

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

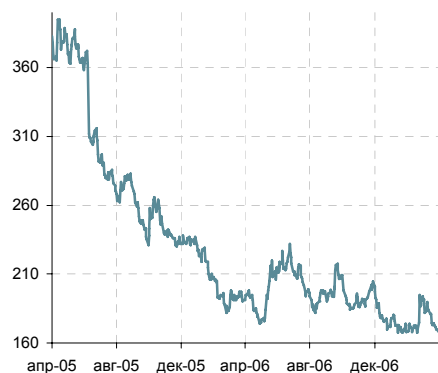
Рынок недвижимости – новые сигналы о возможной стабилизации. Украина хуже рынка. (Подробнее стр.3)

В условиях отсутствия внешнего негатива торговая активность сохраняется достаточно высокой. Включение бумаг Мечел-2 в «волшебные» списки ММВБ может стать стимулом их роста. (Подробнее стр.4)

Кредитный комментарий: СибирьТелеком и Северо-Западный Телеком отчитались за 2006 год по РСБУ (Подробнее стр.5)

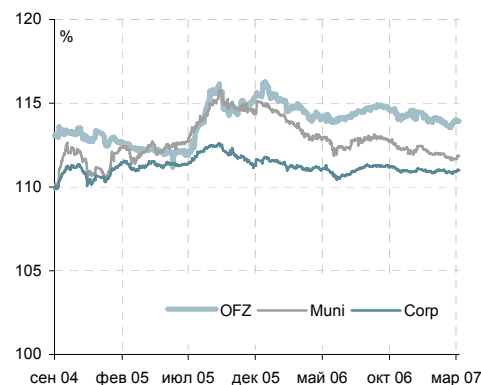
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	8

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

Полностью размещен третий выпуск ООО «Севкабель – Финанс». Ставка первого купона установлена в размере 11.25% годовых, что определило доходность к полуторалетней оферте на уровне 11.73% годовых. Спрос на аукционе

Полностью размещен первый транш Ярославской области. Ставка первого купона установлена в размере 10.12% годовых, что определило эффективную доходность к погашению на уровне 8.2% годовых. Спрос на аукционе составил 2.2 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Дойче Банк» приняло решение о размещении облигаций серии 01 на сумму 3 млрд. руб. /Finambonds/

ЦБ РФ зарегистрировал выпуск облигаций ОАО АКБ «Связь-Банк» серии 01 объемом 2 млрд. руб. /Finambonds/

Совет директоров ОАО «Ижавто» принял решение о размещении второго выпуска облигаций объемом 2 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

На рынке казначейских бумаг продолжился плавный рост доходностей. Объем незавершенных сделок по продаже домов в феврале неожиданно вырос на 0.7% при прогнозируемом снижении на 0.5%. Кроме того, снижению интереса к UST способствовал фондовый рынок, где основные индексы выросли порядка на 1%. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 4.62%, 10-летних – на 2 б.п. до 4.67%.

Вчерашняя статистика вновь демонстрирует инвесторам, что о ситуации в секторе недвижимости некорректно говорить лишь в минорном ключе. Несмотря на падающие продажи новых домов (-3.9%), реализация на вторичном рынке в феврале выросла почти на 4%, при этом в обоих случаях мы наблюдали рост цен, что особенно важно в свете недавних проблем на рынке ипотеки: рост стоимости и низкие ставки позволяют покупателям безболезненно рефинансировать текущие кредиты. Все это может помочь продолжению восстановления строительной активности: напомним, что в феврале объем начатого строительства вырос на 9% с 9-летнего минимума. Основной же проблемой для сектора остается высокое предложение нереализованного жилья.

В целом наш прогноз остается прежним: на фоне инфляционных рисков и отдельных сигналов о стабилизации в экономике ФРС будет проводить политику неизменности ставки. В связи с этим мы ждем продолжения роста доходностей UST: на наш взгляд, уровнем, адекватно отражающим такую политику регулятора, является 4.8%.

Развивающиеся рынки

Позитивные сигналы о состоянии экономики и рост корпоративного сектора подогрели аппетиты инвесторов к риску. В результате спрэды Бразилии и Мексики сократились на 3 б.п. и 1 б.п. соответственно, спрэд Турции сузился на 2 б.п.

Хуже других выглядели украинские евробонды, расширившие спрэд на 6 б.п. Вчерашняя встреча Януковича и Ющенко развеяла надежду на возможность компромисса, и в конце мая должны состояться новые выборы в Верховную Раду. По последним опросам, нынешнее парламентское большинство уже не имеет столь высокой популярности, при этом серьезно укрепляются позиции Юлии Тимошенко, которая, будучи в правительстве, уже зарекомендовала себя как сторонника популистических идей.

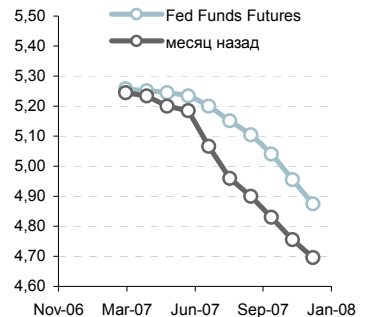
Российский сегмент

Вопреки общим настроениям на развивающихся рынках, российские еврооблигации падали вслед за базовыми активами. Россия-30 снизилась на 10 б.п. до 113.4-113.517% (YTM 5.66%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сузился до 99 б.п.

Корпоративные еврооблигации преимущественно также снижались вместе с суверенными выпусками. Газпром-34 потерял 41 б.п., Вымпелком-11 – 15 б.п., Алроса-14 – 15 б.п.

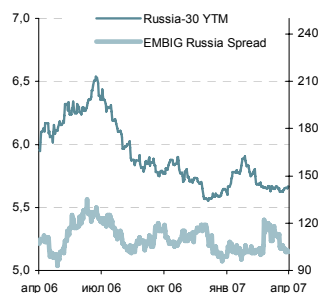
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

В условиях отсутствия внешнего негатива пессимистические настроения участников рынка довольно быстро рассеялись, и вчера возобновились покупки. Похоже, оглядываясь на события марта, инвесторы перестали уповать на супер-благоприятную конъюнктуру денежного рынка в первых числах месяца и не перешли к более активным действиям, воспользовались более-менее низкой стоимостью денег.

Среди госбумаг в центре спроса оказались среднесрочные выпуски, прибавившие в цене порядка 5 б.п – 15 б.п. Достаточно высокая активность в сегменте ОФЗ «подтянула» и более длинные выпуски, так серии 46018 и 46020 подорожали соответственно на 14 б.п. и 17 б.п.

В корпоративном сегменте наибольшим спросом также пользовались среднесрочные бумаги – рост котировок по итогам дня составил в среднем 5 б.п. – 15 б.п. В частности, РЖД-6 (+10 б.п.), ХКФ Банк-3 (+10 б.п.), ГазФинанс (+14 б.п.). Продолжают отыгрывать новость о включении в котировальные списки ММВБ бумаги Мосэнерго-1, подорожавшие еще на 7 б.п.

Сегодня на «вторичке» появится второй выпуск Магнита. Мы достаточно консервативно настроены относительно роста данного выпуска, поскольку придерживаемся мнения, что размещение прошло достаточно агрессивно – доходность по итогам аукциона сложилась на уровне 8.36% годовых, то есть без какой-либо премии к близким по дюрации бумагам Пятерочки. Считая необходимым наличие премии за разницу в кредитном качестве, мы ожидаем дальнейшего роста котировок Пятерочки, в связи с чем включили ее в список наших торговых рекомендаций.

Среди новостей сегодняшнего дня мы хотели бы отметить также сообщение о включении Мечел-2 в котировальные списки А первого уровня. С одной стороны, данный выпуск уже торгуется с доходностью, на наш взгляд, вполне адекватной кредитному качеству холдинга (7.86% годовых к оферте в июне 2010 года), спрэд к ОФЗ 170 б.п. Вместе с тем, оглядываясь на результаты попадания других выпусков в «волшебные списки», мы полагаем, что расширение круга потенциальных покупателей за счет инвесторов, ориентированных в первую очередь на выпуски из списков ММВБ, вполне может стать стимулом для роста бумаг Мечел-2.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,01	0,06%	0,02%
Zetbi Muni	111,86	0,04%	0,18%
Zetbi Corp	111,00	0,00%	0,06%
Zetbi Corp10	118,03	0,01%	0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор47-об	1732,90	0,25
МГор44-об	261,60	0,13
Мос.обл.6в	125,46	0,03
НижгорОбл3	109,48	-0,06
МГор41-об	87,66	0,01

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Ленэнерг02	1298,48	2,93
РЖД-06обл	689,20	0,13
ХКФ Банк-3	689,01	0,1
РЖД-05обл	675,55	0,05
МОЭСК-01	582,47	-0,1

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

На днях данные годовой отчетности по РСБУ опубликовали два региональных оператора фиксированной связи Сибирьтелеком и Северо-Западный Телеком.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Финансовые показатели МРК

	СибирьТелеком			СЗТ		
	2005	2006	изменение	2005	2006	изменение
Выручка, млн. руб.	21 906,7	23 084,6	5,4%	20 383,5	20 524,7	0,7%
ЕБИТДА, млн. руб.	5 536,5	6 479,8	17,0%	5 468,0	6 936,0	26,8%
ЕБИТДА margin (%)	25,3%	28,1%	2,8%	26,8%	33,8%	7,0%
Чистая прибыль	708,1	1 362,8	92,5%	1 844,1	2 618,3	42,0%
Net margin	3,2%	5,9%	3,0%	9,0%	12,8%	6,0%
Активы	29 174,0	32 915,1	12,8%	29 554,2	32 116,6	8,7%
Долг, млн. руб.	11 920,8	13 861,9	16,3%	9202,3	9 527,1	-3,9%
Debt ratio (%)	40,9%	42,1%	1,2%	31,1%	29,7%	-1,0%
Долг/ЕБИТДА	2,15	2,14	-	1,68	1,4	-

Источник: Отчетность компаний по РСБУ

Стоит отметить, что в 2006 году компаниям удалось компенсировать потери доходов от услуг международной и междугородней связи, обусловленные изменениями законодательства о связи и введением новых правил взаимодействия между операторами связи и ОАО «Ростелеком». Хотя и достаточно скромную, но все же положительную динамику выручки телекомов поддержали растущие доходы от услуг по присоединению и пропуску трафика, а также динамичное развитие МРК высокодоходных новых услуг. Кроме того, лейтмотивом всех компаний отрасли стал жесткий контроль над текущими затратами, в а также приоритетный характер капитальных вложений, характеризующихся наибольшей отдачей при наименьших сроках окупаемости. Это обеспечило операторам связи более высокую норму прибыли и позволило реализовать планы по капитальным вложениям без существенного увеличения долга. В частности, объем обязательств Сибирьтелекома вырос всего на 16,3%, а СЗТ удалось на конец года даже снизить свою задолженность по кредитам.

