

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

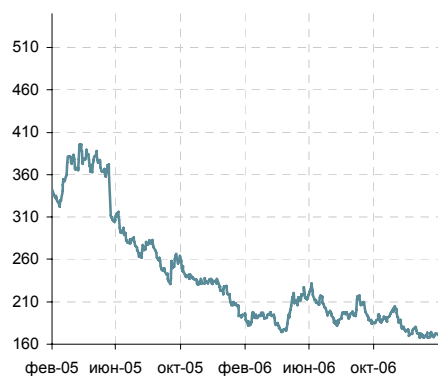
Вышедшие данные и риторика ФРС подтверждают наше мнение о том, что макроэкономическая ситуация пока не позволяет говорить о понижении ставки, в связи с чем мы по-прежнему ожидаем возвращения доходностей UST в диапазон 4.8-5%. (Подробнее стр.3)

Вчерашний «день аукционов», в целом, прошел успешно. Эстафету аукционов недели закрывает Россельхозбанк. Наши ожидания по доходности нового выпуска 7.5% - 7.6% годовых к трехлетней оферте. (Подробнее стр.4)

Кредитный комментарий: Синергия: итоги 2006 года. (Подробнее стр.5)

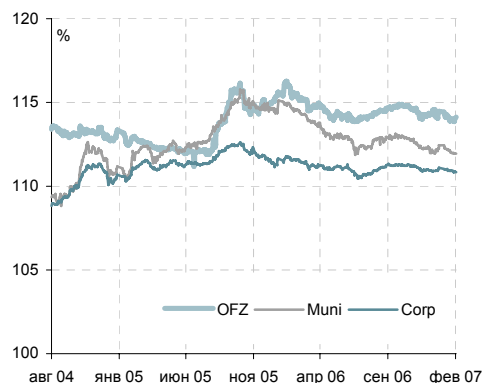
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	7

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

Ставка первого купона по облигациям третьего выпуска ООО «СУ-155 Капитал» утверждена в размере 10.3% годовых, что определило доходность к оферте через 1 год на уровне 10.57% годовых. Выпуск размещен полностью. Спрос на аукционе составил 4.92 млрд. руб.

Средневзвешенная доходность на аукционе нового выпуска ОФЗ серии 46021 составила 6.58% годовых при средневзвешенной цене 99.6297% от номинала. Объем спроса по номиналу превысил 30 млрд. руб. Объем размещения по номиналу составил 14.916 млрд. руб. /Reuters/

На аукционе по размещению девятого выпуска облигаций Газпрома ставка купона установлена в размере 7.23% годовых. Доходность к погашению составила 7.36% годовых. Выпуск размещен полностью, объем заявок, поданных в ходе размещения, составил 9 млрд. руб. /RBC/

Ставка купона по облигациям третьего выпуска ТД Копейка установлена в размере 9.8% годовых, что определило доходность к погашению на уровне 10.17% годовых, доходность к оферте – 9.49% годовых. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Инфляционный циклон в очередной раз принес "похолодание" на рынок казначейских бумаг. Индекс потребительских цен в январе вырос на 0.2% (прогноз 0.1%), а его базовая составляющая - на 0.3% (ожидания 0.2%). В результате в годовом выражении core CPI повысился с 2.6% до 2.7%, максимальный за последние три месяца уровень. Кроме того, опубликованная стенограмма заседания ФРС и выступления ряда глав региональных ФРБ продемонстрировали, что чиновники больше озадачены инфляционной проблемой и готовы проводить мониторинг ситуации на длительном промежутке времени, при этом в случае острой необходимости ФРС может вновь повысить ставки. По итогам дня доходность 2-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 4.84%, 10-летних - на 2 б.п. до 4.69%.

Вышедшие данные и риторика ФРС подтверждают наше мнение о том, что макроэкономическая ситуация пока не позволяет говорить о понижении ставки, в которой сейчас, судя по срочному рынку, инвесторы не сомневаются. В этой связи текущие уровни доходностей UST выглядят чересчур оптимистично, и мы не исключаем их возвращения в диапазон 4.8-5%.

Развивающиеся рынки

Несмотря на повышение ставки Банком Японии и возросшие инфляционные опасения, развивающиеся рынки торговались стабильно, что вызвало сужение спрэдов. Бразилия-40 выросла на 10 б.п. до исторического максимума 133.875% (5.87%), а спрэд сократился на 3 б.п. Спрэды Венесуэлы и Мексики сократились на 3 б.п. и 1 б.п.

Российский сегмент

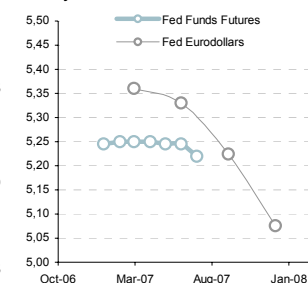
Российские еврооблигации незначительно снизились во второй половине вслед за базовыми активами. Россия-30 закрылась на уровне 113.05-113.142% (YTM 5.68%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries остался на уровне 99 б.п.

В корпоративных бумагах снижение котировок отмечалось в наиболее ликвидных длинных выпусках: Газпром-34 потерял 14 б.п., Северсталь-14 – 10 б.п., Евраз-15 – 11 б.п., Алроса-14 – 10 б.п.

На первичном рынке Траснефть понизила ориентир по доходности на 5 б.п. до midswaps+55 б.п. В целом, с учетом роста доходностей долларовых ставок предполагаемая доходность по-прежнему составляет около 5.7%. Несмотря на то, что компания размещается с дисконтом к кривой Газпрома порядка 25 б.п. и премией к суверенной кривой всего 20 б.п., мы предполагаем хороший спрос на риск Траснефти в силу дебютного характера выпуска.

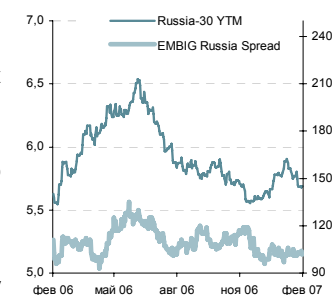
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Подводя итоги, можно отметить, что вчерашний «день аукционов» в целом прошел успешно. Высокий интерес инвесторов, подогреваемый достаточно «дешевыми деньгами», поддержал ажиотаж на всех аукционах и позволил эмитентам разместиться либо без премии ко вторичному рынку (СУ-155, Копейка), либо ее уровень был минимальным.

Мы полагаем, что более осторожное отношение инвесторов к бумагам Газпрома объясняется их достаточно длинной дюрацией. Что касается аукциона по ОФЗ, то впервые в этом году Минфин предоставил инвесторам хотя и незначительную, но все же премию, обеспечив, таким образом, размещение всего заявленного объема бумаг.

Несмотря на то, что эпицентром событий вчера была первичка, волна неудовлетворенного спроса перенеслась на вторичный рынок. Так, результаты размещения СУ-155 (УТР 10.57% годовых) подтолкнули вверх котировки облигаций Миракс-2, что позволило им закрыться на 40 б.п. выше вторника. Пожалуй, это было самой яркой реакцией. Бумаги Копейки и Газпрома без каких-либо существенных колебаний цен «пережили» появление новых выпусков.

Сегодня, эстафету аукционов недели закрывает Россельхозбанк с третьим выпуском на 10 млрд. руб. Как показало вчерашнее размещение Газпрома инвесторы довольно осторожно относятся к голубым фишкам длинной дюрации, как наиболее чувствительным к негативным сигналам с рынка базовых активов, который на волне вчерашних статданных пока не вселяет оптимизма. Несмотря на то, что срок обращения нового выпуска Россельхозбанка составляет 10 лет, наличие трехлетней оферты вполне может обеспечить дополнительный интерес со стороны инвесторов. Текущий спрэд бумаг Россельхозбанка на уровне 130 б.п., на наш взгляд, выглядит вполне справедливым. Принимая во внимание, что наличие оферты вполне может обеспечить выпуску дополнительную привлекательность, обеспечивающую заниженные требования к премии за первичное размещение, мы ожидаем, что по итогам сегодняшнего аукциона доходность нового выпуска к трехлетней оферте будет находиться в диапазоне близкой к текущему уровню (УТМ 7.55% годовых), то есть попадет в диапазон от 7.5% до 7.6% годовых.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,99	0,10%	0,03%
Zetbi Muni	112,00	0,01%	0,04%
Zetbi Corp	110,99	0,02%	0,03%
Zetbi Corp10	118,12	0,02%	0,06%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	274,86	0,01
СамарОбл 3	178,88	-0,06
ЛипецкОбл4	162,19	-
НижгорОбл3	141,81	0,04
ХантМан5об	84,76	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-05	1121,88	0,09
Патэрсон 1	695,62	-
ЛукойлЗобл	493,58	-0,01
ТатфондБ 3	435,44	0,33
ИнтеграФ-2	412,49	0,21

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Наталья Толстошеина
n.tolstosheina@zenit.ru

Вчера Группа компаний «Синергия» объявила предварительные итоги 2006 года и планы на текущий год.

Основным направлением деятельности Синергии является производство алкоголя на семи ликероводочных заводах, а также розничная торговля алкогольной продукцией, осуществляющаяся в более чем 50 магазинах Группы на Дальнем Востоке. Непрофильным направлением бизнеса Синергии является производство мясных и молочных продуктов.

В 2006 году Синергия продемонстрировала впечатляющие темпы роста: производство крепкого алкоголя на предприятиях Группы выросло по сравнению с 2005 годом на 56% до 5 млн. дал. Такая динамика была обеспечена запуском двух федеральных марок: «Русский лед» и «Государев заказ» в сегментах нижний премиальный и средний соответственно, а также приобретением двух ликероводочных заводов в Нижнем Новгороде и Мариинске (Кемеровская область).

Развитие алкогольного сегмента явилась основным фактором роста выручки: в соответствии с отчетностью ГК «Синергии» по РСБУ, суммарная выручка за 2006 год всех предприятий Группы составила 311.8 млн. долл. против 152 млн. долл. за 2005 год (по МСФО). Учитывая внутрикорпоративные обороты между сегментами «производство алкоголя» и «розничная торговля», а также небольшую долю розничной торговли в структуре оборотов (на уровне 15%), мы оцениваем консолидированную выручку по РСБУ за 2006 год на уровне 265 млн. долл., EBITDA - 34 млн. долл. По итогам прошлого года EBITDA margin составила 12.8% (против 11.9% за 2005 год).

