

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

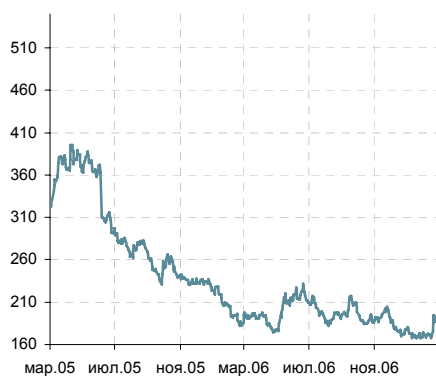
Ежедневный Обзор

Рынок Treasuries приостановил рост. Рекомендуем фиксировать прибыль в Вымпелкоме-16. (Подробнее стр.3)

Интрига дня – сегодняшние аукционы. Хотя ситуация с ликвидностью выглядит менее напряженной, чем вчера, премии за первичное размещение избежать вряд ли удастся. (Подробнее стр.4)

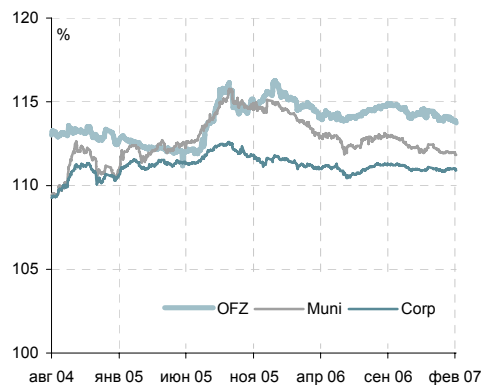
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	7

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 дебютного выпуска ОАО «Муниципальная инвестиционная компания» утверждена в размере 13.20% годовых, что определило эффективную доходность к полуторалетней оферте на уровне 13.64% годовых. /Cbonds/

Торговая сеть «Матрица» планирует размещать второй выпуск облигаций объемом 2 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Сибур Холдинг планирует в третьем квартале текущего года разместить еврооблигации на 300-500 млн. долл. /Cbonds/

Финансовая Корпорация Уралсиб завершила сделку по консолидации 100% акций торговой сети «Копейка». Решение о передаче под контроль остающихся во владении топ-менеджеров 50% акций было принято на очередном собрании акционеров ОАО «Торговый дом «Копейка». /Reuters/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг начал неделю с повышения, однако ближе к закрытию на рынке наметился определенный разворот. С утра Treasuries продолжали пользоваться спросом в связи с падением азиатских фондовых индексов – доходность UST10 снижалась до 4.44%. Открытие торгов в Америке также не сулило ничего хорошего инвесторам в акции: индекс Dow открылся с разрывом вниз 100 п. (-0.5%) Тем не менее, в дальнейшем фондовые рынки стабилизировались, отчего интерес к казначейским бумагам несколько остыл. В результате по итогам дня доходность 10-летних бумаг по сравнению с предыдущим закрытием не изменилась (4.5%), 2-летних – снизилась на 1 б.п. до 4.52%.

Из фундаментальных новостей мы отмечаем выход индекса деловой активности ISM в сфере услуг. Несмотря на некоторое снижение индекса с 59 п. до 54.3 п., его уровень выше 50 п. по-прежнему отражает рост в непромышленной сфере, хотя и более слабыми темпами по сравнению с февралем. Сегодня с утра мы видим продолжение роста доходностей UST на фоне повышения азиатских индексов. Пока трудно сказать коррекция это или мы достигли разворотной точки. Так или иначе, мы уже отмечали ранее, что с фундаментальной точки зрения доходности Treasuries, отражающие два понижения ставки в текущем году, занижены, и мы не удивимся более глубокому проседанию рынка UST.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки продолжали сползать вниз на фоне падающих фондовых рынков. Бразилия-40 снизилась на 12 б.п., а суверенный спрэд остался неизменным, спрэды Венесуэлы и Мексики расширились на 1 б.п., Турции – на 2 б.п. В результате спрэд EMBIG вырос на 2 б.п. до 194 б.п.

Российский сегмент

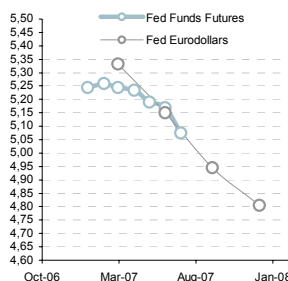
Инвесторы в российские еврооблигации продолжают занимать осторожную позицию. Россия-30 снизилась на 12 б.п. до 113.2-113.321% (YTM 5.67%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился до 115 б.п.

В корпоративных бумагах активность была не очень высокой: традиционно, вслед за суверенными бумагами, снижение котировок происходило на длинном участке. Газпром-34 потерял 36 б.п., Евраз-15 – 58 б.п., Северсталь-14 – 16 б.п.

Мы изменяем рекомендацию по бумагам Вымпелкома-16. За последние пару месяцев спрэд Вымпелкома-16 сократился к Вымпелкому-11 с 80 б.п. до 55 б.п., притом что исторический минимум составляет 48 б.п. Мы считаем, что премия в районе 50 б.п. адекватно отражает разницу в срочности выпусков, поэтому Вымпелкома-16 уже не выглядит для нас недооцененным выпуском.

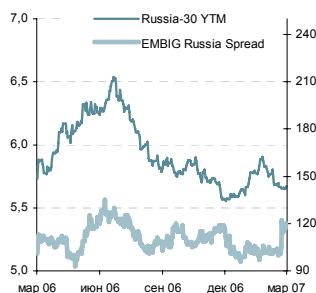
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Вот уже с пятницы нервозность участников фондового рынка, падающего вслед за мировыми рынками, эхом отражается в поведении инвесторов в долговые бумаги. Продажи продолжаются, при этом в «эпицентре» остаются госбумаги и голубые фишки, как наиболее чувствительные к перемене рыночного настроения. По итогам вчерашних торгов снижение котировок госбумаг составило порядка 20 б.п. – 25 б.п. Вместе с тем гораздо хуже остальных выглядели бумаги серии 46018 подешевевшие по итогам последней сделки на 50 б.п.

В корпоративном сегменте, хотя снижение котировок было менее агрессивным – в диапазоне 10 б.п. – 20 б.п. отмечены довольно значительные обороты по всем без исключения blue chips. При этом общем фоне заметно выделяются выпуски Миракс-2 и НИТОЛ-2, закрывшиеся «в плюсе» и подорожавшие по итогам последних сделок на 15 б.п.

Среди субфедеральных выпусков лидерами по оборотам и снижению котировок стали бумаги Москвы, в частности, Москва -39 и Москва -44 подешевели соответственно на 27 б.п. и 30 б.п.

Несмотря на то, что ситуация с ликвидностью выглядит сегодня менее напряженной (ставки МБК несколько снизились и варьируются на уровне, близком к 4%) интригой дня обещают стать результаты намеченных на сегодня восьми аукционов на общую сумму 11.5 млрд. руб. С одной стороны, успехи прошедших размещений позволяют предположить, что участники рынка испытывают высокий интерес к новым качественным выпускам, однако отсутствие поддержки денежного рынка обуславливает более осторожное отношение инвесторов к новым выпускам, особенно дебютным. В свете этого, можно предположить, что сегодняшние аукционы будут проходить в условиях достаточно высоких требований к премии за первичное размещение. При этом в случае агрессивных настроений по уровню ставки мы не исключаем прецедентов неполного размещения, и в таком случае эмитенту остается лишь надеяться на членов синдиката, которые смогут взять неразмещенный объем на себя.

Поскольку основное внимание участников рынка будет сконцентрировано в первичном сегменте, мы не ожидаем высокой активности на вторичных торгах, вместе с тем не исключаем, что sale-настроение будет преобладать как следствие дефицита ликвидности.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,69	-0,05%	-0,12%
Zetbi Muni	111,76	-0,07%	-0,20%
Zetbi Corp	110,82	-0,07%	-0,20%
Zetbi Corp10	117,72	-0,09%	-0,33%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	1182,49	-0,30
МГор44-об	536,18	-0,32
Мос.обл.6в	288,17	0,03
СамарОбл 3	240,24	-0,01
Саха(Якут)	165,03	-0,09

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мечел 2об	671,91	-0,06
ГАЗПРОМ А8	607,68	-0,03
РЖД-07обл	466,64	-0,01
РусСтанд-5	414,32	-
РЖД-06обл	396,56	-0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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** – справедливую доходность на вторичном рынке оцениваем на уровне 8.5% годовых.
- **Юнимилк** - На фоне существенного снижения доходности облигаций Юнимилка (на 26 б.п) в течение последних двух месяцев (с 9.97% до 9.71%) мы меняем нашу рекомендацию ПОКУПКА по бумагам компании на ДЕРЖАТЬ в связи с тем, что мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества. После того, как компания представит отчетность за 2006 г., по ее результатам мы сможем пересмотреть наши оценки на компанию и, возможно, изменить рекомендацию. Мы оцениваем справедливую разницу в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД в 150 б.п. На текущий момент данная разница составляет порядка 160-165 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 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».

