

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

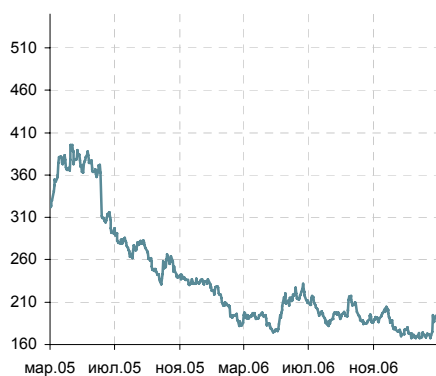
## Ежедневный Обзор

“Flight to quality” постепенно сходит на нет, и мы ожидаем рост доходностей казначейских бумаг. (Подробнее стр.3 )

Мы достаточно осторожно воспринимаем текущую «оттепель», поскольку ожидаемая в пятницу макростатистика США о рынке труда вкупе с начинающимися на следующей неделе налоговыми платежами вполне могут вновь «сгустить тучи». (Подробнее стр.4 )

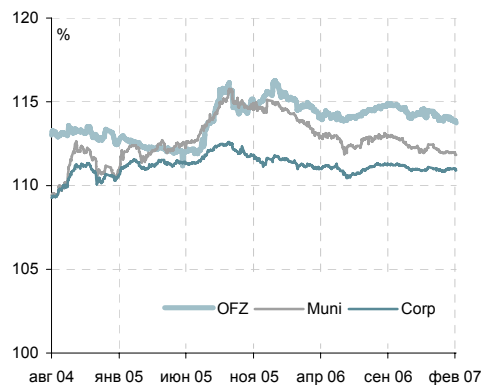
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	7

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

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций ООО «Вега-Инвест». Ставка первого купона установлена в размере 12.75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 13.16% годовых. /Cbonds/

Ставка купона на 3 года обращения по облигациям второго выпуска ООО «Искрасофт» установлена в размере 13.3% годовых, что определило эффективную доходность к погашению на уровне 13.74% годовых. /Cbonds/

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций ОАО «Рыбинскабель». Ставка первого купона установлена в размере 10.75% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 11.19% годовых. Спрос на аукционе составил 1.36 млрд. руб. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям ОАО «Экспериментально-консервный завод «Лебедянский» утверждена в размере 6.86% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям ЗАО «МИАН – Девелопмент» утверждена в размере 12.37% годовых, что соответствует доходности к полуторалетней оферте 12.75% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям серии 01 ОАО «Уралэлектромедь» установлена в размере 8.25% годовых, что соответствует доходности к оферте через 3 года 8.42% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям дебютного выпуска «СЗЛК-Финанс» установлена в размере 11.5% годовых, что соответствует доходности к полуторалетней оферте 11.83% годовых. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям серии 01 КБ «Ренессанс Капитал» установлена в размере 10.45% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1.5 года 10.72% годовых. /Cbonds/

На 12 марта запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ООО «ОСМО Капитал» объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «АСЭ-Финанс» утвердило решение о выпуске облигаций серии 01 объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг продемонстрировал снижение на фоне корректирующего вверх фондового рынка. Вслед за растущими азиатскими и европейскими акциями индексы Dow и S&P выросли на 1.3% и 1.5% соответственно. Кроме того, негативу добавили окончательные данные по издержкам на рабочую силу, выросших в третьем квартале на 6.6% (прогноз 3.2%). Определенную поддержку рынок Treasuries получил лишь от статистики по заказам предприятий (-5.6%, прогноз -4.5%) и объему незавершенных контрактов по продаже домов (-4.1%, прогноз -1.2%). Тем не менее, в целом настроения были негативные, и доходность 2-летних бумаг выросла на 6 б.п. до 4.58%, 10-летних – на 3 б.п. до 4.53%.

Похоже, наши предположения, что «бегство из риска» на этот раз имело под собой больше технических причин, нежели фундаментальных, постепенно оправдываются, ведь, к примеру, в прошлом году на опасениях агрессивного повышения ставки фондовый рынок США падал практически безостановочно месяц. В то же время, как мы видим, макростатистика остается разрозненной, и пока напрашивающийся вывод неутешителен – нерешенная инфляционная проблема на фоне ослабления экономики. В этой связи мы по-прежнему полагаем, что ФРС будет занимать выжидательную позицию с целью анализа преобладающих рисков. В этой связи мы можем стать свидетелями резкой переоценки текущих ожидания понижения ставки и, как следствие, роста доходностей UST.

