

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

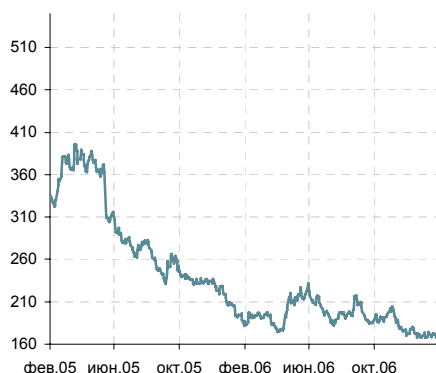
Спрос на UST в связи с возросшими опасениями относительно ипотечных кредитов. На этой неделе в центре внимания данные по продажам жилья, ВВП, а также февральские индексы ISM и чикагский индекс менеджеров по закупкам. *(Подробнее стр.3)*

Очередной налоговый период будет задавать тон рыночному настрою в течение ближайших дней. Учитывая достаточно сжатые сроки текущих налоговых выплат, мы ожидаем, что их прохождение станет менее комфортным, чем в январе. *(Подробнее стр.4)*

Кредитный комментарий: Интегра после IPO. ЮТК: Предварительные итоги 2006 г. *(Подробнее стр.5)*

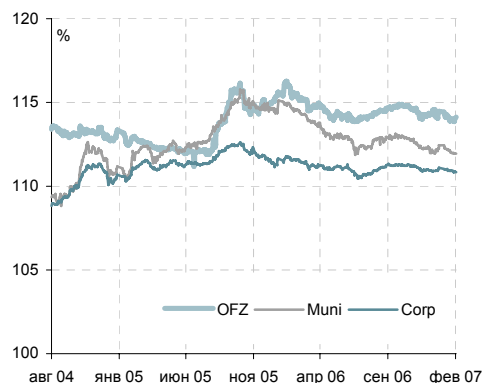
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	7

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 облигаций Россельхозбанка установлена в размере 7.34% годовых, что соответствует доходности к оферте через 3 года 7.48% годовых. Спрос на аукционе составил около 16 млрд. руб. Выпуск размещен полностью. /Прайм-ТАСС/

На 1 марта намечено размещение второго выпуска облигаций ООО «Белон-Финанс» объемом 2 млрд. руб. /Finambonds/

Standard & Poor's повысило рейтинг ТрансКредитБанка до «BB-» в связи с его передачей ОАО «Российские железные дороги»; прогноз по рейтингу «позитивный». /S&P/

ФСФР зарегистрировала облигации серии 02 ОАО «Тюменьэнерго» на сумму 2.7 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ОАО «ТГК-1» объемом 4 млрд. руб. /AK&M/

ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» объемом 5 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций серии 01 и серии 02 ООО «Рубеж-Плюс Регион» (г. Санкт-Петербург) совокупным объемом 2 млрд. руб. /Cbonds/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Конец недели на рынке Treasuries ознаменовался повышенным спросом на высоконадежные активы. Основным поводом для «flight to quality» стали опасения, связанные с возросшими рисками в сфере ипотечного кредитования на фоне замедления рынка недвижимости. В частности, это касается так называемых subprime кредитов, которые выдаются наиболее рискованным группам заемщиков под повышенную ставку. Индекс ABX, выпущенный во второй половине 2006 года и включающий в себя CDS на ипотечные бумаги с низшим инвестиционным рейтингом BBB-, упал с 95 п. (декабрь 2006) до минимальных 69.39 п., а рейтинговые агентства Moody's и S&P в течении недели высказывались о возможных понижениях рейтингов секьюритизированных выпусков. Дополнительным фактором стало обострение ситуации вокруг Ирана. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 6 б.п. до 4.8% и 4.67%.

Насколько прочным для рынка Treasuries окажется новый фактор поддержки говорить пока затруднительно: поскольку тема не нова и муссируется в американских СМИ на протяжении последнего месяца, возможно, что пятничный рост представляет единовременную реализацию накопившихся за это время страхов. Кроме того, не стоит забывать, что рынок недвижимости в последнее время подавал отдельные сигналы о стабилизации, а уровень доходов населения остается пока достаточно весомым. При этом, несмотря на то, что каждый пятый кредит с 2003 года выдается по ставкам subprime, их доля в общем объеме составляет всего 6%. Между тем, поток макроэкономической статистики по-прежнему остается высоким: на этой неделе в центре внимания данные по продажам жилья, уточненные темпы роста ВВП в четвертом квартале, а также февральские индексы ISM и чикагский индекс менеджеров по закупкам.

Развивающиеся рынки

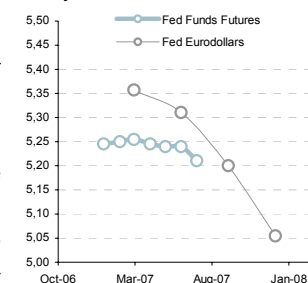
Спрос на качественные активы привел к расширению спредов на развивающихся рынках. Бразилия-40 закрылась на уровне предыдущего закрытия 133.83% (YTM 5.86%), при этом суверенный спред расширился на 3 б.п. Спреды Венесуэлы и Турции выросли на 4 б.п., Мексики – на 3 б.п.

Российский сегмент

Российские еврооблигации, в отличие от других развивающихся сегментов, поддержали рост базовых активов. Россия-30 выросла на 20 б.п. до 113.25-113.333% (YTM 5.66%), а спред сохранился на уровне 99 б.п. В корпоративных облигациях активность в отсутствие российских участников была минимальной, и лишь длинные бумаги Газпрома-34 (+19 б.п.) поддержали рост суверенного сектора.

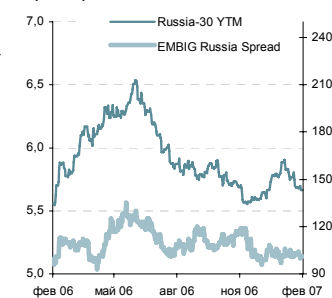
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Вполне успешным можно считать состоявшееся в четверг размещение третьего выпуска Россельхозбанка. При довольно существенном объеме предложения (10 млрд. руб.) аукцион проходил в условиях высокого спроса, что обеспечило доходность к трехлетней оферте на уровне 7.48% годовых, что соответствует нашим ожиданиям. После аукциона инвесторы, не удовлетворившие свой «аппетит» на первичке, обратили свое внимание на близкие по дюрации бумаги Россельхозбанк-2, в результате чего их средневзвешенная цена по итогам дня выросла на 23 б.п.

В целом же торговая активность в четверг была умеренной. В сегментах ОФЗ и субфедеральных бумаг в центре внимания были бумаги более длинной дюрации, при этом значимого изменения котировок зафиксировано не было.

В корпоративном сегменте помимо бумаг Россельхозбанка лучше рынка выглядели бумаги Интегры (+10 б.п. по итогам дня), удачно завершившей сделку IPO в Лондоне (нашу оценку кредитного качества компании после IPO см. в разделе «Кредитный комментарий»), Миракс-2 (+10 б.п.), ЦТК-5 (+10 б.п.)

С сегодняшнего дня начинается очередной этап налоговых выплат, который будет задавать тон рыночному настрою в течение ближайших дней. Учитывая достаточно сжатые сроки текущих налоговых выплат, мы ожидаем, что их прохождение станет менее комфортным, чем в январе и может оказать давление на котировки ОФЗ и голубых фишек. Одним из первых сигналов наших опасений является рост ставок overnight, которые уже сегодня утром варьировались в диапазоне 5.5% - 6%, однако текущие остатки на корсчетах и депозитах (порядка 500 млрд. руб.) вполне способны помочь задержаться ставкам в данном диапазоне.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,94	-0,05%	-0,10%
Zetbi Muni	111,99	-0,01%	0,01%
Zetbi Corp	111,00	0,01%	0,00%
Zetbi Corp10	118,12	0,01%	0,02%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	363,96	0,04
МГор44-об	233,11	0,02
МГор39-об	196,55	-
СамарОбл 2	120,36	0,20
ВоронежОбл	115,38	-0,17

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-06обл	1450,69	-0,14
РосселхБ 2	744,69	0,23
ИнтеграФ-2	488,85	0,11
ЕБРР 02обл	401,80	-0,11
ВМУ-Фин 01	333,89	0,07

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Интегра в пятницу закрыла сделку по IPO на Лондонской бирже, в результате которой компании удалось привлечь около 600 млн. долл. В целом сам факт закрытия сделки по верхней границе ценового диапазона мы оцениваем позитивно с точки зрения кредитного качества компании.

Крайне агрессивная стратегия Интегры по скупке активов в прошлом году привела к росту долговой нагрузки до критических уровней - по состоянию на 30 сентября 2006 Debt/EBITDA превышал 7, общий объем кредитного портфеля - 462 млн. долл. Причем довольно заметная часть долга была представлена бридж-кредитами под будущее размещение. Кроме того, финансирование последних приобретений в 4 квартале потребовало новых займов, и после отчетной даты Интегра привлекла еще 225 млн. долл. Правда стоит сразу оговориться, что на самом деле объем задолженности вырос гораздо менее существенно - на 30.09.2006 около 104.5 млн. долл. короткого долга приходилось на бридж-финансирование второго облигационного займа (114.5 млн. долл.).

В любом случае, после размещения акций на бирже и направления части полученных средств на рефинансирование (241.4 млн. долл., согласно официальным документам), общий объем долга по сравнению с последней отчетной датой должен сократиться за счет погашения бридж-кредитов: по нашим оценкам, он составит порядка 374 млн.долл. Если брать в расчет данные отчета о прибылях и убытках за 9 мес.2006, соотношение Debt/EBITDA после IPO должно снизиться с 7.4 до 6. При этом, такая оценка, скорее всего, излишне консервативна - результаты 4 квартала, по информации компании, приведенной в проспекте к размещению акций, были существенно выше предыдущих квартальных данных за счет более полной отдачи в последнем квартале от приобретенных в 2006 году активов.

Интегра не дает прогнозов денежных потоков, и получить представление о годовом уровне EBITDA возможно лишь из оценок, сделанных ранее менеджментом: Ф. Любашевский летом называл цифру 90 млн. долл. за весь 2006 год. Если этот прогноз близок к истине, оценочный Debt/EBITDA составит 4.1. На наш взгляд, это по-прежнему довольно высокий уровень, характеризующий компанию как очень агрессивного заемщика, но он по крайней мере не является столь критическим, как могло показаться по итогам 9 мес. 2006.

В целом, с фундаментальной точки зрения мы не видим причин для существенного сужения спреда Интегры, хотя в краткосрочной перспективе не исключаем «технического» спроса на бумаги на позитивном после IPO фоне. На текущем уровне (в районе 10.5%) доходность обоих выпусков адекватно отражает риски, связанные с крайне агрессивной стратегией роста за счет новых поглощений, которой Интегра, по всей видимости, планирует придерживаться. В частности, к таковым мы относим потенциальный негативный эффект в рентабельности как результат высоких расходов, связанных с консолидацией новых приобретений в структуру Группы, а также возможное возобновление роста долгового бремени на фоне новых покупок активов в нефтесервисном и машиностроительном сегментах, после того как средства от IPO будут исчерпаны.