По данным менеджмента Синергии, в настоящее время объем финансовых обязательств составляет порядка 100 млн. долл., при этом генерируемые холдингом денежные потоки достаточны на покрытия долга: debt/EBITDA составляет порядка 3.0.

В текущем году холдинг намерен продолжить стратегию роста и планирует увеличить объем производства крепкого алкоголя на 50% до 7.5 млн. дал., суммарный оборот – на 57% до 490 млн. долл. На фоне уменьшения потребления алкоголя в России (в результате снижения численности населения), холдинг планирует обеспечивать темпы роста за счет дальнейшего приобретения региональных ликероводочных заводов. Сделки M&A, общий объем которых оценивается на уровне 50-80 млн. долл., будут финансироваться за счет второго облигационного займа или выпуска CLN. В результате размещения долговых обязательств, общий объем долга увеличится, по нашим оценкам, до 150-180 млн. долл. Вместе с тем, в случае реализации стратегических планов компании, и, в результате, роста выручки более чем на 50% и сохранения рентабельности на уровне 2006 года, долговая нагрузка Синергии существенно не увеличится.

Осенью 2007 года Синергия запланировала IPO (20%-25% акций), что совместно с полным проявлением эффекта от запуска в конце 2006 года новой премиальной марки «Белуга», может положительно отразиться на кредитном качестве холдинга.

В настоящее время облигации Синергии торгуются на уровне 12.8% годовых к оферте 31.10.2007 года, что соответствует спреду к ОФЗ на уровне 740 б.п. Данный уровень является, по нашему мнению, справедливым, учитывая отсутствие у компании промежуточной консолидированной отчетности, а также довольно высокие отраслевые риски. При этом, в мае 2007 года ожидается аудированная отчетность холдинга по МСФО (аудитор – Бейкер Тилли Русаудит), а в дальнейшем Синергия планирует публиковать полугодовую отчетность. Повышение прозрачности потенциально может способствовать сужению спреда Синергии к ОФЗ в среднесрочной перспективе, особенно если холдинг будет придерживаться намеченных планов по росту оборотов.

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

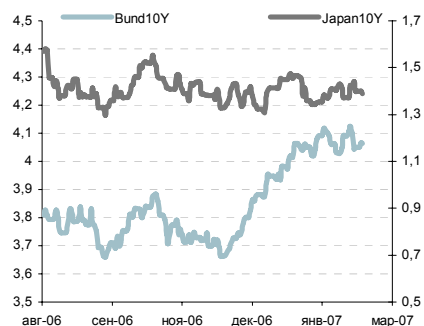
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к 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	2/21/2007	4,84	3	-6	18
UST 10 yr	2/21/2007	4,69	2	-7	17
UST 30 yr	2/21/2007	4,79	1	-6	31
Bund 2 yr	2/21/2007	3,97	0	3	105
Bund 10 yr	2/21/2007	4,05	-1	3	63
Bund 30 yr	2/21/2007	4,15	-1	2	47
Fed Fund	2/20/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/20/2007	5,32	0	0,0	75
Libor 6 mo	2/20/2007	5,39	-1	-1,0	44
Libor 12 mo	2/20/2007	5,37	-1	-3	25
S&P 500	2/22/2007	1457,63	-0,14%	2,44%	12,76%
Nasdaq Composite	2/22/2007	2518,42	0,21%	3,59%	10,30%
RTS	2/21/2007	1905,46	0,62%	3,45%	30,01%
EURUSD	2/22/2007	1,3129	-0,08%	1,38%	10,20%
USDJPY	2/22/2007	121,03	0,08%	-0,52%	2,10%
USDRUB	2/22/2007	26,22	0,02%	-1,24%	-7,04%
EURRUB	2/22/2007	34,42	-0,05%	0,13%	2,44%
Brent 1m Future	2/22/2007	59,26	-0,15%	12,45%	-1,95%
Gold	2/22/2007	677,05	-0,27%	6,89%	21,95%

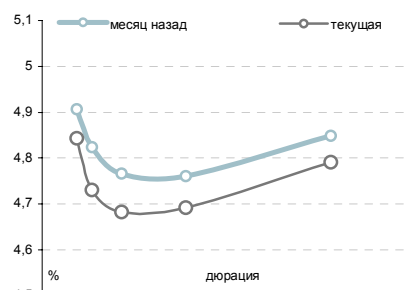
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



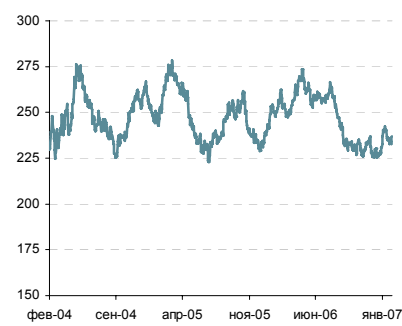
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



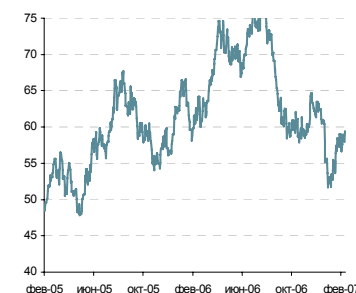
Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



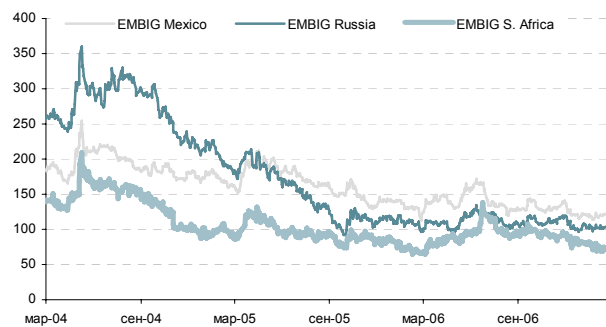
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	2/21/2007	113,09%	-6	10	76	86	5,69
UMS-31*	2/20/2007	128,32%	14	67	88	7	6,06
Turkey-30*	2/21/2007	153,79%	-22	-12	-33	-306	7,09
Venezuela-27*	2/20/2007	125,08%	14	22	174	-164	6,94
EMBIG	2/21/2007	171	-2	0	-3	0	-
EMBIG Russia	2/21/2007	102	-2	-1	-4	3	-
EMBIG Brazil	2/21/2007	178	-3	-4	-11	-12	-
EMBIG Mexico	2/21/2007	121	-1	0	-3	6	-
EMBIG Turkey	2/21/2007	214	0	2	9	7	-
EMBIG Venezuela	2/21/2007	207	-3	0	-6	24	-

* - Указаны котировки

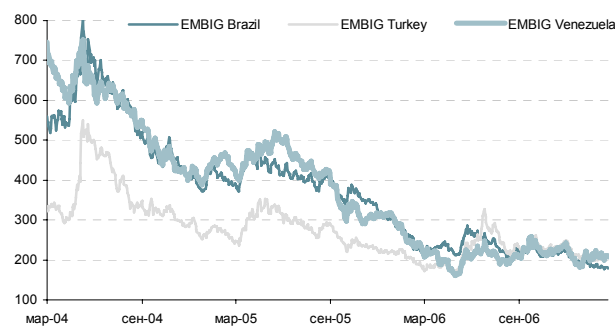
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

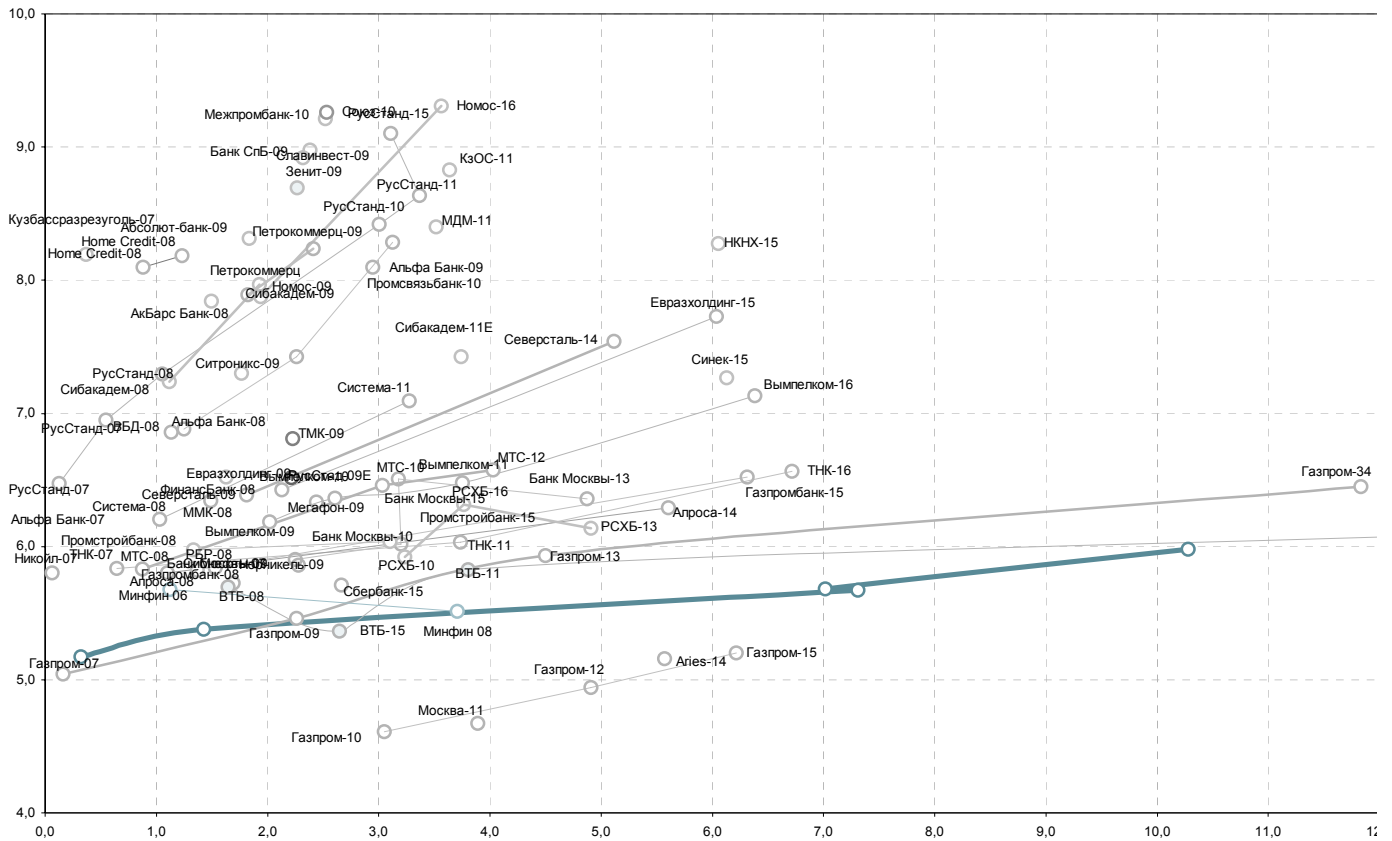
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