### Развивающиеся рынки

Рост фондовых индексов вернул аппетиты инвесторов к рисковым активам. Бразилия-40 выросла на 46 б.п., а суверенный спрэд сократился на 4 б.п. Спрэды Турции и Венесуэлы сузились на 3 б.п. Лучше рынка выглядели евробонды Колумбии (спрэд – 8 б.п.) после повышения суверенного рейтинга агентством S&P на одну ступень до «BB+».

### Российский сегмент

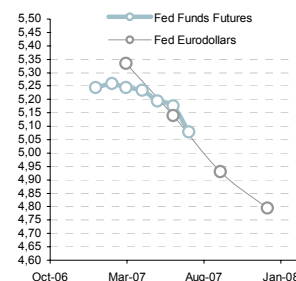
В российском сегменте царили смешанные настроения. С одной стороны, интерес инвесторов к развивающимся рынкам постепенно повышается, с другой, давление на российские бонды оказывает снижающийся рынок базовых активов. В итоге в суверенных выпусках ситуация принципиально не изменилась. Россия-30 по-прежнему торговалась в диапазоне 113.25-113.375% (YTM 5.66%), при этом спрэд к 10-летним UST за счет падения последних сократился до 114 б.п.

В корпоративных бумагах отмечалось восстановление позиций, прежде всего, в наиболее пострадавших от распродаж евробондов. Северсталь-14 выросла на 12 б.п., Евраз-15 – на 52 б.п., МТС-12 – на 19 б.п.

Учитывая, что с утра азиатский фондовый рынок торгуется в положительной зоне, можно ожидать сохранения на рынке позитивных настроений. В то же время, ситуация остается напряженной, что, в первую очередь, связано с возможностью более глубокого падения рынка базовых активов. Поводом для этого, к примеру, может стать сильный отчет по занятости в пятницу.

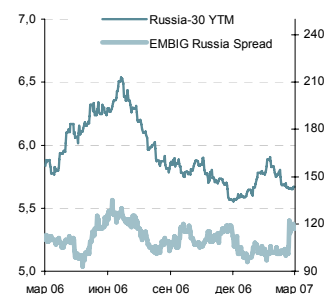
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

## Российский долговой рынок

Вчера основное внимание участников рынка было сконцентрировано в первичном сегменте. Можно отметить, что размещения в целом прошли достаточно успешно – все эмитенты разместились в течение одного дня. При этом, как и ожидалось, требования к премии за первичное размещение определялись кредитным качеством выпуска и составом синдиката.

Похоже, что на волне позитива с фондового рынка менее нервными стали условия вторичного рынка, и отдельные выпуски постепенно начали восстанавливать утраченные в последние дни позиции. В частности, в субфедеральном сегменте лидером по оборотам и лидером роста стал наиболее сильно подешевевший до этого выпуск 46020, котировки которого по итогам последних сделок восстановились на 18 б.п., бумаги серии 46018 прибавили в цене 10 б.п., что касается других выпусков, то большинство из них также закрылось «в плюсе».

Ростом котировок большинства среди наиболее ликвидных выпусков отметился вчера и субфедеральный сегмент. При этом лидерами по оборотам стали бумаги Московской области, подорожавшие в пределах 15 б.п. и оттеснившие на второй план бумаги Москвы, которые впрочем также подорожали по итогам дня. В частности, Москва-39 прибавила в цене по итогам последней сделки 20 б.п.

Корпоративный сегмент продемонстрировал разнонаправленную динамику, но в котировальном листе по итогам дня «преобладал зеленый». Можно отметить, что на фоне внешнего позитива и более комфортной ликвидности снизившиеся до заманчиво низких уровней цены голубых фишек «пробудили», правда пока еще очень осторожный, спрос, позволивший восстановиться котировкам более длинных выпусков Лукойла, Газпрома, РЖД и ФСК в пределах 5 б.п. – 15 б.п.

Хотелось бы отметить, что мы достаточно осторожно воспринимаем текущую «оттепель», поскольку ожидаемая в пятницу макростатистика США о рынке труда вкуче с начинающимися на следующей неделе налоговыми платежами вполне могут вновь «сгустить тучи». Таким образом, защитная стратегия, ориентированная на второй-третий эшелон среднесрочной дюрации, на наш взгляд, остается наиболее адекватной. При этом мы не исключаем, что наиболее рискованные инвесторы постараются удовлетворить свой спекулятивный интерес, поскольку очень уж заманчиво выглядят более широкие относительно других серий спреда бумаг с достаточно длинной дюрацией, например, Мосэнгерго-1 и АИЖК-8.