Валютные облигации

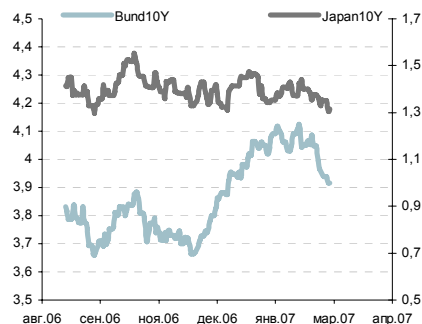
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	3/5/2007	4,52	-1	-37	-25
UST 10 yr	3/5/2007	4,50	0	-27	-26
UST 30 yr	3/5/2007	4,64	0	-23	-10
Bund 2 yr	3/5/2007	3,84	1	-7	74
Bund 10 yr	3/5/2007	3,92	-2	-12	33
Bund 30 yr	3/5/2007	4,05	-2	-12	27
Fed Fund	3/2/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/2/2007	5,32	0	-0,1	65
Libor 6 mo	3/2/2007	5,32	-6	-14,1	26
Libor 12 mo	3/2/2007	5,21	-9	-29	-4
S&P 500	3/6/2007	1374,12	-0,94%	-5,10%	7,50%
Nasdaq Composite	3/6/2007	2340,68	-1,15%	-5,29%	2,39%
RTS	3/5/2007	1737,71	-3,24%	-9,65%	17,34%
EURUSD	3/6/2007	1,3107	0,13%	0,94%	9,07%
USDJPY	3/6/2007	116,39	0,74%	-3,09%	-1,01%
USDRUB	3/6/2007	26,25	-0,07%	-0,92%	-6,01%
EURRUB	3/6/2007	34,40	0,04%	0,00%	2,63%
Brent 1m Future	3/6/2007	60,70	0,26%	3,90%	-2,63%
Gold	3/6/2007	644,70	1,27%	-1,32%	16,09%

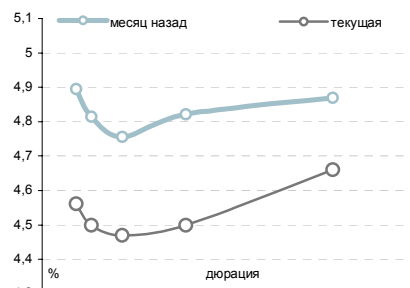
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



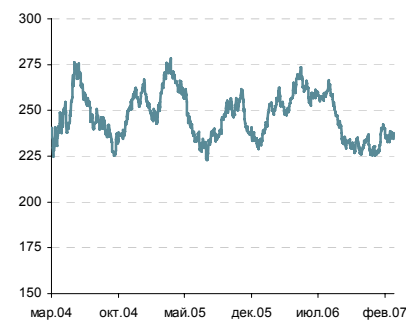
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



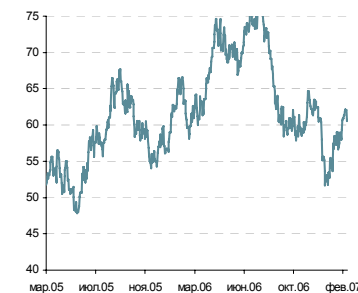
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/5/2007	113,27%	-14	-8	99	188	5,67
UMS-31*	3/2/2007	128,27%	0	-39	92	232	6,07
Turkey-30*	3/5/2007	151,65%	-82	-123	-203	-490	7,22
Venezuela-27*	3/2/2007	124,26%	19	-190	-3	-295	7,00
EMBIG	3/5/2007	194	2	19	7	23	-
EMBIG Russia	3/5/2007	120	3	14	6	21	-
EMBIG Brazil	3/5/2007	201	0	19	7	11	-
EMBIG Mexico	3/5/2007	138	1	13	6	23	-
EMBIG Turkey	3/5/2007	245	2	27	10	38	-
EMBIG Venezuela	3/5/2007	231	1	21	6	48	-

* - Указаны котировки

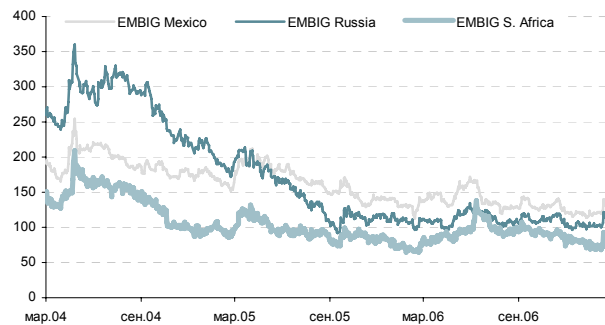
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



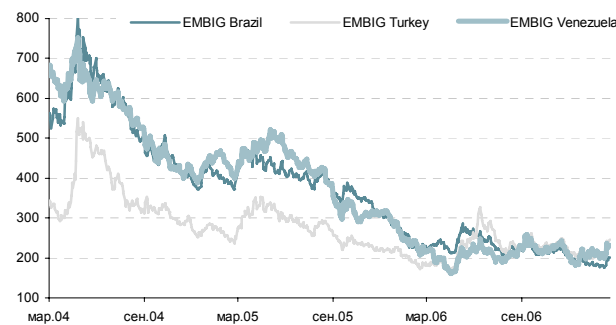
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

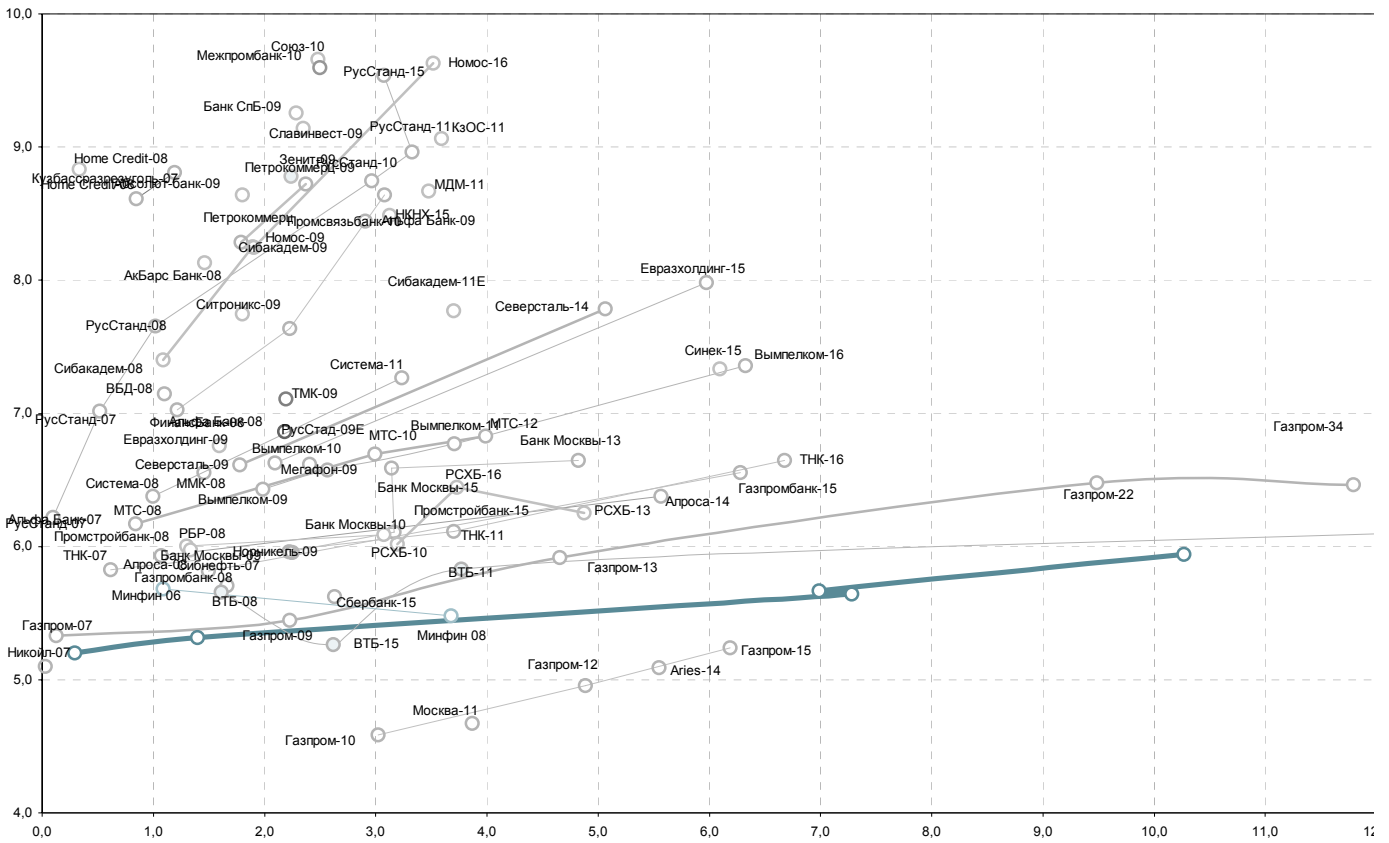
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