На фоне успехов СЗТ результаты Сибирьтелекома (см. таблицу «Финансовые показатели») выглядят довольно скромно: сибирский оператор уступает северо-западному по рентабельности и его долговая нагрузка является более весомой. Вместе с тем, необходимо учесть тот факт, что отчетность по РСБУ не консолидирует потоки сотовых «дочек» СибТелекома, которые характеризуются положительной динамикой выручки и прибыли. Кроме того, пока СибирьТелеком опережает СЗТ по уровню технической оснащенности сетевой инфраструктуры, что обеспечивает ему больший потенциал для развития высокодоходных новых услуг.

Делать окончательные выводы о справедливом распределении МРК на кривой доходности и справедливых спредах к ОФЗ, на наш взгляд, пока рано – стоит дождаться результатов остальных МРК. Вместе с тем, в последнее время бумаги Сибирьтелекома выглядят недооцененными на фоне остальных «дочек» Связынвеста и характеризуются наиболее широким спредом к ОФЗ. В частности, спреды СибТел-5 и СибТл-6 в течение последнего времени составляют более 180 б.п., тогда как спред близкого по дюрации выпуска СибТел-7 ближе к справедливому, на наш взгляд, уровню и составляет 152 б.п.

Что касается торгуемых выпусков СЗТ, то результаты прошедшего года создают хороший потенциал для сужения текущего спреда к ОФЗ (165 б.п.) до уровня более адекватного кредитному качеству компании, который мы оцениваем на уровне, сопоставимом со справедливым, на наш взгляд, спредом СибирьТелекома – 150 б.п.

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **УМПО-2** – В течение последних дней облигации УМПО достигли нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. Учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям мы меняем нашу рекомендацию с ПОКУПАТЬ на ДЕРЖАТЬ.
- **Юнимилк** - Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **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 спрэд 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». 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».
- **Инком-Авто-2** – спрэд к ОФЗ по выпуску компании является, на наш взгляд, неоправданно широким по сравнению со спрэдом по бумагам сопоставимого по кредитному качеству Автомира. Мы видим потенциал снижения доходности до 12.2% и рекомендуем облигации к ПОКУПКЕ.
- **Пятерочка-2** – справедливый спрэд после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, составляет 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к ПОЕКПКЕ на среднесрочную перспективу, с целью по спрэду к ОФЗ в 200 б.п.
- **Карусель** – несмотря на заметный рост в последнее время, на наш взгляд, остается привлекательной для ПОКУПКИ. Текущий спрэд Карусели к ОФЗ сохраняет существенную премию к аналогичному спрэду Пятерочки (275 б.п. против 220 б.п.)

Валютные облигации

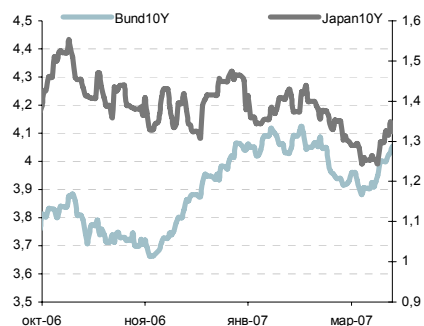
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	4/3/2007	4,62	3	9	-20
UST 10 yr	4/3/2007	4,67	2	17	-20
UST 30 yr	4/3/2007	4,85	1	21	-6
Bund 2 yr	4/3/2007	4,05	0	21	72
Bund 10 yr	4/3/2007	4,10	3	16	26
Bund 30 yr	4/3/2007	4,27	4	20	21
Fed Fund	4/2/2007	5,25	0	0	50
Libor 1 mo	4/2/2007	5,32	0	0,0	49
Libor 6 mo	4/2/2007	5,33	0	1,1	19
Libor 12 mo	4/2/2007	5,22	1	2	-6
S&P 500	4/4/2007	1437,77	0,93%	3,65%	10,10%
Nasdaq Composite	4/4/2007	2450,33	1,16%	3,48%	4,48%
RTS	4/3/2007	1920,80	-0,36%	6,96%	31,95%
EURUSD	4/4/2007	1,3342	0,09%	1,93%	8,84%
USDJPY	4/4/2007	118,90	-0,05%	2,92%	1,16%
USDRUB	4/4/2007	26,00	-0,04%	-1,01%	-5,66%
EURRUB	4/4/2007	34,70	0,05%	0,90%	2,67%
Brent 1m Future	4/4/2007	67,82	0,01%	9,25%	2,15%
Gold	4/4/2007	665,20	0,19%	3,54%	13,38%

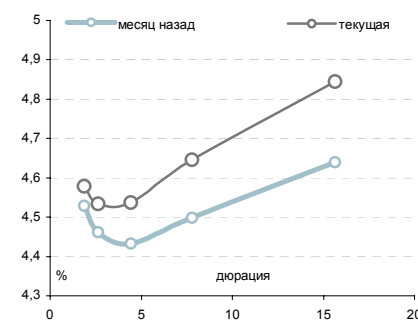
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



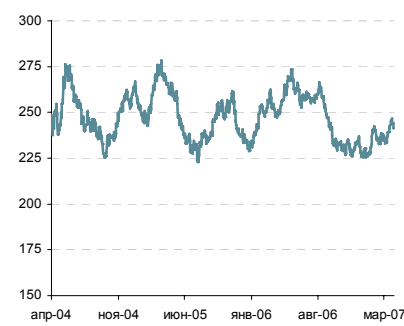
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



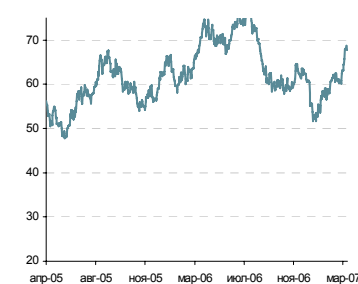
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	4/3/2007	113,47%	-10	-22	6	387	5,66
UMS-31*	4/2/2007	129,23%	6	16	81	861	6,00
Turkey-30*	4/3/2007	154,29%	42	68	183	-53	7,05
Venezuela-27*	4/2/2007	125,28%	0	48	80	-190	6,92
EMBIG	4/3/2007	168	-2	-5	-2	-3	-
EMBIG Russia	4/3/2007	102	-1	-2	0	3	-
EMBIG Brazil	4/3/2007	164	-3	-8	-3	-26	-
EMBIG Mexico	4/3/2007	114	-1	-6	-2	-1	-
EMBIG Turkey	4/3/2007	214	-2	-4	-2	7	-
EMBIG Venezuela	4/3/2007	211	2	-8	4	28	-

* - Указаны котировки

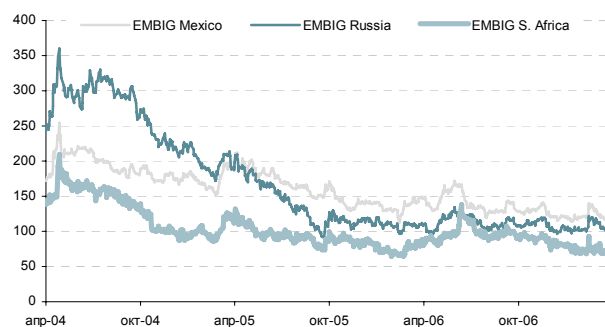
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



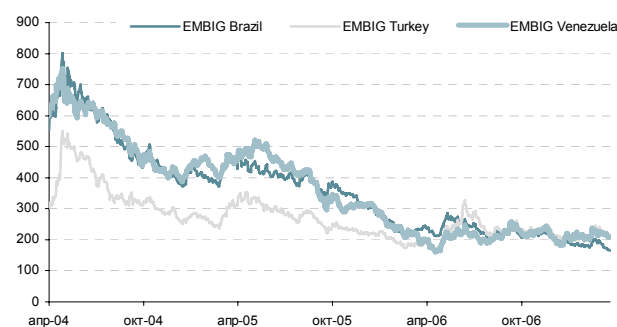
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

