	-0,11
Одинцово-2	309,01	1,79
ИркОбл31-4	245,51	-0,02
Мос.обл.5в	241,22	0,03
МГор47-об	107,25	0,17

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ХКФ Банк-4	365,79	-0,04
ММБ 02обл.	300,27	-
ГАЗПРОМ А4	287,75	-
РЖД-05обл	252,61	-
ГАЗПРОМ А8	247,52	-0,01

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Арбат Престиж

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

По информации информационных источников, основной владелец Арбат Престижа выкупил 40% акций сети у Тройки Диалог за \$400 млн. Согласно одним источникам, сделка была профинансирована за счет собственных средств компании и привлечения заемных ресурсов, по другой информации – за счет средств владельца сети. В первом случае, учитывая ограниченные собственные потоки компании (EBITDA за 9 месяцев 2006 г. составила чуть более \$20,4 млн.), привлечение заемных средств на компанию может оказать дальнейшее давление на итак весьма высокую долговую нагрузку. По результатам 9 месяцев 2006 г. Долг/EBITDA составил 5.7.

Кроме того, владелец сети озвучил амбициозные планы на текущий год, а именно запланированное открытие 300 магазинов в России, а также 10 - в Казахстане и 60 - на Украине. Согласно его заявлению, инвестиции в открытие магазинов в Казахстане и на Украине превысят \$50 млн. Исходя из этой оценки, можно оценить приблизительный объем инвестиций на открытие 300 магазинов в России на уровне \$220-250 млн., соответственно совокупный объем инвестиций составит порядка \$270-300 млн. Финансировать расширение сети планируется за счет собственных средств основного акционера. С другой стороны, учитывая, что оценочная стоимость недвижимости в собственности компании достигла, по словам Некрасова, \$600 млн. (компания владеет 21 из 64 магазинов), финансирование инвестпрограммы может осуществляться за счет средств от сделок с недвижимостью и не потребует увеличения долговой нагрузки компании.

Наличие значительного портфеля недвижимости в собственности является весомым преимуществом Арбат Престижа перед основными конкурентами, развивающимися преимущественно за счет аренды торговых площадей. Этот фактор, а также переход на международные стандарты отчетности отчасти нивелируют более высокую долговую нагрузку Арбат Престижа по сравнению с Л'Этуалем и Единой Европой. На наш взгляд, на настоящий момент облигации компании торгуются на справедливом уровне, и мы не думаем, что эта новость может существенным образом повлиять на текущие уровни в том или ином направлении.

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Группа компаний «Митлэнд»

Сегодня Группа компаний «Митлэнд» разместит дебютный облигационный выпуск объемом 1 млрд. руб. Срок обращения составит 3 года, при этом по облигациям предусмотрена годовая оферта.

Эмитентом облигаций является управляющая компания ЗАО «Митлэнд Фуд Групп». В качестве поручителя выступает дистрибьюторская компания ЗАО «Митлэнд Лоджистик энд Дистрибьюшн», осуществляющая продажу всей продукции Группы и являющаяся центром выручки.

К основным направлениям деятельности холдинга относится дистрибьюция различных видов мяса. География закупок является диверсифицированной, что позволяет Группе Митлэнд избежать перебоев с поставками в случае закрытия того или иного рынка. Так, страны Южной Америки (Аргентина, Бразилия) обеспечивают 27.6% поставок, Европы – 16%, СНГ – 8.6%, Северной Америки – 2.8%. Митлэнд также сотрудничает и с российскими производителями мяса, которые формируют 38.7% реализации.

Помимо посреднической деятельности, Митлэнд занимается собственным производством, охватывающим все стадии выработки мясной продукции: от уоя скота до производства охлажденных мясных полуфабрикатов. Производственное направление обеспечивает порядка 6.3% от общего объема реализации мясной продукции (по итогам 9 мес. 2006 г.), при этом в текущем году Митлэнд планирует увеличить долю собственного производства до 20%. В целях увеличения объема собственной продукции, Митлэнд планирует провести модернизацию производственного комплекса в Ленинградской области, на которую намерен направить 25% средств от облигационного займа (250 млн. руб.).

Ключевыми рынками сбыта Митлэнда являются Санкт-Петербург и Москва, которые обеспечивают 60% и 16.6% продаж соответственно. В Санкт-Петербурге холдинг является одним из крупнейших игроков, где занимает 18% розничного мясного рынка. В Москве позиции Митлэнда заметно слабее – доля эмитента оценивается на уровне 4%. Вместе с тем, именно с высокодоходным Московским регионом связаны планы компании по

расширению масштабов бизнеса Митлэнда. Так, в 2007 г., главным образом за счет московской экспансии, Митлэнд планирует удвоить объемы сбыта и выручку.

Реализация столь оптимистичных, по нашему мнению, прогнозов будет во многом обеспечиваться развитием еще одного направления деятельности холдинга – логистики. Так, в настоящее время холдинг осуществляет строительство в Москве распределительного центра для хранения мяса, его фасовки и упаковки, которое планируется завершить уже в 2007 году. Кроме того, холдинг планирует расширить парк автотранспорта. На реализацию данных мероприятий планируется направить 40% средств от облигационного займа (400 млн. руб.).

Помимо этого, компания анонсировала свои планы по строительству ряда других распределительных центров в Москве общей стоимостью 90 млн. долл., а также строительство убойного цеха и распределительного центра под Курском стоимостью 24 млн. долл. При этом, логистическое направление бизнеса будет обеспечивать не только собственные потребности в транспортировке, хранении и разделе мяса, но и потребности сторонних компаний.

По нашему мнению, выбранная холдингом стратегия развития обуславливает существенную зависимость его финансового состояния от успешной реализации проектов, в т.ч. своевременного строительства и ввода в эксплуатацию логистических центров, обеспечения достаточной клиентской базой. При этом, экспансию Митлэнда в форме стремительного роста поставок мяса в Москву, на наш взгляд, будет сдерживать довольно высокая конкуренция среди поставщиков мяса на привлекательный столичный рынок.

Группа «Митлэнд» готовит управленческую отчетность, в которой отражена выручка за 9 мес. 2006 г. в размере 4 млрд. руб., прибыль от продаж - 307 млн. руб. Практически вся выручка «оседает» на поручителя по облигационному займу ЗАО «Митлэнд Лоджистик энд Дистрибьюшн» (обороты за 9 мес. 2006 г. – 3.7 млрд. руб.), при этом операционная прибыль дистрибьюторской компании гораздо меньше – 107 млн. руб.

В 2006 году в результате сокращения оптовых продаж, холдинг продемонстрировал заметный рост рентабельности: за 9 мес. 2006 г. операционная рентабельность составила 7.7% против 4.5% в 2005 году. В дальнейшем, Митлэнд планирует дальнейшее сокращение доли оптовых продаж и увеличение реализации розничным сетям и сегменту HoReCa (отели, рестораны, кафе), что, по нашим оценкам, может привести к увеличению эффективности бизнеса.

В настоящее время холдинг характеризуется невысокой долговой нагрузкой ($debt/EBITDA$ – 2.4 по итогам 2006 года), при этом по мере реализации инвестиционной программы ожидается ее существенное увеличение. Так, уже в результате размещения дебютного облигационного займа $debt/EBITDA$ составит, по нашим оценкам, 4.5. Помимо этого, в конце 2007 года Группа рассматривает возможность выпуска второго облигационного займа в размере 1.5 млрд. руб. или выпуск синдицированного кредита на 50 млн. долл. В случае реализации планов Митлэнда по удвоению масштабов бизнеса, привлечение второго займа существенно не отразится на кредитном качестве компании. В случае менее быстрых темпов роста (30%-50%), которые представляются нам более реалистичными, привлечение новых финансовых обязательств приведет к еще большему увеличению долгового бремени: $debt/EBITDA$ будет варьироваться в диапазоне 5-6.

В целом, мы считаем справедливым прогноз организатора по доходности дебютного выпуска облигаций Митлэнда на уровне близком к 13% годовых к оферте. На наш взгляд, данный уровень доходности в полной мере компенсирует инвесторам присущие Митлэнду отраслевые риски и риски, связанные с зависимостью от успешной реализации инвестиционной программы, высокую долговую нагрузку холдинга после размещения дебютного облигационного займа, непрозрачную структуру, а также отсутствие активов у основного поручителя по облигационному займу.