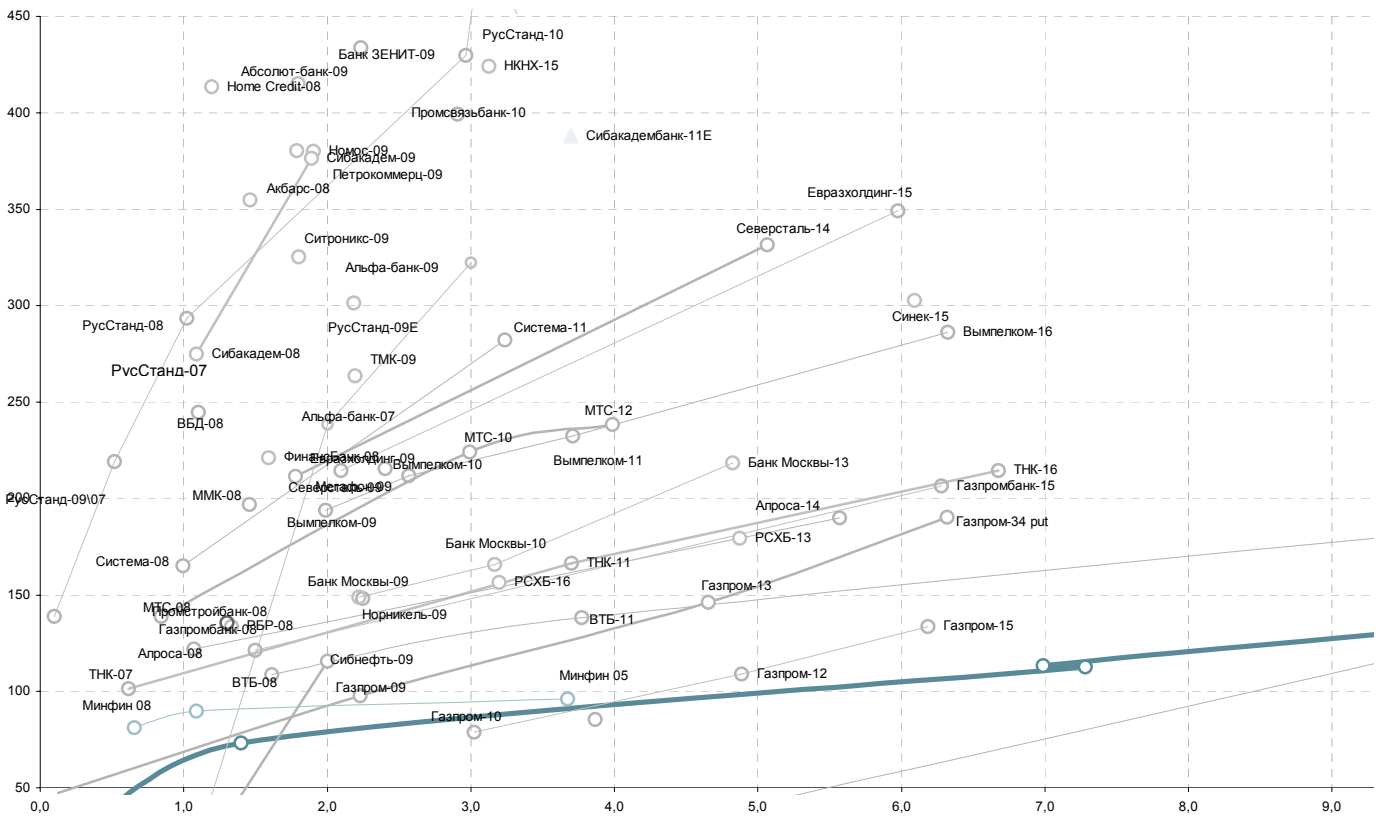
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

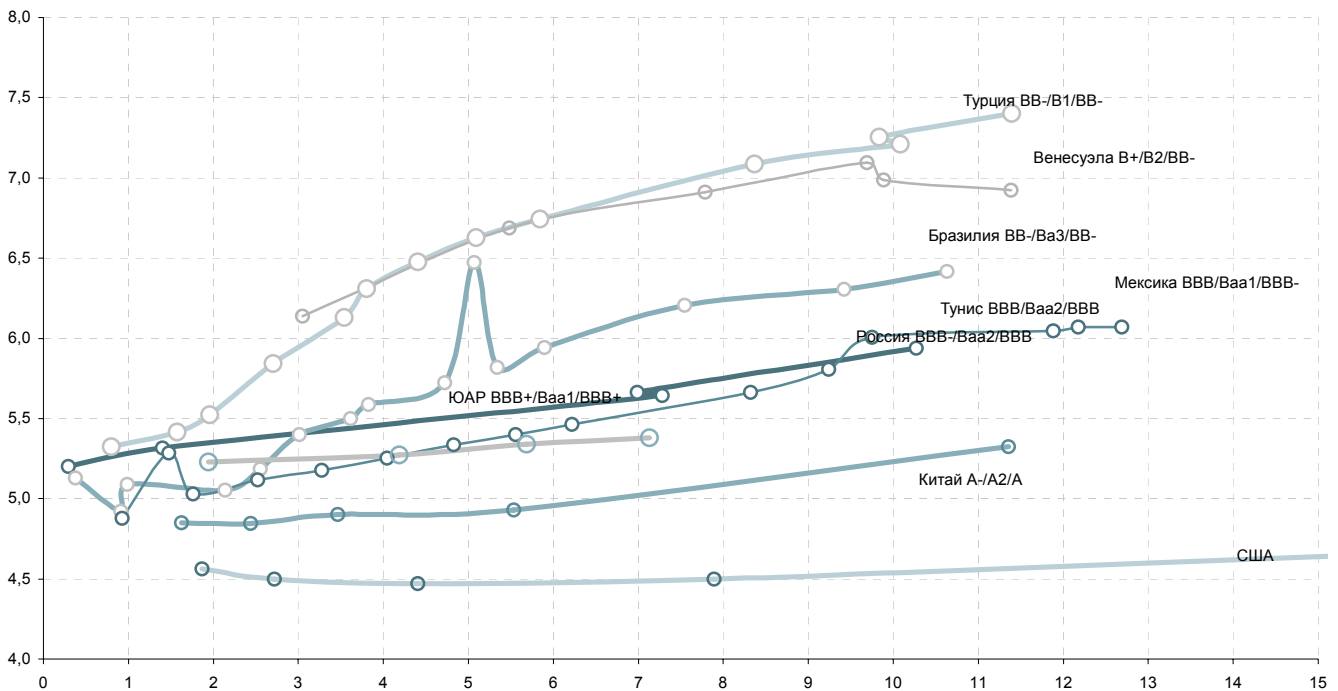
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,32	101,37	5,28	0,29	21
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,16	104,26	5,32	1,40	221
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,22	144,52	5,66	7,28	112
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,43	181,68	5,95	10,27	134
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,22	113,32	5,67	6,99	106
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,15	98,24	5,73	0,65	75
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,85	97,01	5,76	1,09	85
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,74	90,94	5,51	3,68	95
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,00	102,10	3,85	0,13	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,73	108,98	4,11	2,33	29
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,96	128,21	5,11	5,55	60
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,81	107,16	4,72	3,87	89
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,42	100,46	5,46	0,13	38
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,86	112,16	5,50	2,23	98
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,93	110,28	4,64	3,02	81
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,14	118,44	5,95	4,65	146
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,74	104,14	5,27	6,19	138
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,71	104,96	6,64	8,38	209
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,36	127,51	6,47	11,80	182
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,52	108,72	5,76	1,66	116
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	103,13	103,28	5,94	0,62	95
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,62	102,87	6,14	3,70	166
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,61	105,86	6,67	6,68	214
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,91	103,05	6,25	0,84	133
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,03	105,28	6,74	2,99	224
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,53	104,78	6,86	3,99	239
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,16	107,41	6,49	1,99	194
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,47	103,72	6,62	2,57	212
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,00	106,25	6,80	3,71	233
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	105,62	105,87	7,38	6,32	286
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,16	103,41	6,67	2,40	216
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,87	104,03	6,46	1,00	161
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,01	105,35	7,31	3,24	283
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,98	100,23	7,82	1,80	325
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,49	102,74	6,01	2,25	148
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	101,94	102,17	6,63	1,46	195
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,36	103,63	6,69	1,78	212
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,57	107,86	7,81	5,07	332
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,34	101,51	7,22	1,10	241
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,24	102,41	6,01	1,07	118
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,71	114,96	6,40	5,57	190
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,01	109,26	6,68	2,097	215
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	101,37	101,62	8,00	5,976	349
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	102,94	103,19	7,16	2,193	264
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,18	100,68	9,13	3,59	465
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	99,82	100,07	8,51	3,13	402
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,25	101,63	7,66	1,45	298
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,01	102,26	7,35	6,093	284
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,36	101,61	6,67	2,63	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,83	101,99	5,71	1,61	108
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,39	106,64	5,86	3,77	138
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,67	102,79	6,72	2,62	78
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,34	101,59	6,14	13,15	149
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,05	102,20	5,87	1,50	120
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,38	99,63	6,58	6,28	206
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,94	100,19	8,71	1,80	415
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,56	99,79	8,21	1,46	353
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,63	100,88	7,13	1,22	235
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,04	100,54	7,75	2,23	322
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	99,67	99,92	9,64	3,08	419
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,51	104,76	6,01	2,22	149
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	103,88	104,13	6,15	3,16	166
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,17	103,42	6,67	4,83	219
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	102,68	102,93	7,77	3,14	214
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	100,30	100,55	9,31	2,28	479
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	99,18	99,43	9,65	2,50	515
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,48	99,86	10,19	2,17	567

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,94	101,13	6,08	1,30	133
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,10	100,35	6,97	3,07	164
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	99,33	99,58	9,71	2,48	521
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,34	103,84	8,74	3,48	426
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,59	99,99	8,35	1,91	380
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,17	100,42	10,31	3,52	519
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,54	99,91	8,86	2,24	434
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,20	99,47	8,36	1,79	380
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	99,79	100,04	8,77	2,37	426
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	100,66	100,91	8,49	2,91	399
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	100,27	100,69	8,62	3,62	414
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	100,58	100,98	9,43	3,92	495
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	101,78	102,03	7,39	3,73	200
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,56	102,81	6,05	3,20	156
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,40	104,65	6,28	4,87	179
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,20	100,22	6,35	0,10	127
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,28	100,41	7,14	0,52	212
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,32	100,48	7,73	1,02	289
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,98	96,23	8,79	2,96	430
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,58	98,83	9,00	3,32	452
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,67	97,92	9,95	3,07	509
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,50	103,75	8,16	2,20	371
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,33	102,62	7,53	1,09	271
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,19	101,44	8,32	1,89	377
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,19	101,44	8,32	1,89	377
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,49	101,74	9,19	2,35	468