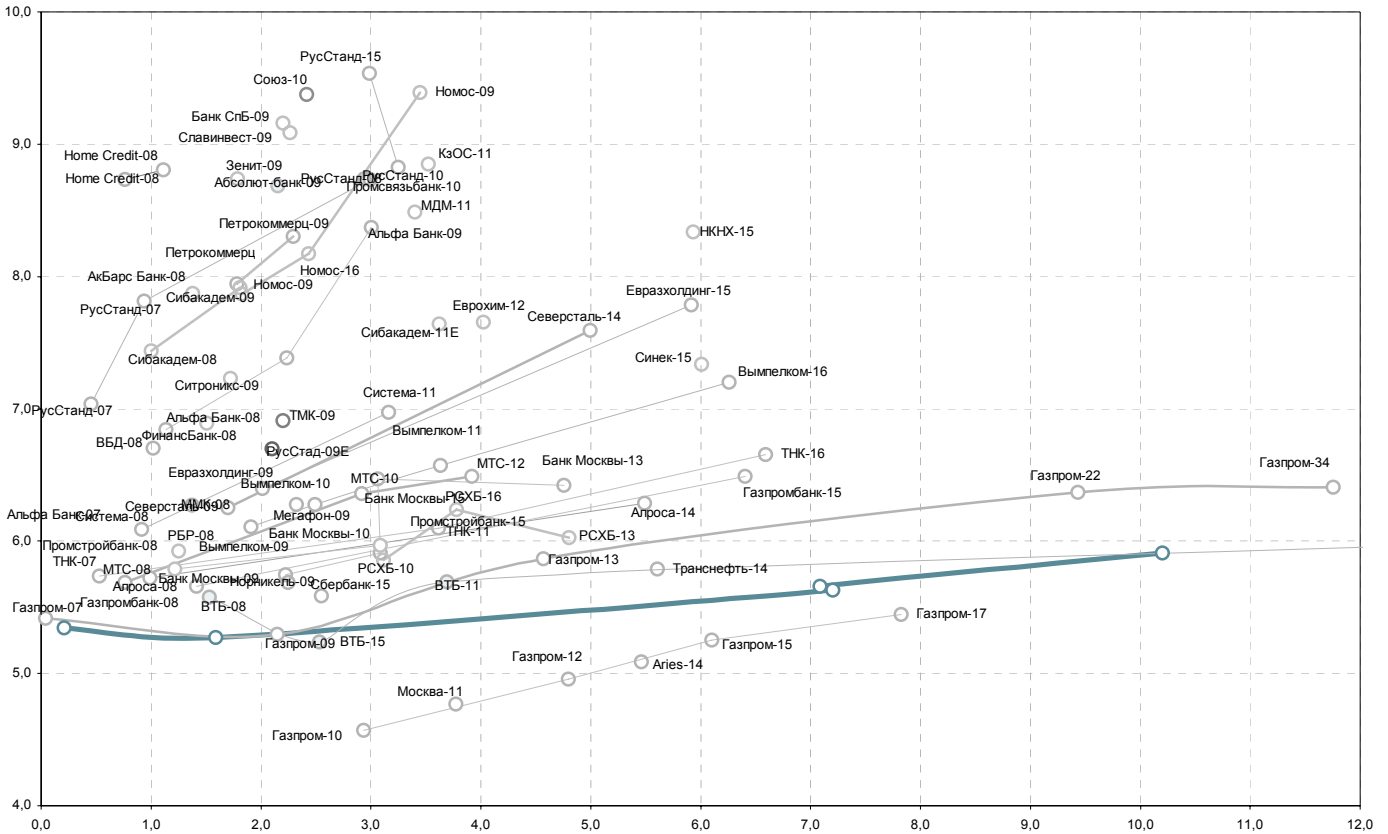
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

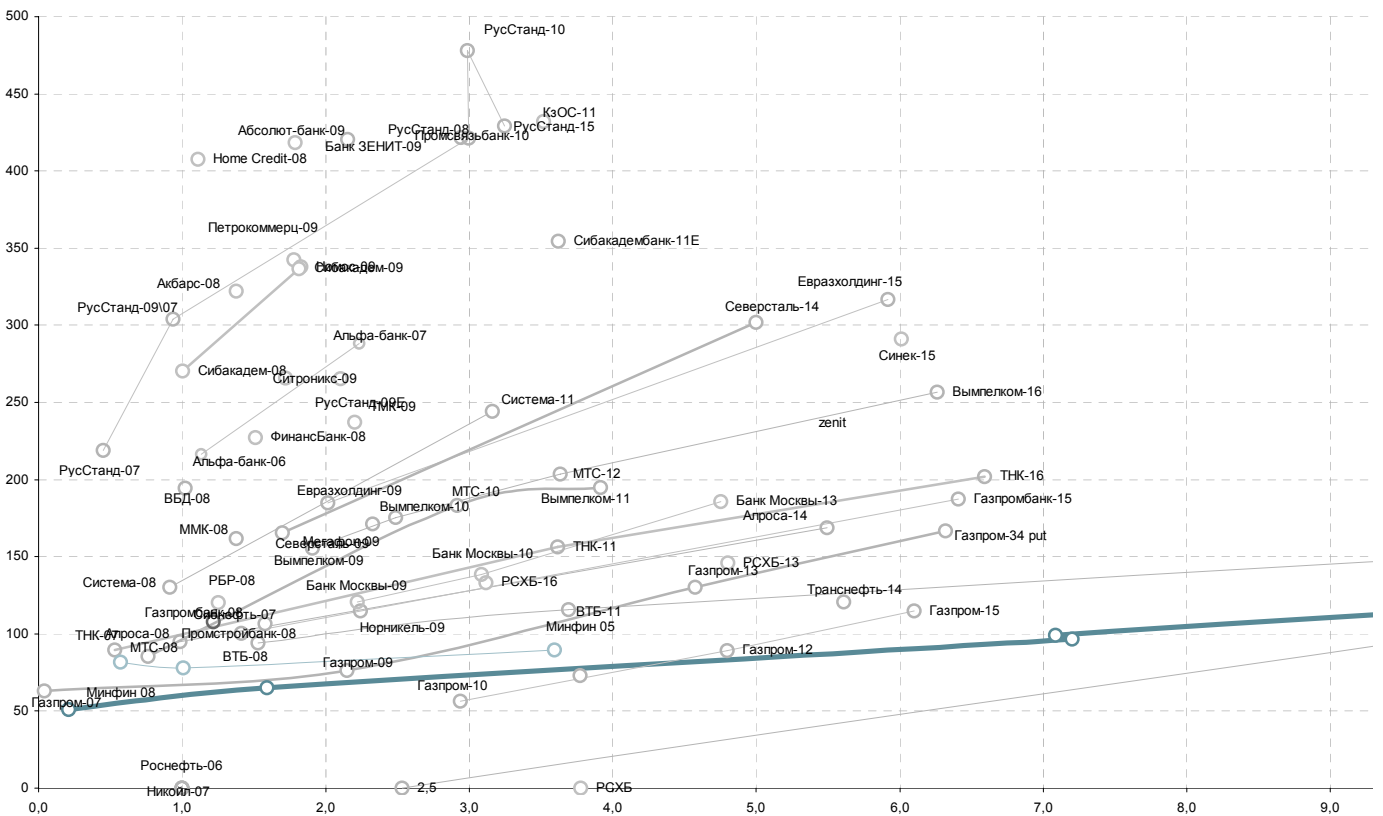
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

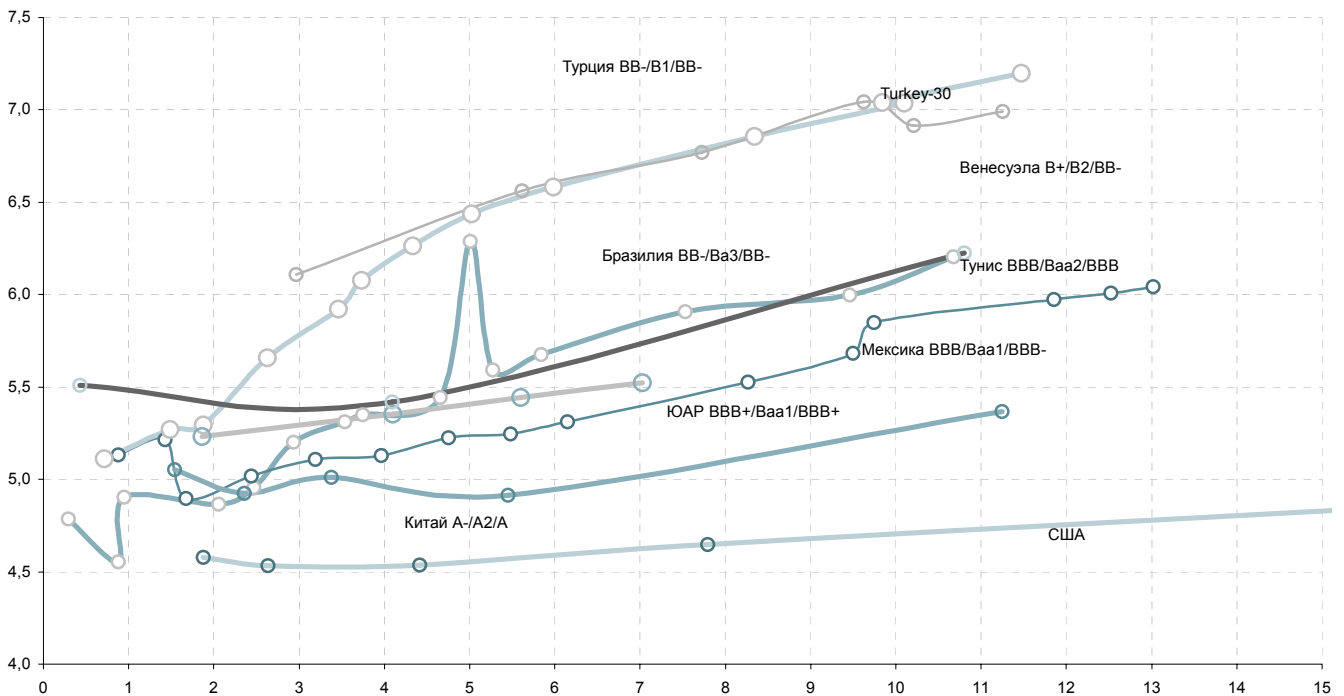
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,89	100,94	5,46	0,21	43
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,76	104,86	5,23	1,59	188
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,23	144,43	5,64	7,20	95
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,66	182,06	5,92	10,20	115
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,500	Baa2/BBB+/BBB+	113,42	113,52	5,66	7,09	87
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,35	98,44	5,78	0,57	75
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,16	97,26	5,69	1,01	73
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,84	91,04	5,53	3,59	89
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,73	101,83	3,96	0,04	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,20	108,45	4,21	2,25	17
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,69	127,97	5,11	5,46	48
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,34	106,64	4,80	3,77	76
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,13	100,14	5,55	0,04	52
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,87	112,17	5,36	2,15	77
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,69	110,09	4,63	2,94	59
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,22	118,50	5,89	4,57	130
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,74	104,03	5,27	6,10	120
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	99,57	99,97	5,47	7,83	135
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,91	105,03	6,62	8,30	192
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,09	101,34	6,38	9,44	167
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,13	128,33	6,41	11,76	159
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	108,11	108,41	5,75	1,58	106
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,77	102,91	5,86	0,53	82
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,63	102,88	6,13	3,62	156
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,54	105,79	6,67	6,59	201
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,07	99,32	5,81	5,61	120
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,02	103,14	5,76	0,76	79
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,00	106,25	6,40	2,92	183
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,88	106,13	6,52	3,92	195
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,58	107,83	6,17	1,91	156
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,15	104,40	6,33	2,49	176
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,71	106,96	6,61	3,63	204
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,73	106,93	7,21	6,26	256
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,06	104,16	6,30	2,33	172
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,87	104,02	6,16	0,91	125
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,98	106,23	7,01	3,16	244
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,86	101,11	7,30	1,72	266
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,02	103,27	5,74	2,25	115
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,26	102,48	6,35	1,38	160
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,93	104,11	6,31	1,70	166
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,53	108,90	7,62	5,00	301
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+	101,73	101,89	6,78	1,02	190
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,31	102,46	5,79	0,99	90
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,18	115,43	6,31	5,49	168
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,63	100,88	7,69	4,02	312
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,22	109,47	6,45	2,017	185
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,61	102,86	7,81	5,916	316
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,30	103,55	6,96	2,201	237
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,16	101,46	8,89	3,52	432
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	101,98	102,23	7,35	6,01	272
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,52	101,88	7,43	1,369	268
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,41	101,66	6,67	2,55	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,83	102,03	5,64	1,53	93
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,85	107,10	5,72	3,69	115
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,53	102,78	6,74	2,53	71
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,33	103,58	5,99	13,21	116
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,13	102,33	5,73	1,41	98
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,81	100,06	6,51	6,41	187
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	99,77	100,02	8,81	1,79	419
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/BB-	99,96	100,18	7,95	1,38	320
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,74	101,03	6,97	1,13	213
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,70	101,10	7,47	2,24	288
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,52	100,77	9,51	3,01	384
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,86	105,11	5,80	2,22	121
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	104,46	104,71	5,95	3,09	138
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,29	104,54	6,45	4,76	185