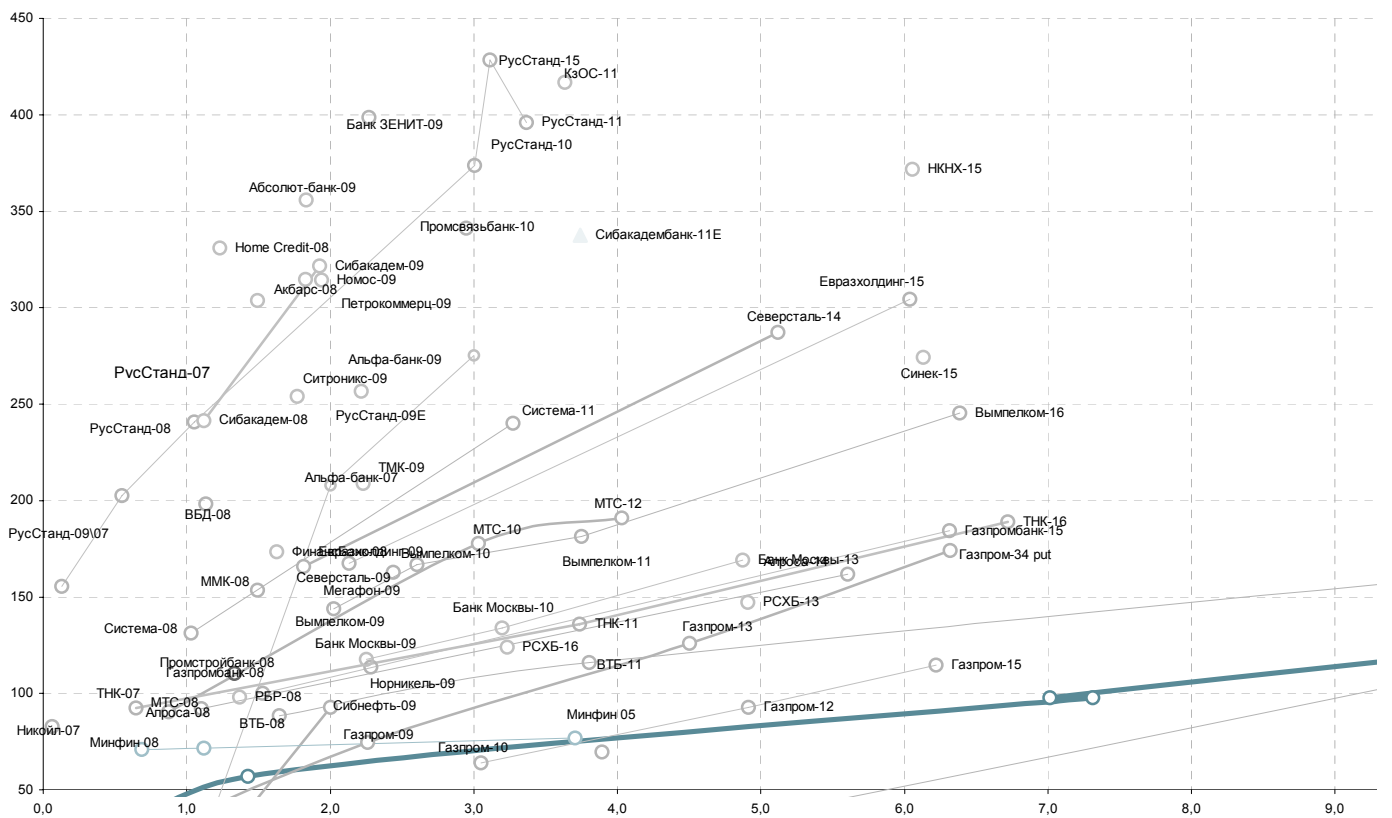
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

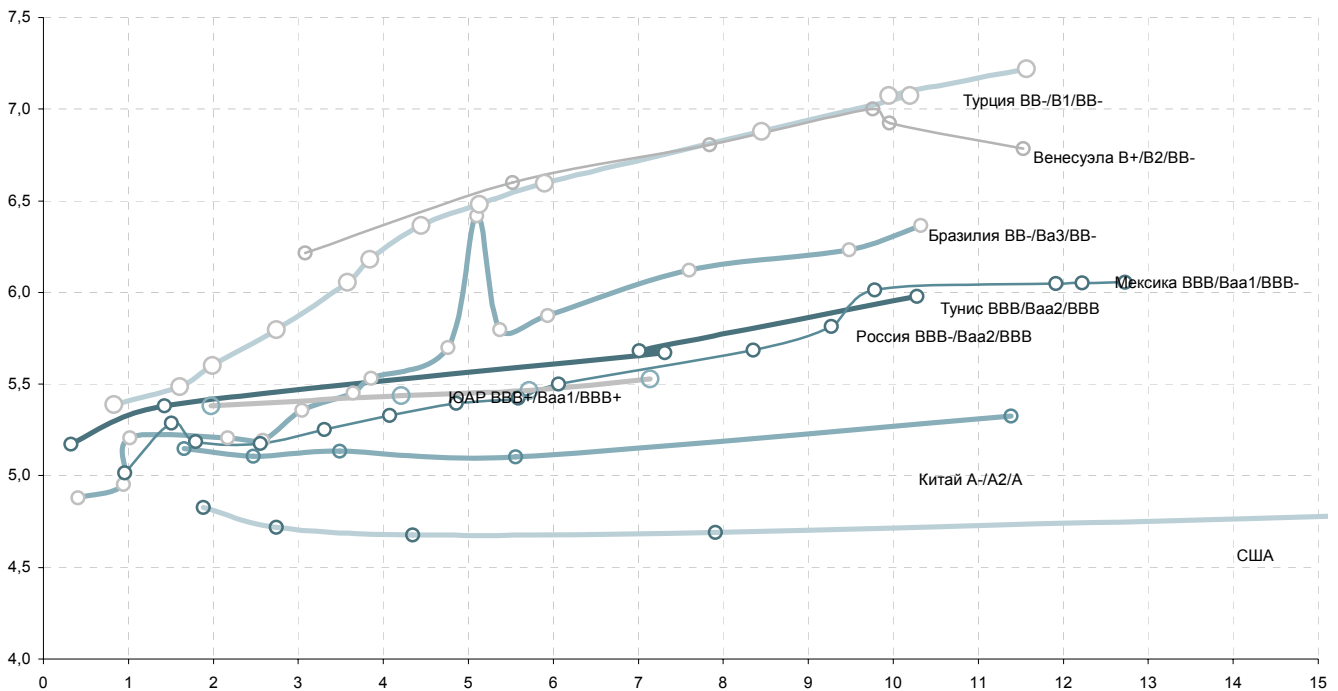
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,49	101,54	5,25	0,33	9
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,17	104,27	5,37	1,43	199
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,12	144,32	5,68	7,31	98
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,92	181,02	5,98	10,28	123
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,04	113,14	5,69	7,01	93
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,05	98,15	5,74	0,69	65
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,78	96,93	5,74	1,12	67
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,56	90,76	5,54	3,71	77
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,07	102,17	3,91	0,16	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,62	108,87	4,19	2,36	22
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,56	127,81	5,17	5,57	48
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,85	107,20	4,71	3,89	72
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,59	100,63	5,17	0,16	0
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,97	112,27	5,52	2,26	75
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,08	110,28	4,64	3,05	65
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,25	118,45	5,95	4,50	126
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,12	104,42	5,22	6,22	118
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,14	105,39	6,59	8,42	188
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,50	127,70	6,46	11,84	168
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,64	108,84	5,78	1,69	91
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,26	103,43	5,96	0,65	86
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,96	103,21	6,06	3,74	136
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	106,20	106,45	6,58	6,72	189
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,34	103,47	5,90	0,88	85
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,84	106,09	6,50	3,03	178
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,66	105,91	6,60	4,03	191
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,80	108,05	6,24	2,02	144
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,09	104,34	6,41	2,61	167
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,25	107,50	6,51	3,75	182
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	107,21	107,46	7,15	6,39	246
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,92	104,17	6,38	2,44	163
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,17	104,34	6,28	1,03	127
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,82	105,99	7,12	3,27	241
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,81	101,06	7,37	1,77	254
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,75	102,99	5,91	2,28	114
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,31	102,55	6,42	1,49	152
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,74	104,12	6,49	1,82	164
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	109,01	109,30	7,56	5,12	287
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,72	101,89	6,93	1,13	195
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,45	102,62	5,88	1,10	88
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,35	115,60	6,31	5,61	162
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,68	109,86	6,47	2,132	168
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	103,13	103,25	7,74	6,038	304
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,68	103,93	6,86	2,229	209
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,27	101,57	8,87	3,64	417
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	101,11	101,36	8,30	6,05	360
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	102,09	102,49	7,13	1,49	223
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,44	102,69	7,29	6,132	260
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,20	101,39	6,70	2,66	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,80	101,97	5,75	1,65	86
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,44	106,69	5,86	3,80	116
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,42	102,55	6,76	2,65	65
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,66	101,91	6,12	13,21	133
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	102,08	102,20	5,88	1,53	98
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,68	99,84	6,54	6,32	184
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,57	100,82	8,38	1,83	356
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,99	100,22	7,92	1,50	302
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,76	101,08	7,01	1,25	205
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,57	101,04	7,52	2,26	275
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,81	101,06	9,45	3,12	361
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,72	104,96	5,95	2,25	118
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,22	104,47	6,06	3,20	134
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,69	104,94	6,38	4,87	169
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	102,98	103,23	7,72	3,18	183
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	101,11	101,36	8,97	2,32	422
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	100,04	100,29	9,31	2,54	457
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,85	100,16	10,03	2,21	527