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

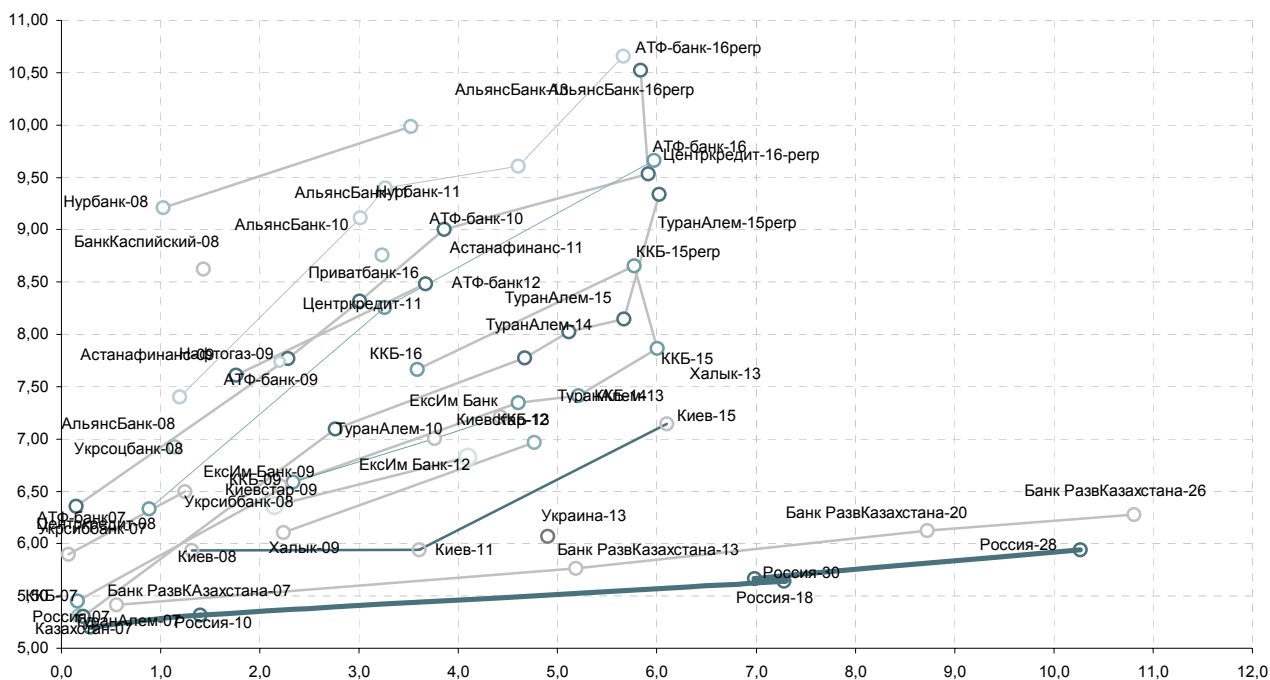
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,51	111,76	6,47	5,07
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,08	133,18	5,94	5,90
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	151,43	151,87	7,21	10,08

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

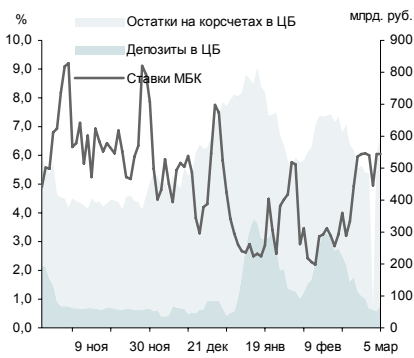
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,62	101,92	7,404	1,19
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	99,31	99,62	9,115	3,01
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	97,31	97,81	9,398	3,26
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	97,80	98,28	9,609	4,61
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	92,10	92,60	10,968	5,66
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,58	100,02	7,609	1,76
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,44	101,94	8,485	3,67
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,26	100,30	6,357	0,15
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,27	102,60	7,77	2,28
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	98,90	99,39	8,316	3,00
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,48	100,97	9,004	3,85
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	96,26	96,76	9,534	5,91
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	96,35	96,85	11,245	5,84
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,31	101,48	6,329	0,88
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	98,64	99,14	8,259	3,26
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	96,33	96,83	10,392	5,97
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,91	100,97	5,416	0,55
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,43	108,83	5,761	5,19
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,86	103,36	6,124	8,73
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,47	96,97	6,275	10,81
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,26	104,75	6,103	2,24
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,35	103,85	6,969	4,76
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	100,91	100,96	5,31	0,17
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,69	100,73	5,455	0,16
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,74	100,98	6,587	2,33
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,53	97,88	5,726	3,37
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,20	105,57	7,348	4,60
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,08	102,50	7,413	5,21
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	100,38	100,81	7,866	6,00
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	102,77	103,27	9,275	5,77
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,11	103,50	8,766	3,58
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	99,50	99,76	9,208	1,02
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	97,43	97,78	9,984	3,52
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	100,94	101,00	5,304	0,22
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB/Baa1/BB+	100,57	100,87	6,445	0,21
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,71	102,21	7,093	2,76
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,10	99,48	6,374	3,76
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,46	99,85	8,027	5,11
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	101,53	102,03	8,145	5,67
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	93,26	93,51	9,804	6,02

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,59	98,89	8,622	1,43
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,42	108,92	6,365	2,15
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	103,42	103,92	6,829	4,09
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,53	100,88	7,735	2,20
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,73	108,10	6,071	4,90
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	95,80	96,05	5,535	6,67
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,43	103,76	5,934	1,31
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,74	110,14	5,942	3,60
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,21	105,46	7,142	6,10
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,29	100,31	5,901	0,07
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,77	103,10	6,5	1,24
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,53	102,76	6,551	2,21
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,20	102,45	7,006	3,76
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,70	98,14	7,21	4,42
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,12	102,41	6,922	1,14

Источник: Bloomberg

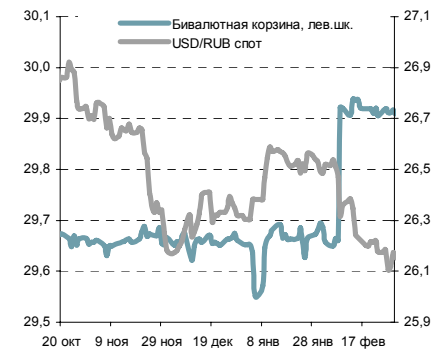
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



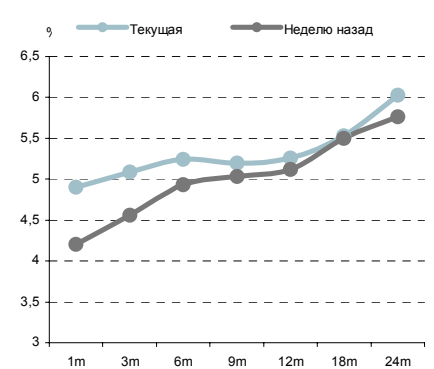
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

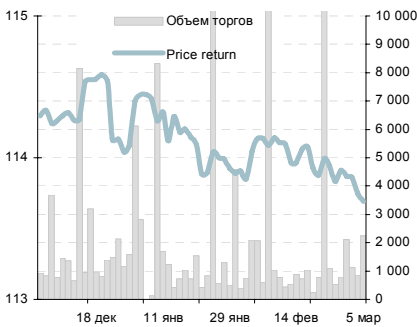


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,74	5,72	103,30	103,27	2,246	0,0472	-0,066
SU25060RMFS3	2,03	6,13	99,60	99,60	0,524	-	-0,130
SU46018RMFS6	8,47	6,65	110,40	110,40	2,022	-0,198	-0,633
SU46020RMFS2	12,83	6,90	101,40	101,46	0,359	-0,229	-0,848
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,356	-	-
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,041	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,466	-	0,23
МГор38-об	3,25	6,48	112,05	112,09	1,890	-0,05	-0,21
МГор39-об	5,60	6,73	109,25	109,23	1,178	-0,3	-0,64
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,662	-	0,35
РЖД-02обл	0,73	6,45	101,00	101,00	1,890	-	-0,45
ГАЗПРОМ А6	2,26	6,74	100,70	100,70	0,476	-0,05	-0,07
ФСК ЕЭС-02	2,92	7,30	103,10	103,10	1,560	-0,06	-0,4
РЖД-07обл	4,64	7,16	102,20	102,34	2,275	-0,01	-0,19

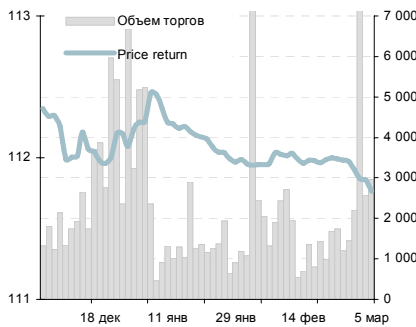
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



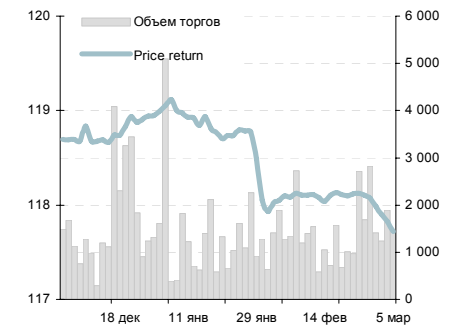
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