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,72	99,97	9,43	2,42	486
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,66	100,14	8,79	2,16	421
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,14	101,33	5,87	1,22	104
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,48	100,73	6,93	3,08	144
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,05	104,43	8,54	3,40	397
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,24	100,71	7,99	1,83	338
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,77	100,02	8,22	2,43	365
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	101,05	101,30	10,17	3,45	485
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,71	100,10	8,05	1,78	343
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,79	101,04	8,35	2,29	378
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,78	100,03	8,78	2,94	421
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,52	99,93	8,83	3,53	426
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	100,90	101,31	9,34	3,84	477
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,04	103,29	5,89	3,12	132
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,54	105,79	6,05	4,80	146
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,55	102,80	7,29	3,78	170
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,13	100,14	-3,17	0,01	-820
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,22	100,34	7,16	0,45	210
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,15	100,29	7,89	0,94	299
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	96,10	96,35	8,78	3,00	421
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,07	99,32	8,86	3,25	429
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,72	97,97	9,96	2,99	501
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,92	100,22	6,77	2,10	273
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,92	104,17	7,92	2,17	341
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B-/*+	101,57	101,82	9,14	2,27	456
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,79	102,04	7,98	1,81	337
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,91	102,40	7,71	3,62	366
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,19	102,40	7,54	1,00	266

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

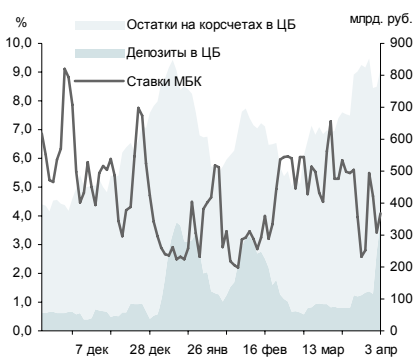
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,98	113,23	6,29	5,01
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	134,93	135,03	5,67	5,84
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,07	154,51	7,04	10,10

Источник: Bloomberg

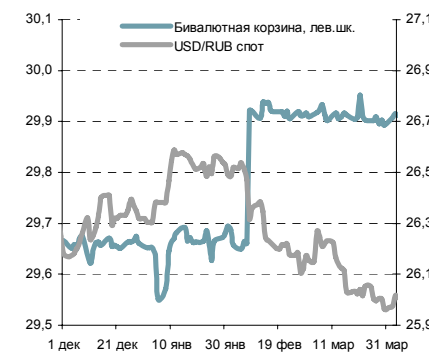
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



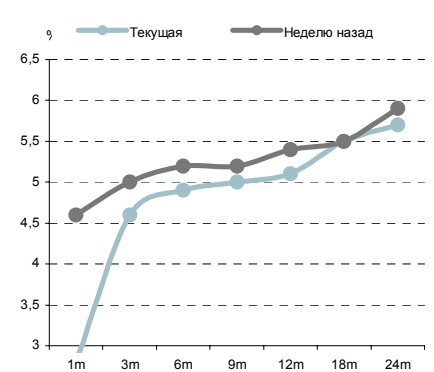
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

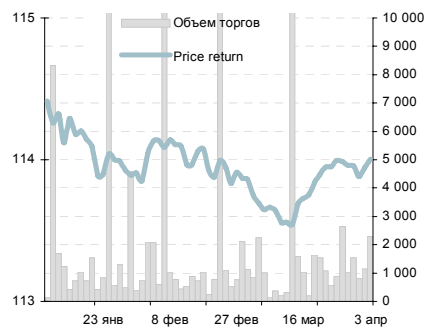


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,91	5,69	104,03	104,02	0,548	0,0327	-0,075
SU25060RMFS3	1,95	6,01	99,85	99,85	0,985	0,117	0,027
SU46018RMFS6	8,58	6,55	111,14	111,16	0,493	0,151	0,054
SU46020RMFS2	12,82	6,82	102,44	102,44	0,908	0,095	-0,005
МГор31-об	0,15	5,25	100,60	100,69	1,151	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,836	-	-
МГор29-об	1,12	5,66	105,00	105,00	3,260	-	-
МГор38-об	3,17	6,38	112,05	112,20	2,685	-0,05	-0,08
МГор39-об	5,53	6,56	110,00	110,00	1,973	0,06	0
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	1,155	-	-
РЖД-02обл	0,66	5,82	101,30	101,30	2,505	0,30	-0,05
ГАЗПРОМ А6	2,19	6,70	100,75	100,75	1,028	-	0,29
ФСК ЕЭС-02	2,84	7,22	103,26	103,26	2,215	-0,08	-0,1
РЖД-07обл	4,56	7,07	102,79	102,73	2,875	0,01	0,27

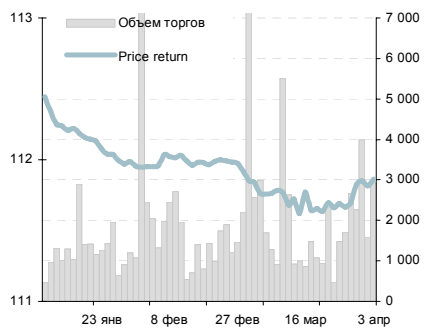
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



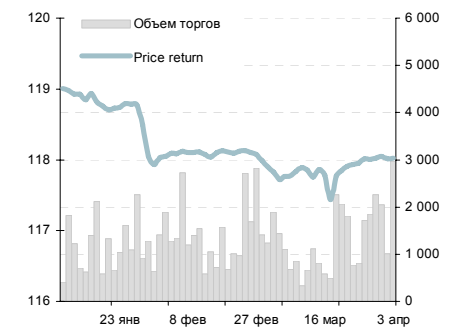
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



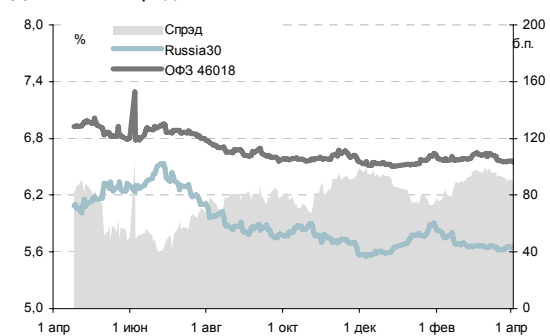
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
4 апр	АСПЭК	1 500	ВТБ-24
4 апр	Банк ЗЕНИТ-4	3 000	Банк ЗЕНИТ
4 апр	МАИР-3	2 000	ВТБ
5 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
5 май	ТД Русские масла--2	1 000	Русские Фонды
5 апр	Тюменьэнерго-2	2 700	Агропромкредит, Дойчебе
5 апр	АПК Аркада-3	1 200	Ист Кэпитал
5 апр	Холидей Финанс	1 500	Траст
6 апр	Автовазбанк	800	Банк Москвы
10 апр	РМК-Финанс	3 000	Альфа-Банк
10 апр	АИЖК Республики Алтай	300	КИТ Финанс