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,65	-0,04%	-0,23%
Zetbi Muni	111,76	0,00%	-0,19%
Zetbi Corp	110,86	0,03%	-0,14%
Zetbi Corp10	117,76	0,03%	-0,26%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	475,17	0,03
ТульскОб 1	220,23	-0,18
Мос.обл.5в	217,60	0,09
ИркОбл31-4	102,40	0,08
Мос.обл.4в	98,26	-0,14

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
АИЖК 7об	516,06	-0,04
Миракс 02	496,78	0,03
ХКФ Банк-4	323,33	0,11
РЖД-06обл	260,12	0,04
ГазпромБ 1	259,52	0,02

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

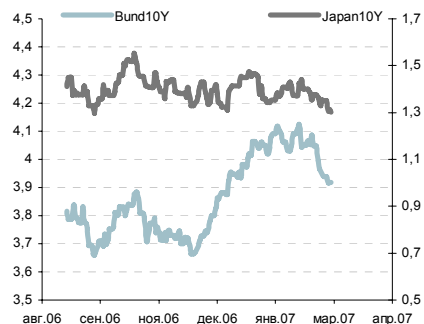
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**  
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**  
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами 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	3/6/2007	4,58	6	-29	-18
UST 10 yr	3/6/2007	4,53	3	-22	-19
UST 30 yr	3/6/2007	4,66	2	-19	-5
Bund 2 yr	3/6/2007	3,87	2	-5	75
Bund 10 yr	3/6/2007	3,92	0	-11	32
Bund 30 yr	3/6/2007	4,06	0	-9	26
Fed Fund	3/5/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	3/5/2007	5,32	0	0,0	63
Libor 6 mo	3/5/2007	5,26	4	-10,3	29
Libor 12 mo	3/5/2007	5,12	6	-23	0
S&P 500	3/7/2007	1395,41	1,55%	-3,77%	9,37%
Nasdaq Composite	3/7/2007	2385,14	1,90%	-4,23%	5,15%
RTS	3/6/2007	1763,66	1,49%	-8,04%	26,29%
EURUSD	3/7/2007	1,3126	-0,02%	0,87%	10,41%
USDJPY	3/7/2007	116,40	-0,17%	-3,55%	-1,25%
USDRUB	3/7/2007	26,23	0,02%	-0,93%	-6,57%
EURRUB	3/7/2007	34,42	-0,01%	-0,08%	3,15%
Brent 1m Future	3/7/2007	61,39	0,00%	7,27%	0,36%
Gold	3/7/2007	644,10	-0,37%	-1,13%	16,54%

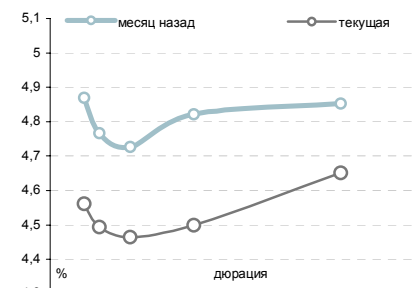
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



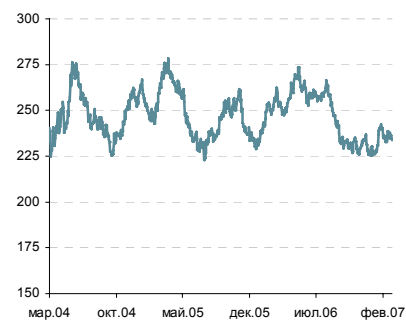
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



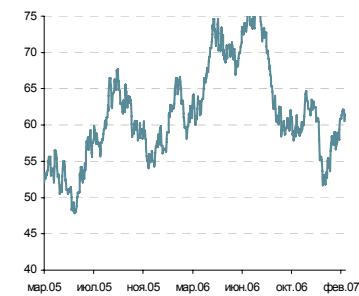
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/6/2007	113,28%	1	-10	73	278	5,67
UMS-31*	3/5/2007	128,40%	-15	-17	58	465	6,06
Turkey-30*	3/6/2007	152,25%	60	-41	-163	-322	7,18
Venezuela-27*	3/5/2007	124,66%	-22	26	100	-159	6,97
EMBIG	3/6/2007	191	-3	-4	4	20	-
EMBIG Russia	3/6/2007	117	-3	-5	3	18	-
EMBIG Brazil	3/6/2007	197	-4	-7	3	7	-
EMBIG Mexico	3/6/2007	135	-3	-5	3	20	-
EMBIG Turkey	3/6/2007	241	-4	-1	6	34	-
EMBIG Venezuela	3/6/2007	228	-3	-8	3	45	-