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,07	101,21	6,02	1,33	107
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,27	100,52	6,94	3,10	136
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	100,47	100,72	9,26	2,52	453
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,48	104,86	8,45	3,52	375
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,41	100,72	7,95	1,94	314
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,36	101,61	10,11	3,56	465
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,82	100,11	8,75	2,27	399
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,90	100,19	7,97	1,83	315
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	300	8,750	Ba3/B+	100,99	101,24	8,29	2,41	353
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,74	101,99	8,14	2,95	342
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,49	101,97	8,29	3,66	359
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,32	102,69	9,01	3,97	432
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,30	102,55	7,32	3,76	165
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,91	103,16	5,96	3,23	124
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,03	105,28	6,16	4,91	148
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,23	100,27	6,60	0,13	144
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,33	100,47	7,08	0,55	196
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,72	100,89	7,37	1,05	237
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,93	97,18	8,46	3,00	374
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,70	99,95	8,67	3,37	397
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,01	99,26	9,72	3,11	443
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	104,00	104,25	7,96	2,23	327
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,58	102,88	7,37	1,12	238
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,79	102,04	8,03	1,93	322
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,79	102,04	8,03	1,93	322
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B- /*+	101,92	102,17	9,03	2,38	428

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

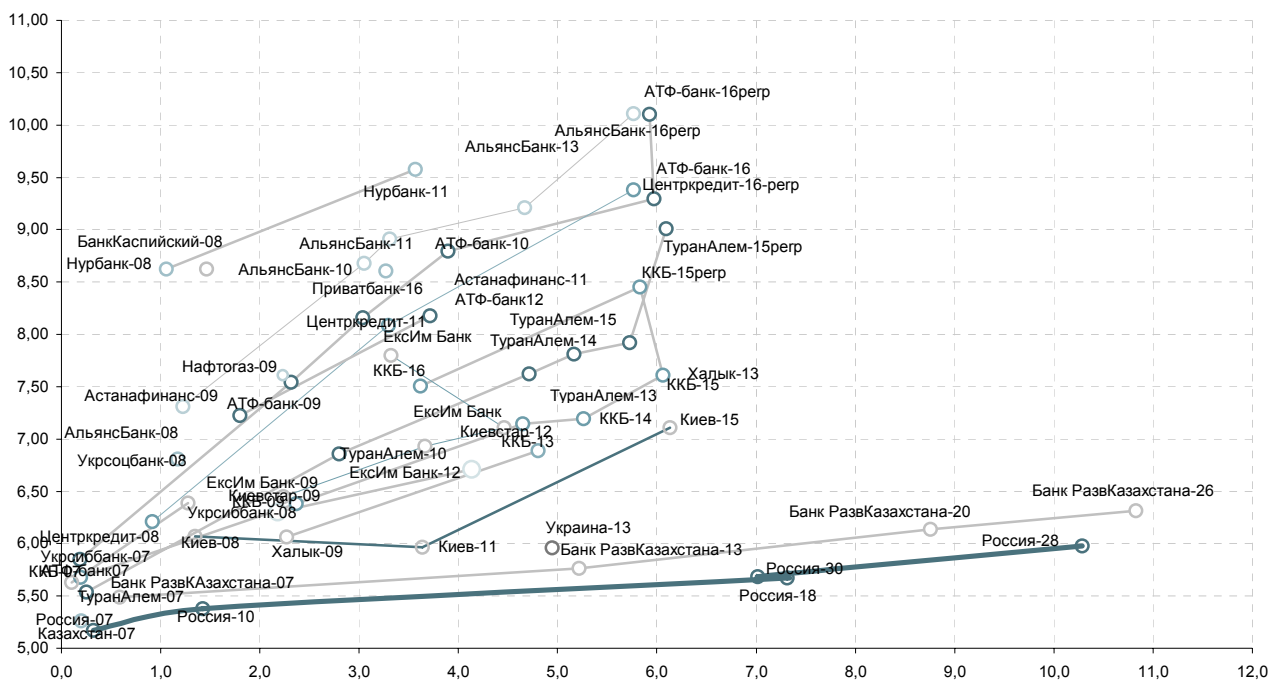
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,08	112,25	6,42	5,10
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,78	133,83	5,87	5,94
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,57	154,01	7,07	10,19

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-	101,78	102,09	7,309	1,23
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,63	100,98	8,681	3,05
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,93	99,43	8,911	3,31
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,78	100,18	9,211	4,67
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	95,42	95,67	10,677	5,77
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,47	100,72	7,223	1,80
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,90	103,15	8,177	3,72
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,41	100,46	5,849	0,18
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,69	103,18	7,543	2,32
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,42	99,89	8,156	3,04
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,33	101,83	8,794	3,90
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,68	98,18	9,294	5,97
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,84	99,34	11,02	5,93
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,42	101,65	6,207	0,92
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,20	99,70	8,087	3,30
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,23	98,48	10,236	5,77
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,91	100,97	5,489	0,59
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,42	108,85	5,763	5,22
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,82	103,27	6,134	8,76
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,31	96,56	6,312	10,83
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,53	104,90	6,062	2,27
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,92	104,30	6,885	4,80
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,11	101,16	5,264	0,20
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,78	100,83	5,676	0,20
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,99	101,49	6,383	2,37
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,86	98,24	5,618	3,40
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,31	106,63	7,143	4,65
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,43	103,73	7,194	5,26
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,92	102,41	7,612	6,06
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,27	104,52	9,175	5,83
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,88	104,13	8,669	3,62
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,11	100,39	8,625	1,06
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	98,99	99,24	9,577	3,57
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,02	101,09	5,537	0,25
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB/Baa1/BB+	100,58	100,88	6,477	0,23
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,46	102,91	6,858	2,80
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,51	99,92	6,259	3,79
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,65	101,02	7,808	5,16
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,86	103,36	7,922	5,72
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,15	95,40	9,667	6,09

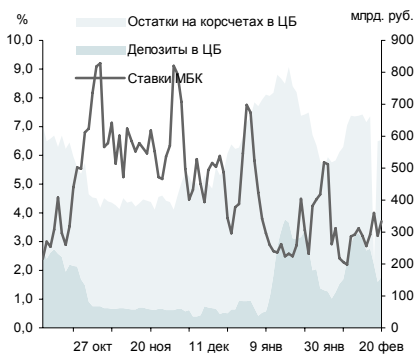


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,49	98,86	8,622	1,46
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,69	109,19	6,3	2,18
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,22	104,47	6,708	4,13
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,84	101,19	7,607	2,23
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,49	108,74	5,96	4,94
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,61	96,86	5,41	6,71
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,58	103,65	6,07	1,35
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,97	110,12	5,965	3,64
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,57	105,69	7,108	6,14
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,46	100,49	5,628	0,11
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,99	103,33	6,384	1,28
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,79	103,03	6,451	2,24
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,56	102,74	6,933	3,66
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,15	98,60	7,106	4,46
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,81	103,81	7,799	3,32
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,31	102,61	6,811	1,17

Источник: Bloomberg

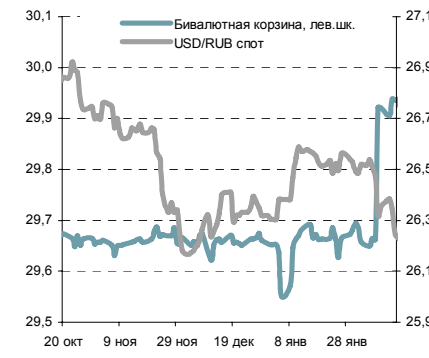
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



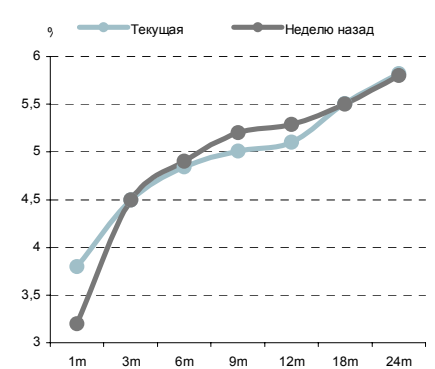
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

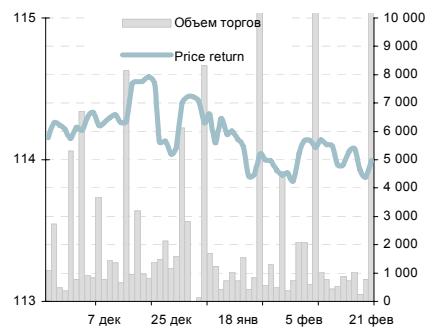


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,77	5,67	103,30	103,44	1,918	-	-0,130
SU25060RMFS3	2,07	6,07	99,72	99,72	0,334	-	-0,027
SU46018RMFS6	8,52	6,58	111,00	111,03	1,726	-0,035	-0,008
SU46020RMFS2	12,93	6,83	102,30	102,37	0,132	0,094	0,177
МГор31-об	0,28	5,58	101,28	101,26	0,027	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	0,712	-	0
МГор29-об	1,24	5,79	105,30	105,30	2,137	-	-0,13
МГор38-об	3,28	6,43	112,35	112,35	1,562	0,12	0,05
МГор39-об	5,64	6,64	109,86	109,87	0,849	0,08	0,05
ВТБ - 5 об	0,19	6,18	100,00	100,00	0,459	-	-0,21
РЖД-02обл	0,78	5,94	101,45	101,45	1,635	-	-0,05
ГАЗПРОМ А6	2,30	6,67	100,80	100,87	0,248	0,03	0,14
ФСК ЕЭС-02	2,95	7,15	103,64	103,57	1,288	0,05	0,12
РЖД-07обл	4,67	7,09	102,70	102,70	2,027	-	0

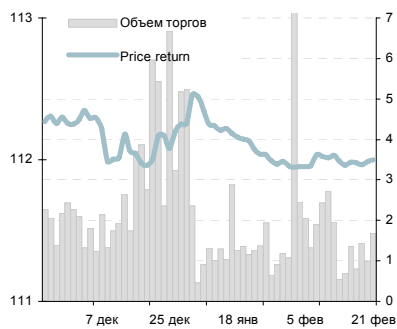
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