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

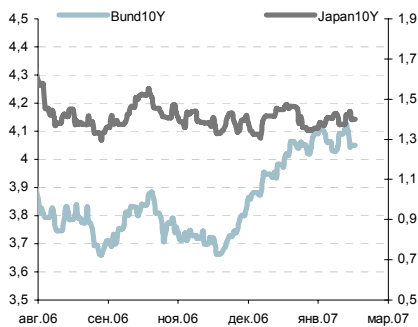
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продаж Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 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: потенциал снижения доходности 40-50 б.п.**
Мы полагаем, что доходность 9.5% выглядит необоснованно высокой и ожидаем ее снижения до уровней банков с сопоставимыми рейтингами Банк Спб (B1/B) и Славинвестбанк (B-/B1/B-) - 9-9.1%, при этом разница в дюрациях может быть компенсирована большими масштабами бизнеса Межпромбанка.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/19/2007	4,83	0	-9	15
UST 10 yr	2/19/2007	4,69	0	-9	15
UST 30 yr	2/19/2007	4,79	0	-8	28
Bund 2 yr	2/19/2007	3,97	2	1	108
Bund 10 yr	2/19/2007	4,07	2	2	63
Bund 30 yr	2/19/2007	4,18	2	1	46
Fed Fund	2/15/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/16/2007	5,32	0	0,0	75
Libor 6 mo	2/16/2007	5,39	0	-0,2	45
Libor 12 mo	2/16/2007	5,36	1	-2	27
S&P 500	2/16/2007	1455,54	-0,09%	1,75%	13,07%
Nasdaq Composite	2/16/2007	2496,31	-0,03%	1,84%	9,37%
RTS	2/19/2007	1904,84	0,41%	5,07%	30,51%
EURUSD	2/20/2007	1,3186	0,23%	1,82%	10,47%
USDJPY	2/20/2007	119,78	0,19%	-1,54%	1,29%
USDRUB	2/20/2007	26,17	-0,12%	-1,41%	-7,06%
EURRUB	2/20/2007	34,51	0,10%	0,39%	2,68%
Brent 1m Future	2/20/2007	58,45	0,53%	9,38%	-5,02%
Gold	2/20/2007	671,85	0,16%	5,74%	20,87%

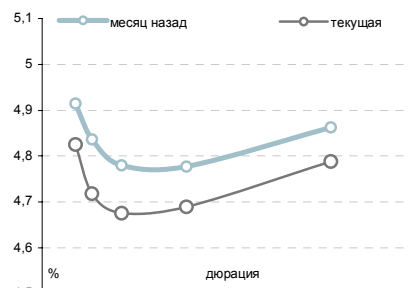
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



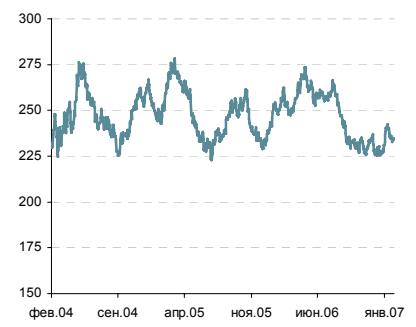
Источник: Bloomberg

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		
Russia-30*	2/19/2007	113,07%	-5	97	83	72	5,69
UMS-31*	2/16/2007	128,23%	11	130	121	43	6,07
Turkey-30*	2/19/2007	154,00%	12	130	-1	-306	7,08
Venezuela-27*	2/15/2007	124,65%	-1	107	30	-178	6,98
EMBIG	2/16/2007	173	2	1	-1	2	-
EMBIG Russia	2/16/2007	103	1	2	-3	4	-
EMBIG Brazil	2/16/2007	181	2	-2	-8	-9	-
EMBIG Mexico	2/16/2007	122	1	2	-2	7	-
EMBIG Turkey	2/16/2007	212	1	5	7	5	-
EMBIG Venezuela	2/16/2007	210	2	0	-3	27	-

* - Указаны котировки

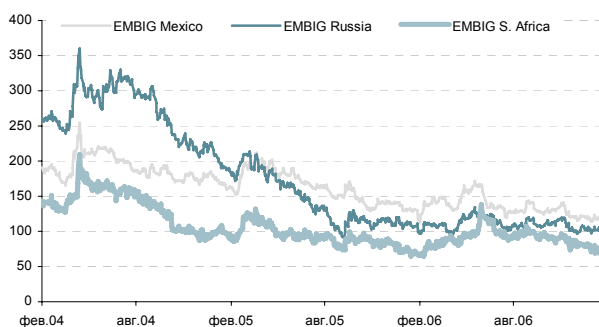
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



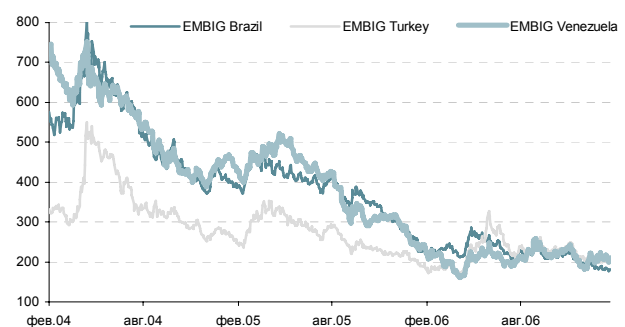
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

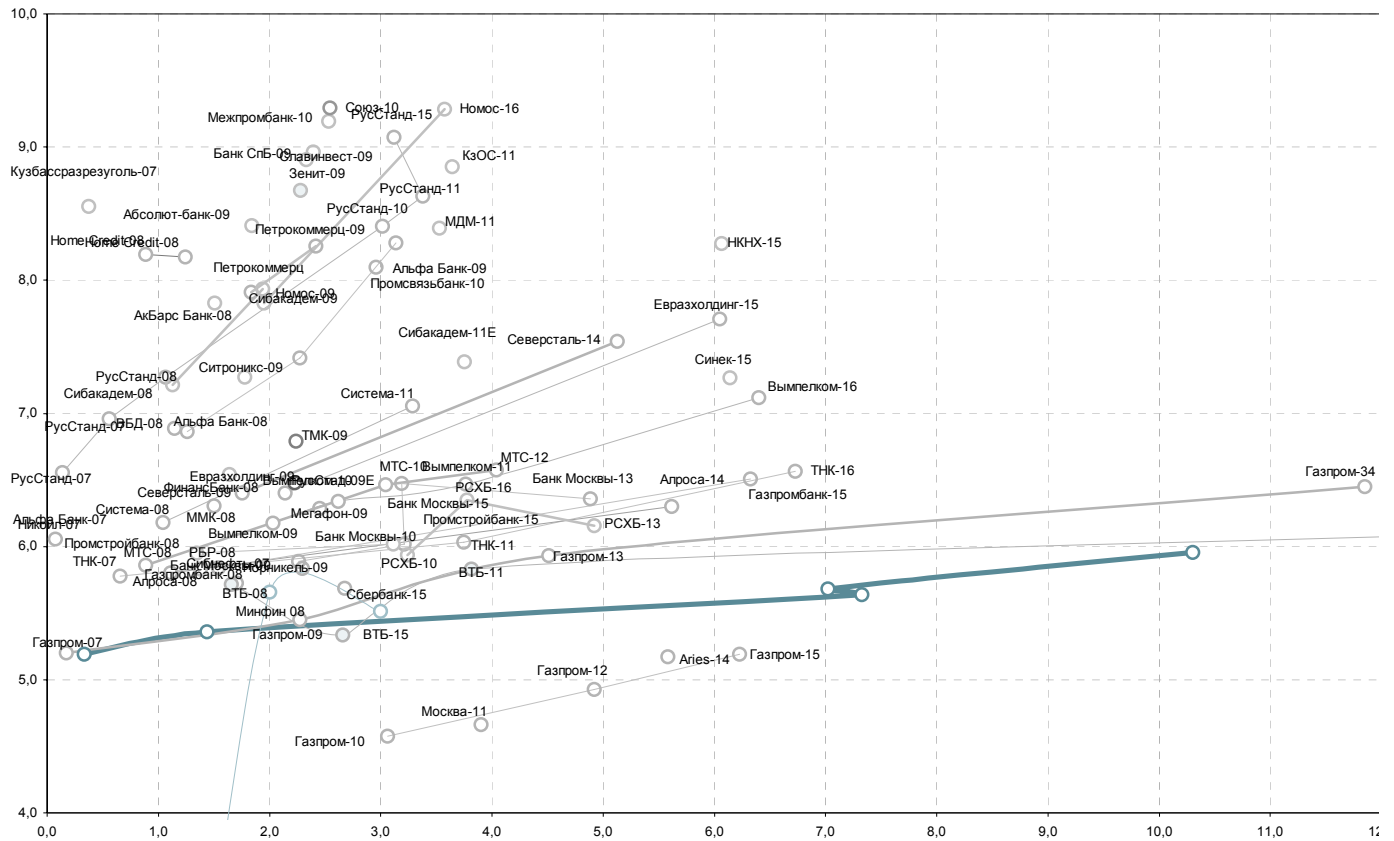
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