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

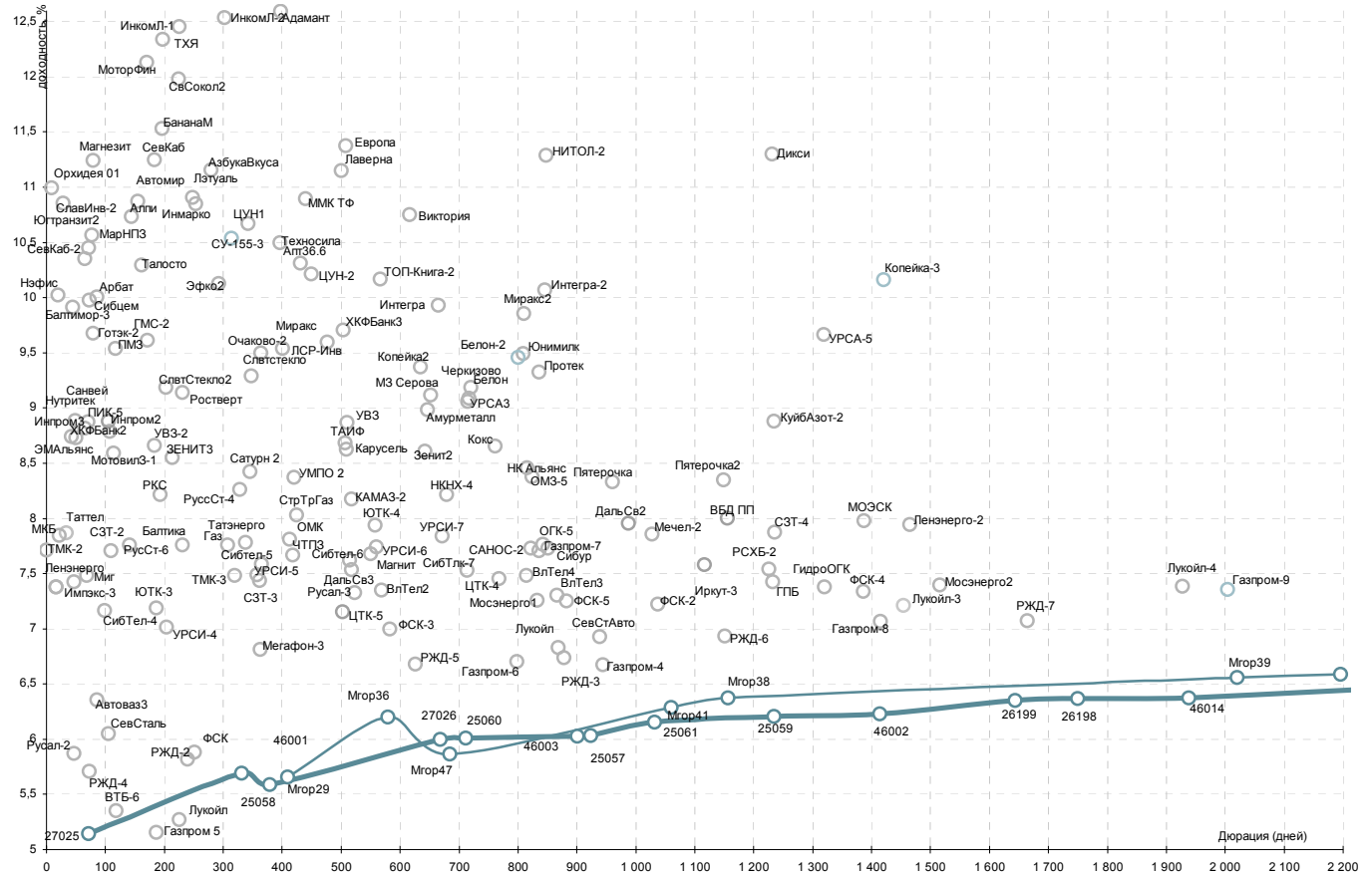


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

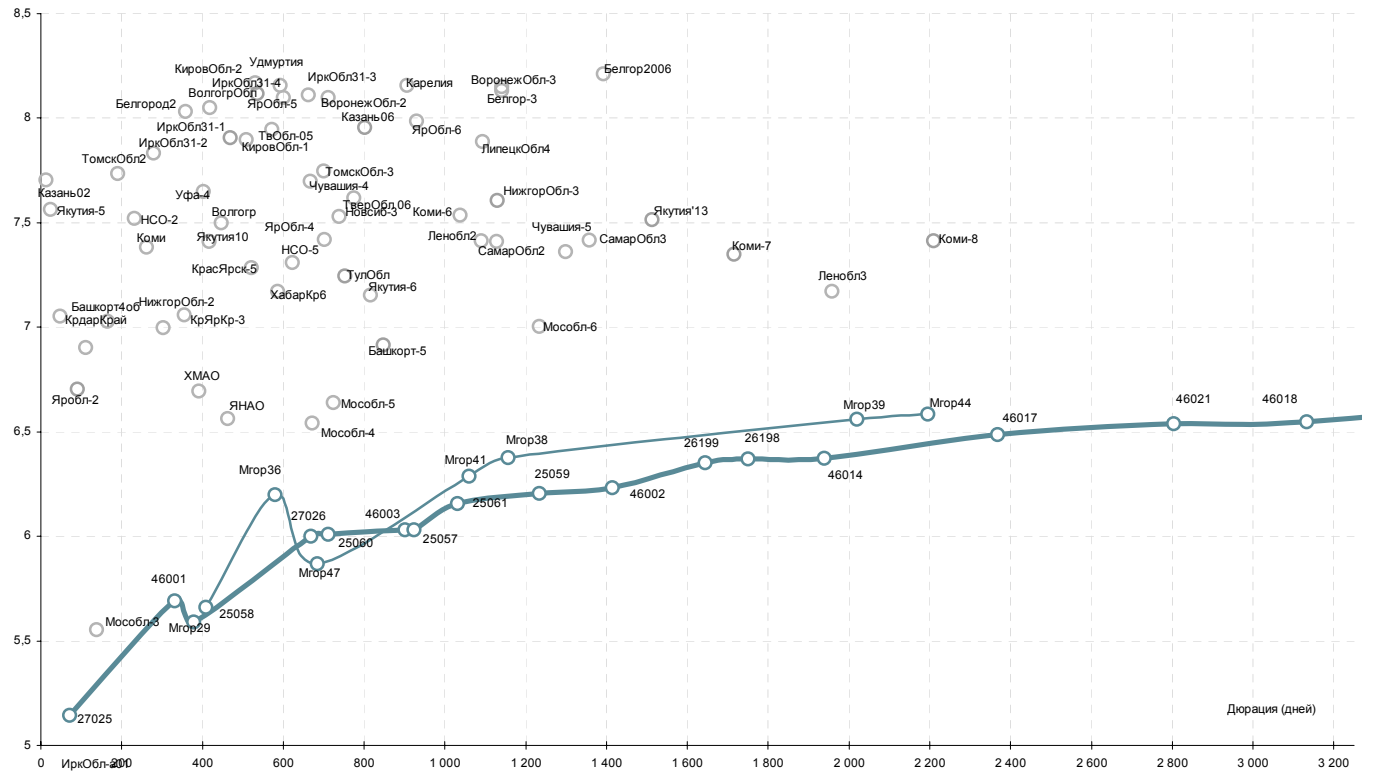
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	13/06/2007	6,00	71		1	200,98	100,16	100,16	0,329	-	-0,16	5,14		0,19
SU46001RMFS2	13/06/2007	10,00	526		25	206,68	104,03	104,02	0,548	0,03	-0,07	5,69		0,91
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	393		24	268,06	100,90	100,85	1,070	0,06	0,18	5,59		1,04
SU27026RMFS2	13/06/2007	7,00	708		0	0,00	101,15	101,15	0,384	-	-0,47	6,00		1,83
SU25060RMFS3	02/05/2007	5,80	757		21	87,49	99,85	99,85	0,985	0,12	0,03	6,01		1,95
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1198		2	6,06	110,23	110,23	2,082	0,03	-0,02	6,03		2,47
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1023		15	196,18	103,85	103,85	1,399	0,07	0,12	6,03		2,53
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1128		5	32,08	99,38	99,38	0,874	0,04	0,05	6,16		2,83
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1387		12	544,82	100,12	100,11	1,153	0,04	0,08	6,21		3,38
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1954		13	314,30	109,55	109,52	1,184	0,12	0,02	6,23		3,87
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1926		0	0,00	99,47	99,53	1,270	-	-0,07	6,35		4,50
SU46014RMFS5	12/09/2007	9,00	4166		4	25,20	109,10	109,09	0,493	0,03	-0,02	6,37		5,31
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2040		6	28,86	98,26	98,26	2,466	-	0,26	6,37		4,79
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3410		17	134,43	106,13	106,11	1,118	0,06	0,01	6,49		6,49
SU46018RMFS6	13/06/2007	9,00	5349		13	78,99	111,14	111,16	0,493	0,15	0,05	6,55		8,58
SU46020RMFS2	15/08/2007	6,90	10536		21	141,09	102,44	102,44	0,908	0,10	-0,01	6,82		12,82
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/05/2007	10,00	47		0	0,00	100,60	100,69	1,151	-	0,00	5,25		0,15
МГор42-об	13/05/2007	10,00	132		0	0,00	102,03	102,01	1,342	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26/04/2007	10,00	206		0	0,00	103,26	103,26	1,836	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17/05/2007	10,00	410		0	0,00	105,14	105,14	1,233	-	-	5,42		1,08
МГор29-об	05/06/2007	10,00	429		0	0,00	105,00	105,00	3,260	-	-	5,66		1,12
МГор41-об	30/07/2007	10,00	1214		7	87,66	107,85	107,85	1,726	-	-	6,29		2,90
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1363		2	0,02	112,05	112,20	2,685	-0,05	-0,08	6,38		3,17
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2666		4	59,67	110,00	110,00	1,973	0,06	0,00	6,56		5,53
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3004		14	261,60	110,00	109,95	2,740	0,13	0,09	6,59		6,02
Башкорт4об	13/09/2007	8,02	163		0	0,00	100,44	100,42	0,418	-	-0,05	7,03		0,45
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	946		1	7,42	102,85	102,85	3,209	-	0,40	6,92		2,32
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	110		0	0,00	100,88	100,88	2,026	-	2,43	6,90		0,30
ИркОбл31-1	21/06/2007	9,50	989		0	0,00	101,75	101,75	0,312	-	0,23	7,90		1,39
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	569		4	20,70	99,92	100,06	3,506	0,08	0,19	7,83		0,76
ИркОбл31-3	25/07/2007	7,75	1331		3	27,95	99,25	99,25	0,127	0,05	0,09	8,11		1,81
Казань02об	11/04/2007	10,00	8		0	0,00	100,07	100,07	2,274	-	0,01	7,71		0,03
Казань 3	29/09/2007	8,04	1089		0	0,00	100,00	100,00	0,066	-	-	8,20		2,71
Казань06об	30/05/2007	8,00	879		0	0,00	100,60	100,59	0,745	-	0,19	7,96		2,20
КОМИ 5в об	24/06/2007	13,00	265		0	0,00	104,18	104,15	0,356	-	-0,05	7,38		0,72
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1290		7	37,37	113,70	113,69	6,325	0,29	0,19	7,54		2,84
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2425		6	18,21	108,10	108,47	3,589	0,87	1,19	7,35		4,70
КировОбл 1	21/06/2007	8,39	629		0	0,00	100,90	100,90	0,276	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	42		0	0,00	100,35	100,35	3,836	-	-0,05	7,05		0,13
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	138		3	31,40	101,75	101,99	1,326	-	0,13	5,55		0,38
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	749		2	0,55	108,80	108,80	2,110	0,04	0,12	6,54		1,84
Мос.обл.5в	02/10/2007	10,00	1092		4	79,02	106,66	106,75	0,000	-	-0,08	6,64		1,98
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1477		11	125,46	107,35	107,35	3,970	0,03	0,10	7,01		3,38
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	193		0	0,00	101,25	101,25	4,712	-	-0,02	7,74		0,52
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	951		0	0,00	99,00	99,00	3,178	-	0,00	7,75		1,92
Томск 1	24/05/2007	12,00	233		0	0,00	102,40	102,40	1,315	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	427		2	4,03	102,75	102,75	3,269	0,25	0,33	7,65		1,10
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	420		0	0,00	105,01	105,90	4,208	-	-	6,69		1,07
Якут-10 об	19/06/2007	12,00	441		2	68,89	105,53	105,50	0,460	-	0,37	7,41		1,14
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	18		0	0,00	100,05	100,02	1,622	-	0,06	7,56		0,06
ЯрОбл-02	03/07/2007	12,78	91		2	17,14	101,45	101,49	0,000	-	-0,05	6,70		0,25
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	637		0	0,00	99,45	99,45	2,017	-	-0,40	8,10		1,65
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	784		0	0,00	106,00	105,83	3,768	-	-0,01	7,42		1,92
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1477		3	10,32	98,95	98,81	3,749	-	0,08	7,99		2,55
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1176	84	2	61,41	100,30	100,30	2,094	-	0,10	-	6,36	0,23
АвтомирФ-1	04/09/2007	11,66	882	154	1	0,51	100,25	100,28	0,894	-	0,17	-	10,88	0,42
АИЖК 1об	01/06/2007	11,00	608	0	0	0,00	106,65	106,65	3,707	-	-	6,98		1,59
АИЖК 2об	01/08/2007	11,00	1035	0	2	111,62	109,78	109,78	1,838	-	-0,07	7,25		2,49
АИЖК 3об	15/04/2007	9,40	1291	0	0	0,00	105,05	105,05	2,009	-	-	7,26		2,15
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1765	0	0	0,00	105,40	105,40	1,454	-	0,05	7,57		3,98
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2022	0	0	0,00	99,65	99,65	1,571	-	-0,34	7,64		4,54
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2660	0	0	0,00	100,00	100,00	1,581	-	0,10	7,61		4,99
АИЖК 7об	15/04/2007	7,68	3391	0	1	2,11	101,45	101,45	3,808	0,10	0,27	7,64		5,64
АИЖК 8об	15/06/2007	7,63	4091	2538	8	53,25	101,40	101,34	0,397	0,10	0,34	7,59	7,56	5,60
АИЖК 9об	15/05/2007	7,49	3606	2875	3	70,02	100,39	100,38	1,108	-	0,23	7,63	7,63	5,79
АЛПИ-Иив-1	24/08/2007	10,99	871	143	0	0,00	100,05	100,05	1,174	-	-0,03	-	10,74	0,39
Алькор-01	12/06/2007	10,75	980	252	1	28,94	100,05	100,05	3,299	-	0,03	-	10,91	0,68
Альянс-01	19/09/2007	8,92	1625	897	1	30,37	100,90	101,55	0,318	-	0,70	-	8,38	2,26
Амурмет-01	30/08/2007	9,80	695	0	6	86,70	101,70	101,72	0,886	-0,18	-0,10	8,99		1,77
АптЗвиб об	03/07/2007	9,89	819	455	0	0,00	101,10	101,10	2,466	-	0,05	9,54	10,31	1,18
Арбат 01	22/06/2007	10,50	444	80	0	0,00	99,90	100,05	2,934	-	-0,05	-	10,00	0,23
Балтимор03	17/05/2007	11,25	408	44	13	9,91	100,10	100,11	4,253	0,01	-0,04	-	9,91	0,12
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	934	206	11	2,10	100,00	100,00	4,870	-0,30	-1,00	-	11,53	0,54
ВБД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1352	0	12	2,14	103,62	103,62	2,564	-	0,42	8,00		3,17
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	667	0	0	0,00	99,85	99,85	1,738	-	-0,05	10,75		1,69
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1337	609	0	0,00	101,50	101,50	2,673	-	-1,00	-	7,35	1