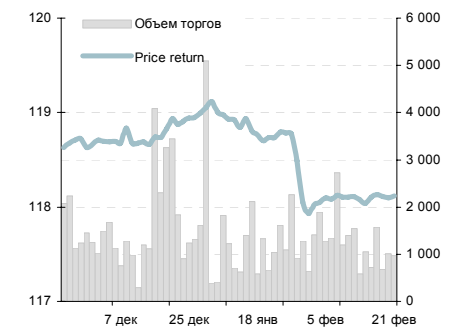
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



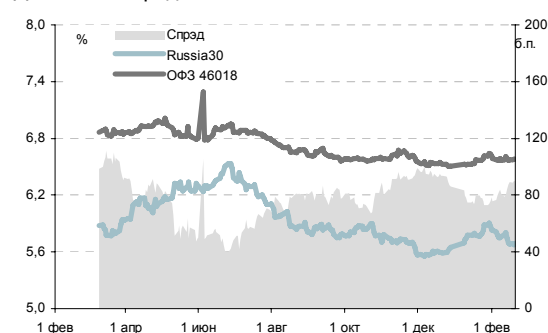
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
22 фев	Россельхозбанк-3	10 000	ВТБ
27 фев	ТГК-6-Инвест-1	2 000	Номос-Банк, Райффайзер
27 фев	Радионет	600	РИГрупп-Финанс
27 фев	Стоун-Финанс	700	Банк ЗЕНИТ
27 фев	ОИЖК	1 000	Тройка Диалог
1 мар	Белон-2	2 000	ВТБ
2 мар	Амурметалл-2	2 000	Райффайзенбанк
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	Холидей Финанс	1 500	Траст