Сегодня ЮгТелеком первым среди региональных телекомов опубликовал свои предварительные данные за 2006 год. По сравнению с 2005 годом выручка ЮТК снизилась на 2.58% до 17.66 млрд. руб., судя по всему потеря доходов от услуг дальней связи не в полной мере была компенсирована доходами от других услуг. Вместе с тем, жесткий контроль над расходами и увеличение в структуре доходов услуг с более высокой добавленной стоимостью обеспечили рост EBITDA на 10.3% до 5.96 млрд. руб. Таким образом, рентабельность по EBITDA в 2006 году составит 33.7% против 29.8% годом ранее.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Общепромышленная тенденция роста прибыльности МРК в условиях достаточно консервативной долговой политики ЮТК, на наш взгляд, вполне может обеспечить выравнивание кредитного качества компании относительно других телекомов и нивелировать ранее существующий риск наиболее обременительной долговой нагрузки. Исходя из этого, мы полагаем, что имевшее место в конце 2006 - начале 2007 гг. место сужение спреда облигаций ЮТК к выпускам других телекомов выглядит достаточно обоснованным. Однако более детальную оценку справедливого распределения выпусков МРК на кривой доходности можно будет сделать лишь после раскрытия отчетных данных всеми телекомами.

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

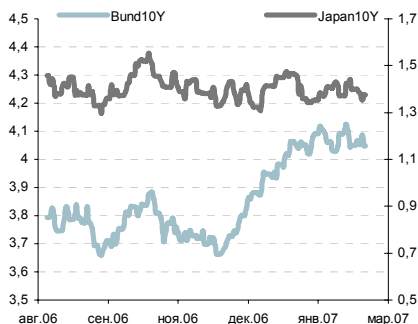
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к 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 дюрациях 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	2/23/2007	4,80	-6	-17	8
UST 10 yr	2/23/2007	4,67	-6	-20	10
UST 30 yr	2/23/2007	4,78	-5	-20	25
Bund 2 yr	2/23/2007	3,97	-2	0	97
Bund 10 yr	2/23/2007	4,05	-4	-4	56
Bund 30 yr	2/23/2007	4,15	-4	-6	41
Fed Fund	2/22/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/22/2007	5,32	0	0	74
Libor 6 mo	2/22/2007	5,39	0	-0,1	43
Libor 12 mo	2/22/2007	5,37	2	-1	27
S&P 500	2/23/2007	1451,19	-0,36%	2,04%	12,55%
Nasdaq Composite	2/23/2007	2515,10	-0,39%	3,27%	9,97%
RTS	2/22/2007	1934,26	1,51%	4,19%	31,98%
EURUSD	2/26/2007	1,3182	0,12%	2,07%	11,27%
USDJPY	2/26/2007	120,97	-0,09%	-0,48%	4,18%
USDRUB	2/26/2007	26,17	-0,06%	-1,55%	-6,96%
EURRUB	2/26/2007	34,49	0,04%	0,49%	3,53%
Brent 1m Future	2/26/2007	61,30	0,69%	10,87%	-2,08%
Gold	2/26/2007	687,35	0,70%	6,40%	22,95%

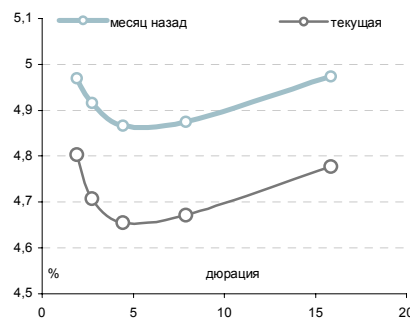
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



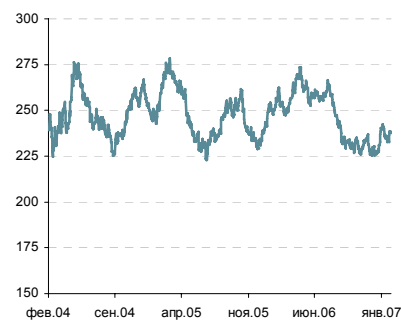
Источник: Bloomberg

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	year	
Russia-30*	2/23/2007	113,28%	26	22	190	44	5,67
UMS-31*	2/22/2007	128,34%	-10	-7	171	-243	6,06
Turkey-30*	2/23/2007	153,99%	-3	-1	173	-361	7,08
Venezuela-27*	2/22/2007	126,24%	69	142	370	-76	6,85
EMBIG	2/23/2007	171	3	-2	-3	0	-
EMBIG Russia	2/23/2007	101	-1	-1	-5	2	-
EMBIG Brazil	2/23/2007	178	3	-2	-11	-12	-
EMBIG Mexico	2/23/2007	122	3	0	-2	7	-
EMBIG Turkey	2/23/2007	212	4	0	7	5	-
EMBIG Venezuela	2/23/2007	203	4	-1	-10	20	-

* - Указаны котировки

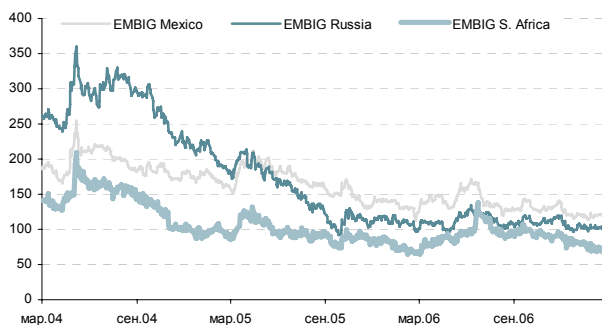
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



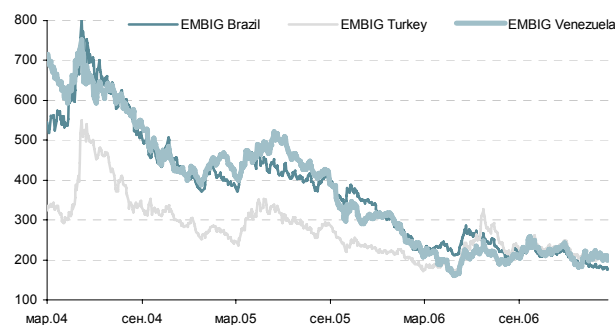
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

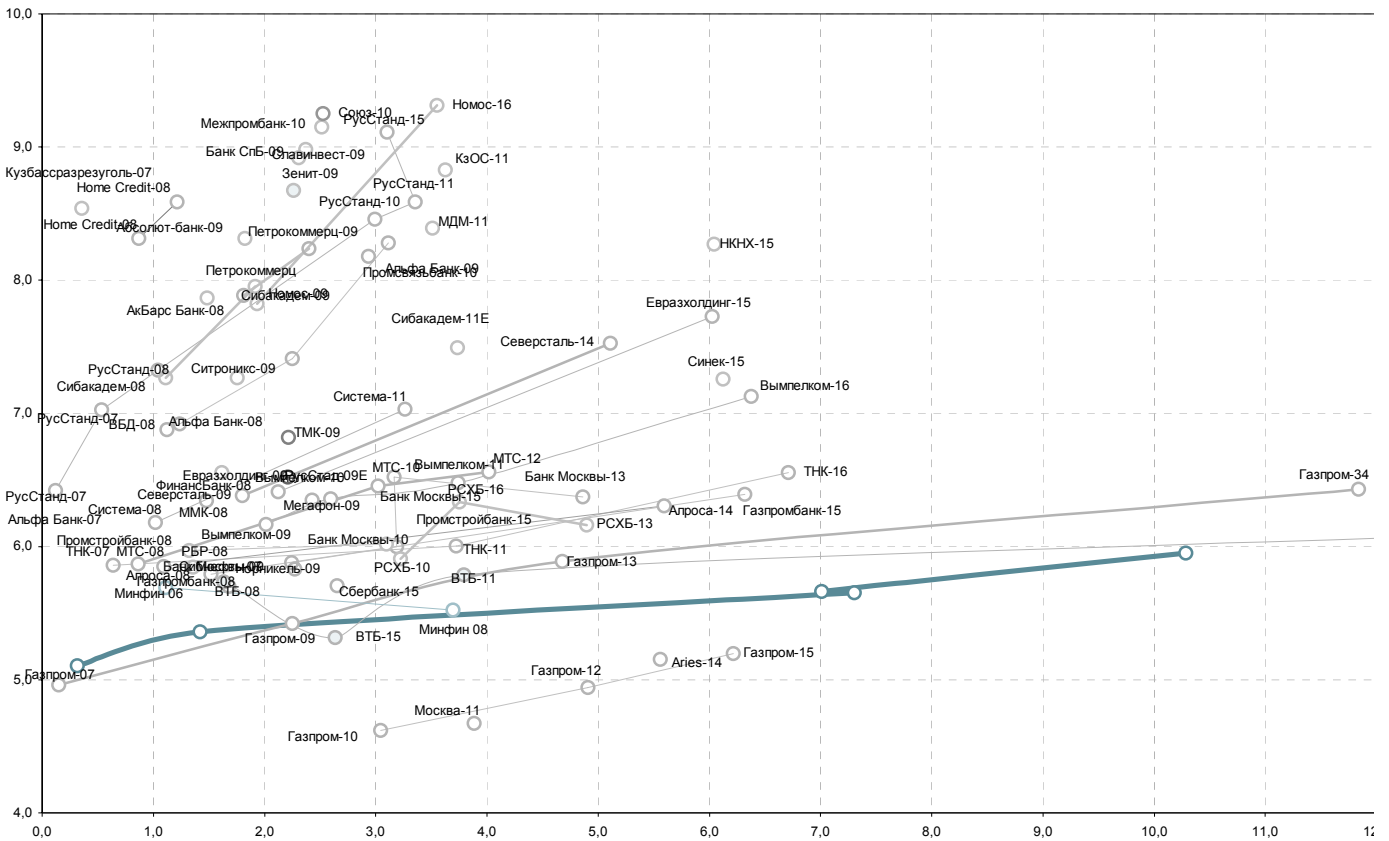
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