\* - Указаны котировки

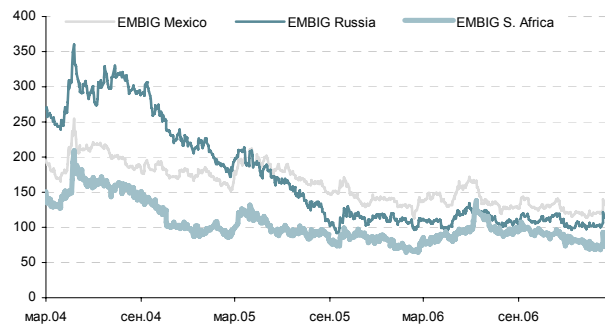
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



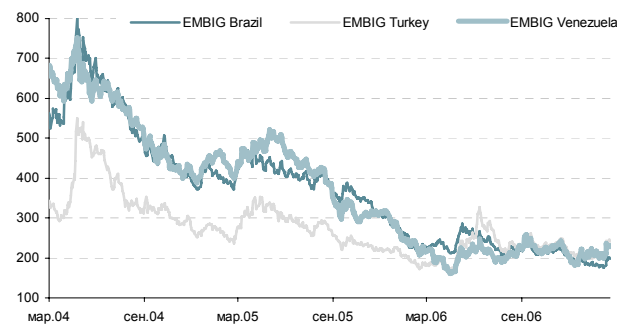
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

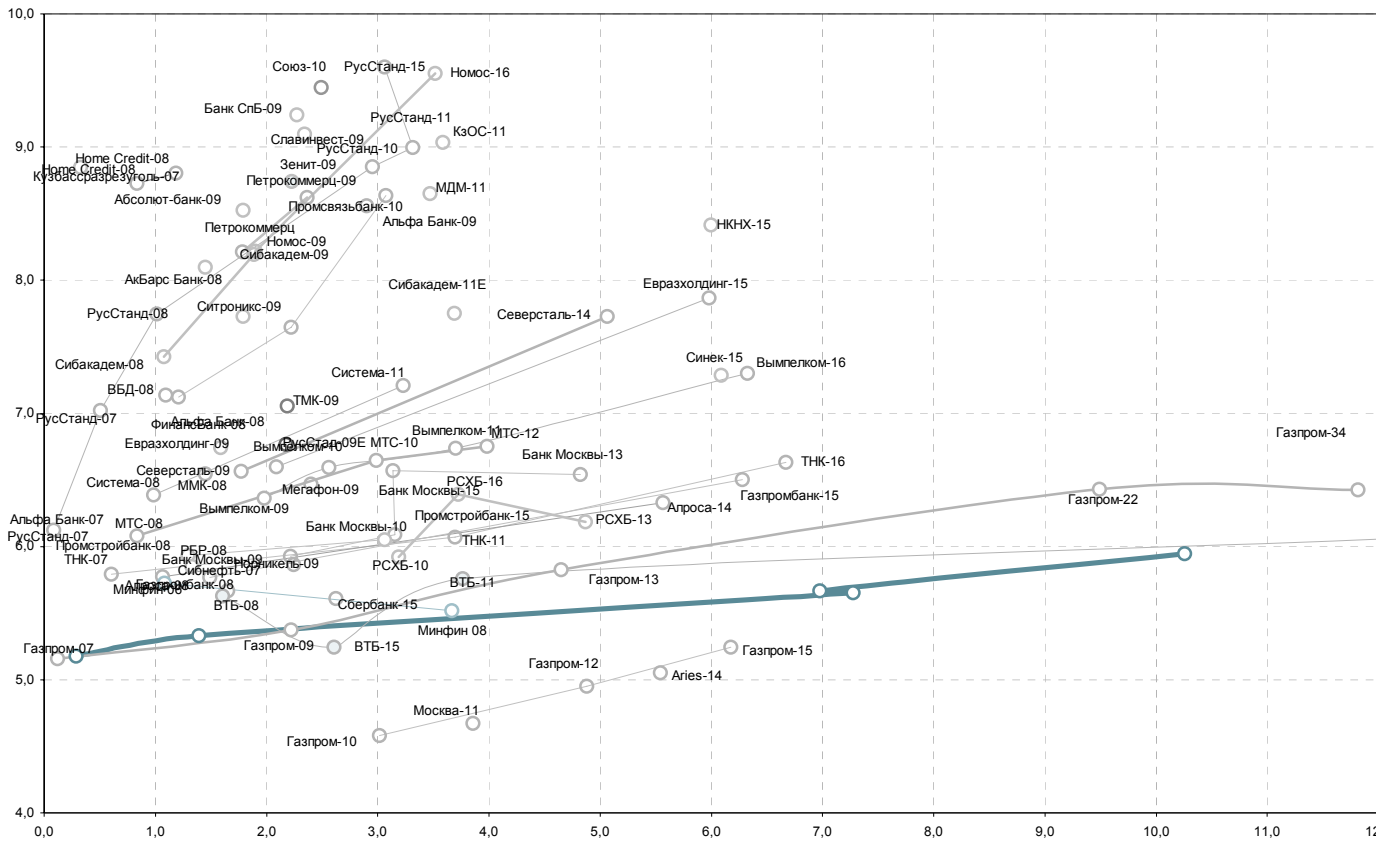
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