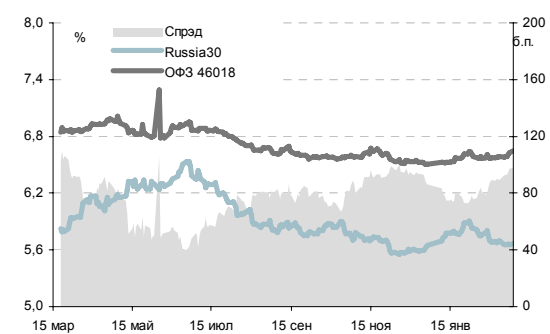
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
6 мар	МИАН-Девелопмент	2 000	Росбанк
6 мар	Лебединский-Финанс-2	1 500	Райффайзенбанк
6 мар	Веха-Инвест	700	ИСТ Кэпитал
6 мар	СЗЛК-Финанс-1	1 000	Связь-Банк, Банк Союз
6 мар	Рыбинский кабельный завод	1 000	ММБ
6 мар	Искрвофт-2	300	Планета Капитал
6 мар	Банк Ренессанс капитал	2 000	Ренессанс Капитал
6 мар	Уралэлектромедь	3 000	Газпромбанк
7 мар	Банк Возрождение	3 000	Газпромбанк
13 мар	Банк Глобэкс	2 000	Росбанк
15 мар	Якутскэнерго-2	1 200	ТрансКредитБанк