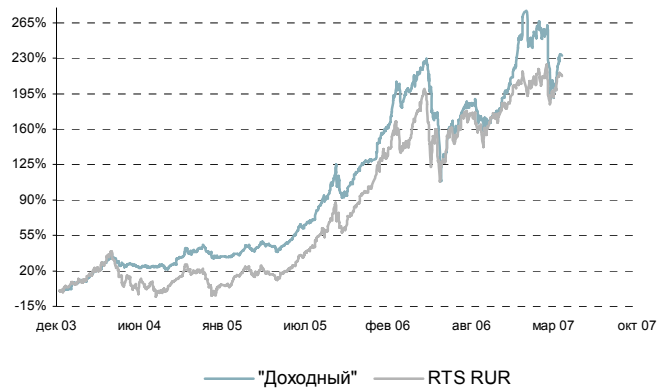
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20/09/2007	6,30	716	352	0	0,00	100,15	100,15	0,207	-	-	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2389	23	0	0,00	100,35	100,35	1,155	-	-	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1044	0	5	23,84	104,25	104,23	1,081	0,04	0,08	6,68	-	2,59
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	189	0	0	0,00	101,20	101,28	3,634	-	0,08	5,16	-	0,51
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	856	0	0	0,00	100,75	100,75	1,028	-	0,29	6,70	-	2,19
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	940	0	1	0,00	100,30	100,30	2,828	-	-	7,77	-	2,31
ГАЗПРОМ А8	03/05/2007	7,00	1668	0	6	187,15	100,19	100,19	2,915	0,04	0,03	7,07	-	3,88
ГАЗФин 01	14/08/2007	8,49	1407	315	2	101,68	100,70	100,70	1,140	0,14	0,16	-	7,76	0,84
ГлМосСтр-2	20/09/2007	11,50	1444	170	0	0,00	101,00	100,83	0,378	-	-0,02	-	9,61	0,47
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1548	0	13	230,09	103,01	103,04	1,997	-0,05	0,14	7,38	-	3,62
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	966	420	3	63,58	100,45	100,45	3,418	0,15	0,06	-	9,68	1,08
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	840	294	6	0,61	100,20	100,20	2,108	-	-0,27	-	11,16	0,77
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	381	0	7	5,81	99,90	99,90	4,724	0,00	-0,03	10,82	-	0,97
ГТ-ТЭЦ 4об	05/09/2007	10,71	883	0	1	0,00	100,00	100,00	0,792	0,01	0,07	10,99	-	2,18
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1884	1156	4	10,69	102,80	102,80	2,861	0,00	0,10	-	7,96	2,70
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	792	0	0	0,00	101,67	101,67	2,780	-	0,37	7,54	-	1,42
ДиксиФин-1	20/09/2007	9,25	1444	0	1	0,71	94,50	94,50	0,304	0,00	0,35	11,30	-	3,37
ДымКолбПр1	04/05/2007	10,99	941	395	2	23,11	100,40	100,49	4,547	0,16	0,19	-	10,75	1,01
ЕВРОПА-01	19/04/2007	10,75	1290	562	3	14,10	99,55	99,55	4,889	-0,44	-0,18	-	11,37	1,39
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	685	0	2	64,63	99,91	99,91	1,080	-0,14	-0,03	8,61	-	1,76
Зенит 3обл	12/05/2007	8,45	1677	221	6	31,02	100,12	100,12	3,218	-	-0,03	-	8,55	0,59
ИнкомЛада1	24/05/2007	12,00	233	0	12	1,43	100,10	100,04	1,316	-	-0,06	12,46	-	0,62
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1046	318	7	29,57	100,00	100,00	1,512	-0,05	0,01	-	12,54	0,83
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1199	107	7	2,74	100,52	100,49	2,199	-0,06	0,00	-	8,79	0,29
Инпром 03	23/05/2007	10,70	1506	50	24	74,84	100,28	100,22	3,870	0,02	-0,05	-	8,73	0,14
ИнтеграФ-1	21/09/2007	10,50	717	0	1	1,12	101,40	101,40	0,316	0,08	0,40	9,93	-	1,82
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,70	1701	973	9	85,41	102,00	101,97	3,488	0,32	0,32	-	10,07	2,32
Камаз-Фин2	21/09/2007	8,45	1263	535	1	15,11	100,60	100,59	0,255	-	0,29	-	8,18	1,42
Карус. Ф 01	20/09/2007	9,75	2354	534	2	0,00	101,50	101,75	0,321	0,04	0,40	-	8,63	1,40
КуйбАзот-2	07/09/2007	8,80	1436	0	5	0,26	100,35	100,35	0,603	-	0,10	8,88	-	3,38
Кокс 01	19/07/2007	8,95	835	0	2	0,00	100,80	100,95	1,839	0,00	-0,03	8,65	-	2,08
КОПЕЙКА 01	19/06/2007	9,40	441	0	1	20,14	100,35	100,35	0,361	-	0,10	9,41	-	1,17
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1779	687	4	3,62	99,40	99,38	0,977	0,12	0,21	-	9,37	1,74
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1101	555	0	0,00	100,20	100,20	5,332	-	0,18	-	11,15	1,37
Ленэнерго2	03/08/2007	8,54	1760	0	40	1298,48	100,50	102,93	1,404	-	-	7,95	-	4,01
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	959	231	2	1,99	101,25	101,25	2,642	-	-0,15	6,83	5,27	2,38
Лукойл3обл	14/06/2007	7,10	1710	0	17	384,94	100,09	100,03	2,140	0,03	0,05	7,21	-	3,98
Лукойл4обл	14/06/2007	7,40	2438	0	28	357,97	100,75	100,74	2,230	0,19	0,23	7,39	-	5,28
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	238	0	1	5,19	100,00	100,00	3,728	0,00	0,10	11,04	-	0,63
Магнит Ф 01	23/05/2007	9,34	596	0	1	0,57	102,70	102,70	3,378	-	0,45	7,68	-	1,51
МартаФин 1	24/05/2007	14,84	415	0	8	4,29	95,50	95,82	5,326	0,54	-1,68	19,94	-	1,03
МартаФин 2	07/06/2007	11,75	978	65	10	1,47	96,80	96,94	3,766	-0,48	-0,96	-	28,73	0,18
МартаФин 3	02/08/2007	13,00	1582	303	3	0,50	95,01	94,04	2,173	-1,04	-2,99	-	22,21	0,80
Максиг 01	13/09/2007	11,25	709	163	9	29,24	97,85	97,69	0,586	-	0,24	-	16,71	0,45
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	8	0	0	0,00	100,15	100,15	4,424	-	0,00	4,51	-	0,03
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	378	0	0	0,00	102,55	102,55	4,258	-	0,00	6,82	-	0,99
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	801	0	0	0,00	93,40	93,40	1,642	-	-	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2262	1170	3	0,05	101,90	101,90	2,393	0,00	0,35	-	7,86	2,82
М-ИНДУСТР	21/08/2007	12,25	1596	140	5	0,25	100,00	99,92	1,410	-0,08	-0,17	12,64	12,29	0,38
Миракс 01	21/08/2007	11,50	504	0	11	58,39	101,75	101,77	1,323	-0,11	0,15	9,60	-	1,30
Миракс 02	20/09/2007	10,99	898	0	6	105,37	103,00	102,92	0,361	-0,03	0,12	9,86	-	2,22
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	268	0	1	0,00	100,20	100,20	2,790	0,00	0,00	10,42	-	0,71
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	772	226	0	0,00	98,90	98,95	4,045	-	0,00	-	12,79	0,61
Мосэнерго1	18/09/2007	7,54	1624	896	9	252,60	100,94	100,91	0,289	0,04	0,22	-	7,26	2,28
Мосэнерго2	30/08/2007	7,65	3243	1787	6	13,58	101,70	101,55	0,692	-0,02	0,24	-	7,40	4,15
МСельПром1	15/06/2007	13,00	619	73	12	17,92	99,90	99,94	3,882	-0,05	0,03	-	12,81	0,20
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	248	0	13	97,94	101,05	101,04	3,125	0,09	0,10	8,28	-	0,66
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	987	259	13	84,50	101,75	101,71	3,380	0,03	0,11	11,29	7,94	2,32
НКНХ-03 об	01/06/2007	8,00	151	0	0	0,00	100,36	100,36	0,700	-	-0,04	7,32	-	0,42
НКНХ-04 об	01/10/2007	9,99	1819	727	0	0,00	103,95	103,50	0,027	-	-0,45	-	8,22	1,86
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	19	0	0	0,00	100,00	100,00	4,718	-	-0,05	10,02	-	0,05
ОГК-5 об-1	05/04/2007	7,50	1640	912	0	0,00	99,80	99,80	3,699	-	0,16	-	7,73	2,25
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	436	0	5	41,73	101,70	101,70	2,949	0,00	0,04	7,81	-	1,13
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	401	37	11	1,20	94,00	93,73	5,125	-0,41	-0,56	-	75,61	0,10
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	413	49	4	18,24	100,18	100,16	1,174	0,02	0,09	-	8,89	0,13
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1674	946	7	68,81	99,40	99,50	3,560	-0,01	0,00	-	9,32	2,29
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	189	0	0	0,00	99,20	99,20	4,932	-	0,00	11,89	-	0,51
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1135	0	0	0,00	108,70	108,86	4,360	-	0,09	8,33	-	2,63
Пятёрочк 2	19/06/2007	9,30	1351	0	4	65,43	103,55	103,49	2,675	-0,01	0,39	8,35	-	3,15
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	548	2	0	0,00	99,72	99,84	5,671	-	0,00	-	17,06	0,02
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	246	0	1	0,00	101,30	101,30	2,505	0,30	-0,05	5,82	-	0,66
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	974	0	0	0,00	104,10	104,10	2,693	-	0,20	6,74	-	2,41
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1317	0	20	689,20	101,65	101,66	2,799	0,13	0,19	6,94	-	3,15
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2045	0	15	178,32	102,79	102,73	2,875	0,01	0,27	7,07	-	4,56
РоссельХБ 2	23/05/2007	7,85	1415	0	3	134,91	101,75	101,71	0,882	-0,09	-0,18	7,54	-	3,36
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	47	0	1	0,02	100,25	100,25	2,937	-	0,07	5,87	-	0,13
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	141	0	1	2,98	100,09	100,09	0,944	-	0,09	8,08	-	0,39
РусСтанд-4	02/09/2007	8,25	335	0	3	1,42	100,01	100,12	0,701	-	0,12	8,26	-	0,90
РусСтанд-5	13/09/2007	8,50	1255	0	11	0,71	100,15	100,15	0,442	-	0,10	-	-	0,00
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10	1408	134	0	0,00	100,10	100,10	1,065	-	0,00	-	7,76	0,39
РусСтанд-7	25/09/2007	8,50	1631	357	5	91,89	100,20	100,20	0,163	-	0,10	8,62	8,45	0,96
САМОХВАЛ-1	25/04/2007	11,40	932	386	1	15,76	99,80	99,80	4,997	-	0,00	-	11,92	0,98
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	952	224	5	122,43	105,65	105,65	3,836	-	0,24	7,71	0,79	2,29
СатурнНПО	22/09/2007	8,90	355	0	1	5,03	100,20	100,29	0,244	-	0,08	8,76	-	0,95
СатурнНПО2	21/09/2007	9,25	1631	353	1									