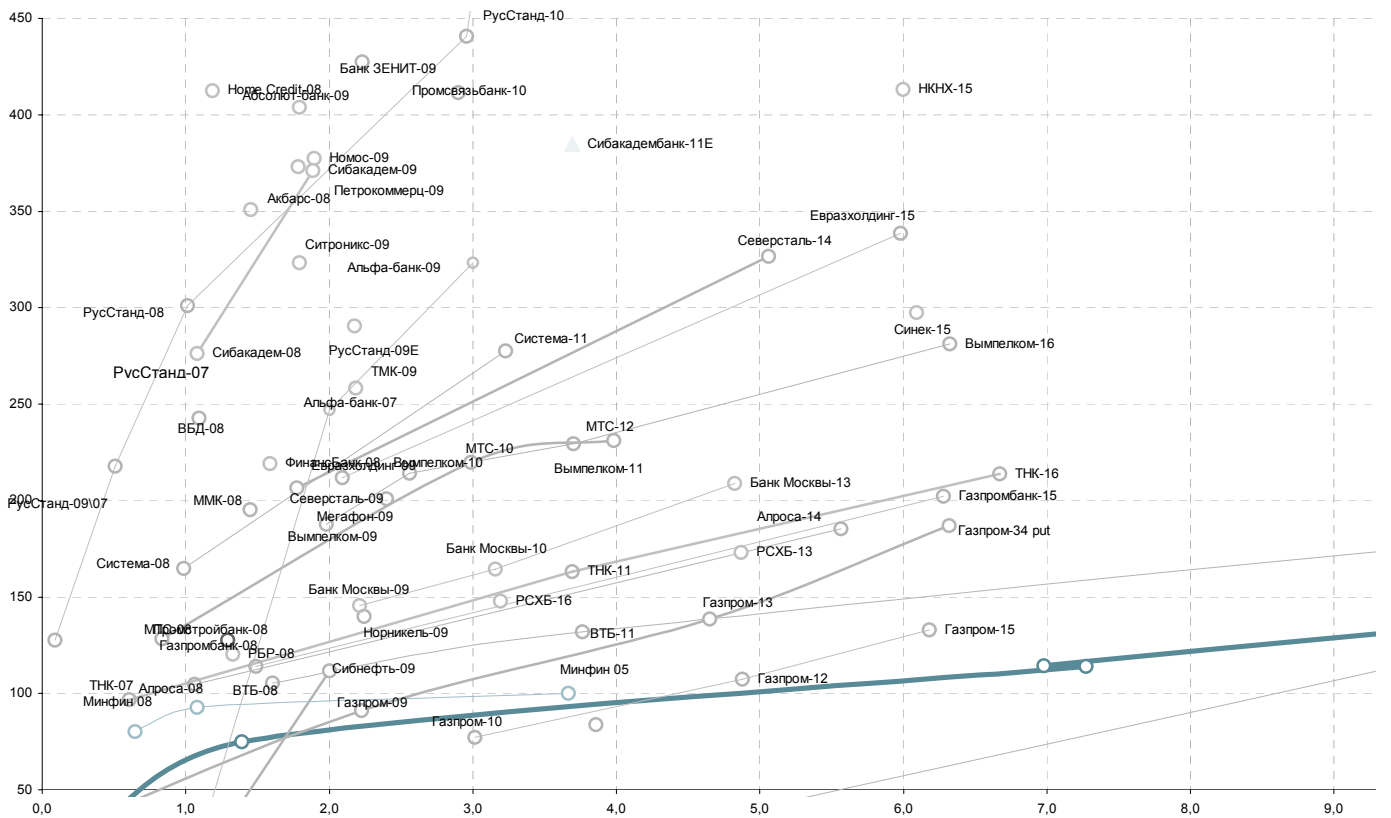
# Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