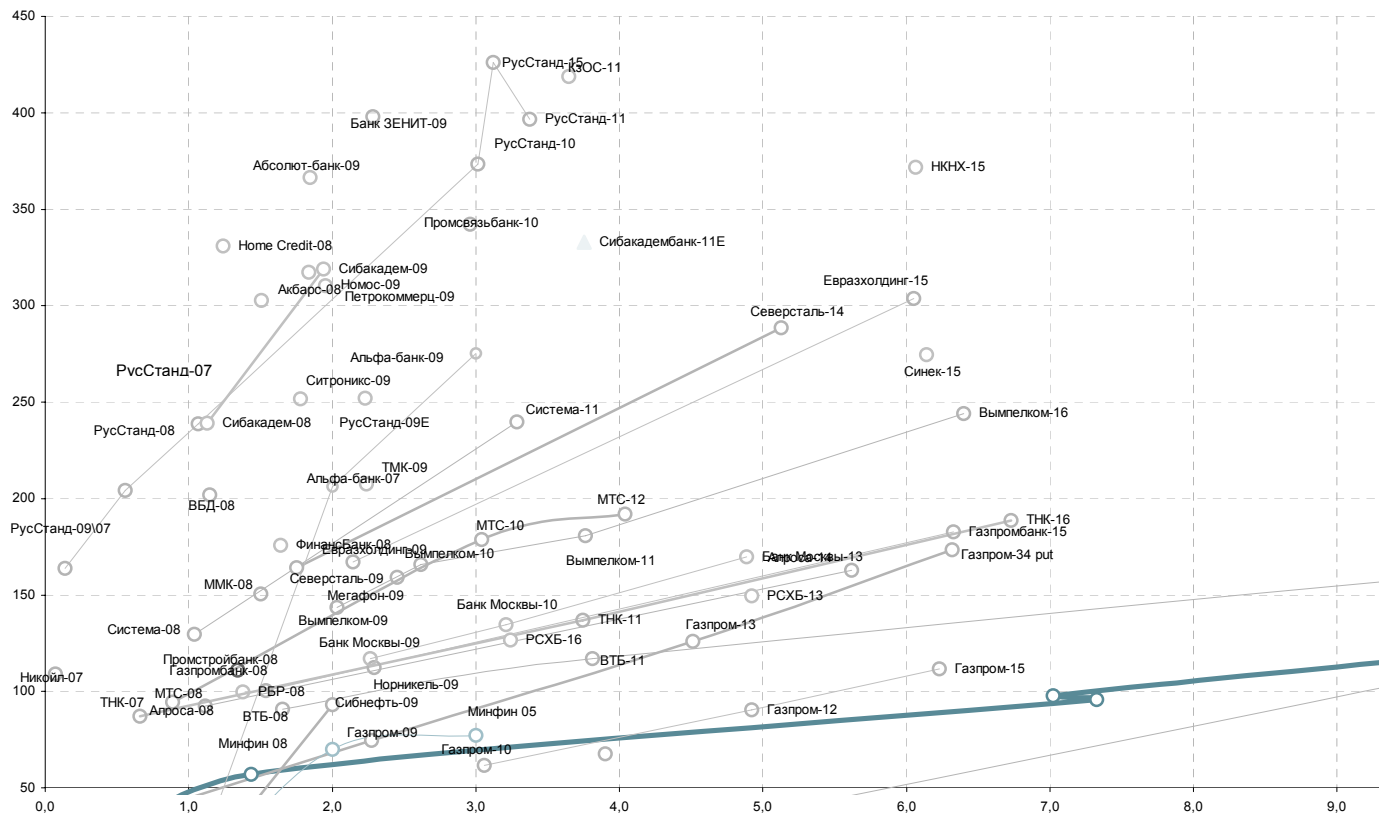
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

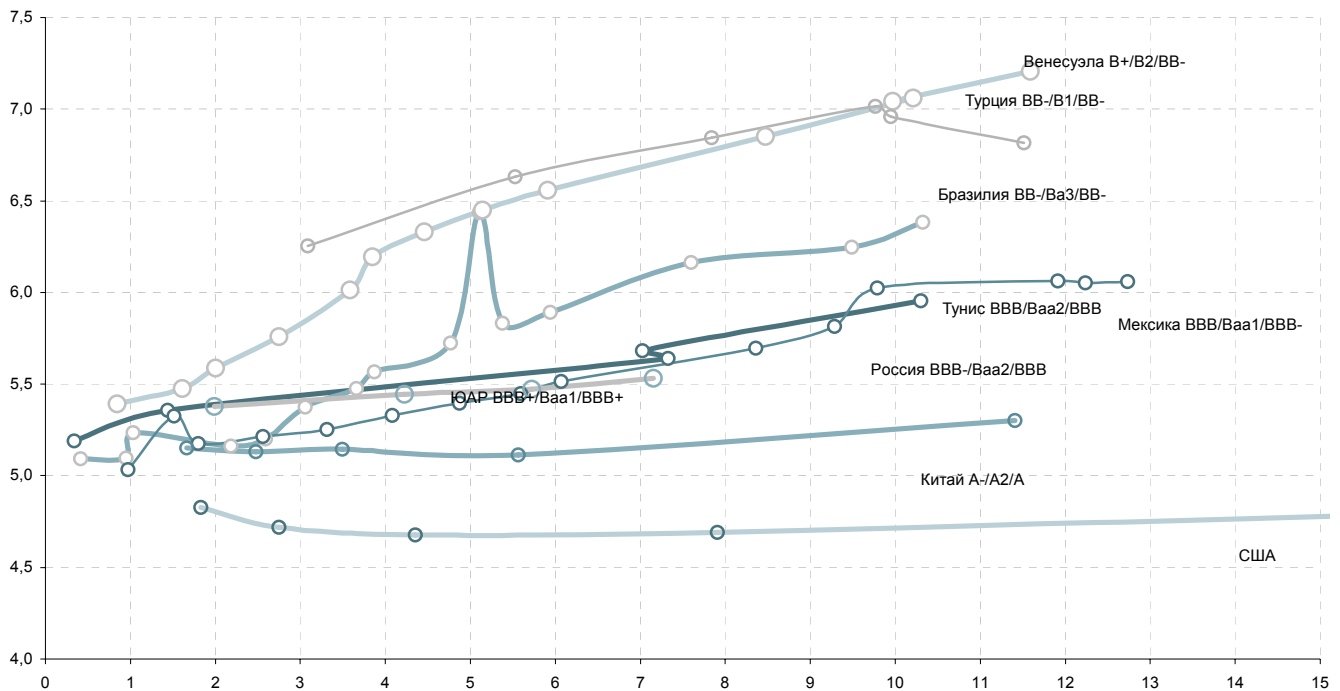
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,54	101,59	5,26	0,34	11
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,18	104,28	5,38	1,44	199
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,27	144,67	5,66	7,33	96
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,21	181,46	5,96	10,30	121
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,02	113,12	5,69	7,02	93
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,78	96,93	5,72	1,13	66
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,55	90,75	5,54	3,72	77
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,09	102,19	3,92	0,17	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,68	108,96	4,17	2,37	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,50	127,75	5,19	5,58	50
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,92	107,27	4,70	3,90	70
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,60	100,64	5,33	0,17	17
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,04	112,34	5,51	2,27	75
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,07	110,42	4,63	3,06	63
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,29	118,49	5,95	4,51	126
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,23	104,48	5,21	6,23	116
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,12	105,32	6,60	8,43	188
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,59	127,72	6,45	11,85	167
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,69	108,89	5,78	1,70	93
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,35	103,53	5,90	0,66	81
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,96	103,21	6,07	3,75	137
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	106,24	106,49	6,58	6,73	189
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,35	103,48	5,94	0,89	90
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,86	106,11	6,50	3,04	179
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,65	105,90	6,61	4,04	192
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,86	108,11	6,23	2,03	144
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,17	104,42	6,39	2,62	166
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,30	107,55	6,50	3,76	181
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	107,33	107,58	7,13	6,40	244
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,06	104,31	6,34	2,45	159
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,24	104,40	6,26	1,04	126
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,79	106,14	7,11	3,29	240
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,86	101,11	7,34	1,78	251
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,82	103,06	5,89	2,29	112
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,38	102,62	6,38	1,50	149
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,87	104,12	6,47	1,75	164
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,90	109,30	7,58	5,13	289
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,70	101,87	6,96	1,15	199
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,47	102,65	5,88	1,11	89
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,31	115,56	6,32	5,62	163
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,72	109,97	6,45	2,143	167
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,11	103,36	7,73	6,05	304
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,75	104,00	6,84	2,24	208
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,23	101,48	8,88	3,65	420
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	101,12	101,37	8,30	6,06	360
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	102,13	102,38	7,16	1,50	227
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,44	102,69	7,29	6,142	260
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,27	101,46	6,68	2,67	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,78	101,95	5,76	1,66	90
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,43	106,68	5,86	3,81	117
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,52	102,64	6,74	2,66	63
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,68	101,93	6,11	13,22	133
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,10	102,22	5,88	1,54	99
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,80	99,93	6,52	6,33	183
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,38	100,63	8,48	1,84	366
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	100,02	100,25	7,90	1,51	301
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,80	101,12	6,99	1,26	204
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,59	101,07	7,52	2,27	275
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,84	101,09	9,44	3,13	361
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,77	105,01	5,94	2,26	117
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,24	104,49	6,05	3,21	135
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,68	104,93	6,39	4,89	170
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,11	103,36	7,70	3,19	180
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	101,15	101,40	8,96	2,33	421
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	100,00	100,20	9,33	2,55	461
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,83	100,14	10,04	2,22	528
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,05	101,25	6,02	1,34	108

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,05	101,25	6,02	1,34	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,33	100,58	6,93	3,12	135
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	100,53	100,78	9,24	2,53	452
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,54	104,92	8,44	3,53	375
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,51	100,82	7,91	1,95	310
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,45	101,70	10,10	3,58	463
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,86	100,16	8,74	2,28	398
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,86	100,16	7,99	1,84	317
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	300	8,750	Ba3/B+	100,99	101,19	8,30	2,42	356
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,75	102,00	8,14	2,96	343
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,48	101,90	8,30	3,67	361
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,32	102,57	9,02	3,98	434
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,18	102,43	7,33	3,77	169
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,87	103,12	5,97	3,24	127
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,93	105,18	6,18	4,92	150
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,24	100,28	6,68	0,14	152
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,33	100,47	7,09	0,56	198
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,75	100,92	7,35	1,07	235
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,96	97,21	8,45	3,02	373
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,71	99,96	8,67	3,38	397
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,10	99,35	9,70	3,12	441
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,99	104,24	7,97	2,24	329
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,64	102,94	7,34	1,13	236
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,86	102,11	8,00	1,94	319
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,86	102,11	8,00	1,94	319
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,97	102,22	9,01	2,39	427