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

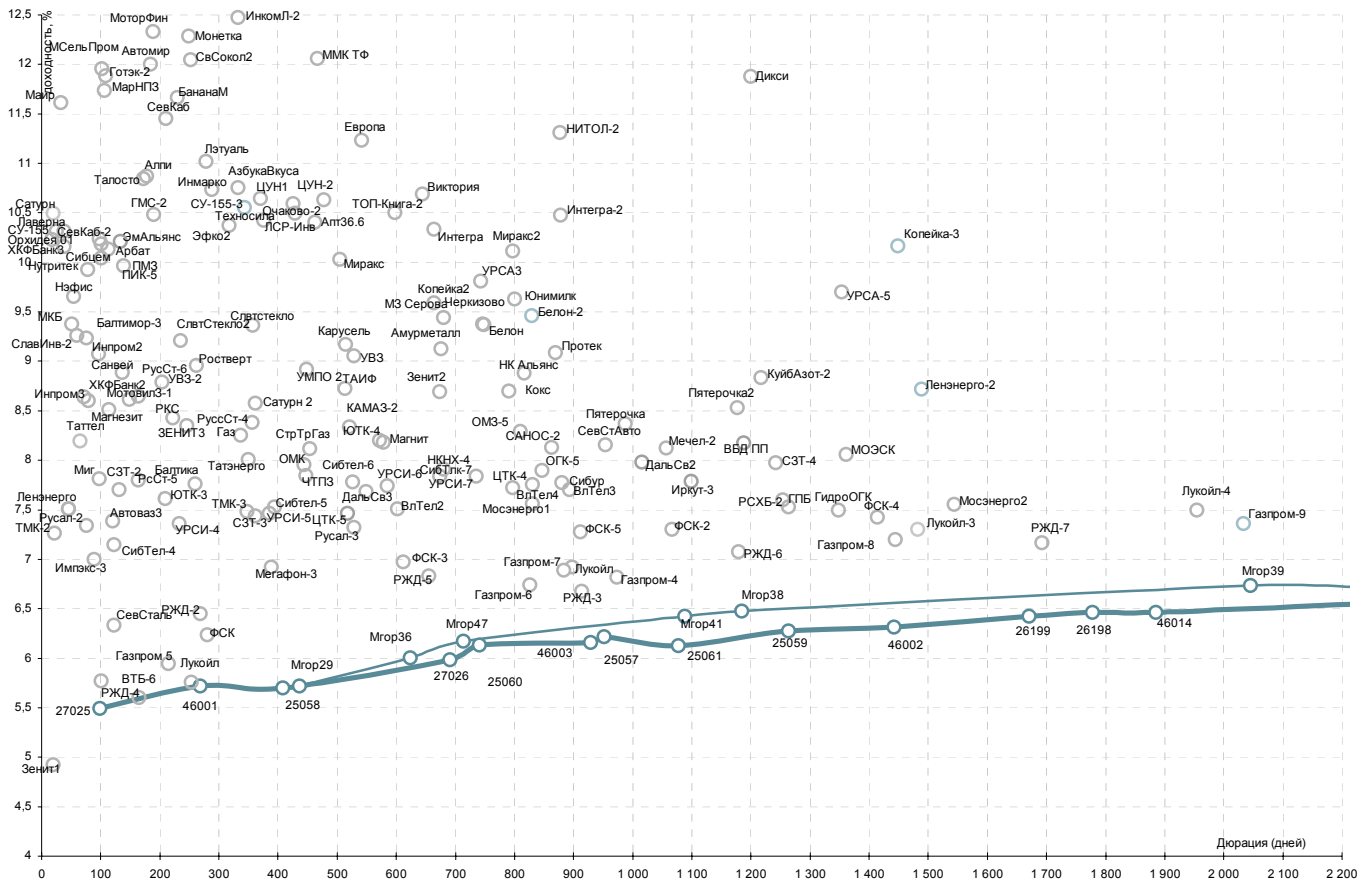


Источник: ММББ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

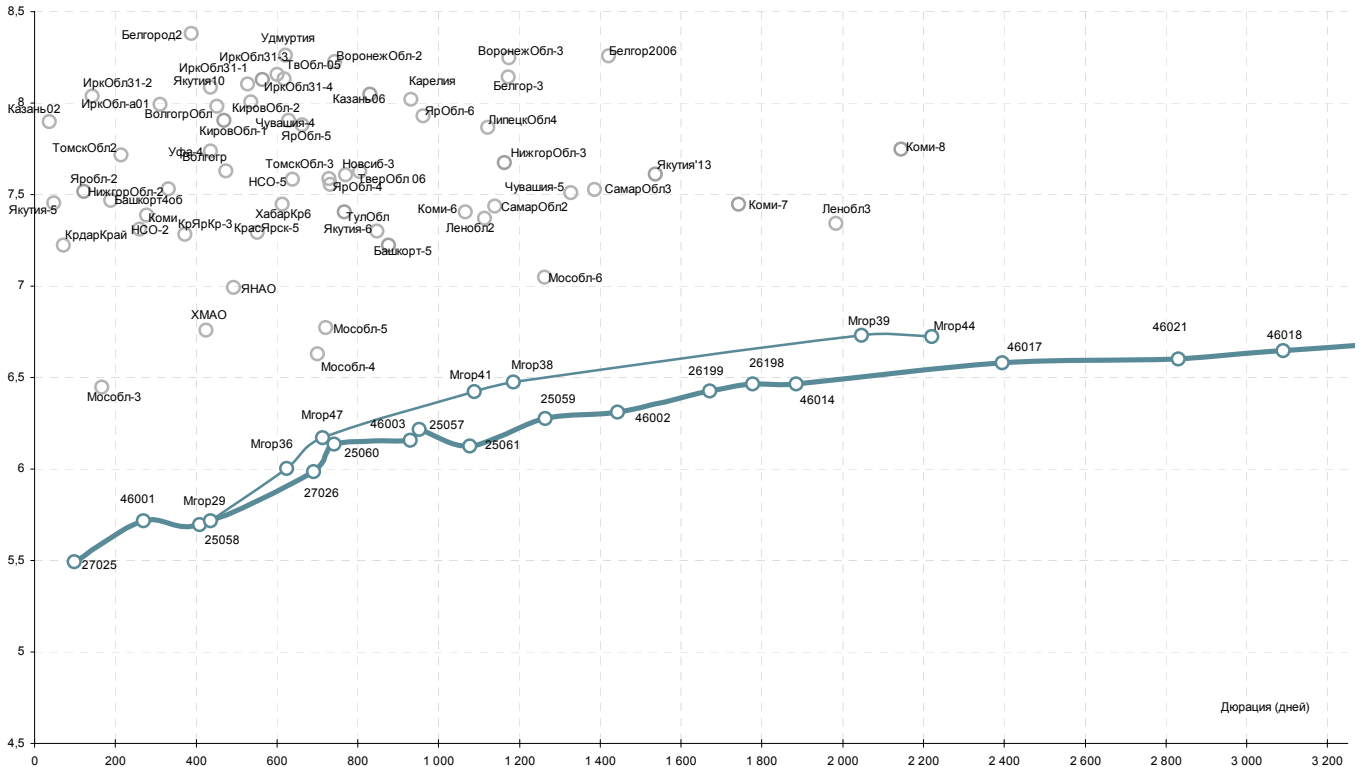
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	100		3	29,64	100,17	100,17	1,348	-	-0,06	5,49		0,27
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	555		23	263,00	103,30	103,27	2,246	0,05	-0,07	5,72		0,74
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	422		2	9,81	100,80	100,80	0,570	0,69	-0,06	5,70		1,12
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	737		0	0,00	101,27	101,27	1,572	-	0,00	5,99		1,89
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	786		1	3,00	99,60	99,60	0,524	-	-0,13	6,13		2,03
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1227		2	0,01	110,19	110,16	1,288	-0,13	0,46	6,16		2,55
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1052		2	26,07	103,45	103,47	0,811	-	-0,18	6,22		2,61
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1157		0	0,00	99,45	99,45	0,413	-	0,00	6,12		2,95
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1416		8	107,34	99,89	99,88	0,669	-0,07	-0,17	6,28		3,46
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1983		4	71,40	109,35	109,37	0,469	-0,22	-0,13	6,31		3,95
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1955		0	0,00	99,20	99,20	0,786	-	-0,20	6,43		4,58
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4195		1	11,30	108,75	108,75	4,266	-0,10	-0,28	6,46		5,17
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2069		12	133,43	97,71	97,81	1,989	0,00	-0,11	6,47		4,87
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3439		20	153,44	105,64	105,62	0,442	-0,19	-0,39	6,58		6,56
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5378		13	322,20	110,40	110,40	2,022	-0,20	-0,63	6,65		8,47
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10565		34	229,99	101,40	101,46	0,359	-0,23	-0,85	6,90		12,83
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	76		0	0,00	100,99	101,00	0,356	-	-	5,31		0,22
МГор42-об	13.05.2007	10,00	161		0	0,00	102,03	102,01	0,548	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.2007	10,00	235		0	0,00	103,26	103,26	1,041	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	439		0	0,00	105,14	105,12	0,438	-	0,02	5,72		1,15
МГор29-об	05.06.2007	10,00	458		0	0,00	105,25	105,23	2,466	-	0,23	5,72		1,19
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1243		1	1,09	107,70	107,70	0,932	0,30	-	6,42		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1392		4	119,59	112,05	112,09	1,890	-0,05	-0,21	6,48		3,25
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2695		31	1182,49	109,25	109,23	1,178	-0,30	-0,64	6,73		5,60
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3033		4	536,18	109,30	109,30	1,945	-	-0,60	6,72		6,08
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	192		0	0,00	100,35	100,35	3,780	-	0,05	7,47		0,52
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	975		2	10,48	102,20	102,20	2,571	-0,07	-0,30	7,22		2,40
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	139		0	0,00	100,71	100,71	1,231	-	-0,23	8,04		0,39
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1018		0	0,00	101,60	101,60	1,926	-	-0,15	8,11		1,45
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	598		0	0,00	99,95	99,95	2,871	-	-0,05	7,99		0,85
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1360		1	0,00	99,25	99,25	3,801	-	0,03	8,13		1,69
Казань02об	11.04.2007	10,00	37		2	0,12	100,20	100,20	1,479	-0,19	-0,07	7,90		0,10
Казань 3	31.03.2007	8,04	1118		0	0,00	100,00	100,00	3,436	-	-	8,20		2,68
Казань06об	30.05.2007	8,00	908		8	101,53	100,43	100,41	0,110	-0,20	-0,22	8,05		2,27
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	294		1	0,36	104,50	104,50	2,529	-	-0,02	7,39		0,76
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1319		4	0,45	114,50	114,50	5,252	-0,17	-0,22	7,41		2,92
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2454		1	1,11	108,15	108,15	2,795	1,30	2,65	7,45		4,77
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	658		0	0,00	100,90	100,90	1,679	-	0,00	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	71		4	7,10	100,44	100,49	3,041	-0,08	-0,34	7,22		0,19
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	167		4	12,91	102,01	102,01	0,452	0,00	-0,36	6,45		0,46
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	778		6	3,31	108,95	108,94	1,236	-0,41	-0,29	6,63		1,92
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1121		5	31,19	106,70	106,70	4,192	-0,12	-0,36	6,77		1,97
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1506		14	288,17	107,34	107,31	3,255	0,03	-0,27	7,05		3,46
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	222		3	0,91	101,70	101,40	3,918	-0,29	-0,48	7,72		0,58
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	980		0	0,00	99,40	99,40	2,542	-	0,35	7,55		2,01
Томск 1	24.05.2007	12,00	262		0	0,00	102,40	102,40	0,363	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	456		0	0,00	102,85	102,85	2,473	-	0,00	7,74		1,19
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	449		0	0,00	106,25	106,25	3,255	-	-0,45	6,76		1,16
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	470		0	0,00	105,06	105,06	2,499	-	0,11	8,09		1,19
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	47		1	2,02	100,06	100,06	0,986	0,11	-0,09	7,45		0,13
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	120		0	0,00	101,81	101,81	2,171	-	0,00	7,52		0,33
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	666		0	0,00	99,75	99,75	1,401	-	-0,10	7,91		1,72
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	813		2	4,35	105,70	105,70	2,934	-	-0,15	7,59		2,00
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1506		0	0,00	98,85	99,00	3,074	-	-0,18	7,93		2,63
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1205	113	0	0,00	100,10	100,10	1,475	-	0,00	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	06.03.2007	11,66	911	183	0	0,00	100,07	99,99	5,782	-	0,00	-	12,00	0,50
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	637	0	0	0,00	106,70	106,70	2,833	-	0,00	7,09		1,66
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1064	0	0	0,00	110,20	110,20	0,964	-	0,00	7,22		2,60
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1320	0	1	3,18	104,90	104,90	1,262	-	-0,15	7,33		2,15
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1794	0	0	0,00	105,90	105,90	0,763	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2051	0	2	45,35	99,99	99,99	0,987	-	0,02	7,56		4,61
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2689	0	1	5,05	100,00	100,00	0,993	-	0,00	7,61		5,06
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3420	0	4	104,20	101,10	100,95	3,198	-	-0,27	7,73		5,71
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4120	2567	10	54,89	100,50	100,67	3,177	-0,11	-0,63	7,72	7,71	4,92
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3635	2904	0	0,00	100,00	100,00	0,513	-	-	7,70	7,70	5,87
АЛПИ-Инь-1	24.08.2007	10,99	900	172	12	15,60	100,05	100,05	0,301	0,01	-0,05	-	10,85	0,47
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1009	281	1	9,64	99,95	99,98	2,445	-	-0,02	-	11,02	0,76
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1654	926	3	20,90	100,40	100,50	4,057	-	0,01	-	8,88	2,24
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	724	0	2	0,70	101,60	101,56	0,107	0,06	-0,15	9,12		1,85
АптЗбб об	03.07.2007	9,89	848	484	0	0,00	101,00	100,97	1,680	-	-0,12	9,63	10,41	1,27
Арбат 01	22.06.2007	10,50	473	109	0	0,00	100,05	100,05	2,100	-	-0,10	-	10,13	0,31
Балтимор03	17.05.2007	11,25	437	73	0	0,00	100,35	100,35	3,360	-	0,01	-	9,24	0,21
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	963	235	1	10,38	99,90	99,91	3,976	-	-0,05	-	11,67	0,63
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1381	0	1	31,53	103,00	103,15	1,849	-	-0,20	8,18		3,25
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	696	0	12	6,88	99,95	99,95	0,912	-	0,15	10,69		1,76
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1366	640	0	0,00	101,30	101,30	2,022	-	-0,25	-	7,51</	