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	86	0	0	0,00	100,55	100,55	2,130	-	0,00	6,05		0,29
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1024	0	0	0,00	103,00	103,00	1,490	-	0,00	6,93		2,57
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	183	0	0	0,00	100,00	100,00	1,850	-	0,00	7,71		0,30
СЗТелек3об	31/05/2007	9,25	1423	331	0	0,00	102,00	102,00	0,836	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	14/06/2007	8,10	1710	618	1	0,00	101,50	101,50	0,422	0,26	0,20	7,87	8,51	3,38
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	93	0	0	0,00	101,35	101,35	3,048	-	-0,19	7,17		0,27
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	388	0	2	28,55	101,75	101,75	3,982	0,02	-0,15	7,59		1,00
СибТлк-6об	20/09/2007	7,85	1262	534	3	20,15	100,50	100,50	0,258	0,15	0,00	-	7,62	1,41
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	436	72	4	1,11	99,92	99,89	2,923	-	0,14	-	9,98	0,20
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2039	947	1	32,03	100,25	100,25	3,059	-0,15	-0,10	-	7,73	2,33
Синергия-1	25/04/2007	10,70	750	204	3	1,11	99,05	99,07	4,690	-	0,08	-	12,83	0,53
Слвстекло	25/09/2007	11,60	357	0	1	0,17	102,30	102,30	0,222	-0,30	-0,30	9,29		0,95
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	939	211	1	0,14	100,15	100,15	3,890	-	0,00	-	9,18	0,56
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	573	27	0	0,00	99,90	99,90	4,247	-	-0,03	-	10,85	0,08
Татэнерго1	13/09/2007	9,65	345	0	0	0,00	101,80	101,80	0,502	-	0,14	7,78		0,93
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1514	422	8	5,16	99,72	99,72	3,397	0,09	0,18	-	10,50	1,09
ТМК-02 обл	25/09/2007	7,60	721	0	0	0,00	100,05	100,05	0,146	-	-0,02	7,72		1,88
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1414	322	2	80,12	100,50	100,50	0,915	-	-0,10	-	7,48	0,87
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	953	407	3	3,69	100,35	100,35	3,808	0,05	0,13	-	9,87	1,05
Топкнига-2	14/06/2007	10,51	1346	618	11	117,39	101,20	100,87	3,167	0,92	0,47	-	10,17	1,55
УМПО 2	21/06/2007	9,50	989	443	0	0,00	101,45	101,45	2,681	-	0,13	-	8,37	1,15
УралВагЗФ	02/10/2007	9,40	546	0	2	99,11	101,00	101,00	0,000	-	0,00	8,87		1,40
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	212	0	3	1,16	101,80	101,72	4,160	0,12	0,12	7,02		0,56
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	380	0	3	41,13	101,85	101,80	4,180	-	-0,08	7,49		0,98
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1689	597	0	0,00	100,90	100,90	2,943	-	-0,10	-	7,74	1,53
УрСИ сер07	18/09/2007	8,40	1806	714	4	94,62	101,00	101,25	0,322	-	-0,25	-	7,84	1,84
УРСАБанк 2	15/06/2007	10,00	619	73	0	0,00	100,40	100,40	0,493	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	793	0	1	0,00	101,40	101,40	3,077	0,20	0,18	9,06		1,96
УРСАБанк 5	24/04/2007	10,05	1659	0	4	97,03	102,15	102,19	4,433	-	0,41	9,67		3,61
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	387	23	1	1,53	100,20	100,20	1,910	-	0,20	-	6,92	0,06
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	259	0	5	47,87	101,75	102,04	2,532	0,14	0,04	5,89		0,69
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1176	0	2	52,81	103,26	103,26	2,215	-0,08	-0,10	7,22		2,84
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	619	0	4	81,97	100,35	100,33	2,120	0,02	-0,06	7,00		1,60
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1647	0	1	4,15	100,35	100,35	3,460	-0,03	-0,09	7,34		3,80
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	973	0	5	77,02	100,16	100,16	2,347	0,01	1,13	7,25		2,42
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1134	42	16	60,61	99,90	99,94	3,260	-	0,14	-	8,74	0,12
ХКФ Банк-3	21/06/2007	9,45	1262	534	28	689,01	100,10	100,10	0,311	-	0,11	-	9,71	1,38
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1653	562	7	549,27	100,85	100,85	2,072	-	0,35	-	9,66	1,42
ЦентрТел-4	20/08/2007	13,80	871	0	9	163,62	113,93	113,93	1,664	0,02	-0,08	7,45		2,10
ЦентрТел-5	04/09/2007	8,09	1610	518	0	0,00	101,65	101,41	0,621	-	0,11	-	7,16	1,38
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1115	387	1	0,04	100,71	100,71	5,118	-	-0,02	-	10,67	0,94
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1023	477	0	0,00	101,40	101,40	2,163	-	0,10	-	10,22	1,23
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	921	189	0	0,00	101,95	101,97	5,286	-	0,02	-	7,19	0,51
ЮТК-04 об.	13/06/2007	10,00	981	0	14	84,63	103,65	103,47	0,548	0,07	0,17	7,94		1,53