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

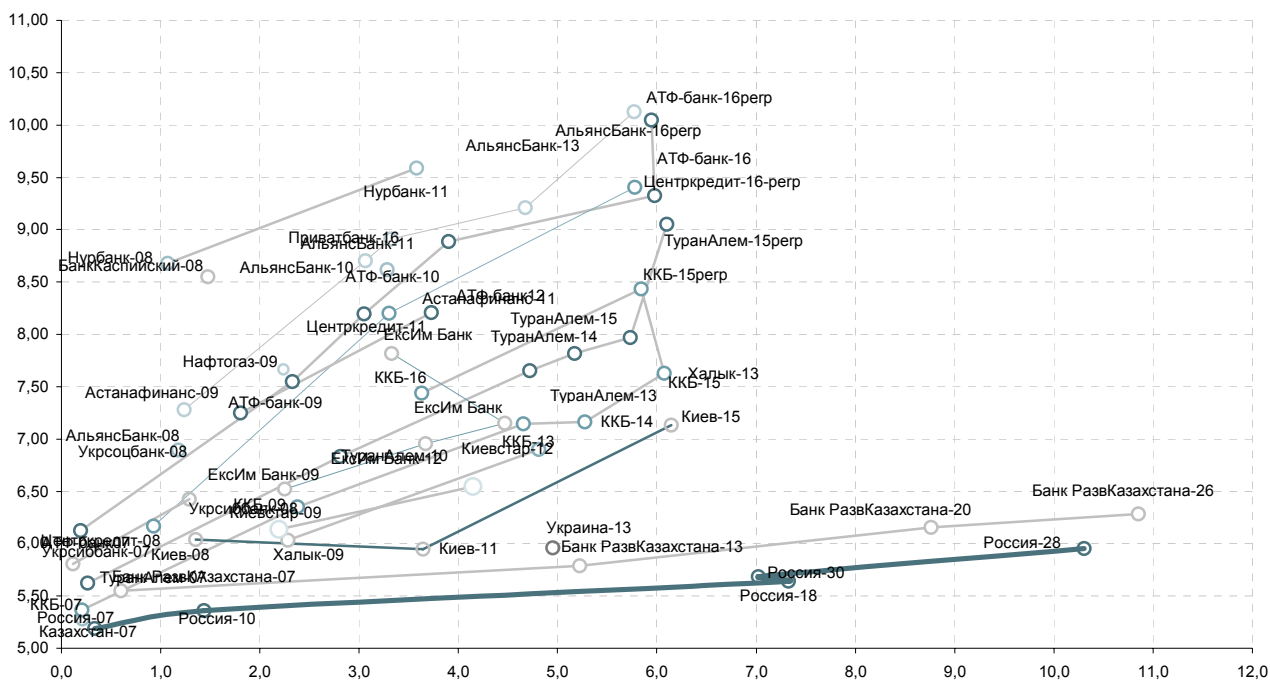
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,99	112,09	6,44	5,11
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,61	133,71	5,89	5,95
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,78	154,22	7,06	10,21

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-	101,84	102,15	7,277	1,24
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,57	100,92	8,701	3,06
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	99,06	99,43	8,911	3,32
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,74	100,19	9,208	4,68
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	95,31	95,56	10,691	5,77
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,43	100,68	7,247	1,81
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,78	103,03	8,209	3,73
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,38	100,43	6,127	0,20
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,69	103,18	7,548	2,33
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,29	99,75	8,198	3,05
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,96	101,46	8,885	3,90
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,48	97,98	9,327	5,98
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	99,19	99,69	10,986	5,95
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,47	101,70	6,169	0,93
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,07	99,32	8,203	3,30
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,06	98,31	10,251	5,78
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/A2/BBB	100,89	100,95	5,552	0,60
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/A2/BBB	108,29	108,73	5,786	5,23
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/A2/BBB	102,61	103,07	6,157	8,76
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB-/A2/BBB	96,62	96,87	6,284	10,85
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,62	104,99	6,035	2,28
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,85	104,22	6,901	4,81
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	101,17	101,22	5,283	0,21
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,89	100,95	5,364	0,21
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,08	101,57	6,35	2,38
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,91	98,28	5,605	3,41
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,31	106,63	7,145	4,66
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,41	103,90	7,164	5,27
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	102,08	102,33	7,625	6,08
KKB-15-perp	-	100	9,20	B-/Baa3/B+	104,38	104,63	9,165	5,84
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	104,16	104,41	8,627	3,63
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	100,06	100,33	8,678	1,07
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B-/Ba3/-	98,79	99,20	9,587	3,58
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa1/BB+	101,05	101,12	5,625	0,26
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB-/Baa1/BB+	100,58	100,88	6,482	0,25
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa1/BB+	102,50	103,00	6,832	2,81
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB-/Baa1/BB+	99,44	99,86	6,273	3,80
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa1/BB+	100,49	100,99	7,814	5,17
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa1/BB+	102,60	103,10	7,967	5,73
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,92	95,17	9,692	6,10

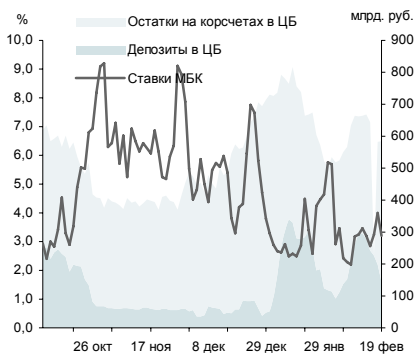


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,59	98,96	8,551	1,47
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	109,13	109,62	6,137	2,19
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,72	105,22	6,543	4,15
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,80	101,05	7,667	2,24
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,51	108,76	5,96	4,95
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,66	96,85	5,412	6,72
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,66	103,73	6,038	1,36
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,72	110,22	5,945	3,65
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,29	105,54	7,132	6,14
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,49	100,52	5,805	0,12
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,05	103,30	6,425	1,29
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,63	102,87	6,521	2,25
Exlm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,28	102,66	6,956	3,67
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,03	98,40	7,148	4,47
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,70	103,70	7,817	3,33
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,28	102,53	6,896	1,18

Источник: Bloomberg

Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



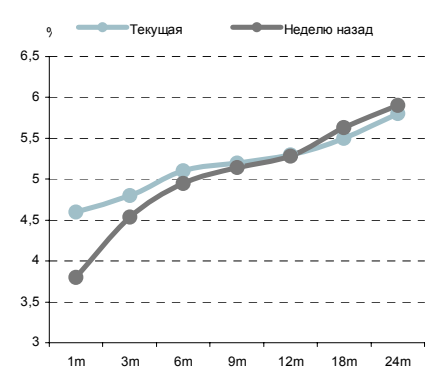
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

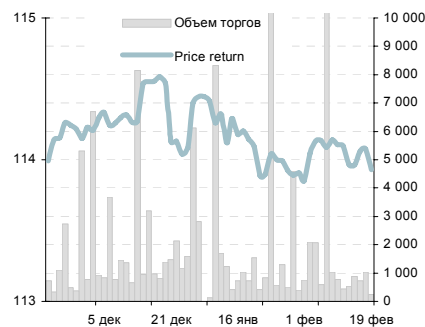


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,77	6,60	102,75	102,75	1,863	-0,8587	-0,753
SU25060RMFS3	2,07	6,04	99,80	99,78	0,302	-0,065	-0,066
SU46018RMFS6	8,52	6,57	111,12	111,14	1,677	-0,008	-0,047
SU46020RMFS2	12,93	6,83	102,27	102,30	0,095	0,008	-0,073
МГор31-об	0,28	5,58	101,28	101,26	2,494	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	0,658	-	0
МГор29-об	1,24	5,79	105,30	105,30	2,082	-	-0,13
МГор38-об	3,28	6,50	112,11	112,11	1,507	-0,11	-0,21
МГор39-об	5,65	6,69	109,58	109,58	0,795	-0,23	-0,3
ВТБ - 5 об	0,19	6,18	100,00	100,00	0,425	-	-0,21
РЖД-02обл	0,78	5,94	101,45	101,45	1,592	-	-0,05
ГАЗПРОМ А6	2,31	6,71	100,83	100,78	0,209	-	0,06
ФСК ЕЭС-02	2,96	7,18	103,50	103,50	1,243	-0,07	-0,15
РЖД-07обл	4,69	7,07	102,80	102,79	1,986	-	0,08

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



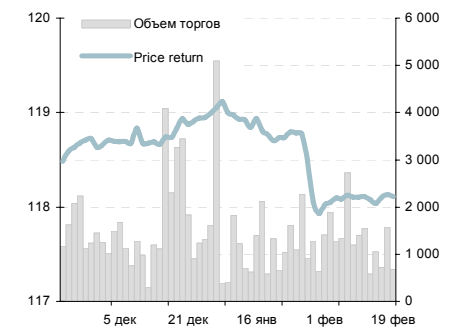
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