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

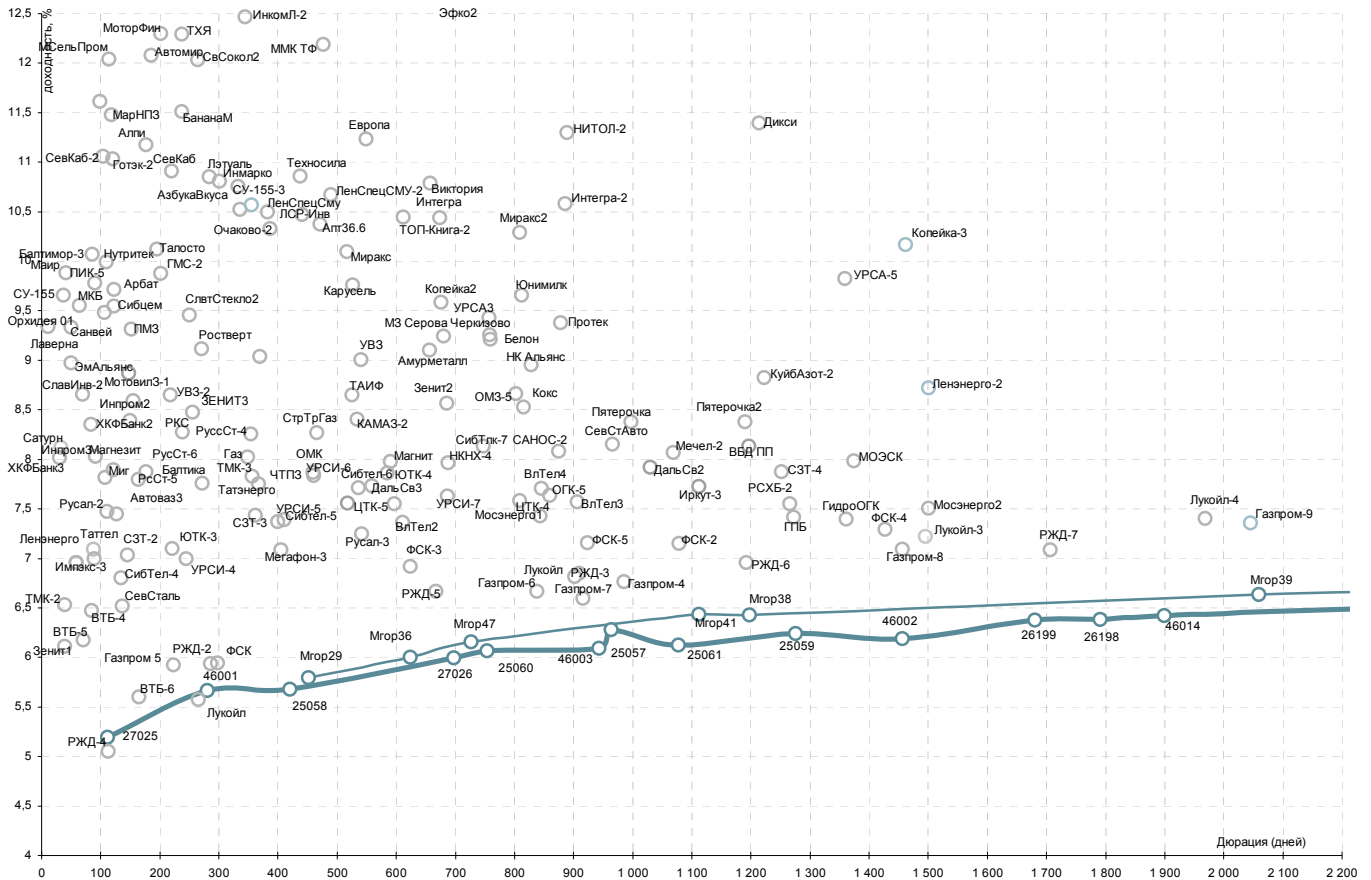


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

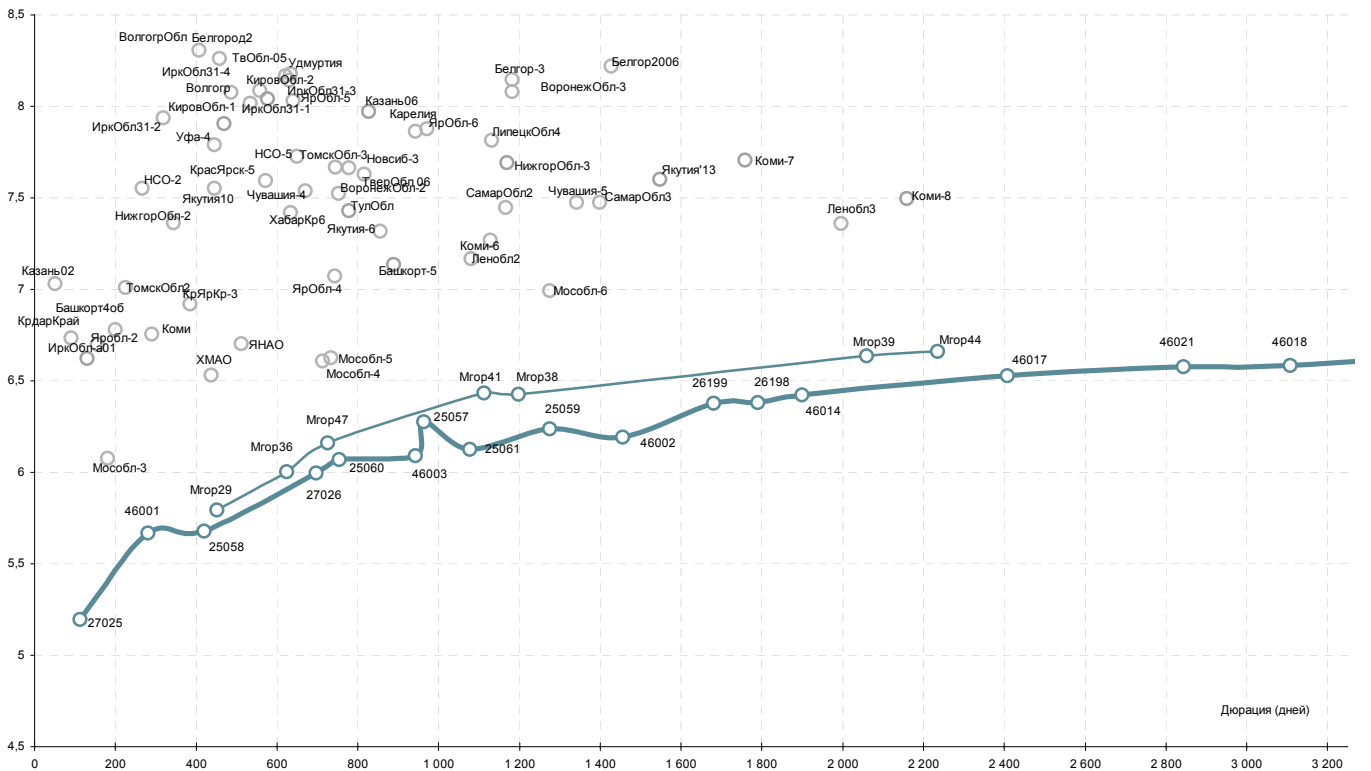
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	112		0	0,00	100,27	100,27	1,151	-	0,00	5,20		0,31
SU46001RMFS2	14/03/2007	10,00	567		4	42,15	103,30	103,44	1,918	-	-0,13	5,67		0,77
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	434		9	8,71	100,85	100,84	0,363	0,52	-0,05	5,68		1,15
SU27026RMFS2	14/03/2007	7,00	749		0	0,00	101,27	101,27	1,342	-	-0,03	6,00		1,91
SU25060RMFS3	02/05/2007	5,80	798		0	0,00	99,72	99,72	0,334	-	-0,03	6,07		2,07
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1239		0	0,00	110,46	110,46	0,959	-	0,06	6,09		2,58
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1064		2	0,01	103,60	103,35	0,568	-0,35	-0,39	6,28		2,64
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1169		0	0,00	99,45	99,45	0,223	-	0,00	6,12		2,95
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1428		10	48,43	100,07	100,01	0,468	-	0,04	6,24		3,49
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1995		0	0,00	109,95	109,95	0,173	-	0,31	6,19		3,99
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1967		2	20,20	99,40	99,40	0,585	0,05	-0,03	6,38		4,60
SU46014RMFS5	14/03/2007	9,00	4207		1	5,65	109,05	109,05	3,970	-0,06	0,00	6,42		5,20
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2081		1	0,00	98,19	98,19	1,792	0,24	0,20	6,38		4,91
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3451		6	31,56	106,00	106,03	0,163	0,02	0,10	6,53		6,60
SU46018RMFS6	14/03/2007	9,00	5390		9	98,08	111,00	111,03	1,726	-0,03	-0,01	6,58		8,52
SU46020RMFS2	15/08/2007	6,90	10577		15	94,81	102,30	102,37	0,132	0,09	0,18	6,83		12,93
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/05/2007	10,00	88		0	0,00	101,28	101,26	0,027	-	0,00	5,58		0,28
МГор42-об	13/05/2007	10,00	173		0	0,00	102,90	102,90	0,219	-	-	4,66		0,53
МГор40-об	26/04/2007	10,00	247		0	0,00	103,26	103,26	0,712	-	0,00	5,43		0,70
МГор43-об	17/05/2007	10,00	451		1	0,02	105,10	105,10	0,110	-	-0,24	5,82		1,18
МГор29-об	05/06/2007	10,00	470		0	0,00	105,30	105,30	2,137	-	-0,13	5,79		1,24
МГор41-об	30/07/2007	10,00	1255		0	0,00	107,90	107,88	0,603	-	0,00	6,44		3,05
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1404		5	35,22	112,35	112,35	1,562	0,12	0,05	6,43		3,28
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2707		12	46,31	109,86	109,87	0,849	0,08	0,05	6,64		5,64
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3045		1	0,00	109,80	109,80	1,616	-	-0,07	6,66		6,12
Башкорт4об	15/03/2007	8,02	204		0	0,00	100,65	100,73	3,516	-	0,13	6,78		0,55
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	987		1	10,47	102,43	102,43	2,308	-	0,08	7,14		2,43
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	151		0	0,00	101,35	101,35	0,903	-	0,10	6,70		0,43
ИркОбл31-1	22/03/2007	9,50	1030		11	0,56	101,75	101,75	1,613	-	0,10	8,02		1,46
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	610		2	9,03	100,00	100,00	2,608	-0,02	0,23	7,94		0,87
ИркОбл31-3	28/03/2007	7,75	1372		3	32,88	99,22	99,22	3,546	0,08	0,02	8,14		1,73
Казань02об	11/04/2007	10,00	49		0	0,00	100,40	100,40	1,151	-	-0,04	7,03		0,14
Казань 3	31/03/2007	8,04	1130		0	0,00	100,00	100,00	3,172	-	-	8,20		2,72
Казань06об	28/02/2007	9,32	920		0	0,00	100,90	100,63	2,145	-	-0,05	7,97		2,27
КОМИ 5в об	24/03/2007	13,00	306		2	0,55	105,10	105,18	2,101	-0,03	0,03	6,76		0,79
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1331		1	0,00	115,45	115,45	4,408	-	0,22	7,17		2,96
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2466		0	0,00	106,99	106,99	2,466	-	0,00	7,71		4,81
КировОбл 1	22/03/2007	8,39	670		0	0,00	100,90	100,90	1,401	-	0,00	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	83		0	0,00	100,80	100,75	2,712	-	0,00	6,73		0,25
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	179		1	63,82	102,38	102,37	0,090	-	-0,11	6,08		0,50
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	790		5	63,69	109,20	109,11	0,874	-	0,02	6,61		1,95
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1133		6	74,92	107,07	107,10	3,863	0,00	0,07	6,62		2,01
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1518		12	274,86	107,59	107,56	2,959	0,01	0,06	6,99		3,49
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	234		1	2,64	101,90	101,90	3,589	-	-0,10	7,01		0,62
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	992		0	0,00	99,20	99,20	2,279	-	0,01	7,67		2,04
Томск 1	22/02/2007	12,00	274		0	0,00	102,40	102,40	2,958	-	0,00	9,17		0,76
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	468		0	0,00	102,85	102,85	2,143	-	-0,10	7,79		1,22
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	461		1	84,76	106,70	106,70	2,860	-	-0,05	6,53		1,20
Якут-10 об	20/03/2007	12,00	482		1	0,27	105,80	105,80	2,104	-	0,10	7,55		1,22
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	59		1	0,00	101,15	101,15	0,723	-	0,93	0,87		0,16
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	132		0	0,00	102,25	102,25	1,751	-	0,05	6,62		0,36
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	678		0	0,00	99,55	99,55	1,147	-	-0,05	8,03		1,75
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	825		0	0,00	106,85	106,85	2,589	-	0,27	7,07		2,03
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1518		2	31,09	99,15	99,15	2,795	-0,03	0,05	7,88		2,66
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1217	125	0	0,00	100,00	100,09	1,218	-	-0,01	-	7,45	0,35
АвтомирФ-1	06/03/2007	11,66	923	195	2	15,80	99,95	99,95	5,399	-	-0,05	-	12,08	0,51
АИЖК 1об	01/06/2007	11,00	649	0	0	0,00	106,70	106,70	2,471	-	0,00	7,09		1,66
АИЖК 2об	01/08/2007	11,00	1076	0	0	0,00	110,25	110,25	0,603	-	0,00	7,26		2,22
АИЖК 3об	15/04/2007	9,40	1332	0	0	0,00	104,90	104,90	0,953	-	0,00	7,39		2,64
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1806	0	0	0,00	105,90	105,90	0,477	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2063	0	0	0,00	99,90	99,97	0,745	-	0,19	7,56		4,66
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2701	0	1	0,25	100,00	100,00	0,750	-	0,25	7,61		5,09
АИЖК 7об	15/04/2007	7,68	3432	0	2	18,26	101,30	101,30	2,946	-	-0,63	7,66		5,75
АИЖК 8об	15/03/2007	7,63	4132	2579	0	0,00	101,30	101,27	2,927	-	0,41	7,61	7,58	4,97
АИЖК 9об	15/05/2007	7,49	3647	2916	0	0,00	100,00	100,00	0,267	-	0,00	7,70	7,70	5,90
АЛПИ-Инь-1	23/02/2007	10,99	912	184	0	0,00	100,05	100,05	5,420	-	-0,02	-	11,18	0,48
Алькор-01	12/06/2007	10,75	1021	293	12	29,15	100,10	100,10	2,091	-	0,00	-	10,85	0,78
Альянс-01	21/03/2007	8,92	1666	938	3	40,08	100,35	100,35	3,764	-	0,05	-	8,95	2,27
Амурмет-01	01/03/2007	9,80	736	0	2	31,89	101,62	101,62	4,672	-	-0,13	9,10		1,80
АптЗбис об	03/07/2007	9,89	860	496	13	102,91	101,00	101,00	1,355	0,05	0,06	9,62	10,38	1,29
Арбат 01	22/06/2007	10,50	485	121	0	0,00	100,20	100,20	1,755	-	0,10	-	9,72	0,33
Балтимор03	17/05/2007	11,25	449	85	1	5,37	100,20	100,20	2,990	-0,15	0,01	-	10,07	0,23
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	975	247	1	0,01	100,00	100,00	3,606	-	0,00	-	11,51	0,65
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1393	0	2	20,97	103,30	103,30	1,553	0,05	-0,05	8,13		3,28
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	708	0	0	0,00	99,80	99,80	0,570	-	0,02	10,79		1,80
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1378	652	0	0,00	101,55	101,55	1,752	-	0,00	-	7,36	1,67
Влг														