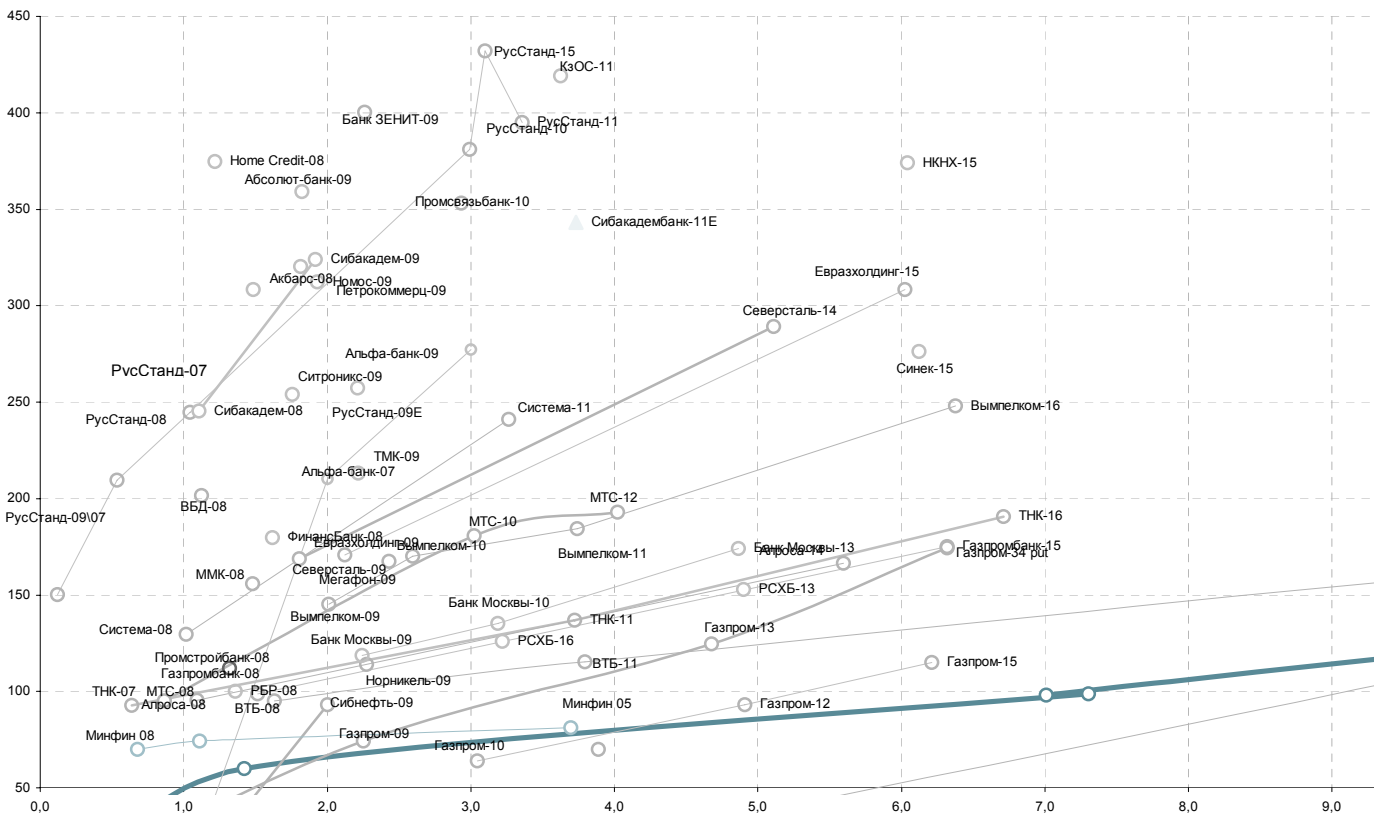
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

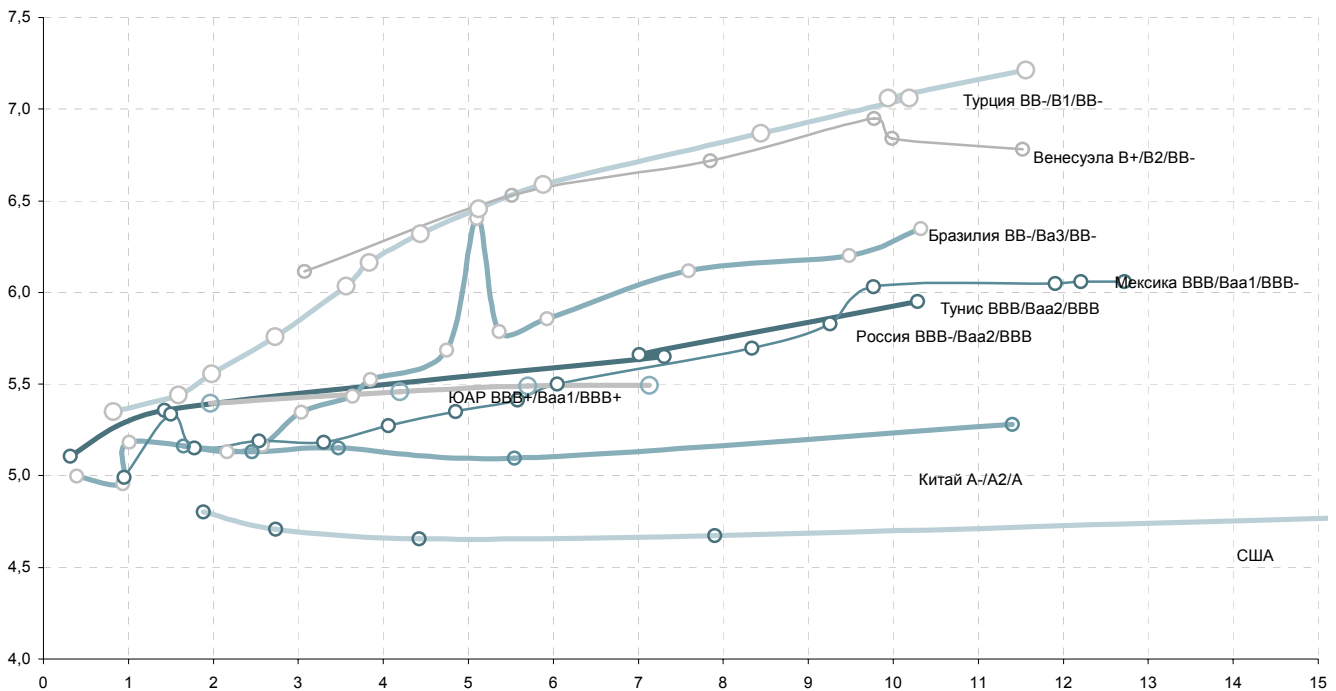
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,46	101,51	5,18	0,31	2
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,16	104,26	5,35	1,42	201
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,24	144,49	5,66	7,30	99
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,16	181,53	5,96	10,28	123
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,23	113,33	5,67	7,01	93
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,07	98,17	5,76	0,68	67
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,78	96,94	5,76	1,11	70
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,56	90,76	5,55	3,70	80
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,06	102,16	3,91	0,15	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,56	108,81	4,20	2,35	24
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,55	127,80	5,17	5,56	51
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	100,56	100,60	5,09	0,15	-8
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,02	112,32	5,48	2,25	75
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,12	110,22	4,63	3,04	65
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,47	118,67	5,91	4,68	125
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,12	104,42	5,22	6,21	119
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,16	105,41	6,59	8,41	190
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,78	127,98	6,44	11,84	168
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,64	108,84	5,75	1,68	93
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,21	103,36	5,97	0,64	87
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	103,05	103,30	6,04	3,73	137
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	106,28	106,53	6,57	6,71	191
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,26	103,39	5,95	0,87	90
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,84	106,09	6,49	3,02	181
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,71	105,96	6,59	4,02	193
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,81	108,06	6,22	2,01	145
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,09	104,34	6,41	2,59	170
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,23	107,48	6,51	3,74	185
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	107,23	107,48	7,15	6,38	248
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,88	104,13	6,40	2,43	168
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,16	104,32	6,26	1,02	126
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,76	106,20	7,09	3,26	241
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,87	101,12	7,33	1,76	254
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,82	103,06	5,88	2,27	114
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,29	102,53	6,42	1,48	154
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,71	104,11	6,49	1,80	169
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	109,07	109,36	7,55	5,11	289
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,68	101,85	6,95	1,12	198
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,43	102,55	5,90	1,09	92
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,22	115,47	6,33	5,60	167
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,61	109,86	6,47	2,122	171
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,98	103,23	7,75	6,026	309
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,65	103,90	6,87	2,218	213
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,32	101,57	8,86	3,63	420
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	101,14	101,39	8,29	6,04	363
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	102,17	102,42	7,11	1,48	224
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,49	102,74	7,28	6,122	261
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,21	101,40	6,70	2,65	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,72	101,89	5,79	1,63	94
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,59	106,84	5,82	3,79	116
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,51	102,66	6,74	2,64	64
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,78	102,03	6,11	13,20	134
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,11	102,27	5,84	1,52	97
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,44	100,69	6,41	6,32	175
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,56	100,81	8,38	1,82	359
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,95	100,18	7,94	1,48	307
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,78	101,03	7,02	1,24	207
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,60	101,07	7,51	2,25	277
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,82	101,07	9,45	3,11	364
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,75	105,00	5,93	2,24	119
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,28	104,53	6,04	3,19	135
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,59	104,84	6,40	4,86	174
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	102,93	103,18	7,73	3,17	188
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	101,11	101,36	8,97	2,31	425
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	100,05	100,30	9,30	2,53	460
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,77	100,08	10,07	2,20	534

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,06	101,20	6,02	1,32	109
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,33	100,58	6,94	3,09	137
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	100,62	100,87	9,20	2,51	450
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,50	104,88	8,44	3,51	378
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,52	100,83	7,90	1,93	313
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,35	101,60	10,11	3,55	468
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,86	100,16	8,74	2,26	401
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,81	100,21	7,99	1,82	320
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	300	8,750	Ba3/B+	100,98	101,23	8,29	2,40	357
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,48	101,73	8,22	2,94	353
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,52	102,00	8,28	3,65	362
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,27	102,68	9,02	3,96	436
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	102,23	102,48	7,33	3,75	170
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,95	103,20	5,94	3,22	126
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,90	105,15	6,19	4,90	153
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,22	100,25	6,56	0,12	138
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,28	100,42	7,15	0,54	203
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,68	100,84	7,40	1,04	241
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,82	97,07	8,50	2,99	381
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,85	100,10	8,63	3,36	395
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	98,99	99,24	9,72	3,10	447
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,99	104,24	7,96	2,22	330
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,53	102,82	7,39	1,11	242
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,80	102,05	8,02	1,92	324
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,80	102,05	8,02	1,92	324
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,90	102,15	9,03	2,37	432