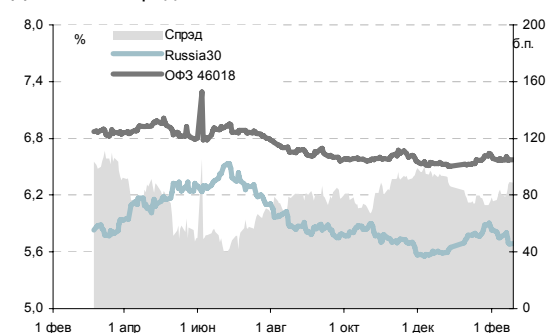
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
20 фев	Митлэнд Фуд Групп	1 000	ПСБ, ВТБ
20 фев	Русь-Банк	2 000	Атон, Номос-Банк
20 фев	Москоммерцбанк-2	3 000	ВТБ, Дрезднер Банк, ИК I
20 фев	Виктория-Финанс-2	1 500	Тройка Диалог
21 фев	Газпром-9	5 000	Ренессанс Кап, Росбанк
21 фев	ОФЗ 46021	15 000	Минфин
21 фев	Копейка-3	4 000	Уралсиб
21 фев	СУ-155 Капитал-3	3 000	Банк Москвы, Банк ЗЕНИТ
22 фев	Россельхозбанк-3	10 000	ВТБ
27 фев	ТГК-6-Инвест-1	2 000	Номос-Банк, Райффайзер
2 мар	Амурметалл-2	2 000	Райффайзенбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