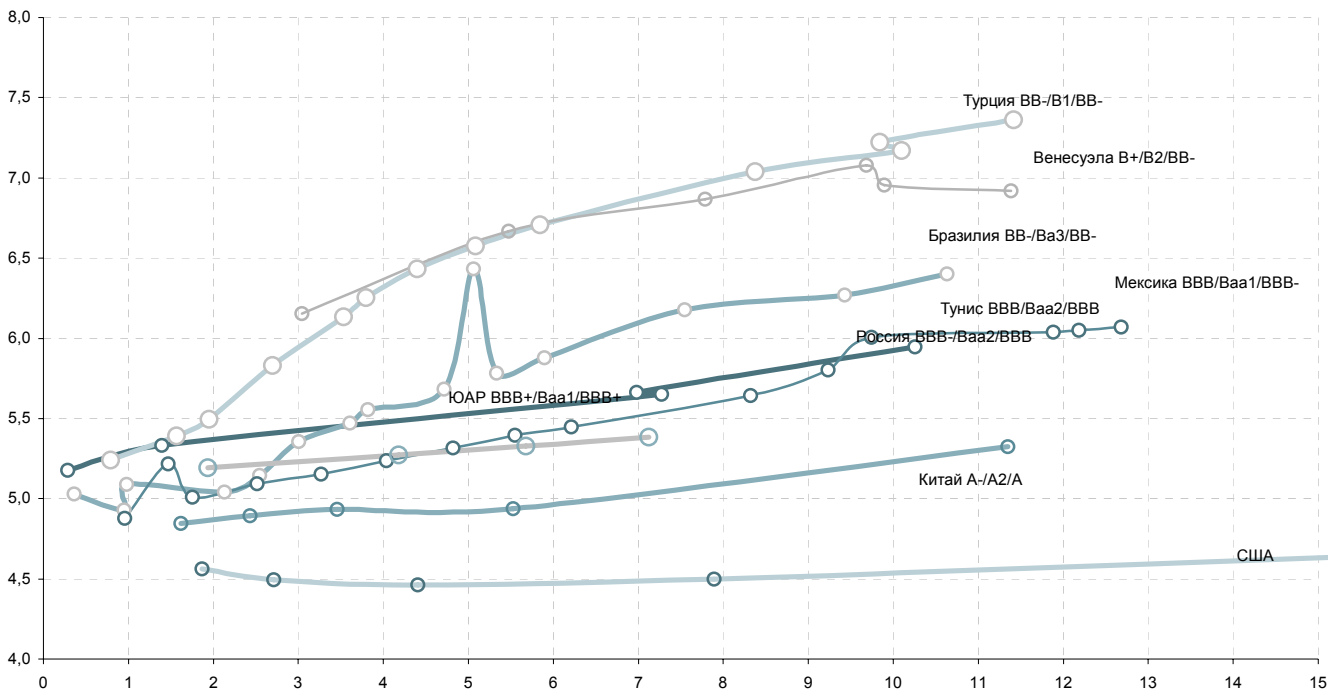
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,29	101,34	5,26	0,29	17
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,14	104,24	5,31	1,39	221
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,19	144,39	5,66	7,27	113
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,42	181,52	5,95	10,26	136
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,23	113,33	5,67	6,98	107
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,17	98,26	5,74	0,65	74
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,82	96,98	5,80	1,08	88
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,64	90,84	5,55	3,67	99
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,01	102,11	3,81	0,12	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,70	108,95	4,12	2,33	27
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	128,22	128,47	5,07	5,54	57
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,80	107,15	4,72	3,86	87
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,42	100,45	5,29	0,12	19
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,00	112,30	5,43	2,22	92
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,87	110,27	4,64	3,02	79
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,51	118,91	5,86	4,65	139
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,71	104,10	5,27	6,18	138
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,14	105,39	6,59	8,38	205
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	127,96	128,06	6,43	11,82	180
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,56	108,76	5,72	1,65	112
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	103,11	103,26	5,91	0,61	90
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,77	103,02	6,10	3,69	163
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,72	105,97	6,65	6,67	214
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	102,97	103,10	6,16	0,84	123
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,18	105,43	6,69	2,99	220
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	104,86	105,11	6,78	3,98	232
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,28	107,53	6,42	1,98	188
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,41	103,66	6,64	2,56	215
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	106,14	106,39	6,77	3,70	230
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	106,01	106,26	7,32	6,32	281
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,53	103,78	6,52	2,40	201
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,83	103,99	6,46	0,99	160
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,18	105,53	7,26	3,23	278
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,01	100,26	7,80	1,79	324
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,69	102,94	5,92	2,24	140
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	101,95	102,18	6,62	1,45	194
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,44	103,71	6,64	1,77	207
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	107,90	108,18	7,75	5,06	327
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,34	101,51	7,21	1,09	239
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,40	102,57	5,85	1,06	101
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,04	115,29	6,35	5,56	185
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,05	109,30	6,65	2,09	212
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,10	102,35	7,89	5,981	338
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,06	103,31	7,11	2,186	259
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,54	100,79	9,07	3,59	460
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1/-/B+	100,26	100,51	8,43	6,00	393
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	101,31	101,69	7,61	1,44	293
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,29	102,54	7,31	6,089	281
<b>Banks</b>									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,39	101,64	6,66	2,62	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,87	102,03	5,68	1,61	104
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,67	106,92	5,79	3,77	132
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,71	102,83	6,71	2,61	77
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,81	102,06	6,10	13,18	146
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,17	102,27	5,80	1,49	112
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,73	99,98	6,52	6,28	202
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	100,15	100,40	8,59	1,79	404
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,62	99,84	8,17	1,45	349
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,50	100,75	7,22	1,21	244
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,02	100,52	7,75	2,22	324
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	99,69	99,94	9,64	3,07	419
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,58	104,83	5,98	2,21	146
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	103,94	104,19	6,13	3,16	165
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	103,70	103,95	6,57	4,82	209
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	102,76	103,01	7,76	3,14	212
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1/-/B	100,33	100,58	9,29	2,28	478
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B-	99,55	99,80	9,50	2,49	500
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,43	99,81	10,22	2,17	570