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

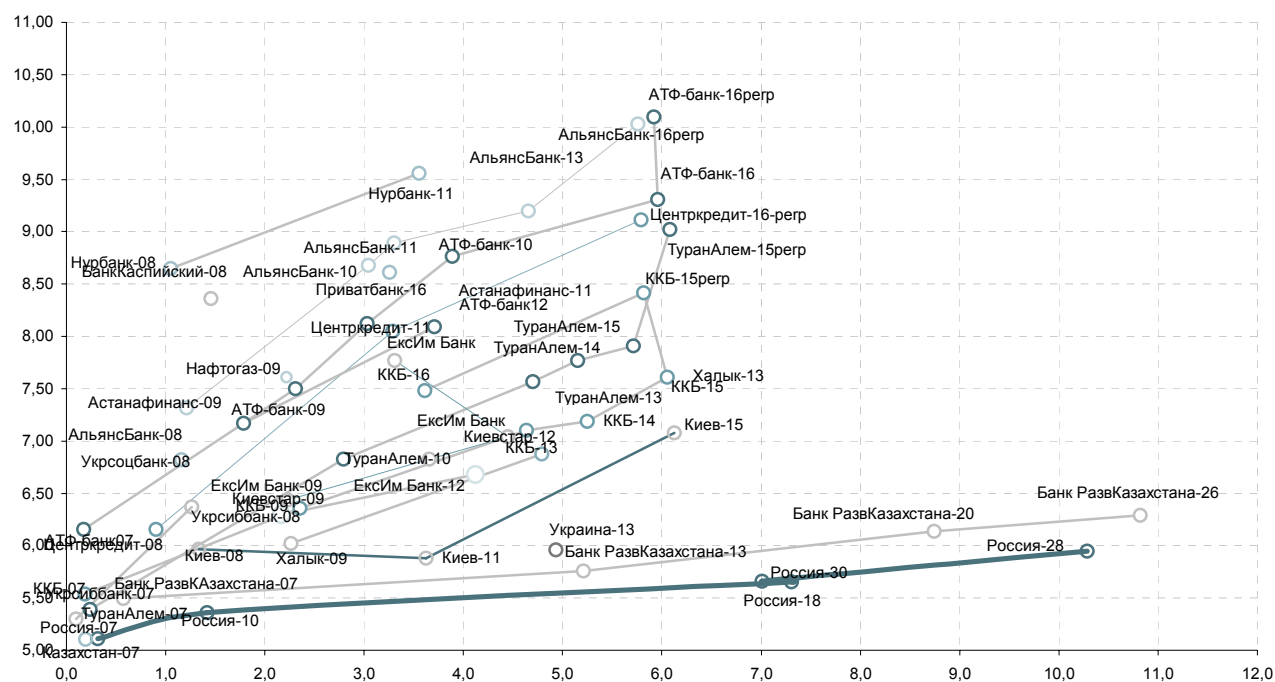
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,10	112,35	6,41	5,10
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,83	133,93	5,86	5,93
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,77	154,21	7,06	10,19

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

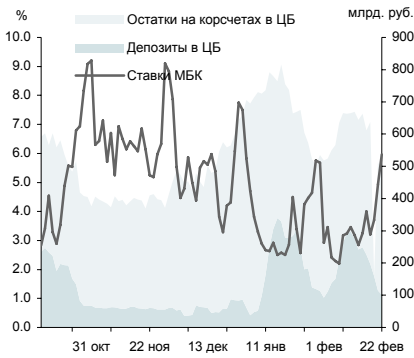
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,75	102,07	7,316	1,21
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,65	100,99	8,677	3,04
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,99	99,49	8,895	3,30
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,83	100,23	9,2	4,66
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	95,62	96,12	10,635	5,76
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,44	100,82	7,168	1,79
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,97	103,47	8,093	3,71
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,33	100,38	6,152	0,17
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,78	103,27	7,501	2,31
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,51	99,98	8,125	3,03
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,46	101,96	8,762	3,89
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,61	98,11	9,306	5,96
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,89	99,39	11,02	5,92
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,44	101,68	6,155	0,91
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	99,48	99,84	8,046	3,29
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	99,59	100,09	10,081	5,79
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,89	100,95	5,494	0,58
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,45	108,88	5,755	5,21
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,82	103,28	6,134	8,75
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,31	96,81	6,289	10,82
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,62	104,98	6,022	2,26
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,95	104,33	6,878	4,79
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,08	101,13	5,106	0,19
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,76	100,81	5,536	0,18
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	101,17	101,55	6,356	2,36
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,94	98,34	5,592	3,40
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	106,34	106,84	7,1	4,64
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,47	103,77	7,186	5,25
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,93	102,43	7,61	6,05
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,26	104,76	9,155	5,82
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,83	104,21	8,658	3,61
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,09	100,36	8,65	1,05
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	98,89	99,30	9,56	3,56
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,01	101,08	5,389	0,24
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB/Baa1/BB+	100,62	100,92	6,452	0,23
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,53	102,99	6,828	2,79
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,57	99,97	6,247	3,78
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,74	101,24	7,767	5,15
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,94	103,44	7,907	5,71
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	95,10	95,35	9,677	6,08

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,89	99,26	8,362	1,46
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,67	109,16	6,296	2,17
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,34	104,59	6,679	4,12
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,93	101,18	7,607	2,22
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,48	108,73	5,96	4,93
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,51	96,87	5,41	6,70
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,72	103,77	5,964	1,34
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,94	110,44	5,88	3,63
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,75	105,88	7,08	6,13
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,44	100,47	5,3	0,09
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,99	103,32	6,367	1,27
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,82	103,05	6,438	2,23
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,77	103,16	6,824	3,65
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	98,44	98,89	7,042	4,45
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	104,00	104,00	7,77	3,31
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,33	102,58	6,818	1,16

Источник: Bloomberg

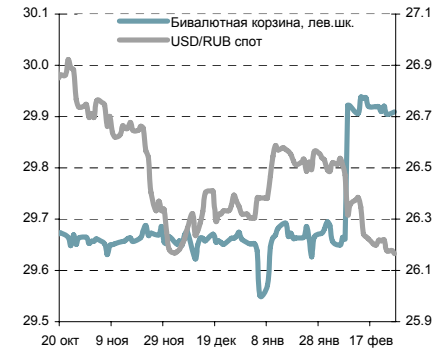
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



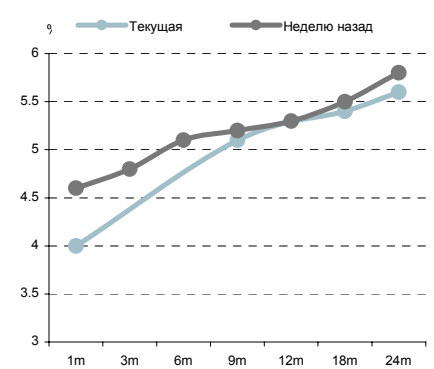
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

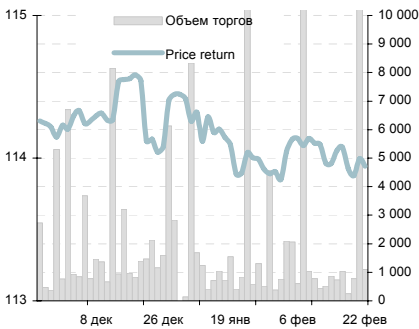


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0.77	5.84	103.35	103.30	1.945	-0.1414	-0.272
SU25060RMFS3	2.06	6.08	99.70	99.69	0.350	-	-0.157
SU46018RMFS6	8.51	6.59	111.05	111.00	1.751	-0.034	-0.190
SU46020RMFS2	12.92	6.83	102.30	102.28	0.151	-0.088	-0.015
МГор31-об	0.28	5.58	101.28	101.26	0.055	-	0
МГор40-об	0.70	5.43	103.26	103.26	0.740	-	0
МГор29-об	1.22	5.98	105.00	105.00	2.164	-	-0.3
МГор38-об	3.28	6.44	112.30	112.30	1.589	-0.05	0.03
МГор39-об	5.64	6.64	109.85	109.87	0.877	0	0.05
ВТБ - 5 об	0.19	6.18	100.00	100.00	0.476	-	0
РЖД-02обл	0.78	5.94	101.45	101.45	1.656	-	-0.05
ГАЗПРОМ А6	2.29	6.63	101.00	100.95	0.267	0.08	0.22
ФСК ЕЭС-02	2.95	7.17	103.50	103.50	1.311	-0.07	-0.1
РЖД-07обл	4.67	7.09	102.70	102.70	2.048	-	-0.1

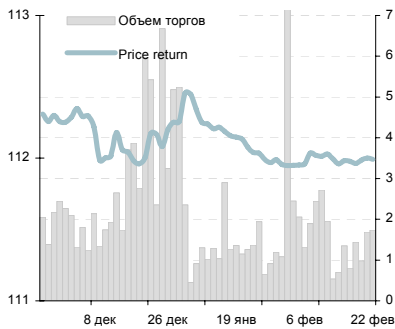
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



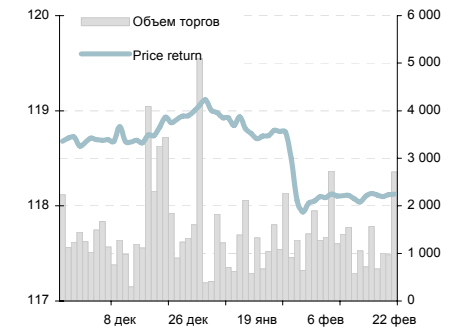
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



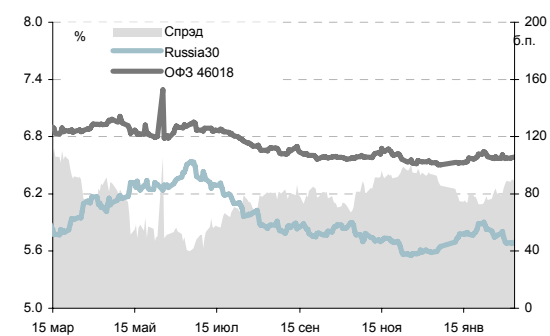
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
27 фев	ТГК-6-Инвест-1	2 000	Номос-Банк, Райффайзен
27 фев	Радионет	600	РИГрупп-Финанс
27 фев	ОИЖК	1 000	Тройка Диалог
1 мар	Белон-2	2 000	ВТБ
2 мар	Амурметалл-2	2 000	Райффайзенбанк
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
1 пр 2007	Вежа-Инвест	700	ИСТ Кэпитал
1 пр 2007	Уралэлектромедь	3 000	Газпромбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