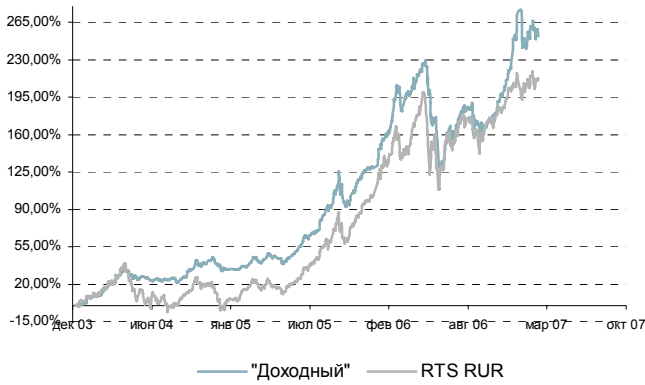
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22/03/2007	6,50	757	29	0	0,00	100,00	99,98	2,725	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2430	64	0	0,00	100,00	100,00	0,459	-	-0,21	-	6,18	0,19
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1085	0	14	33,46	104,14	104,16	0,158	-0,05	0,15	6,77	-	2,70
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	230	0	1	10,38	101,05	101,05	2,783	-0,03	-0,02	5,93	-	0,61
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	897	0	5	142,87	100,80	100,87	0,248	0,03	0,14	6,67	-	2,30
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	981	0	0	0,00	100,20	100,20	2,065	-	0,10	6,82	-	2,47
ГАЗПРОМ А8	03/05/2007	7,00	1709	0	6	373,82	100,10	100,10	2,129	-0,02	0,04	7,09	-	3,99
ГАЗФин 01	14/08/2007	8,49	1448	356	4	36,46	100,60	100,57	0,186	-0,02	-0,11	-	8,02	0,96
ГлМосСтр-2	22/03/2007	11,50	1485	211	6	24,07	101,00	101,00	4,821	0,01	0,00	-	9,88	0,55
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1589	0	6	70,83	103,15	103,05	1,087	-0,10	0,02	7,40	-	3,73
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	1007	461	0	0,00	100,32	100,31	2,305	-	0,01	-	9,84	1,21
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	881	335	0	0,00	100,58	100,57	0,873	-	0,00	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	422	0	10	6,45	99,90	99,90	3,550	-0,05	-0,10	10,80	-	1,08
ГТ-ТЭЦ 4об	07/03/2007	10,71	924	0	6	23,86	100,00	100,00	4,930	0,00	-0,01	10,99	-	2,18
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1925	1197	0	0,00	103,00	103,00	1,867	-	0,11	-	7,92	2,82
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	833	0	0	0,00	101,50	101,50	1,814	-	0,00	7,73	-	1,53
ДиксиФин-1	22/03/2007	9,25	1485	0	3	29,39	94,10	94,10	3,877	0,10	0,39	11,39	-	3,33
ДымКолбПр1	04/05/2007	10,99	982	434	1	0,52	100,15	100,15	3,312	-	-0,18	-	11,12	1,11
ЕВРОПА-01	19/04/2007	10,75	1331	603	2	20,68	99,70	99,70	3,682	-	0,10	-	11,23	1,50
Зенит 1обл	24/03/2007	8,00	31	0	0	0,00	100,18	100,18	3,332	-	0,00	6,11	-	0,11
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	726	0	0	0,00	100,00	99,99	0,138	-	0,14	8,57	-	1,88
Зенит 3обл	12/05/2007	8,45	1718	262	1	15,37	100,17	100,17	2,269	-	0,02	-	8,48	0,70
ИнкомЛада1	22/02/2007	12,00	274	0	0	0,00	99,90	99,90	2,959	-	0,00	12,69	-	0,73
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1087	360	10	76,92	100,07	100,04	0,164	-0,02	0,13	-	12,47	0,94
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1240	148	0	0,00	100,90	100,88	0,997	-	0,21	-	8,39	0,41
Инпром 03	23/05/2007	10,70	1547	91	2	0,58	100,60	100,60	2,668	0,05	0,06	-	8,03	0,25
ИнтеграФ-1	23/03/2007	10,50	758	0	0	0,00	100,42	100,57	4,373	-	-0,13	10,44	-	1,84
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,70	1742	1014	19	412,49	100,90	100,88	2,287	0,21	0,08	-	10,58	2,43
Камаз-Фин2	23/03/2007	8,45	1304	575	0	0,00	100,30	100,30	3,519	-	0,00	-	8,40	1,46
Карус. Ф 01	22/03/2007	9,75	2395	575	1	20,36	100,30	100,30	4,087	-	0,00	-	9,76	1,44
КрВост-Инв	25/02/2007	11,50	4	0	0	0,00	100,05	100,05	5,640	-	0,00	9,34	-	0,03
КуйбАзот-2	09/03/2007	8,80	1477	0	3	1,32	100,68	100,53	4,002	0,13	0,23	8,83	-	3,35
Кокс 01	19/07/2007	8,95	876	0	2	40,80	100,98	100,98	0,834	0,03	0,18	8,66	-	2,20
КОПЕЙКА 01	20/03/2007	9,40	482	0	4	1,02	100,50	100,50	1,648	0,99	-0,03	9,30	-	1,24
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1820	728	26	217,15	99,00	98,99	0,000	-	0,01	-	9,59	1,85
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1142	50	12	0,90	100,20	100,26	4,068	-	-0,04	-	8,97	0,14
Ленэнерго2	03/08/2007	8,54	1801	0	0	0,00	100,00	100,00	0,445	-	0,00	8,72	-	4,11
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	1000	272	2	21,32	101,25	101,25	1,827	0,10	0,40	6,85	5,57	2,49
Лукойл3обл	14/06/2007	7,10	1751	0	10	493,58	99,99	99,99	1,342	-0,01	0,01	7,22	-	4,10
Лукойл4обл	14/06/2007	7,40	2479	0	16	345,62	100,67	100,68	1,399	-0,02	0,07	7,40	-	5,39
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	41	0	1	2,14	100,25	100,25	1,685	-	0,11	9,89	-	0,11
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	279	0	3	1,18	99,80	99,80	2,515	-0,09	-0,02	11,33	-	0,74
Магнит Ф 01	23/05/2007	9,34	637	0	1	1,26	102,40	102,40	3,329	-	0,15	7,98	-	1,62
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	456	0	4	0,57	100,20	100,19	3,659	-0,06	-0,13	15,15	-	1,15
МартаФин 2	07/06/2007	11,75	1019	106	30	5,37	98,00	98,13	2,447	-0,75	-0,82	-	18,08	0,29
МартаФин 3	02/08/2007	13,00	1623	344	5	51,35	98,00	97,99	0,712	-0,01	-0,01	-	15,93	0,93
Максиг 01	15/03/2007	11,25	750	204	20	12,61	97,85	97,47	4,932	0,11	-0,12	-	16,77	0,51
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	49	0	0	0,00	100,90	100,90	3,381	-	0,00	4,42	-	0,19
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	419	0	0	0,00	102,51	102,51	3,218	-	0,00	7,09	-	1,11
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	842	0	0	0,00	93,30	93,30	1,025	-	0,00	8,93	-	2,19
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2303	1211	6	47,41	101,40	101,38	1,450	0,03	0,15	-	8,07	2,93
М-ИНДУСТР	21/08/2007	12,25	1637	181	3	0,83	100,55	100,68	0,034	0,61	0,64	12,41	10,80	3,58
Миракс 01	21/08/2007	11,50	545	0	3	20,43	101,35	101,35	0,032	0,00	0,00	10,10	-	1,42
Миракс 02	22/03/2007	10,99	939	0	17	205,77	102,45	102,10	4,607	0,39	0,46	10,29	-	2,21
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	309	0	0	0,00	100,15	100,15	1,611	-	0,08	10,54	-	0,82
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	813	267	0	0,00	98,85	98,85	2,844	-	-0,15	-	12,71	0,71
Мосэнерго1	20/03/2007	7,54	1665	937	3	20,75	100,50	100,55	3,202	0,00	0,07	-	7,43	2,31
Мосэнерго2	01/03/2007	7,65	3284	1828	4	27,25	101,23	101,16	3,647	-	-0,05	-	7,51	4,11
МСельПром1	15/06/2007	13,00	660	114	3	2,52	100,20	100,20	2,422	-0,03	-0,20	-	12,04	0,31
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	289	0	6	16,48	100,95	100,95	2,030	-	-0,07	8,63	-	0,77
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	1028	300	2	0,13	101,75	101,75	2,060	0,18	0,47	11,30	8,44	2,44
НКНХ-03 об	02/03/2007	8,00	192	0	0	0,00	100,02	100,02	1,798	-	-0,18	8,15	-	0,27
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1860	768	7	23,83	104,20	104,13	3,887	-	-0,09	-	7,97	1,88
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	60	0	0	0,00	99,00	99,00	3,538	-	4,00	15,66	-	0,18
ОГК-5 об-1	05/04/2007	7,50	1681	953	6	14,91	100,00	100,00	2,856	0,10	0,15	-	7,64	2,35
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	477	0	0	0,00	101,85	101,85	1,916	-	0,00	7,83	-	1,26
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	442	78	5	3,09	97,00	97,02	3,676	-0,18	-0,06	-	26,66	0,21
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	454	90	3	0,44	100,10	100,10	0,028	-0,01	-0,04	-	9,78	0,25
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1715	987	0	0,00	99,35	99,35	2,560	-	0,02	-	9,38	2,41
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	230	0	0	0,00	100,00	100,00	3,808	-	-	10,21	-	0,80
ПятерочкаФ	16/05/2007	11,45	1176	0	17	26,91	109,00	108,99	3,074	-	0,29	8,38	-	2,73
Пятерочка 2	19/06/2007	9,30	1392	0	4	110,79	103,20	103,48	1,631	-	0,28	8,38	-	3,26
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	589	43	0	0,00	100,29	100,29	4,379	-	-0,11	-	8,89	0,13
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	287	0	0	0,00	101,45	101,45	1,635	-	-0,05	5,94	-	0,78
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	1015	0	0	0,00	104,50	104,60	1,757	-	0,45	6,60	-	2,51
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1358	0	19	88,74	101,62	101,64	1,973	0,00	0,01	6,96	-	3,27
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2086	0	3	36,67	102,70	102,70	2,027	-	0,00	7,09	-	4,67
Россельб 2	23/05/2007	7,85	1456	0	14	196,47	101,70	101,73	0,000	-	0,15	7,55	-	3,47
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	88	0	0	0,00	100,12	100,12	2,038	-	-	7,48	-	0,30
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	182	0	2	3,21	100,25	100,24	0,000	-	0,07	7,90	-	0,50
РусСтанд-4	03/03/2007	8,25	376	0	1	0,46	100,15	100,15	3,910	-0,05	0,15	8,25	-	0,97
РусСтанд-5	15/03/2007	7,60	1296	22	0	0,00	99,90	99,90	3,332	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10	1449	175	0	0,00	100,10	100,10	0,155	-	-0,01	-	7,88	0,48
РусСтанд-7	27/03/2007	8,50	1672	398	0	0,00	100,40	100,33	3,447	-	0,28	8,58	-	1,04
САМОХВАЛ-1	25/04/2007	11,40	973	427	0	0,00	100,00	100,00	3					