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,03	101,22	6,01	1,29	125
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,22	100,47	6,96	3,06	161
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,52	103,90	8,70	3,47	423
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,65	100,04	8,32	1,90	377
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	100,46	100,71	10,26	3,51	512
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,76	100,01	8,79	2,23	428
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,33	99,60	8,28	1,78	373
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,03	100,28	8,67	2,36	417
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	100,31	100,56	8,60	2,90	412
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	100,27	100,68	8,62	3,61	415
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	100,86	101,27	9,36	3,92	489
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	101,98	102,23	7,36	3,72	195
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,87	103,12	5,96	3,19	148
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,75	105,00	6,21	4,87	173
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,19	100,21	6,26	0,09	116
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,27	100,40	7,15	0,51	210
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,22	100,38	7,82	1,01	297
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,68	95,93	8,89	2,95	441
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,47	98,72	9,03	3,32	456
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,48	97,73	9,99	3,06	516
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,62	103,87	8,10	2,19	366
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,29	102,57	7,55	1,08	272
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,30	101,55	8,26	1,89	371
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,30	101,55	8,26	1,89	371
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B- /*+	101,59	101,84	9,15	2,34	464

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

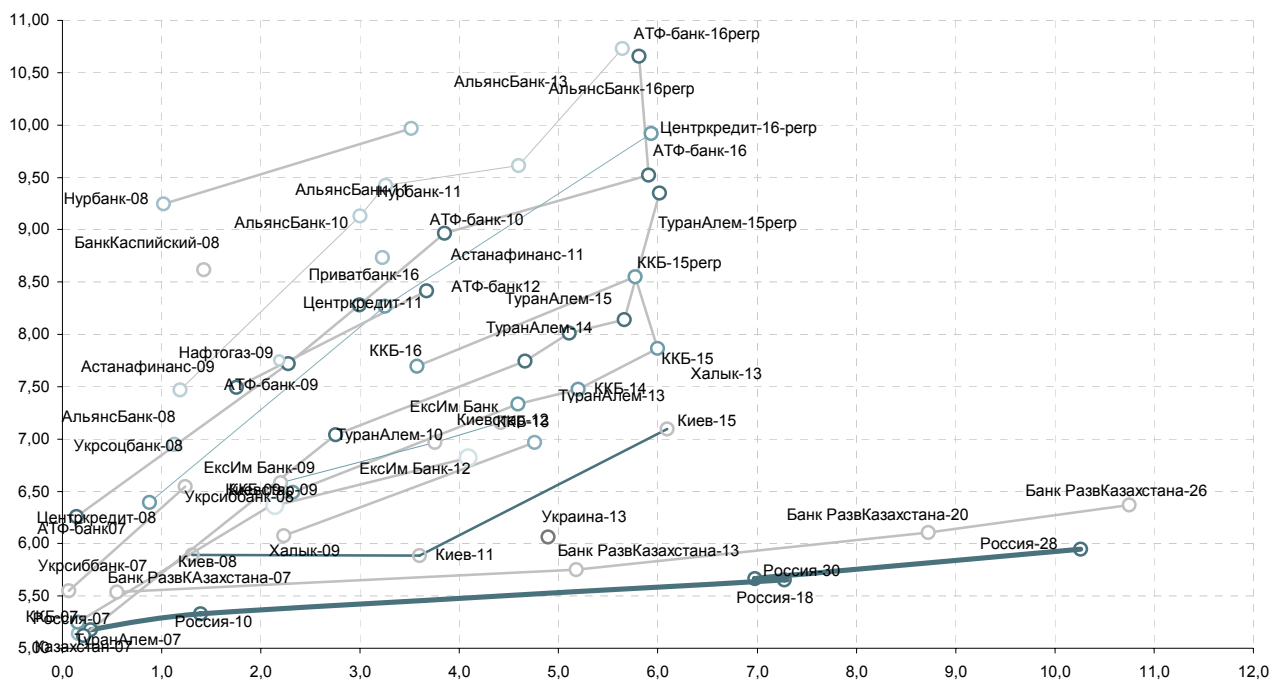
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,82	112,07	6,43	5,06
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,55	133,65	5,88	5,90
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,03	152,47	7,17	10,10