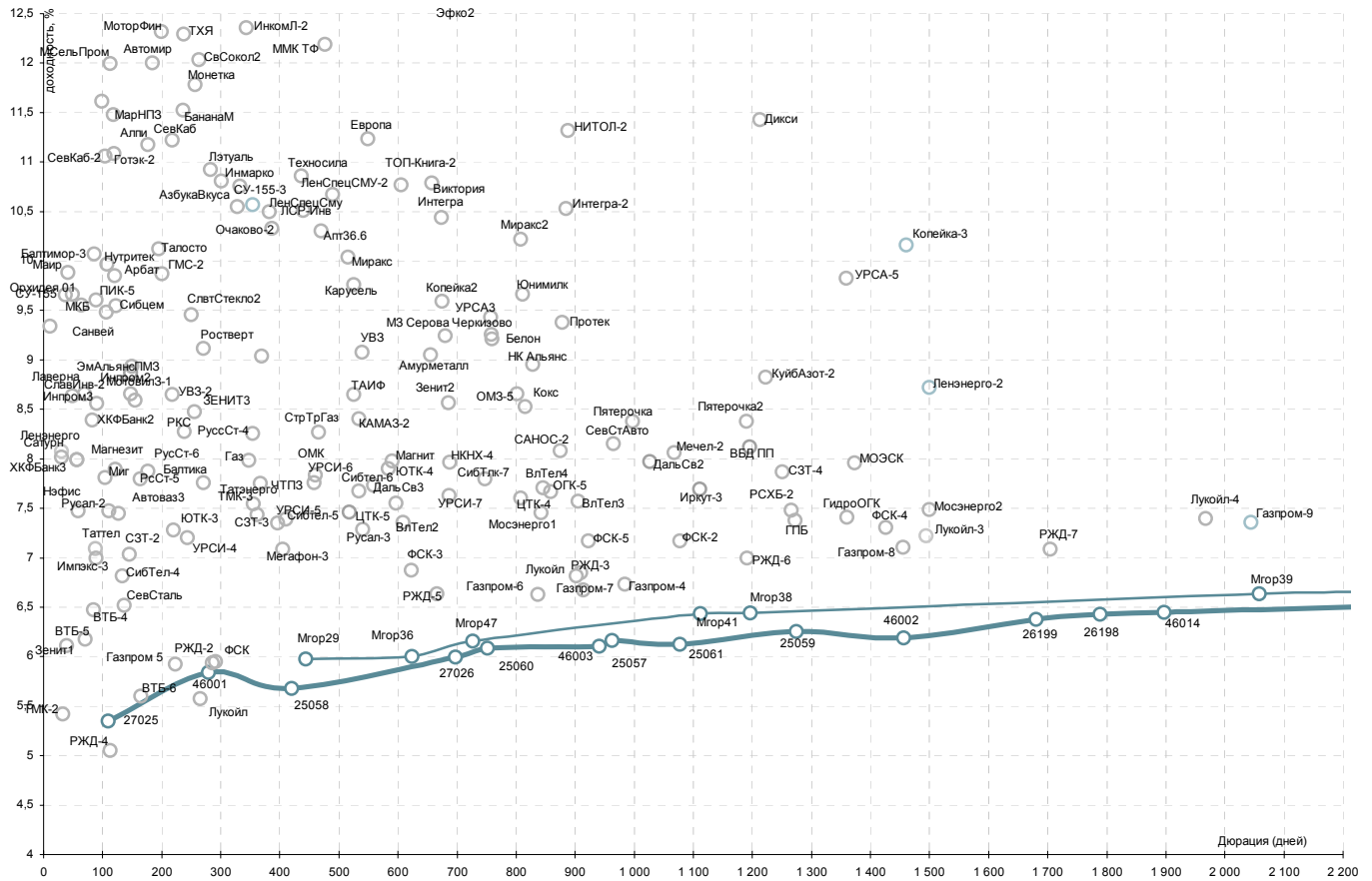


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

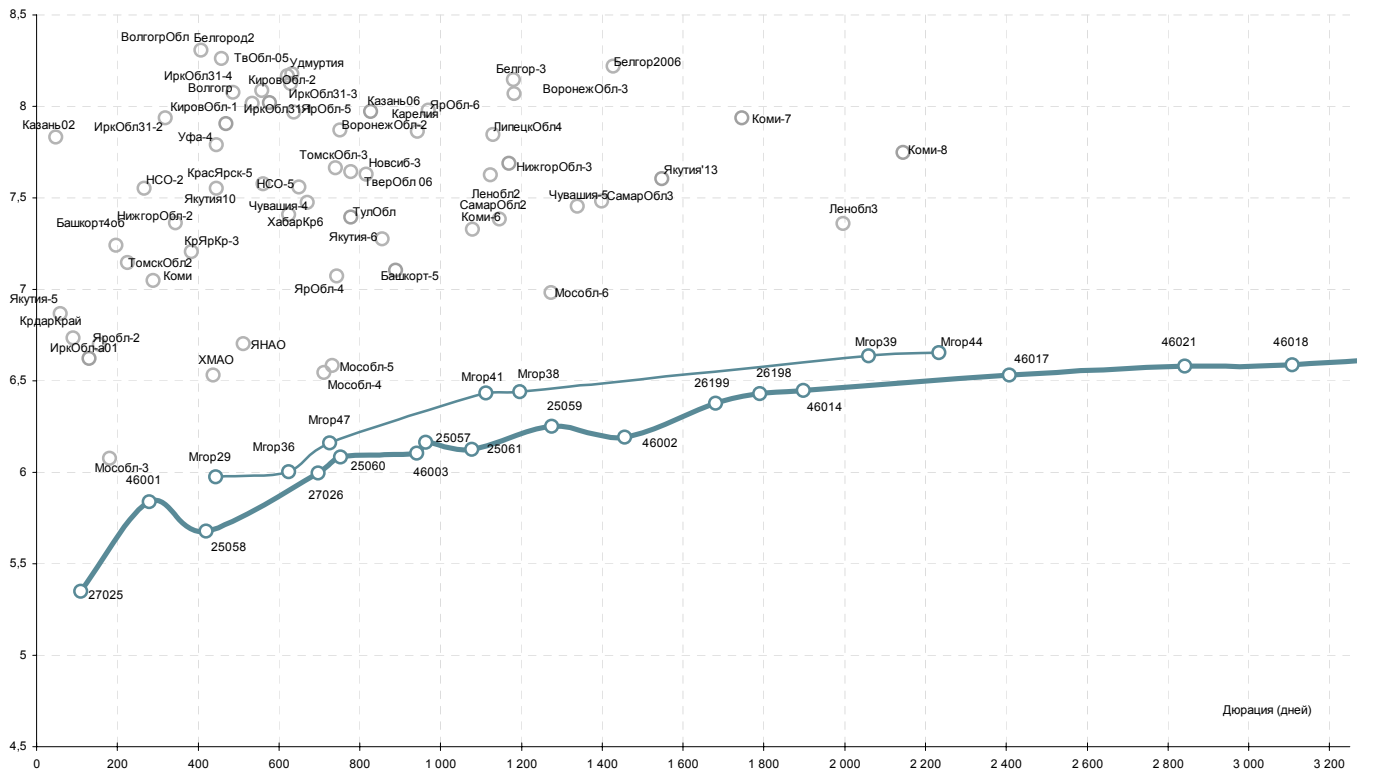
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	14.03.07	6.00	111		5	22.20	100.20	100.23	1.167	-	-0.06	5.35		0.30
SU46001RMFS2	14.03.07	10.00	566		3	115.88	103.35	103.30	1.945	-0.14	-0.27	5.84		0.77
SU25058RMFS7	02.05.07	6.30	433		0	0.00	100.85	100.84	0.380	-	-0.03	5.68		1.15
SU27026RMFS2	14.03.07	7.00	748		0	0.00	101.27	101.27	1.361	-	-0.03	6.00		1.91
SU25060RMFS3	02.05.07	5.80	797		4	68.03	99.70	99.69	0.350	-	-0.16	6.08		2.06
SU46003RMFS8	18.07.07	10.00	1238		1	33.42	110.40	110.40	0.986	-	-0.15	6.11		2.58
SU25057RMFS9	25.04.07	7.40	1063		7	32.73	103.63	103.64	0.588	0.29	-0.26	6.16		2.64
SU25061RMFS1	09.05.07	5.80	1168		0	0.00	99.45	99.45	0.238	-	0.01	6.12		2.95
SU25059RMFS5	25.04.07	6.10	1427		3	75.56	100.00	99.97	0.485	-0.04	-0.14	6.25		3.49
SU46002RMFS0	15.08.07	9.00	1994		0	0.00	109.95	109.95	0.197	-	0.09	6.19		3.99
SU26199RMFS8	18.04.07	6.10	1966		0	0.00	99.40	99.40	0.602	-	-0.05	6.38		4.60
SU46014RMFS5	14.03.07	9.00	4206		1	11.29	108.91	108.91	3.995	-0.14	-0.16	6.45		5.20
SU26198RMFS0	04.11.07	6.00	2080		6	55.40	97.90	97.97	1.808	-0.22	-0.05	6.43		4.90
SU46017RMFS8	16.05.07	8.50	3450		3	24.72	106.05	106.01	0.186	-0.03	-0.05	6.53		6.59
SU46018RMFS6	14.03.07	9.00	5389		6	147.71	111.05	111.00	1.751	-0.03	-0.19	6.59		8.51
SU46020RMFS2	15.08.07	6.90	10576		5	107.97	102.30	102.28	0.151	-0.09	-0.02	6.83		12.92
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.07	10.00	87		0	0.00	101.28	101.26	0.055	-	0.00	5.58		0.28
МГор42-об	13.05.07	10.00	172		0	0.00	102.90	102.90	0.247	-	-	4.66		0.53
МГор40-об	26.04.07	10.00	246		0	0.00	103.26	103.26	0.740	-	0.00	5.43		0.70
МГор43-об	17.05.07	10.00	450		0	0.00	105.10	105.10	0.137	-	-0.24	5.82		1.18
МГор29-об	05.06.07	10.00	469		1	1.07	105.00	105.00	2.164	-	-0.30	5.98		1.22
МГор41-об	30.07.07	10.00	1254		0	0.00	107.90	107.88	0.630	-	0.00	6.44		3.05
МГор38-об	26.06.07	10.00	1403		2	34.17	112.30	112.30	1.589	-0.05	0.03	6.44		3.28
МГор39-об	21.07.07	10.00	2706		13	196.55	109.85	109.87	0.877	0.00	0.05	6.64		5.64
МГор44-об	24.06.07	10.00	3044		15	233.11	109.73	109.82	1.644	0.02	0.01	6.65		6.12
Башкорт4об	15.03.07	8.02	203		3	1.04	100.60	100.48	3.538	-	-0.12	7.24		0.54
Башкорт5об	09.05.07	8.02	986		1	1.05	102.50	102.50	2.330	0.07	0.10	7.11		2.43
ИркОбл-а01	22.07.07	10.00	150		0	0.00	101.35	101.35	0.931	-	0.10	6.70		0.43
ИркОбл31-1	22.03.07	9.50	1029		0	0.00	101.75	101.75	1.639	-	0.10	8.02		1.46
ИркОбл31-2	25.04.07	8.00	609		0	0.00	100.00	100.00	2.630	-	0.23	7.94		0.87
ИркОбл31-3	28.03.07	7.75	1371		3	1.31	99.25	99.25	3.567	0.03	0.05	8.13		1.72
Казань02об	11.04.07	10.00	48		4	2.28	100.25	100.27	1.178	-	-0.17	7.83		0.13
Казань 3	31.03.07	8.04	1129		0	0.00	100.00	100.00	3.194	-	-	8.20		2.71
Казань06об	28.02.07	9.32	919		0	0.00	100.90	100.63	2.170	-	0.03	7.97		2.27
КОМИ 5в об	24.03.07	13.00	305		27	37.15	104.88	104.93	2.137	-0.25	-0.22	7.05		0.79
КОМИ 6в об	14.04.07	13.50	1330		3	1.73	114.80	114.90	4.845	-0.55	-0.40	7.33		2.95
КОМИ 7в об	23.05.07	10.00	2465		13	1.65	105.25	105.84	2.493	-	-1.15	7.94		4.78
КировОбл 1	22.03.07	8.39	669		0	0.00	100.90	100.90	1.425	-	0.00	7.91		1.29
КраснодКр	15.05.07	10.00	82		0	0.00	100.80	100.75	2.740	-	0.00	6.73		0.25
Мос.обл.3в	19.08.07	11.00	178		1	61.40	102.38	102.37	0.121	-	-0.11	6.08		0.50
Мос.обл.4в	24.04.07	11.00	789		2	0.00	109.00	109.23	0.904	0.12	0.03	6.55		1.95
Мос.обл.5в	03.04.07	10.00	1132		2	0.17	107.18	107.18	3.891	0.08	0.07	6.58		2.01
Мос.обл.6в	24.04.07	9.00	1517		10	363.96	107.56	107.60	2.984	0.04	0.07	6.98		3.49
Томск.об-2	13.04.07	10.00	233		7	9.35	101.90	101.81	3.616	-0.09	-0.23	7.15		0.61
Томск.об-3	09.05.07	8.00	991		12	0.53	99.05	99.20	2.301	-	0.01	7.67		2.02
Томск 1	24.05.07	12.00	273		0	0.00	102.40	102.40	0.000	-	0.00	9.17		0.76
Уфа-2004об	05.06.07	10.03	467		0	0.00	102.85	102.85	2.170	-	-0.10	7.79		1.22
ХантМан5об	28.05.07	12.00	460		0	0.00	106.70	106.70	2.893	-	-0.05	6.53		1.20
Якут-10 об	20.03.07	12.00	481		0	0.00	105.80	105.80	2.137	-	0.10	7.55		1.22
Якут-05 об	21.04.07	8.00	58		4	20.18	100.19	100.17	0.745	-0.98	-0.05	6.87		0.16
ЯрОбл-02	03.04.07	12.78	131		0	0.00	102.25	102.25	1.786	-	0.05	6.62		0.36
ЯрОбл-05	30.06.07	7.75	677		2	0.40	99.50	99.65	1.168	-	0.05	7.97		1.75
ЯрОбл-04	25.05.07	10.50	824		0	0.00	106.85	106.85	2.618	-	-5.15	7.07		2.03
ЯрОбл-06	24.04.07	8.50	1517		1	0.10	98.90	98.90	2.818	-0.25	-0.20	7.98		2.66
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.07	7.80	1216	124	0	0.00	100.00	100.09	1.239	-	-0.01	-	7.45	0.35
АвтомирФ-1	06.03.07	11.66	922	194	3	1.58	100.07	99.99	5.431	0.04	-0.08	-	12.00	0.50
АИЖК 1об	01.06.07	11.00	648	0	0	0.00	106.70	106.70	2.501	-	0.00	7.09		1.66
АИЖК 2об	01.08.07	11.00	1075	0	1	5.54	110.20	110.20	0.633	-	-0.05	7.22		2.60
АИЖК 3об	15.04.07	9.40	1331	0	4	42.12	104.90	105.05	0.979	-	0.15	7.29		2.18
АИЖК 4об	01.05.07	8.70	1805	0	0	0.00	105.90	105.90	0.501	-	-	7.49		4.10
АИЖК 5об	15.04.07	7.35	2062	0	0	0.00	99.90	99.97	0.765	-	0.02	7.56		4.66
АИЖК 6об	15.04.07	7.40	2700	0	0	0.00	100.00	100.00	0.770	-	0.25	7.61		5.09
АИЖК 7об	15.04.07	7.68	3431	0	2	20.86	101.32	101.31	2.967	0.01	-0.14	7.66		5.75
АИЖК 8об	15.03.07	7.63	4131	2578	0	0.00	101.30	101.27	2.947	-	0.18	7.61	7.58	4.97
АИЖК 9об	15.05.07	7.49	3646	2915	0	0.00	100.00	100.00	0.287	-	0.00	7.70	7.70	5.90
АППИ-Инв-1	23.02.07	10.99	911	183	0	0.00	100.05	100.05	5.450	-	-0.01	-	11.18	0.48
Алькор-01	12.06.07	10.75	1020	292	2	6.32	100.05	100.05	2.121	-0.05	-0.05	-	10.92	0.77
Альянс-01	21.03.07	8.92	1665	937	0	0.00	100.35	100.35	3.788	-	0.02	-	8.95	2.27
Амурмет-01	01.03.07	9.80	735	0	11	1.07	101.70	101.71	4.699	0.09	-0.04	9.05		1.79
АптЗвб об	03.07.07	9.89	859	495	5	27.23	101.08	101.09	1.382	0.09	0.15	9.57	10.30	1.29
Арбат 01	22.06.07	10.50	484	120	7	30.58	100.15	100.15	1.784	-	-0.05	-	9.85	0.33
Балтимор03	17.05.07	11.25	448	84	0	0.00	100.20	100.20	3.021	-	0.01	-	10.07	0.23
БАНАНА-М-1	27.04.07	11.25	974	246	3	1.66	100.00	99.99	3.637	-0.01	-0.01	-	11.53	0.65
ВБД ПП 2об	20.06.07	9.00	1392	0	3	52.18	103.40	103.33	1.578	0.03	-0.02	8.12		3.27
ВикторияФ	02.08.07	10.40	707	0	0	0.00	99.80	99.80	0.598	-	0.02	10.79		1.80
ВлгТлкВТ-2	05.06.07	8.20	1377	651	1	0.29	101.55	101.55	1.775	-	0.00	-	7.36	1.67
ВлгТлкВТ-3	05.06.07	8.50	1377	0	1	1.93	102.60	102.60	1.840	0.00				