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	127	0	0	0,00	100,55	100,55	1,221	-	0,00	6,52		0,37
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1065	0	1	2,01	100,00	100,00	0,592	-	0,00	8,16		2,65
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	224	0	0	0,00	100,25	100,25	1,007	-	-0,05	7,04		0,40
СЗТелек3об	01/03/2007	9,25	1464	372	0	0,00	102,00	102,00	2,103	-	0,00	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15/03/2007	8,10	1751	659	2	12,36	101,53	101,53	1,531	0,15	0,20	7,88	8,47	3,43
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	134	0	3	5,19	102,10	102,00	1,644	-0,01	0,00	6,80		0,37
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	429	0	0	0,00	102,15	102,15	2,949	-	0,11	7,39		1,13
СибТлк-6об	22/03/2007	7,85	1303	575	0	0,00	100,40	100,40	3,291	-	0,25	-	7,71	1,47
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	477	113	0	0,00	100,00	100,00	1,834	-	0,00	-	9,55	0,33
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2080	988	2	41,00	100,40	100,33	2,194	-	0,14	-	7,70	2,45
Синергия-1	25/04/2007	10,70	791	245	8	8,75	99,00	98,85	3,488	-0,15	1,85	-	12,87	0,65
Слвстекло	27/03/2007	11,60	398	0	1	0,00	102,79	102,79	4,704	-	-0,06	9,04		1,01
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	980	252	0	0,00	100,00	100,00	2,848	-	-0,30	-	9,46	0,68
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	614	68	0	0,00	100,20	100,20	3,123	-	0,02	-	8,65	0,19
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	37	0	3	28,46	100,15	100,07	1,582	-	-0,03	9,66		0,10
Татэнерго1	15/03/2007	9,65	386	0	0	0,00	102,06	102,05	4,230	-	-0,05	7,76		1,00
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1555	463	2	1,02	99,30	99,30	2,274	0,18	0,10	-	10,86	1,20
ТМК-02 обл	27/03/2007	10,09	762	34	0	0,00	100,35	100,35	4,091	-	0,00	-	6,53	0,11
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1455	363	3	100,44	100,25	100,25	0,022	-0,32	-0,15	-	7,83	0,98
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	994	448	1	30,55	100,30	100,30	2,685	-0,08	0,02	-	9,94	1,16
Топкнига-2	14/06/2007	10,51	1387	659	1	5,12	100,50	100,50	1,987	-	0,08	-	10,44	1,68
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	587	0	2	27,31	100,85	100,85	3,631	0,08	0,13	9,00		1,48
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	253	0	2	0,11	102,05	102,05	3,038	-0,03	0,25	7,00		0,67
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	421	0	0	0,00	102,12	102,11	3,147	-	-0,04	7,37		1,10
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1730	638	2	30,47	101,25	101,25	2,022	0,52	0,02	-	7,55	1,63
УрСИ сер07	20/03/2007	8,40	1847	755	0	0,00	101,75	101,70	3,567	-	0,25	-	7,63	1,88
УРСАБанк 2	16/03/2007	10,00	660	114	0	0,00	100,40	100,40	1,863	-	0,00	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	834	0	0	0,00	100,75	100,75	1,999	-	0,15	9,43		2,07
УРСАБанк 5	24/04/2007	10,05	1700	0	2	0,00	101,05	101,65	3,304	-	1,20	9,83		3,72
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	428	64	0	0,00	100,37	100,37	0,758	-	-0,01	-	8,08	0,18
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	300	0	0	0,00	102,35	102,35	1,543	-	0,00	5,95		0,81
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1217	0	4	36,70	103,64	103,57	1,288	0,05	0,12	7,15		2,95
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	660	0	6	103,89	100,45	100,48	1,323	-	0,03	6,92		1,71
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1688	0	6	78,41	100,55	100,52	2,640	0,01	0,02	7,29		3,91
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	1014	0	24	1121,88	100,39	100,39	1,539	0,09	-0,06	7,16		2,53
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1175	83	2	0,12	100,10	99,99	2,305	-0,01	-0,06	-	8,35	0,23
ХКФ Банк-3	22/03/2007	8,25	1303	29	0	0,00	100,00	100,01	1,401	-	-0,04	-	8,02	0,08
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1694	603	5	19,18	100,70	100,66	0,954	0,06	-0,14	-	9,84	1,53
ЦентрТел-4	20/08/2007	13,80	912	0	12	32,28	114,18	114,24	0,113	0,04	0,01	7,59		2,22
ЦентрТел-5	06/03/2007	8,09	1651	559	1	5,23	100,95	100,95	3,746	0,00	0,00	-	7,56	1,42
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1156	428	2	0,87	101,00	101,00	3,799	0,07	0,49	-	10,50	1,05
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1064	518	1	0,71	100,99	100,99	0,878	-	0,24	-	10,67	1,34
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	962	230	1	0,03	102,36	102,36	4,061	0,16	0,10	-	7,10	0,60
ЮТК-04 об.	14/03/2007	10,00	1022	0	13	73,39	103,85	103,81	1,918	0,01	0,27	7,86		1,60

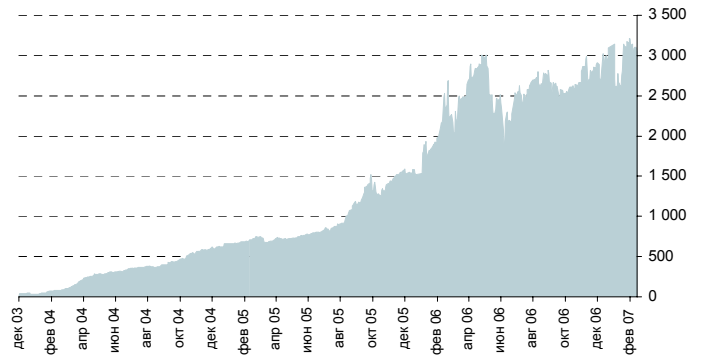
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

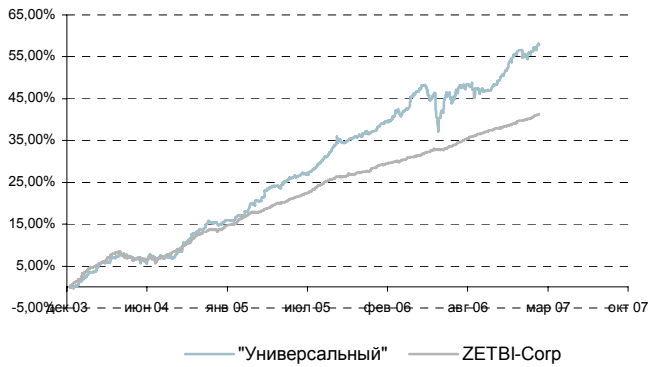
ОФБУ "Доходный"



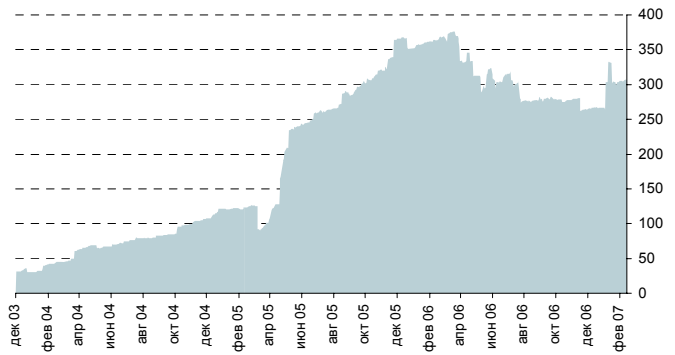
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



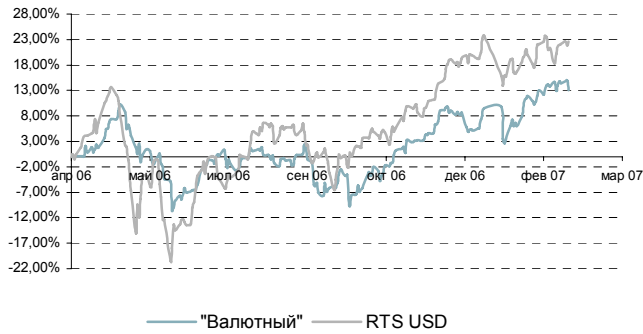
ОФБУ "Универсальный"



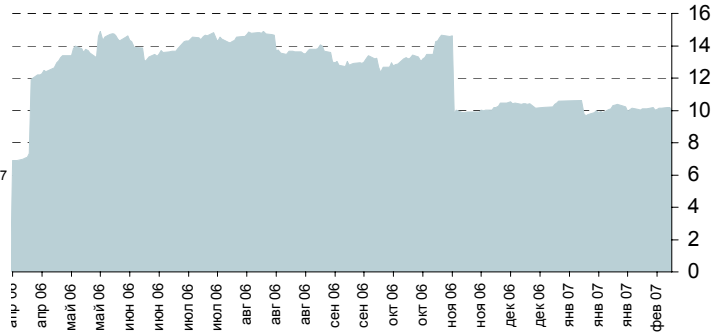
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



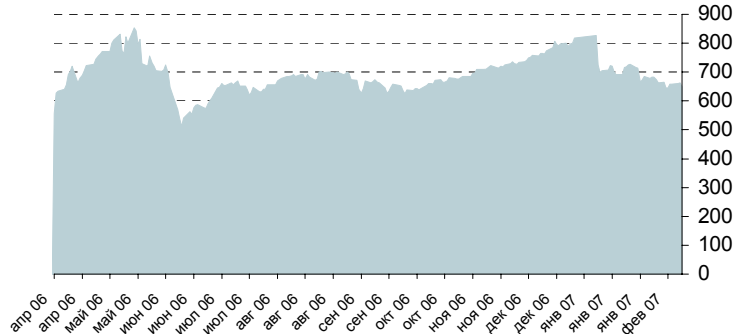
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

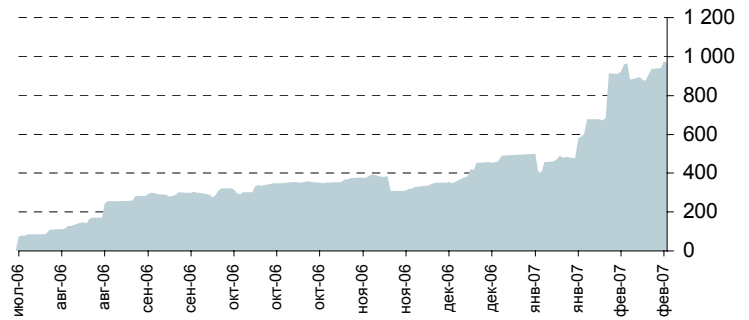
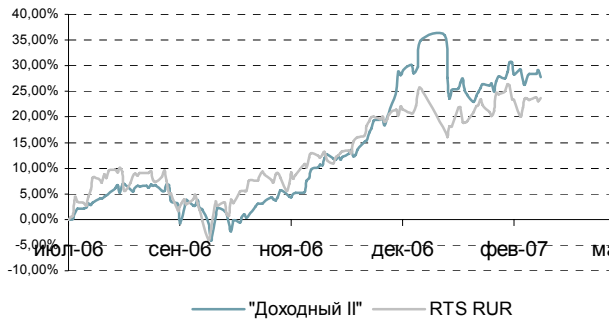


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	251,83%	-5,12%	-1,58%	2,63%	23,28%	34,49%	38,65	1,85
Универсальный	Умеренная	57,81%	0,94%	-0,18%	1,73%	6,85%	13,00%	13,36	0,82
Перспективный	Фонд производных инструментов	0,50%	-7,25%	-1,99%	1,13%	12,21%	-	10,46	-
Валютный	Агрессивная	13,07%	3,20%	-1,60%	6,70%	12,99%	-	5,84	-
Доходный II	Агрессивная	27,74%	-5,30%	-1,13%	2,78%	19,65%	-	9,73	-
RTS USD ***	Индекс РТС	253,18%	-0,86%	0,62%	5,10%	15,89%	45,66%	43,95	1,64
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	212,23%	-1,54%	0,56%	3,77%	13,20%	35,36%	40,93	1,62
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,27%	1,22%	0,04%	0,89%	4,66%	9,14%	9,55	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	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.