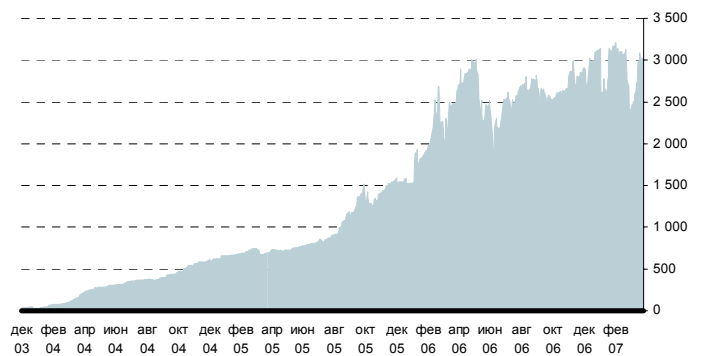
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

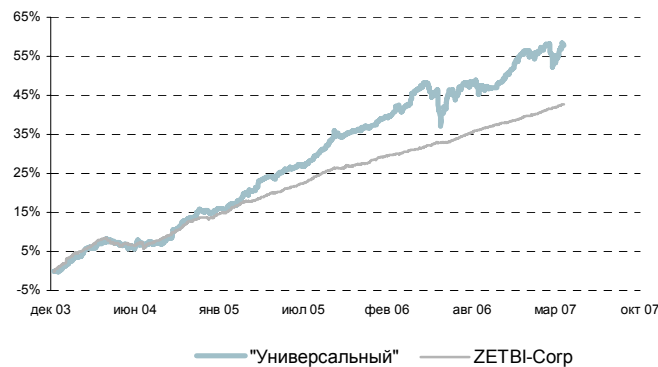
ОФБУ "Доходный"



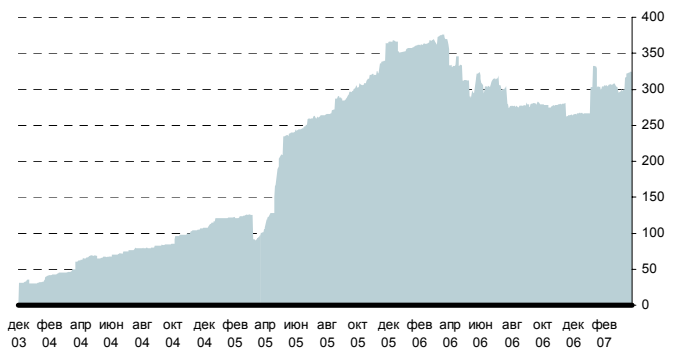
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



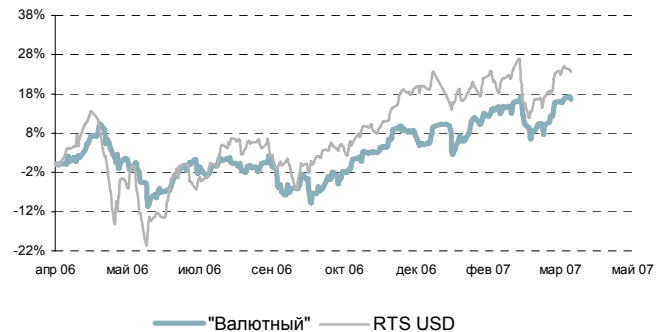
ОФБУ "Универсальный"



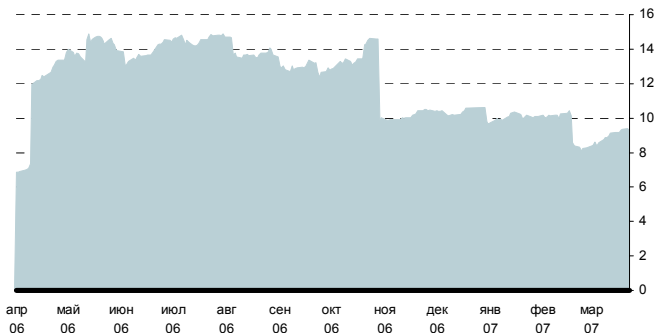
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



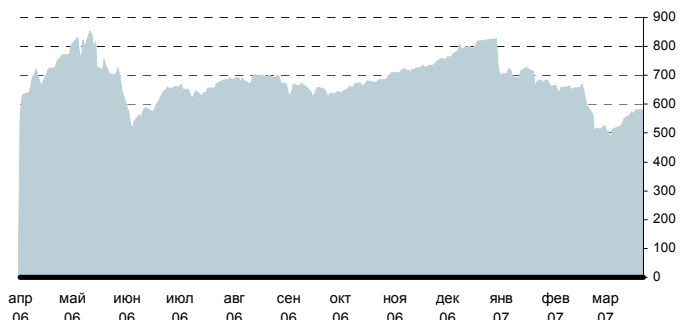
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

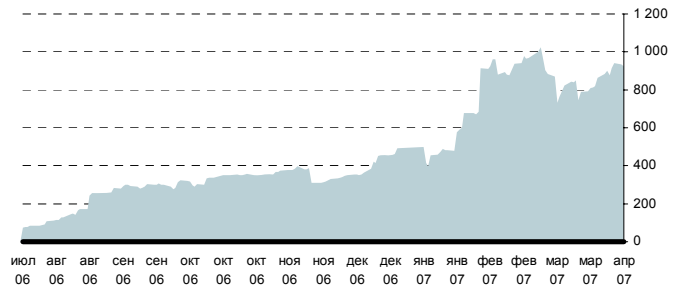
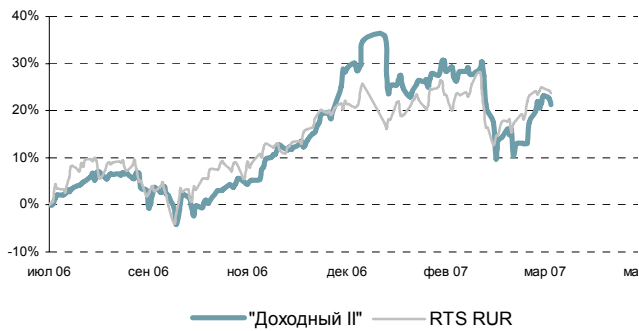


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



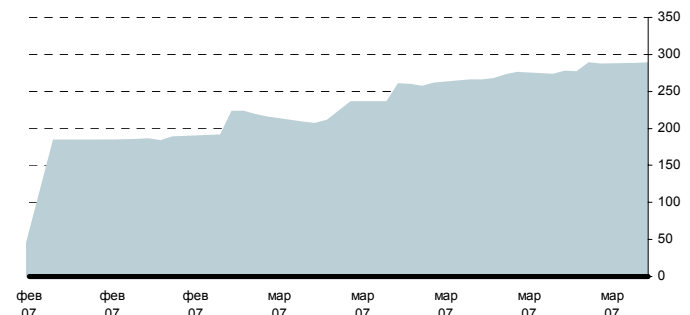
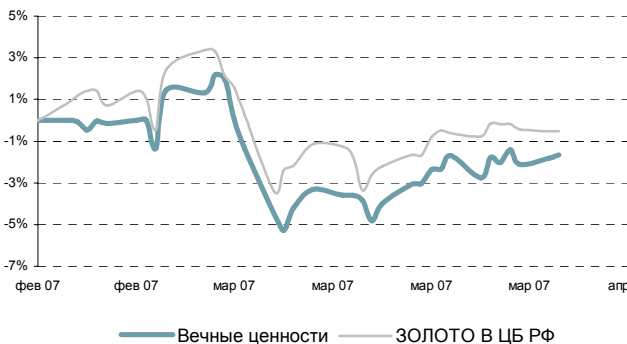
ОФБУ "Доходный II"

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



ОФБУ "Вечные ценности"

Стоимость чистых активов фонда "Вечные ценности" млн. руб.



Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	232,58%	-10,31%	-0,22%	-5,10%	23,44%	15,80%	38,83	1,62
Универсальный	Умеренная	57,74%	0,90%	-0,26%	0,05%	7,15%	11,43%	13,62	0,76
Перспективный	Фонд производных инструментов	-4,97%	-12,30%	-1,01%	-5,41%	11,79%	-	10,09	-
Валютный	Агрессивная	16,70%	6,51%	-0,53%	1,06%	24,65%	-	6,54	-
Доходный II	Агрессивная	21,24%	-10,11%	-1,06%	-4,80%	18,60%	-	9,29	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-1,66%	-	0,15%	-3,55%	-	-	1,99	-
RTS USD ***	Индекс РТС	256,02%	-0,06%	-0,36%	3,37%	25,15%	39,02%	44,49	1,58
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	212,32%	-1,51%	-0,42%	2,72%	21,41%	29,79%	41,30	1,55
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,76%	2,29%	0,02%	0,90%	4,57%	9,54%	9,80	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-0,53%	3,00%	-0,01%	-2,61%	-	-	1,71	-

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

(***) Для сравнения с рублевыми фондами используется индекс RTS RUR, для сравнения с валютным фондом - RTS USD

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@zenit.ru
Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
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
Анализ кредитных рисков	Даниил Иванов	daniil.ivanov@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru
Рублевые инструменты	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Валютные инструменты	Антон Литвяков	a.lityakov@zenit.ru

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

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

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

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