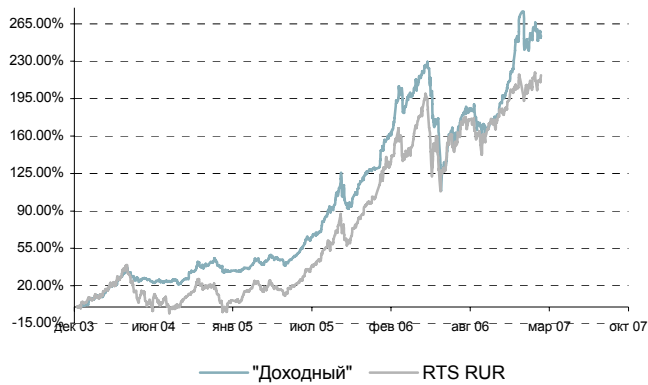
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.07	6.50	756	28	0	0.00	100.00	99.98	2.742	-	-	-	6.48	0.23
ВТБ - 5 об	26.04.07	6.20	2429	63	0	0.00	100.00	100.00	0.476	-	0.00	-	6.18	0.19
ГАЗПРОМ А4	15.08.07	8.22	1084	0	21	91.38	104.25	104.24	0.180	0.08	0.14	6.73		2.70
ГАЗПРОМ А5	10.04.07	7.58	229	0	0	0.00	101.05	101.05	2.804	-	-0.02	5.93		0.61
ГАЗПРОМ А6	09.08.07	6.95	896	0	12	165.17	101.00	100.95	0.267	0.08	0.22	6.63		2.29
ГАЗПРОМ А7	03.05.07	6.79	980	0	0	0.00	100.20	100.20	2.084	-	0.00	6.82		2.47
ГАЗПРОМ А8	03.05.07	7.00	1708	0	22	199.60	100.11	100.04	2.148	-0.06	-0.07	7.11		3.99
ГАЗФин 01	14.08.07	8.49	1447	355	1	0.97	100.60	100.60	0.209	0.03	-0.09	-	7.99	0.95
ГлМосСтр-2	22.03.07	11.50	1484	210	3	52.55	101.00	101.00	4.852	0.00	0.00	-	9.87	0.55
ГидроОГК-1	04.07.07	8.10	1588	0	9	113.19	103.00	103.00	1.110	-0.05	-0.03	7.41		3.72
ГИДРОМАШС1	29.05.07	9.90	1006	460	0	0.00	100.32	100.31	2.333	-	-0.09	-	9.84	1.21
ГорСупер-1	24.04.07	10.99	880	334	0	0.00	100.58	100.57	0.903	-	0.00	-	10.76	0.91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.07	10.45	421	0	6	0.35	99.95	99.82	3.579	-0.08	0.30	10.87		1.08
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.07	10.71	923	0	1	0.01	100.01	100.01	4.959	0.01	-0.01	10.99		2.17
ДальСвз2об	06.06.07	8.85	1924	1196	3	10.48	102.85	102.85	1.891	-	-0.15	-	7.97	2.81
ДальСвз3об	06.06.07	8.60	832	0	0	0.00	101.50	101.50	1.838	-	0.00	7.73		1.53
ДиксиФин-1	22.03.07	9.25	1484	0	1	1.96	94.00	94.00	3.903	-0.10	0.29	11.43		3.32
ДымКолбПр1	04.05.07	10.99	981	433	4	0.25	100.15	100.15	3.342	0.00	-0.18	-	11.12	1.11
ЕВРОПА-01	19.04.07	10.75	1330	602	0	0.00	99.70	99.70	3.711	-	0.10	-	11.23	1.50
Зенит 1обл	24.03.07	8.00	30	0	0	0.00	100.18	100.18	3.353	-	0.00	6.11		0.11
Зенит 2обл	17.08.07	8.39	725	0	0	0.00	100.00	99.99	0.161	-	-0.02	8.57		1.88
Зенит 3обл	12.05.07	8.45	1717	261	0	0.00	100.17	100.17	2.292	-	0.02	-	8.48	0.70
ИнкомЛада1	24.05.07	12.00	273	0	5	120.59	100.05	99.94	0.000	-	0.04	12.64		0.73
ИнкомЛада2	18.05.07	12.00	1086	359	23	15.81	100.18	100.13	0.197	0.09	0.22	-	12.36	0.94
Инпром 02	19.07.07	10.70	1239	147	9	1.59	100.89	100.76	1.026	-	-0.01	-	8.66	0.40
Инпром 03	23.05.07	10.70	1546	90	6	2.38	100.65	100.46	2.697	-0.14	-0.09	-	8.56	0.25
ИнтеграФ-1	23.03.07	10.50	757	0	0	0.00	100.42	100.57	4.401	-	-0.13	10.44		1.84
ИнтеграФ-2	05.06.07	10.70	1741	1013	24	488.85	101.00	100.99	2.316	0.11	0.48	-	10.53	2.42
Камаз-Фин2	23.03.07	8.45	1303	574	0	0.00	100.30	100.30	3.542	-	0.10	-	8.40	1.46
Карус.Ф 01	22.03.07	9.75	2394	574	2	49.07	100.30	100.30	4.114	0.00	0.00	-	9.76	1.44
КрВост-Инв	25.02.07	11.50	3	0	0	0.00	100.05	100.05	5.671	-	0.00	9.34		0.03
КуйбАзот-2	09.03.07	8.80	1476	0	0	0.00	100.68	100.53	4.026	-	0.23	8.83		3.35
Кокс 01	19.07.07	8.95	875	0	1	0.00	100.99	100.99	0.858	0.01	0.19	8.66		2.19
КОПЕЙКА 01	20.03.07	9.40	481	0	2	1.02	100.55	100.25	1.674	-0.25	-0.28	9.52		1.23
КОПЕЙКА 02	23.05.07	8.70	1819	727	14	63.42	99.05	98.98	0.024	-0.01	0.00	-	9.59	1.85
Лаверна 01	12.04.07	11.25	1141	49	2	7.52	100.20	100.30	4.099	0.04	0.00	-	8.64	0.13
Ленэнерго2	03.08.07	8.54	1800	0	0	0.00	100.00	100.00	0.468	-	0.00	8.72		4.11
Лукойл2обл	22.05.07	7.25	999	271	0	0.00	101.25	101.25	1.847	-	0.15	6.85	5.57	2.49
Лукойл3обл	14.06.07	7.10	1750	0	8	271.16	100.00	100.00	1.362	0.01	0.00	7.22		4.09
Лукойл4обл	14.06.07	7.40	2478	0	10	64.56	100.70	100.70	1.419	0.02	-0.17	7.40		5.39
МаирИнв-01	03.04.07	12.30	40	0	0	0.00	100.25	100.25	1.719	-	0.15	9.89		0.11
МаирИнв-02	29.05.07	10.80	278	0	0	0.00	99.80	99.80	2.545	-	-0.06	11.33		0.74
МагнитФ 01	23.05.07	9.34	636	0	0	0.00	102.40	102.40	2.354	-	0.05	7.98		1.62
МартаФин 1	24.05.07	14.84	455	0	6	0.85	100.40	100.44	3.700	0.25	0.15	14.90		1.15
МартаФин 2	07.06.07	11.75	1018	105	3	0.41	98.20	98.20	2.479	0.07	-0.59	-	17.89	0.29
МартаФин 3	02.08.07	13.00	1622	343	3	49.53	98.00	98.00	0.748	0.01	0.54	-	15.93	0.91
Максиг 01	15.03.07	11.25	749	203	6	5.23	98.10	98.01	4.962	0.54	0.50	-	15.64	0.53
МегаФон2об	11.04.07	9.28	48	0	0	0.00	100.90	100.90	3.407	-	-	4.42		0.19
МегаФон3об	17.04.07	9.25	418	0	0	0.00	102.51	102.51	3.244	-	0.00	7.09		1.11
Мечел ТД-1	15.06.07	5.50	841	0	0	0.00	93.30	93.30	1.040	-	0.00	8.93		2.19
Мечел 2об	20.06.07	8.40	2302	1210	5	10.29	101.45	101.39	1.473	0.01	0.09	-	8.06	2.92
М-ИНДУСТР	21.08.07	12.25	1636	180	5	0.32	100.20	100.38	0.067	-0.30	0.34	12.51	11.43	3.58
Миракс 01	21.08.07	11.50	544	0	3	0.38	101.50	101.42	0.063	0.07	0.07	10.04		1.41
Миракс 02	22.03.07	10.99	938	0	4	32.04	102.25	102.25	4.637	0.15	0.65	10.22		2.21
МИРФинанс1	27.06.07	10.50	308	0	4	106.90	100.06	100.06	1.640	-	-0.01	10.66		0.82
МонеткаФ-1	17.05.07	10.70	812	266	1	0.11	99.45	99.45	2.873	-	0.45	-	11.78	0.70
Мосэнерго1	20.03.07	7.54	1664	936	1	1.04	100.50	100.50	3.223	-0.05	0.02	-	7.45	2.31
Мосэнерго2	01.03.07	7.65	3283	1827	3	2.35	101.22	101.22	3.668	0.06	0.01	-	7.49	4.11
МСельПром1	15.06.07	13.00	659	113	3	11.44	100.25	100.21	2.458	0.01	-0.14	-	12.00	0.31
НГК ИТЕРА	07.06.07	9.75	288	0	1	2.06	101.10	101.10	2.057	0.15	0.02	8.42		0.77
НИТОЛ 02	19.06.07	11.75	1027	299	8	4.45	101.60	101.70	2.092	-0.05	0.26	11.32	8.50	2.43
НКНХ-03 об	02.03.07	8.00	191	0	0	0.00	100.02	100.02	1.820	-	-0.18	8.15		0.27
НКНХ-04 об	02.04.07	9.99	1859	767	0	0.00	104.20	104.13	3.914	-	-	-	7.97	1.88
НЭФИС-01	22.04.07	10.50	59	0	3	1.22	100.50	100.44	3.567	-	1.44	7.48		0.16
ОГК-5 об-1	05.04.07	7.50	1680	952	20	84.48	99.95	99.92	2.877	-0.08	0.07	-	7.67	2.35
ОМК 1 об	07.06.07	9.20	476	0	0	0.00	101.85	101.85	1.941	-	0.00	7.83		1.26
ОСТ-2об	10.05.07	12.90	441	77	0	0.00	97.00	97.02	3.711	-	-0.24	-	26.66	0.21
ПИК-5об	22.05.07	10.20	453	89	17	10.60	100.00	100.14	0.056	0.04	0.00	-	9.61	0.24
ПротекФин1	09.05.07	8.90	1714	986	0	0.00	99.35	99.35	2.585	-	0.08	-	9.38	2.41
ПЭФ-Союз-1	05.04.07	10.00	229	0	0	0.00	100.00	100.00	3.836	-	-	10.21		0.80
ПятерочкаФ	16.05.07	11.45	1175	0	0	0.00	109.00	108.99	3.106	-	0.09	8.38		2.73
ПятерочФ 2	19.06.07	9.30	1391	0	0	0.00	103.20	103.48	1.656	-	0.28	8.38		3.26
РазгуляйФ1	05.04.07	11.50	588	42	2	1.57	100.35	100.35	4.411	-	0.04	-	8.07	0.12
РЖД-02обл	06.06.07	7.75	286	0	0	0.00	101.45	101.45	1.656	-	-0.05	5.94		0.78
РЖД-03обл	06.06.07	8.33	1014	0	6	27.70	104.23	104.40	1.780	-	0.25	6.67		2.50
РЖД-06обл	16.05.07	7.35	1357	0	41	1450.69	101.51	101.50	1.994	-0.14	-0.13	7.00		3.26
РЖД-07обл	16.05.07	7.55	2085	0	11	280.46	102.70	102.70	2.048	-	-0.10	7.09		4.67
РоссельБ 2	23.05.07	7.85	1455	0	25	744.69	102.19	101.96	0.022	0.23	0.20	7.48		3.47
РусАлФ-2в	20.05.07	8.00	87	0	0	0.00	100.12	100.12	2.060	-	-	7.48		0.30
РусСтанд-3	22.08.07	8.40	181	0	0	0.00	100.25	100.24	0.023	-	0.07	7.90		0.50
РусСтанд-4	03.03.07	8.25	375	0	0	0.00	100.15	100.15	3.933	-	0.15	8.25		0.97
РусСтанд-5	15.03.07	7.60	1295	21	0	0.00	99.90	99.90	3.352	-	-	-	7.80	0.45
РусСтанд-6	15.08.07	8.10	1448	174	0	0.00	100.10	100.10	0.178	-	0.00	-	7.88	0.48
РусСтанд-7	27.03.07	8.50	1671	397	0	0.00	100.40	100.33	3.470	-	0.28	8.58	8.33	1.04
САМОХВАЛ-1	25.04.07	11.40	972	426	0	0.00	100.00	100.00	3.748	-	0.00	-	11.69	1.11
САНОС-02об	15.05.07	10.00	992	264	0	0.00	104.90	104.96	2.740	-	0.01	8.08	3.05	2.40
СатурнНПО	24.03.07	9.00												