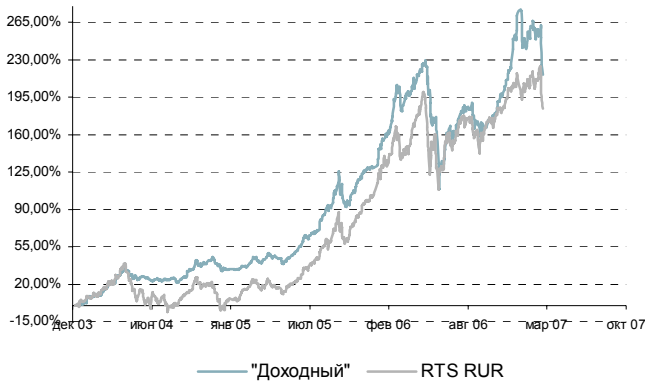
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	745	17	0	0,00	100,15	100,15	2,938	-	-	-	3,90	0,06
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2418	52	0	0,00	100,35	100,35	0,662	-	0,35	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1073	0	9	12,66	104,05	103,98	0,428	-0,02	-0,19	6,82	-	2,67
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	218	0	0	0,00	101,00	101,00	3,032	-	-0,89	5,95	-	0,59
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	885	0	1	0,06	100,70	100,70	0,476	-0,05	-0,07	6,74	-	2,26
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	969	0	2	291,58	100,02	100,02	2,288	-	-0,18	6,89	-	2,42
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1697	0	10	607,68	99,75	99,70	2,359	-0,03	-0,38	7,20	-	3,96
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1436	344	2	4,02	100,35	100,35	0,465	-0,01	-0,25	-	8,25	0,92
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1473	199	2	0,42	100,65	100,65	5,199	-0,33	-0,26	-	10,48	0,52
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1577	0	17	263,48	102,40	102,67	1,354	0,09	-0,33	7,50	-	3,69
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	995	449	0	0,00	100,25	100,26	2,631	-	-0,14	-	9,88	1,17
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	869	323	0	0,00	100,58	100,57	1,234	-	-	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	410	0	2	0,02	100,00	100,01	3,894	0,00	0,01	10,69	-	1,05
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.2007	10,71	912	0	1	0,01	100,01	100,01	5,282	-0,05	0,00	10,99	-	2,14
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1913	1185	9	291,34	102,80	102,80	2,158	0,05	-0,20	-	7,98	2,78
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	821	0	0	0,00	101,55	101,55	2,097	-	0,05	7,68	-	1,50
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1473	0	3	13,73	91,50	92,75	4,182	-1,25	-1,25	11,88	-	3,29
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	970	422	0	0,00	100,22	100,21	3,673	-	0,06	-	11,06	1,09
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1319	591	0	0,00	99,55	99,70	4,035	-	-0,25	-	11,24	1,48
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	19	0	3	26,31	100,10	100,15	3,595	-	-0,03	4,93	-	0,05
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	714	0	0	0,00	99,75	99,77	0,414	-	-0,22	8,70	-	1,85
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1706	250	1	82,32	100,26	100,25	2,547	-	0,07	-	8,35	0,67
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	262	0	2	0,07	99,85	99,85	0,361	0,00	-0,20	12,78	-	0,70
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1075	348	14	24,26	99,95	100,03	0,559	0,00	-0,12	-	12,47	0,91
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1228	136	2	0,76	100,75	100,61	1,348	-0,10	-0,19	-	8,89	0,37
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1535	79	6	2,03	100,45	100,39	3,019	-0,11	-0,16	-	8,61	0,22
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	746	0	0	0,00	100,75	100,75	4,718	-	0,18	10,33	-	1,82
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1730	1002	0	0,00	101,10	101,10	2,638	-	-0,01	-	10,48	2,40
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1292	563	2	8,96	100,39	100,39	3,797	-0,11	0,09	-	8,34	1,43
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2383	563	7	130,33	101,00	101,09	4,408	0,00	0,72	-	9,17	1,41
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1465	0	0	0,00	100,35	100,50	4,292	-	0,10	8,84	-	3,33
Кокс 01	19.07.2007	8,95	864	0	2	10,20	100,90	100,90	1,128	-0,05	-0,09	8,70	-	2,16
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	470	0	2	1,23	100,25	100,25	1,957	-	0,00	9,51	-	1,20
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1808	716	3	8,89	98,80	99,00	0,286	-0,09	-0,08	-	9,59	1,82
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1130	38	2	0,21	100,05	100,05	4,438	-	-0,25	-	10,31	0,10
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1789	0	0	0,00	100,00	100,00	0,725	-	-	8,72	-	4,08
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	988	260	5	23,66	100,90	101,07	2,066	0,16	-0,13	6,92	5,76	2,46
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1739	0	12	165,50	99,68	99,69	1,576	-	-0,31	7,30	-	4,06
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2467	0	15	315,89	100,15	100,19	1,642	-0,15	-0,52	7,50	-	5,35
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	29	0	0	0,00	100,00	100,04	2,089	-	-0,21	11,62	-	0,09
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	267	0	2	10,28	99,92	99,91	2,870	0,01	0,08	11,18	-	0,71
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	625	0	1	4,19	102,05	102,05	2,636	-	-0,35	8,18	-	1,58
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	444	0	5	0,65	99,80	99,59	4,147	0,11	-0,54	15,74	-	1,12
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1007	94	4	2,02	98,10	98,18	2,833	-0,17	-0,09	-	18,63	0,26
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1611	332	7	0,65	98,00	97,93	1,140	-0,07	-0,45	-	16,08	0,88
Максиг 01	15.03.2007	11,25	738	192	10	7,24	96,00	96,01	5,301	-	-1,99	-	20,53	0,50
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	37	0	0	0,00	100,50	100,50	3,687	-	-	4,74	-	0,12
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	407	0	0	0,00	102,60	102,60	3,523	-	0,09	6,92	-	1,06
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	830	0	0	0,00	93,35	93,35	1,205	-	0,05	8,96	-	2,15
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2291	1199	25	671,91	101,25	101,21	1,726	-0,06	-0,18	-	8,13	2,89
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1625	169	11	1,82	100,00	100,05	0,436	-0,25	-0,05	12,61	12,08	0,46
Миракс 01	21.08.2007	11,50	533	0	1	0,07	101,38	101,38	0,410	-	-0,04	10,03	-	1,38
Миракс 02	22.03.2007	10,99	927	0	9	99,40	102,50	102,45	4,968	0,14	0,27	10,12	-	2,18
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	297	0	1	0,01	100,20	100,20	1,956	0,09	0,05	10,46	-	0,79
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	801	255	1	5,11	99,15	99,15	3,195	-	-0,30	-	12,29	0,68
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1653	925	9	137,09	100,25	100,26	3,450	-0,16	-0,29	-	7,56	2,28
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3272	1816	1	1,01	100,95	100,95	0,084	0,10	-0,27	-	7,56	4,23
МСельПром1	15.06.2007	13,00	648	102	4	2,22	100,20	100,19	2,849	0,07	0,07	-	11,96	0,28
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	277	0	1	0,52	100,77	100,77	2,351	0,02	-0,33	8,83	-	0,74
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1016	288	1	4,17	101,70	101,70	2,447	0,15	0,00	11,31	8,36	2,40
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	180	0	0	0,00	100,30	100,29	0,064	-	0,27	7,62	-	0,50
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1848	756	0	0,00	104,20	104,20	4,215	-	0,07	-	7,91	1,86
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	48	0	0	0,00	100,10	100,07	3,884	-	-0,37	9,66	-	0,15
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1669	941	8	77,96	99,40	99,43	3,103	-0,22	-0,41	-	7,89	2,32
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	465	0	0	0,00	101,65	101,65	2,218	-	-0,20	7,95	-	1,22
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	430	66	8	1,55	96,40	97,01	4,100	0,78	-0,26	-	29,11	0,18
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	442	78	2	5,37	100,05	100,05	0,363	-0,05	0,05	-	9,93	0,21
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1703	975	0	0,00	100,00	100,00	2,853	-	-0,50	-	9,09	2,38
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	218	0	0	0,00	100,00	100,00	4,137	-	-	10,21	-	0,80
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1164	0	0	0,00	108,95	108,95	3,451	-	-0,04	8,37	-	2,71
Пятерочка Ф 2	19.06.2007	9,30	1380	0	9	21,80	102,90	102,99	1,936	-0,15	-0,49	8,53	-	3,22
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	577	31	0	0,00	100,02	100,09	4,758	-	-0,25	-	10,08	0,10
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	275	0	1	0,02	101,00	101,00	1,890	-	-0,45	6,45	-	0,73
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1003	0	0	0,00	104,23	104,40	2,031	-	0,00	6,67	-	2,50
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1346	0	17	396,56	101,20	101,25	2,215	-0,08	-0,20	7,08	-	3,23
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2074	0	11	466,64	102,20	102,34	2,275	-0,01	-0,19	7,16	-	4,64
РосселХБ 2	23.05.2007	7,85	1444	0	2	0,01	101,53	101,56	0,258	-0,14	-0,44	7,60	-	3,44
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	76	0	1	0,51	100,10	100,10	2,301	-	-	7,34	-	0,21
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	170	0	1	0,00	99,77	99,77	0,276	-0,43	-0,47	8,89	-	0,47
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	364	0	13	11,41	100,01	100,03	0,045	-	-0,12	8,39	-	0,98
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1284	10	1	414,32	99,90	99,90	3,581	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1437	163	1	0,00	99,75	99,75	0,422	-	-0,35	-	8,64	0,45
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1660	386	2	6,44	99,65	99,65	3,726	-	-0,68	8,78	-	1,00
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	961	415	0	0,00	99,80	99,80	4,092	-	0,00	-	11,89	1,07
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	981	253	3	12,94	104,75	104,80						

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	115	0	0	0,00	100,55	100,55	1,487	-	0,00	6,33		0,33
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1053	0	4	38,43	100,00	100,00	0,855	0,00	0,00	8,15		2,61
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	212	0	1	0,14	100,00	100,00	1,253	-	-0,26	7,70		0,36
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1452	360	0	0,00	102,00	102,00	0,101	-	0,00	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1739	647	0	0,00	101,20	101,20	1,798	-	-0,30	7,97	8,69	3,40
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	122	0	3	15,98	101,70	101,70	2,055	-0,15	-0,20	7,15		0,33
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	417	0	3	1,58	101,90	101,93	3,252	-0,10	-0,13	7,53		1,08
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1291	563	0	0,00	100,30	100,30	3,549	-	-0,15	-	7,78	1,44
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	465	101	8	0,79	99,85	99,85	2,153	-	-0,18	-	10,04	0,28
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2068	976	1	0,00	100,15	100,15	2,447	-	-0,18	-	7,77	2,41
Синергия-1	25.04.2007	10,70	779	233	5	2,79	99,00	98,73	3,840	-0,01	-0,42	-	13,19	0,61
Слвстекло	27.03.2007	11,60	386	0	1	0,21	102,40	102,40	5,085	0,00	-0,39	9,36		0,98
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	968	240	0	0,00	100,15	100,15	3,153	-	0,15	-	9,21	0,64
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	602	56	0	0,00	100,10	100,07	3,452	-	-0,13	-	9,26	0,16
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	25	0	2	0,15	100,00	100,00	1,927	-	-0,07	10,31		0,07
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	374	0	3	11,69	101,70	101,73	4,547	-	-0,22	8,01		0,96
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1543	451	1	1,02	99,60	99,60	2,603	-0,21	0,22	-	10,59	1,17
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	750	22	5	1,77	100,15	100,15	4,423	-0,20	-0,10	-	7,27	0,06
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1443	351	0	0,00	100,60	100,55	0,283	-	0,00	-	7,49	0,95
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	982	436	8	35,74	100,15	100,22	3,014	-0,09	0,00	-	10,01	1,12
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1375	647	0	0,00	100,40	100,40	2,332	-	0,40	-	10,50	1,64
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	575	0	3	25,67	100,80	100,77	3,940	0,06	-0,03	9,05		1,45
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	241	0	3	10,95	101,73	101,73	3,366	-0,04	-0,35	7,36		0,64
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	409	0	2	1,05	101,95	101,95	3,449	-0,05	-0,11	7,47		1,06
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1718	626	5	24,18	100,90	100,93	2,292	-0,09	0,48	-	7,74	1,60
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1835	743	1	21,03	101,30	101,30	3,843	-	-0,35	-	7,84	1,84
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	648	102	0	0,00	100,40	100,40	2,192	-	0,00	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	822	0	1	0,00	100,01	100,01	2,315	-0,44	-0,74	9,81		2,03
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1688	0	0	0,00	101,86	102,10	3,635	-	0,45	9,70		3,71
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	416	52	1	0,07	100,00	100,00	1,095	-0,30	-0,37	-	10,14	0,14
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	288	0	5	114,95	102,00	102,00	1,832	-0,05	-0,20	6,24		0,77
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1205	0	6	184,75	103,10	103,10	1,560	-0,06	-0,40	7,30		2,92
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	648	0	12	141,06	100,30	100,39	1,556	-0,06	-0,16	6,97		1,68
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1676	0	8	53,51	100,10	100,01	2,880	-0,10	-0,49	7,43		3,87
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	1002	0	7	62,16	100,10	100,11	1,775	-0,28	-0,23	7,28		2,50
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1163	71	11	276,15	99,92	99,93	2,585	-0,15	-0,27	-	8,64	0,19
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1291	17	7	344,06	99,96	99,90	1,673	-0,10	-0,11	-	10,23	0,05
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1682	591	5	2,04	100,35	100,43	1,281	-0,07	-0,32	-	9,99	1,50
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	900	0	10	34,85	113,61	113,74	0,567	-0,17	-0,41	7,72		2,18
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1639	547	0	0,00	101,05	101,08	4,012	-	0,00	-	7,46	1,42
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1144	416	5	8,41	100,82	100,82	4,185	0,00	0,21	-	10,64	1,02
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1052	506	1	5,11	101,00	101,00	1,254	-	0,01	-	10,63	1,31
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	950	218	3	3,35	101,95	101,95	4,420	-0,20	-0,32	-	7,61	0,57
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1010	0	10	51,36	103,25	103,23	2,247	-0,07	-0,45	8,20		1,57