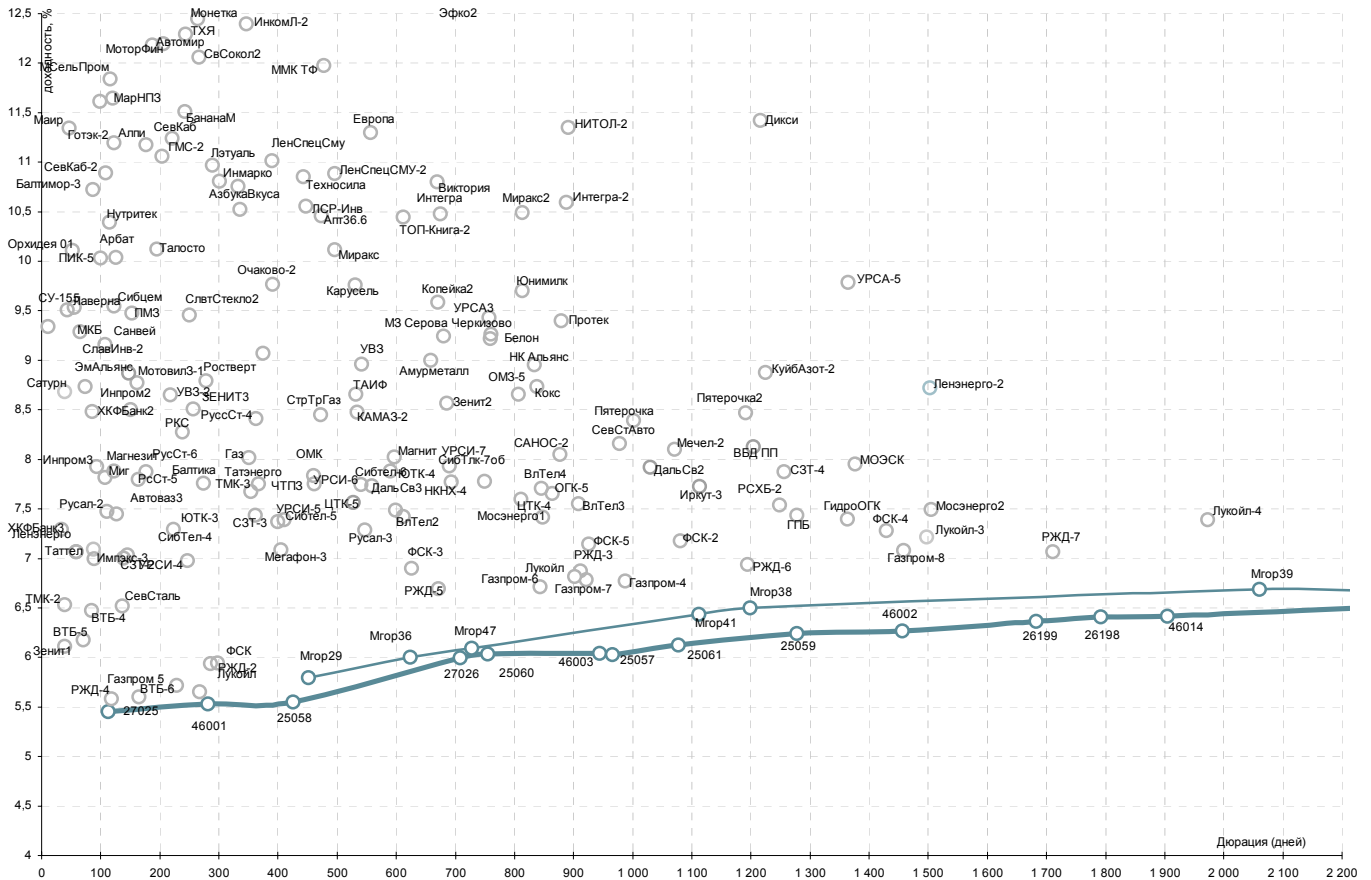


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

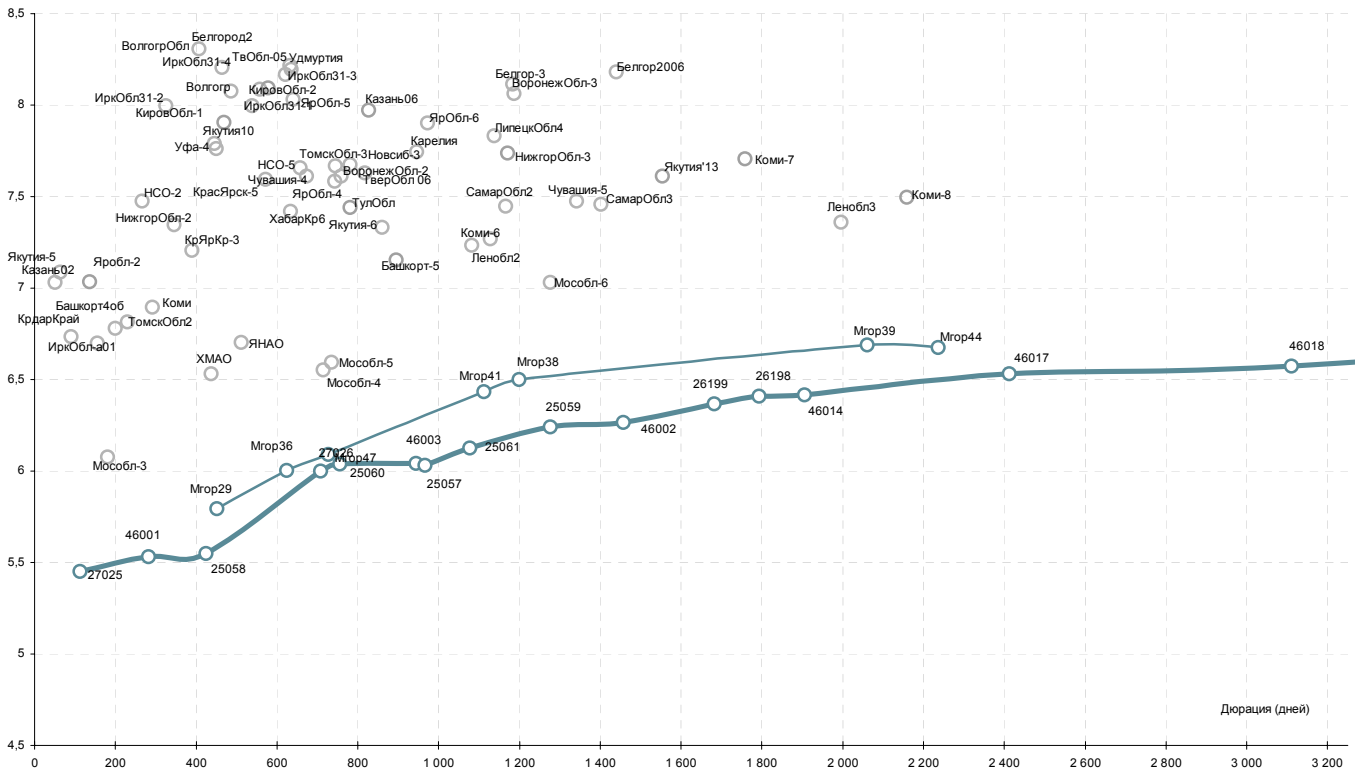
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	114		1	20,26	100,20	100,20	1,118	-0,07	-0,09	5,45		0,31
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	569		2	20,92	102,75	102,75	1,863	-0,86	-0,75	6,60		0,77
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	436		0	0,00	101,00	101,00	0,328	-	0,20	5,55		1,17
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	751		0	0,00	101,30	101,30	1,304	-	0,00	6,00		1,94
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	800		12	89,98	99,80	99,78	0,302	-0,07	-0,07	6,04		2,07
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1241		1	20,86	110,60	110,60	0,904	0,00	0,32	6,04		2,59
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1066		2	10,45	104,00	104,00	0,527	0,00	0,05	6,03		2,65
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1171		0	0,00	99,45	99,45	0,191	-	0,00	6,12		2,95
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1430		1	5,02	100,00	100,00	0,435	-0,07	-0,03	6,24		3,50
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1997		5	2,47	109,90	109,65	0,123	-0,18	-0,35	6,27		3,99
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1969		2	14,70	99,45	99,45	0,552	-0,01	0,00	6,37		4,61
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4209		0	0,00	109,18	109,12	3,921	-	-0,11	6,41		5,22
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2083		6	28,33	98,05	98,05	1,759	-	0,10	6,41		4,91
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3453		0	0,00	106,06	106,02	0,116	-	-0,01	6,53		6,61
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5392		2	12,80	111,12	111,14	1,677	-0,01	-0,05	6,57		8,52
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10579		5	20,70	102,27	102,30	0,095	0,01	-0,07	6,83		12,93
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.02.2007	10,00	90		0	0,00	101,28	101,26	2,494	-	0,00	5,58		0,28
МГор42-об	13.05.2007	10,00	175		0	0,00	102,90	102,90	0,164	-	-	4,66		0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	249		0	0,00	103,26	103,26	0,658	-	0,00	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	453		0	0,00	105,35	105,34	0,055	-	0,00	5,76		1,19
МГор29-об	05.06.2007	10,00	472		0	0,00	105,30	105,30	2,082	-	-0,13	5,79		1,24
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1257		0	0,00	107,90	107,88	0,548	-	0,00	6,44		3,05
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1406		1	0,00	112,11	112,11	1,507	-0,11	-0,21	6,50		3,28
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2709		1	0,00	109,58	109,58	0,795	-0,23	-0,30	6,69		5,65
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3047		1	0,00	109,71	109,71	1,562	-	-0,13	6,68		6,13
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	206		6	11,61	100,65	100,73	3,473	0,08	0,73	6,78		0,55
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	989		0	0,00	102,40	102,40	2,264	-	0,00	7,15		2,45
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	153		0	0,00	101,35	101,35	0,849	-	0,05	6,70		0,43
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1032		0	0,00	101,80	101,80	1,562	-	0,15	8,00		1,48
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	612		0	0,00	99,95	99,95	2,564	-	0,05	8,00		0,89
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1374		9	11,75	99,12	99,10	3,503	-0,10	-0,10	8,22		1,73
Казань02об	11.04.2007	10,00	51		5	2,96	100,40	100,40	1,096	0,00	-0,05	7,03		0,14
Казань 3	31.03.2007	8,04	1132		0	0,00	100,00	100,00	3,128	-	-	8,20		2,72
Казань06об	28.02.2007	9,32	922		0	0,00	100,90	100,63	2,094	-	0,07	7,97		2,27
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	308		0	0,12	105,10	105,10	2,030	-0,15	-0,15	6,90		0,80
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1333		1	0,36	115,25	115,25	4,734	-0,20	0,18	7,24		2,96
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2468		0	0,00	106,99	106,99	2,411	-	1,64	7,71		4,81
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	672		0	0,00	100,90	100,90	1,356	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	85		0	0,00	100,80	100,75	2,658	-	0,05	6,73		0,25
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	181		11	358,73	102,38	102,37	0,030	-	-0,11	6,08		0,50
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	792		1	0,60	109,25	109,25	0,814	-	-0,10	6,55		1,96
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1135		12	241,22	107,20	107,18	3,808	0,03	0,03	6,59		2,01
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1520		1	0,00	107,43	107,43	2,910	-0,15	-0,22	7,03		3,50
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	236		0	0,00	102,06	102,06	3,534	-	0,13	6,82		0,63
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	994		0	0,00	99,20	99,20	2,236	-	0,01	7,67		2,04
Томск 1	22.02.2007	12,00	276		0	0,00	102,40	102,40	2,893	-	0,00	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	470		1	0,44	102,85	102,85	2,088	-	0,00	7,79		1,22
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	463		0	0,00	106,70	106,70	2,795	-	-0,05	6,53		1,20
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	484		0	0,00	105,60	105,60	2,038	-	0,10	7,76		1,23
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	61		0	0,00	100,15	100,15	0,679	-	-0,06	7,09		0,18
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	134		0	0,00	102,20	102,20	1,681	-	1,59	7,04		0,37
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	680		1	0,38	99,55	99,55	1,104	-0,23	-0,05	8,03		1,75
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	827		3	0,69	105,80	105,80	2,532	10,74	0,00	7,59		2,04
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1520		3	0,61	99,10	99,10	2,748	0,07	-0,05	7,90		2,67
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1219	127	2	0,81	100,00	100,09	1,175	-	-0,01	-	7,45	0,35
АвтомирФ-1	06.03.2007	11,66	925	197	2	7,37	99,90	99,90	5,335	-	-0,10	-	12,18	0,51
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	651	0	1	38,19	106,70	106,70	2,411	-	0,00	7,09		1,66
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1078	0	0	0,00	110,25	110,25	0,542	-	0,00	7,26		2,64
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1334	0	0	0,00	104,90	104,90	0,901	-	0,00	7,39		2,22
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1808	0	0	0,00	105,90	105,90	0,429	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2065	0	0	0,00	99,90	99,97	0,705	-	0,19	7,56		4,66
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2703	0	0	0,00	100,10	100,10	0,710	-	0,35	7,59		5,10
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3434	0	0	0,00	101,45	101,45	2,904	-	0,34	7,64		5,77
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4134	2581	0	0,00	101,30	101,27	2,885	-	0,46	7,61	7,58	4,97
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3649	2918	0	0,00	100,00	100,00	0,226	-	0,00	7,70	7,70	5,91
АЛПИ-Иив-1	23.02.2007	10,99	914	186	1	0,53	100,05	100,05	5,360	-0,05	0,03	-	11,18	0,48
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1023	295	1	51,14	100,02	100,02	2,032	-	-0,08	-	10,97	0,79
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1668	940	0	0,00	100,35	100,35	3,715	-	0,00	-	8,95	2,28
Амурмет-01	01.03.2007	9,80	738	0	5	32,48	101,80	101,80	4,618	-	-0,05	9,00		1,80
АптЗбиб об	03.07.2007	9,89	862	498	2	3,62	100,90	100,90	1,301	-	0,10	9,67	10,46	1,30
Арбат 01	22.06.2007	10,50	487	123	0	0,00	100,10	100,10	1,697	-	0,00	-	10,04	0,35
Балтимор03	17.05.2007	11,25	451	87	3	1,65	100,05	100,05	2,928	-	-0,24	-	10,72	0,24
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	977	249	1	10,35	100,00	100,00	3,545	-	0,05	-	11,51	0,66
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1395	0	2	23,06	103,25	103,35	1,504	-	0,00	8,12		3,30
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	710	0	0	0,00	99,78	99,78	0,513	-	0,00	10,80		1,83
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1380	654	1	3,82	101,45	101,45	1,707	-0,10	-0,05	-	7,43	1,68