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	28.06.07	8.10	126	0	0	0.00	100.55	100.55	1.243	-	0.00	6.52		0.37
СевСтАвто	26.07.07	8.00	1064	0	2	75.47	100.00	100.00	0.614	0.00	0.00	8.16		2.64
СЗТелек2об	04.04.07	7.50	223	0	0	0.00	100.25	100.25	1.027	-	-0.05	7.04		0.40
СЗТелек3об	01.03.07	9.25	1463	371	0	0.00	102.00	102.00	2.129	-	0.00	-	7.44	0.99
СЗТелек4об	15.03.07	8.10	1750	658	2	10.31	101.55	101.55	1.553	0.02	0.07	7.87	8.46	3.43
СибТлк-4об	05.07.07	12.50	133	0	6	41.65	102.10	101.98	1.678	-0.02	-0.04	6.82		0.36
СибТлк-5об	27.04.07	9.20	428	0	0	0.00	102.15	102.15	2.974	-	0.10	7.39		1.13
СибТлк-6об	22.03.07	7.85	1302	574	1	0.52	100.45	100.45	3.312	-	0.30	-	7.68	1.46
СибЦем 01	14.06.07	9.70	476	112	0	0.00	100.00	100.00	1.860	-	0.00	-	9.55	0.33
СИБУРХолд1	10.05.07	7.70	2079	987	1	30.74	100.40	100.33	2.215	-	0.03	-	7.70	2.45
Синергия-1	25.04.07	10.70	790	244	3	0.15	99.00	99.00	3.518	0.15	0.50	-	12.62	0.64
Слвстекло	27.03.07	11.60	397	0	0	0.00	102.79	102.79	4.735	-	0.02	9.04		1.01
Слвстекло2	02.05.07	9.28	979	251	0	0.00	100.00	100.00	2.873	-	0.00	-	9.46	0.68
СлавИнв 02	30.04.07	10.00	613	67	0	0.00	100.20	100.20	3.151	-	0.00	-	8.65	0.19
СУ-155 1об	30.03.07	10.50	36	0	1	20.32	100.15	100.07	1.611	-	-0.03	9.66		0.10
Татэнерго1	15.03.07	9.65	385	0	0	0.00	102.06	102.05	4.257	-	-0.05	7.76		1.00
ТехИнвст-1	31.05.07	10.00	1554	462	3	71.09	99.20	99.30	2.301	0.00	0.00	-	10.86	1.20
ТМК-02 обл	27.03.07	10.09	761	33	2	0.00	100.30	100.40	4.119	-	0.05	-	5.42	0.09
ТМК-03 обл	21.08.07	7.95	1454	362	7	32.19	100.40	100.51	0.044	0.26	0.11	-	7.54	0.97
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.07	10.00	993	447	1	1.03	100.30	100.30	2.712	0.00	-0.02	-	9.94	1.15
Топкнига-2	14.06.07	10.51	1386	658	5	43.01	100.05	100.00	2.016	-	-0.42	-	10.77	1.66
УралВагЗФ	03.04.07	9.40	586	0	1	0.41	100.75	100.75	3.657	-0.10	-0.14	9.07		1.48
УралСвзИн4	03.05.07	9.99	252	0	3	52.73	101.93	101.91	3.065	-0.14	0.11	7.20		0.67
УралСвзИн5	19.04.07	9.19	420	0	1	1.05	102.12	102.12	3.172	-	0.07	7.35		1.09
УрСИ сер06	24.05.07	8.20	1729	637	0	0.00	101.25	101.25	2.044	-	0.02	-	7.55	1.63
УрСИ сер07	20.03.07	8.40	1846	754	0	0.00	101.75	101.70	3.590	-	0.25	-	7.63	1.88
УРСАБанк 2	16.03.07	10.00	659	113	0	0.00	100.40	100.40	1.890	-	0.00	-	9.04	0.33
УРСАБанк 3	07.06.07	9.60	833	0	0	0.00	100.75	100.75	2.025	-	-0.04	9.43		2.07
УРСАБанк 5	24.04.07	10.05	1699	0	0	0.00	101.05	101.65	3.332	-	0.31	9.83		3.72
УРСАБанк 6	26.04.07	10.25	427	63	0	0.00	100.37	100.37	0.786	-	-0.01	-	8.08	0.18
ФСК ЕЭС-01	19.06.07	8.80	299	0	3	83.07	102.30	102.30	1.567	-	-0.04	5.95		0.80
ФСК ЕЭС-02	26.06.07	8.25	1216	0	3	56.08	103.50	103.50	1.311	-0.07	-0.10	7.17		2.95
ФСК ЕЭС-03	15.06.07	7.10	659	0	3	40.76	100.55	100.55	1.342	0.07	0.10	6.88		1.71
ФСК ЕЭС-04	12.04.07	7.30	1687	0	7	133.89	100.45	100.45	2.660	-0.07	-0.08	7.31		3.91
ФСК ЕЭС-05	05.06.07	7.20	1013	0	4	45.88	100.36	100.37	1.558	-0.02	-0.05	7.17		2.53
ХКФ Банк-2	15.05.07	8.50	1174	82	2	5.78	99.98	99.98	2.329	-0.01	-0.10	-	8.39	0.22
ХКФ Банк-3	22.03.07	8.25	1302	28	0	0.00	100.00	100.01	1.424	-	-0.08	-	8.02	0.08
ХКФ Банк-4	19.04.07	9.95	1693	602	7	22.63	100.61	100.60	0.981	-0.06	-0.15	-	9.88	1.53
ЦентрТел-4	20.08.07	13.80	911	0	8	18.56	114.16	114.18	0.151	-0.06	-0.05	7.61		2.21
ЦентрТел-5	06.03.07	8.09	1650	558	4	136.27	101.05	101.08	3.768	0.13	0.13	-	7.46	1.42
ЦУН 01 обл	26.04.07	11.75	1155	427	2	6.31	101.00	101.00	3.831	-	0.49	-	10.50	1.05
ЦУН 02 обл	25.07.07	11.44	1063	517	0	0.00	100.99	100.99	0.909	-	0.24	-	10.67	1.34
ЮТК-03 об.	09.04.07	10.90	961	229	5	7.88	102.34	102.24	4.091	-0.12	0.10	-	7.28	0.60
ЮТК-04 об.	14.03.07	10.00	1021	0	9	130.71	103.72	103.75	1.946	-0.06	0.14	7.90		1.60