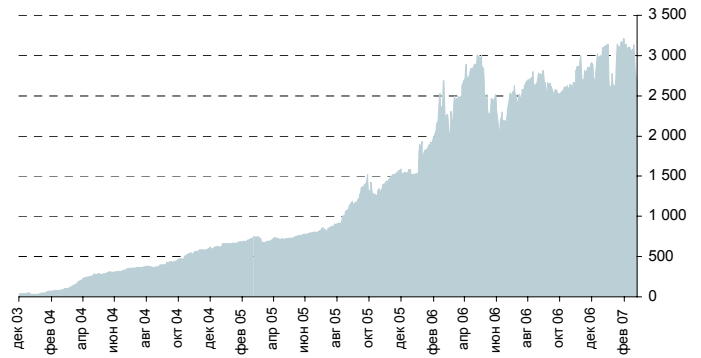
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

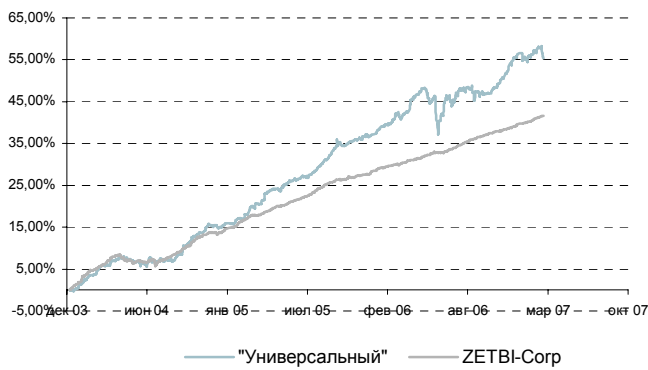
ОФБУ "Доходный"



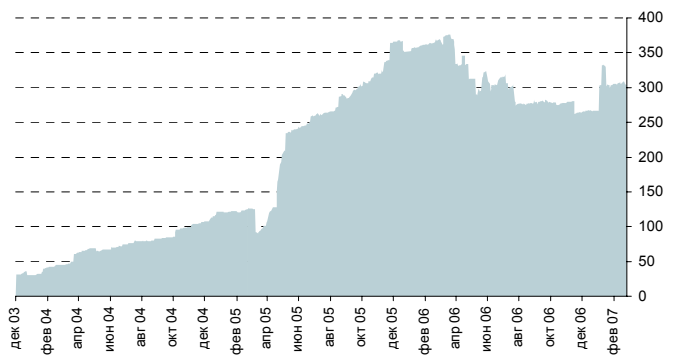
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



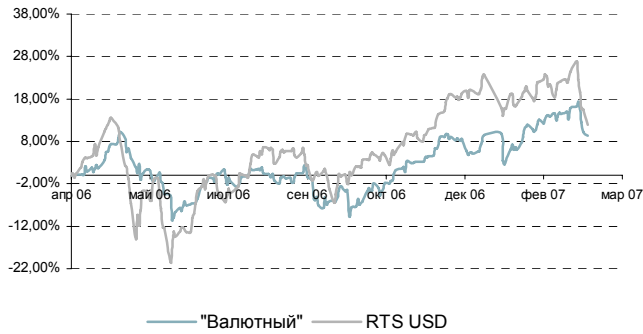
ОФБУ "Универсальный"



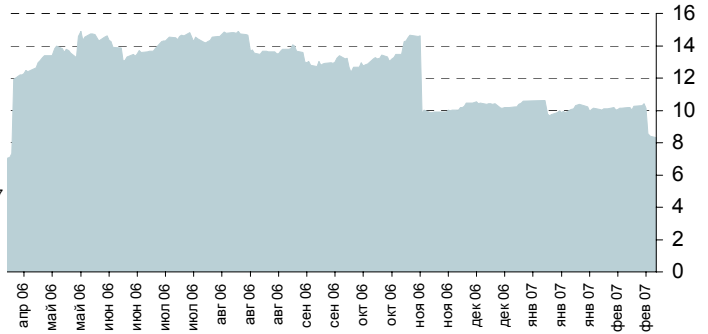
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



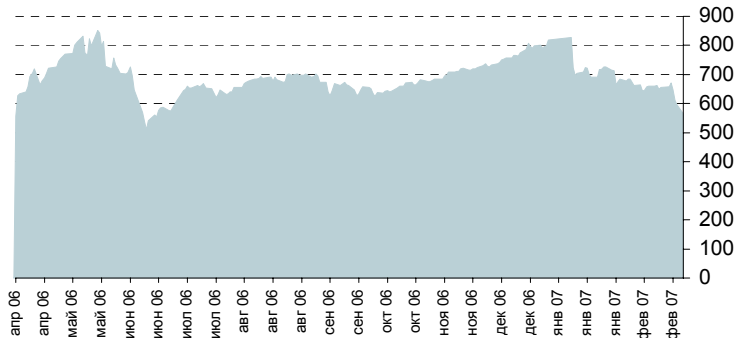
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

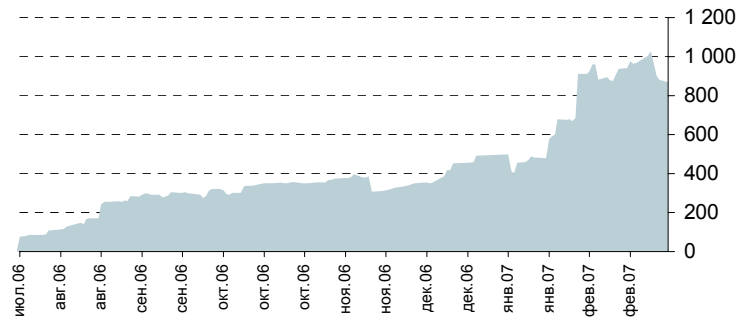
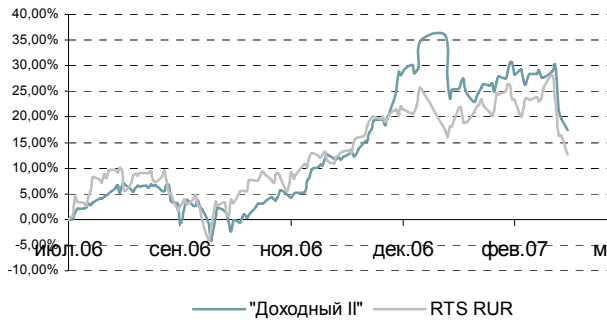


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	216,18%	-14,73%	-2,75%	-10,53%	10,94%	16,78%	38,83	1,54
Универсальный	Умеренная	55,43%	-0,58%	-0,23%	-0,32%	4,81%	11,20%	13,44	0,75
Перспективный	Фонд производных инструментов	-8,72%	-15,76%	-2,59%	-10,47%	0,92%	-	10,36	-
Валютный	Агрессивная	9,33%	-0,21%	-0,79%	-0,89%	9,69%	-	6,12	-
Доходный II	Агрессивная	17,48%	-12,90%	-1,88%	-7,14%	10,27%	-	9,77	-
RTS USD ***	Индекс РТС	222,08%	-9,58%	-3,24%	-4,77%	6,10%	27,03%	44,12	1,39
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	184,50%	-10,29%	-3,10%	-6,21%	3,77%	17,75%	41,05	1,39
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,58%	1,45%	0,00%	0,95%	4,58%	9,11%	9,62	0,61

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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

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

Инвестиционный Департамент

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

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