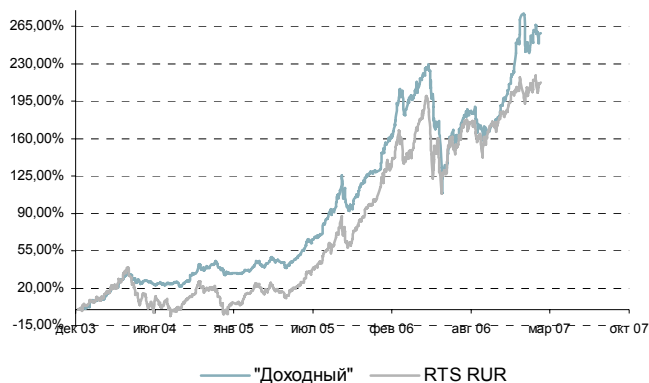
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	759	31	0	0,00	100,00	99,98	2,689	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2432	66	0	0,00	100,00	100,00	0,425	-	-0,21	-	6,18	0,19
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1087	0	19	287,75	104,15	104,15	0,113	0,00	0,09	6,77	-	2,71
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	232	0	0	0,00	101,20	101,20	2,741	-	0,13	5,72	-	0,63
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	899	0	1	10,60	100,83	100,78	0,209	-	0,06	6,71	-	2,31
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	983	0	0	0,00	100,20	100,20	2,028	-	0,10	6,82	-	2,47
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1711	0	8	247,52	100,14	100,14	2,090	-0,01	0,09	7,08	-	4,00
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1450	358	2	14,61	100,58	100,58	0,140	-0,07	0,04	-	8,01	0,96
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1487	213	4	44,00	100,95	100,38	4,758	-0,62	-0,60	-	11,06	0,56
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1591	0	3	67,67	103,05	103,05	1,043	-0,05	-0,05	7,40	-	3,73
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	1009	463	0	0,00	100,32	100,31	2,251	-	0,01	-	9,84	1,21
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	883	337	0	0,00	100,58	100,57	0,813	-	0,00	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	424	0	6	1,25	99,93	99,72	3,493	-0,07	-0,29	10,97	-	1,09
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.2007	10,71	926	0	4	10,57	100,00	100,00	4,871	-0,01	0,00	10,99	-	2,18
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1927	1199	3	20,97	103,00	103,00	1,818	-	0,05	-	7,92	2,82
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	835	0	1	5,16	101,50	101,50	1,767	-0,13	0,00	7,73	-	1,53
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1487	0	3	2,94	94,00	94,00	3,827	-	0,20	11,42	-	3,33
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	984	436	0	0,00	100,20	100,20	3,252	-	-0,13	-	11,07	1,13
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1333	605	0	0,00	99,55	99,60	3,623	-	-0,05	-	11,30	1,52
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	33	0	0	0,00	100,18	100,18	3,288	-	-0,04	6,11	-	0,11
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	728	0	2	5,40	100,00	99,99	0,092	-0,01	0,14	8,57	-	1,88
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1720	264	2	3,07	100,19	100,15	2,222	-0,01	0,01	-	8,51	0,70
ИнкомЛада1	22.02.2007	12,00	276	0	0	0,00	99,90	99,90	2,893	-	-0,13	12,69	-	0,73
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1089	362	1	0,78	100,10	100,10	0,099	0,02	0,19	-	12,40	0,95
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1242	150	2	0,08	100,85	100,84	0,938	-0,06	0,04	-	8,50	0,41
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1549	93	3	0,01	100,69	100,64	2,609	-	0,07	-	7,93	0,25
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	760	0	8	102,18	100,50	100,50	4,315	-0,01	-0,11	10,48	-	1,85
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1744	1016	4	41,24	100,85	100,85	2,228	-0,05	0,15	-	10,59	2,43
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1306	577	2	26,02	100,20	100,20	3,473	-	0,05	-	8,48	1,46
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2397	577	0	0,00	100,30	100,30	4,034	-	0,14	-	9,76	1,45
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	6	0	0	0,00	100,05	100,05	5,577	-	-0,15	9,34	-	0,03
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1479	0	10	2,62	100,35	100,36	3,954	-	0,06	8,88	-	3,35
Кокс 01	19.07.2007	8,95	878	0	0	0,00	101,00	101,00	0,785	-	0,15	8,66	-	2,21
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	484	0	2	5,41	100,40	100,45	1,597	-	0,03	9,34	-	1,24
КОПЕЙКА 02	21.02.2007	8,70	1822	730	0	0,00	99,10	98,98	2,121	-	0,00	-	9,58	1,84
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1144	52	0	0,00	100,20	100,20	4,007	-	0,00	-	9,54	0,15
Ленэнерго02	03.08.2007	8,54	1803	0	0	0,00	100,00	100,00	0,398	-	0,00	8,72	-	4,12
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1002	274	10	2,11	101,20	101,20	1,788	-0,04	0,13	6,87	5,66	2,50
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1753	0	8	25,33	100,03	100,02	1,303	0,00	-	7,22	-	4,10
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2481	0	2	102,11	100,79	100,74	1,358	-	-	7,39	-	5,41
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	43	0	0	0,00	100,10	100,10	1,618	-	-0,15	11,35	-	0,13
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	281	0	0	0,00	99,90	99,90	2,456	-	0,08	11,19	-	0,75
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	639	0	1	20,94	102,35	102,35	2,277	-	0,10	8,03	-	1,63
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	458	0	4	1,23	100,24	100,21	3,578	0,03	-0,19	15,13	-	1,15
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1021	108	1	0,51	99,00	99,00	2,382	0,00	0,00	-	14,92	0,30
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1625	346	3	4,26	98,00	98,00	0,641	0,01	0,00	-	15,91	0,92
Максиг 01	15.03.2007	11,25	752	206	13	4,17	97,65	97,33	4,870	-	-0,07	-	17,01	0,54
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	51	0	0	0,00	100,90	100,90	3,331	-	0,00	4,42	-	0,19
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	421	0	0	0,00	102,51	102,51	3,168	-	0,00	7,09	-	1,11
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	844	0	0	0,00	93,30	93,30	0,995	-	0,10	8,93	-	2,19
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2305	1213	2	37,15	101,29	101,29	1,404	-0,06	0,00	-	8,10	2,93
М-ИНДУСТР	20.02.2007	12,25	1639	183	0	0,00	100,04	100,04	6,075	-	0,00	12,61	12,52	0,49
Миракс 01	20.02.2007	11,50	547	0	0	0,00	101,35	101,35	5,703	-	0,07	10,12	-	1,36
Миракс 02	22.03.2007	10,99	941	0	0	0,00	101,75	101,67	4,547	-	0,13	10,49	-	2,23
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	311	0	2	0,10	100,05	100,05	1,553	-	-0,15	10,67	-	0,83
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	815	269	2	10,19	99,00	99,00	2,785	-	0,12	-	12,45	0,72
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1667	939	1	20,74	100,50	100,58	3,161	-	0,06	-	7,42	2,32
Мосэнерго2	01.03.2007	7,65	3286	1830	0	0,00	101,30	101,21	3,605	-	0,06	-	7,49	4,12
МСельПром1	15.06.2007	13,00	662	116	8	16,78	100,20	100,27	2,351	-0,03	-0,05	-	11,84	0,32
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	291	0	2	1,64	100,98	100,98	1,977	-0,12	0,04	8,60	-	0,77
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1030	302	2	5,18	101,65	101,63	1,996	0,12	1,36	11,35	8,62	2,44
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	194	0	0	0,00	100,15	100,20	1,754	-	0,00	7,57	-	0,32
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1862	770	4	9,72	104,20	104,20	3,832	-	-0,02	-	7,94	1,89
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	62	0	0	0,00	99,00	99,00	3,481	-	4,00	15,66	-	0,18
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1683	955	0	0,00	99,95	99,95	2,815	-	0,00	-	7,66	2,37
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	479	0	0	0,00	101,85	101,85	1,865	-	-0,07	7,83	-	1,26
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	444	80	5	0,19	97,00	97,02	3,605	-0,17	0,56	-	26,33	0,22
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	456	92	0	0,00	100,15	100,14	2,515	-	0,00	-	10,03	0,27
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1717	989	3	41,66	99,30	99,30	2,512	-0,02	0,05	-	9,40	2,41
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	232	0	0	0,00	100,00	100,00	3,753	-	-	10,21	-	0,80
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1178	0	2	44,73	109,00	108,98	3,012	-	0,23	8,39	-	2,74
ПятерочФ 2	19.06.2007	9,30	1394	0	1	0,90	103,20	103,20	1,580	-0,06	0,00	8,47	-	3,26
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	591	45	0	0,00	100,29	100,29	4,316	-	0,04	-	8,89	0,13
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	289	0	0	0,00	101,45	101,45	1,592	-	-0,05	5,94	-	0,78
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1017	0	0	0,00	104,15	104,15	1,712	-	-0,05	6,79	-	2,52
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1360	0	3	20,72	101,62	101,70	1,933	0,04	0,05	6,94	-	3,27
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2088	0	1	20,95	102,80	102,79	1,986	-	0,08	7,07	-	4,69
Россельб 2	21.02.2007	7,85	1458	0	0	0,00	101,86	101,76	1,914	-	0,11	7,54	-	3,42
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	90	0	0	0,00	100,12	100,12	1,995	-	0,00	7,48	-	0,30
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	184	0	0	0,00	100,17	100,17	4,142	-	0,00	8,22	-	0,52
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	378	0	0	0,00	100,00	100,00	3,865	-	-0,10	8,41	-	0,99
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1298	24	0	0,00	99,90	99,90	3,290	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1451	177	2	24,93	100,10	100,10	0,111	-	0,40	-	7,88	0,48
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1674	400	0	0,00	100,40	100,33	3,400	-	0,28	8,58	-	1,04
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	975	429	0	0,00	100,00	100,00	3,654	-	0,00	-	11,69	1,11
САНОС-02об														

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	129	0	0	0,00	100,55	100,55	1,176	-	0,00	6,52		0,37
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1067	0	0	0,00	100,00	100,00	0,548	-	0,00	8,16		2,68
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	226	0	1	3,54	100,25	100,25	0,966	-	-0,05	7,04		0,40
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1466	374	0	0,00	102,00	102,00	2,053	-	0,00	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1753	661	1	102,79	101,55	101,54	1,487	-	-	7,87	8,46	3,44
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	136	0	0	0,00	102,00	102,00	1,575	-	-0,05	7,00		0,38
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	431	0	0	0,00	102,15	102,15	2,899	-	0,00	7,39		1,13
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1305	577	0	0,00	100,35	100,35	3,248	-	-0,05	-	7,75	1,48
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	479	115	0	0,00	100,00	100,00	1,781	-	0,00	-	9,55	0,33
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2082	990	1	0,07	100,25	100,25	2,152	-	0,06	-	7,73	2,45
Синергия-1	25.04.2007	10,70	793	247	2	0,52	99,05	99,05	3,430	0,55	6,05	-	12,52	0,65
Слвстекло	27.03.2007	11,60	400	0	0	0,00	102,79	102,79	4,640	-	-0,06	9,07		1,03
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	982	254	0	0,00	100,00	100,00	2,797	-	-0,15	-	9,46	0,68
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	616	70	0	0,00	100,20	100,20	3,068	-	0,03	-	8,74	0,20
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	39	0	0	0,00	100,10	100,10	1,525	-	-0,05	9,51		0,12
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	388	0	0	0,00	102,06	102,05	4,177	-	-0,01	7,76		1,00
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1557	465	0	0,00	99,40	99,30	2,219	-	0,10	-	10,85	1,21
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	764	36	0	0,00	100,35	100,35	4,036	-	-0,05	-	6,53	0,11
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1457	365	0	0,00	100,40	100,40	3,942	-	0,00	-	7,68	0,97
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	996	450	3	3,29	100,30	100,32	2,630	0,02	0,03	-	9,93	1,16
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1389	661	0	0,00	100,50	100,50	1,929	-	0,22	-	10,44	1,68
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	589	0	3	11,21	100,85	100,91	3,580	-0,01	0,47	8,96		1,48
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	255	0	20	107,73	102,08	102,08	2,983	-	-0,10	6,98		0,68
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	423	0	4	7,36	102,12	102,11	3,097	-	-0,11	7,37		1,10
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1732	640	2	5,17	101,35	101,35	1,977	-	0,10	-	7,49	1,64
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1849	757	0	0,00	101,45	101,45	3,521	-	-0,15	-	7,77	1,90
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	662	116	0	0,00	100,40	100,40	1,808	-	-0,10	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	836	0	2	4,11	100,75	100,75	1,946	-0,80	-0,50	9,43		2,07
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1702	0	0	0,00	101,75	101,78	3,249	-	1,38	9,79		3,74
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	430	66	1	0,01	100,43	100,43	0,702	0,03	0,03	-	7,78	0,18
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	302	0	0	0,00	102,35	102,35	1,495	-	-0,08	5,95		0,81
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1219	0	1	26,19	103,50	103,50	1,243	-0,07	-0,15	7,18		2,96
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	662	0	7	50,92	100,55	100,52	1,284	-0,08	0,02	6,90		1,71
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1690	0	2	31,98	100,50	100,55	2,600	-	-0,06	7,28		3,91
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	1016	0	5	96,84	100,44	100,43	1,499	-0,03	-	7,14		2,54
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1177	85	4	41,52	99,85	99,96	2,259	-0,12	-0,19	-	8,48	0,23
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1305	31	0	0,00	100,08	100,08	1,356	-	0,03	-	7,30	0,09
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1696	605	4	365,79	100,70	100,70	0,900	-0,04	-0,06	-	9,81	1,54
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	914	0	10	19,55	114,25	114,24	0,038	-	0,01	7,60		2,22
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1653	561	0	0,00	100,95	100,95	3,701	-	0,00	-	7,57	1,44
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1158	430	0	0,00	100,51	100,51	3,734	-	0,01	-	11,01	1,07
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1066	520	0	0,00	100,75	100,75	0,815	-	0,08	-	10,88	1,36
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	964	232	4	23,36	102,30	102,26	4,002	0,01	0,04	-	7,30	0,61
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1024	0	0	0,00	103,94	103,81	1,863	-	0,06	7,88		1,62