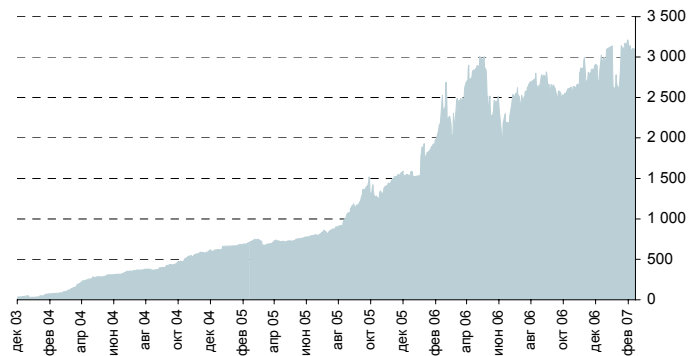
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

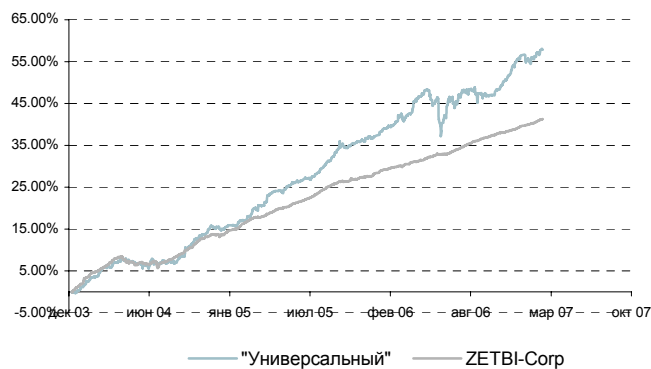
ОФБУ "Доходный"



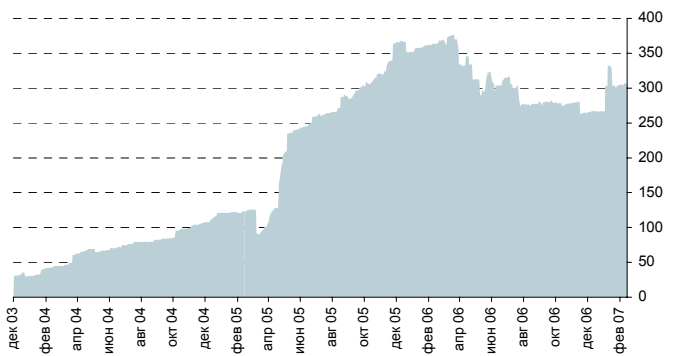
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



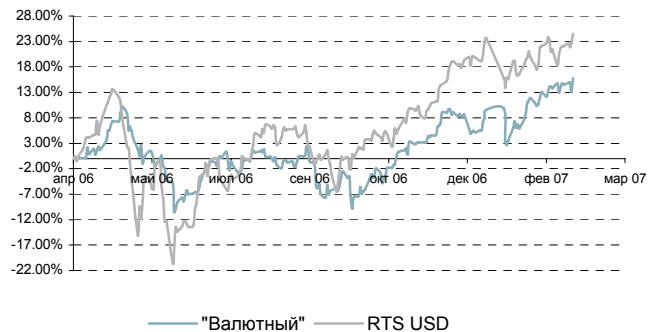
ОФБУ "Универсальный"



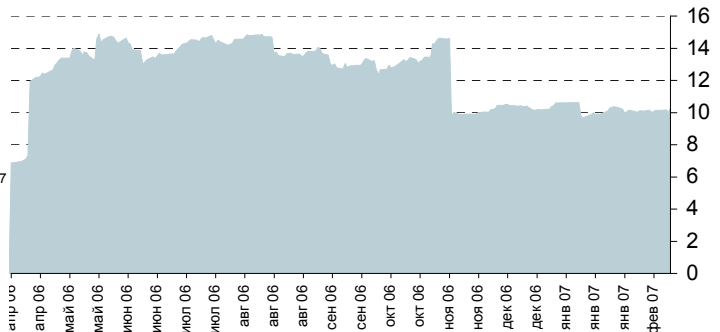
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



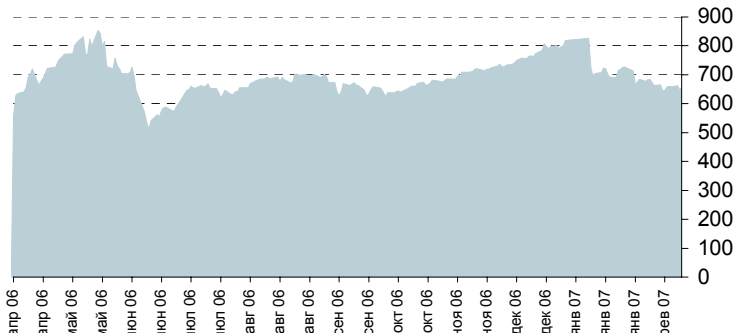
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

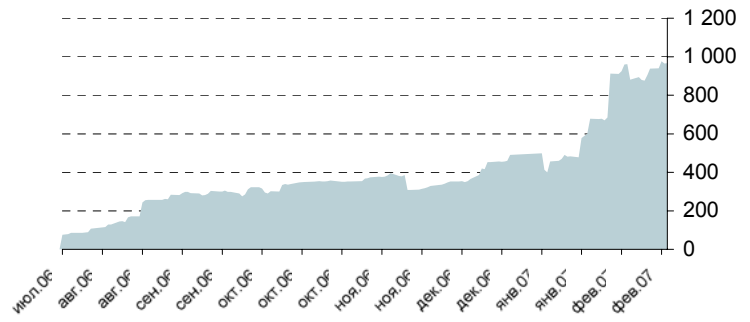
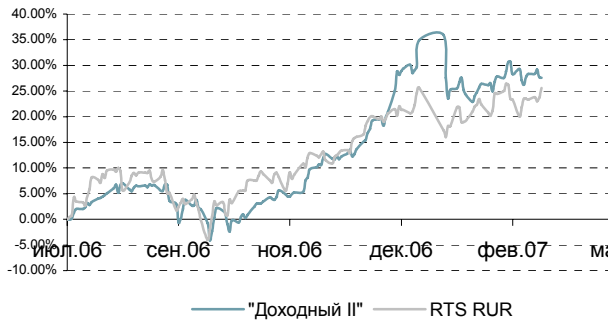


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	253.71%	-4.61%	0.54%	4.04%	25.97%	35.86%	38.68	1.86
Универсальный	Умеренная	57.81%	0.94%	-0.01%	2.02%	6.97%	13.14%	13.37	0.82
Перспективный	Фонд производных инструментов	1.47%	-6.36%	0.97%	2.14%	15.48%	-	10.45	-
Валютный	Агрессивная	15.83%	5.72%	2.44%	7.39%	16.41%	-	5.90	-
Доходный II	Агрессивная	27.62%	-5.38%	-0.09%	3.85%	21.33%	-	9.75	-
RTS USD ***	Индекс РТС	258.51%	0.64%	1.51%	5.01%	16.88%	45.95%	43.99	1.67
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	216.95%	-0.05%	1.51%	3.78%	14.11%	35.71%	40.96	1.65
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41.31%	1.26%	0.03%	0.86%	4.63%	9.09%	9.56	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.