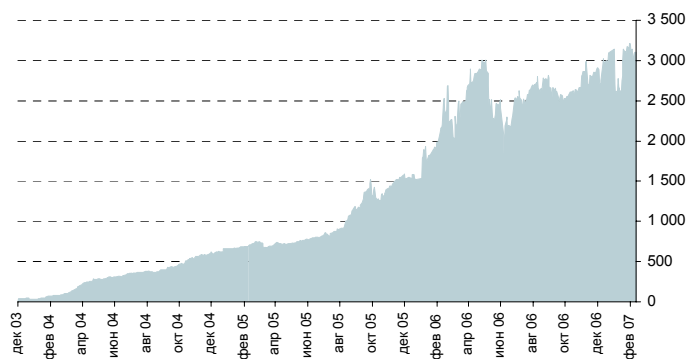
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

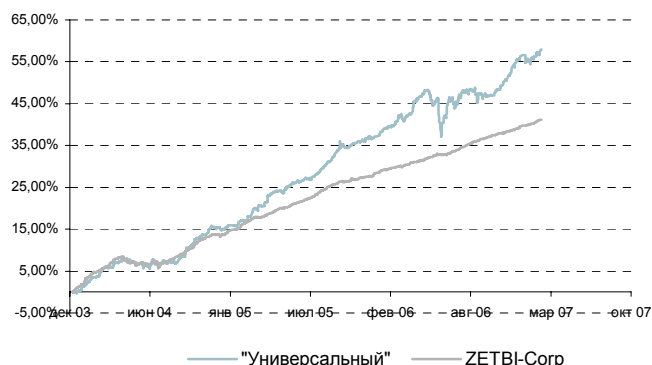
ОФБУ "Доходный"



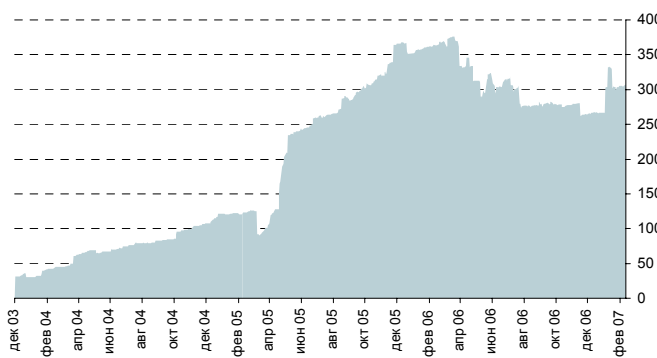
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



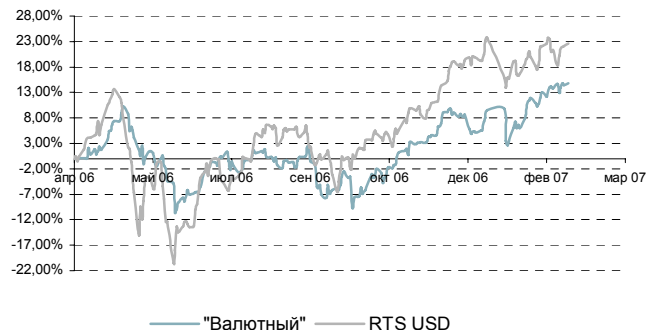
ОФБУ "Универсальный"



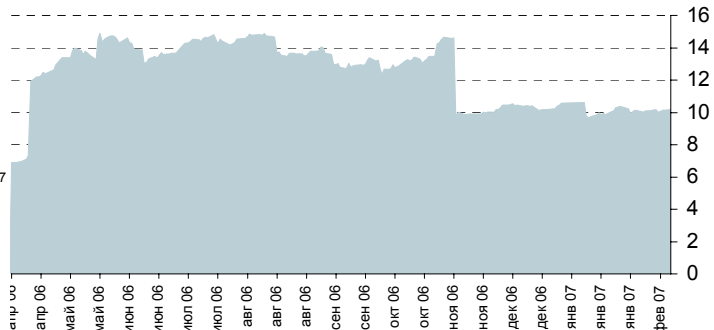
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



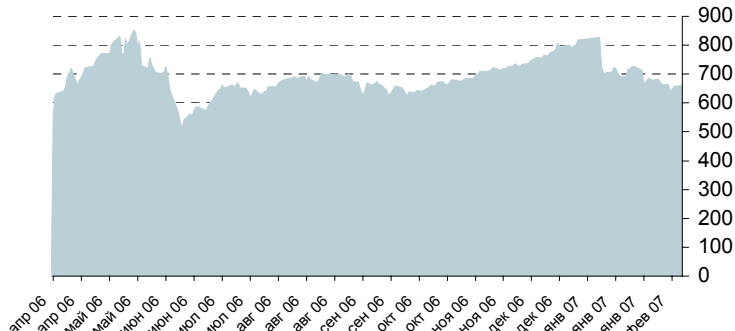
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

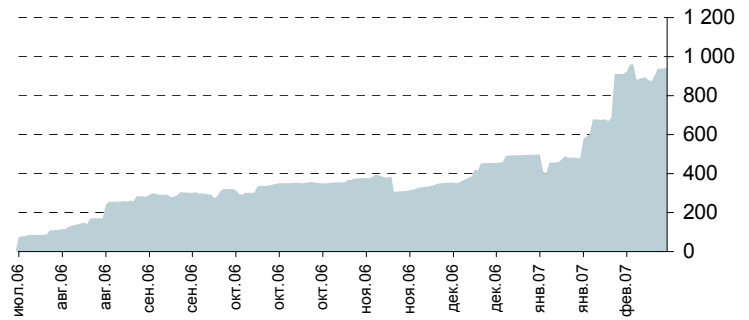
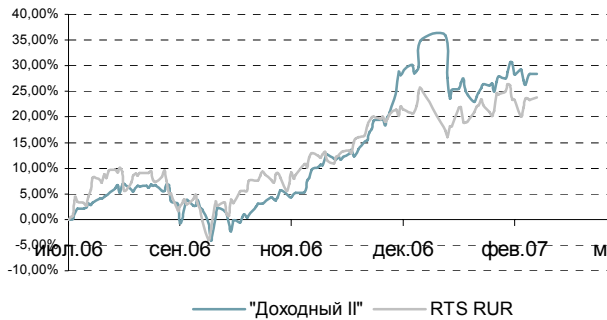


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	258,24%	-3,39%	0,06%	2,25%	27,74%	38,89%	38,57	1,91
Универсальный	Умеренная	58,00%	1,06%	0,20%	1,48%	6,95%	13,50%	13,33	0,83
Перспективный	Фонд производных инструментов	2,04%	-5,83%	0,12%	-0,39%	14,78%	-	10,48	-
Валютный	Агрессивная	14,85%	4,82%	0,31%	8,32%	14,37%	-	5,76	-
Доходный II	Агрессивная	28,37%	-4,83%	0,01%	0,63%	22,09%	-	9,66	-
RTS USD ***	Индекс РТС	253,06%	-0,89%	0,41%	5,20%	14,94%	42,20%	43,89	1,64
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	212,59%	-1,43%	0,43%	4,16%	13,06%	32,62%	40,88	1,63
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,20%	1,18%	0,05%	0,90%	4,75%	9,19%	9,54	0,62

(*) 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	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.