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
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,52	101,83	7,47	1,18
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	99,27	99,57	9,132	3,00
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	97,40	97,73	9,425	3,26
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	97,88	98,27	9,611	4,60
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	91,71	92,21	11,027	5,64
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	99,78	100,22	7,494	1,75
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	101,96	102,21	8,414	3,67
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,25	100,29	6,261	0,14
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,38	102,71	7,719	2,27
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	99,00	99,49	8,284	2,99
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,62	101,12	8,968	3,85
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	96,33	96,83	9,522	5,90
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	95,55	96,05	11,346	5,81
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,24	101,41	6,392	0,88
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	98,61	99,11	8,269	3,25
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	94,85	95,35	10,55	5,93
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,83	100,88	5,539	0,55
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,60	108,88	5,751	5,18
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	103,01	103,51	6,108	8,72
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	95,44	95,94	6,371	10,75
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,32	104,81	6,073	2,23
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,37	103,86	6,966	4,76
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	100,90	100,94	5,141	0,16
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,68	100,72	5,25	0,15
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,71	101,20	6,492	2,32
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,56	97,90	5,721	3,36
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,25	105,62	7,337	4,59
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	101,74	102,17	7,473	5,20
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	100,44	100,82	7,865	6,00
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	103,40	103,90	9,223	5,77
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	102,89	103,39	8,784	3,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	99,46	99,72	9,249	1,02
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	97,49	97,85	9,966	3,51
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	100,94	101,00	5,125	0,21
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,01	BB/Baa1/BB+	100,57	100,87	6,452	0,20
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,85	102,35	7,042	2,76
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,16	99,58	6,348	3,75
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,52	99,92	8,015	5,11
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	101,56	102,06	8,139	5,66
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	93,21	93,46	9,825	6,01

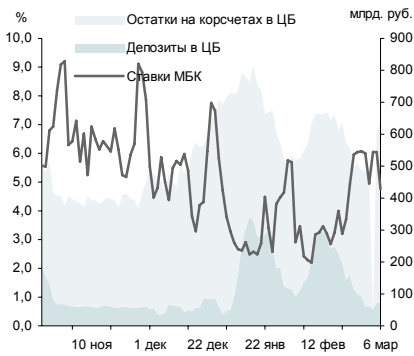


Bank Caspian-08 <b>Ukraine</b>	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,61	98,90	8,615	1,42
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,40	108,90	6,36	2,14
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	103,45	103,95	6,821	4,09
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,73	100,85	7,748	2,19
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,75	108,12	6,066	4,90
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	95,76	96,01	5,542	6,66
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,45	103,79	5,893	1,31
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,93	110,33	5,889	3,60
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,62	105,75	7,097	6,10
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,28	100,30	5,548	0,06
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,69	103,02	6,547	1,24
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,44	102,67	6,585	2,20
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,34	102,59	6,967	3,75
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,88	98,38	7,157	4,42
Ukrrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,12	102,37	6,949	1,13

Источник: Bloomberg

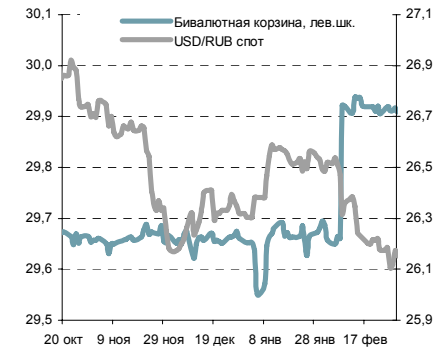
# Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



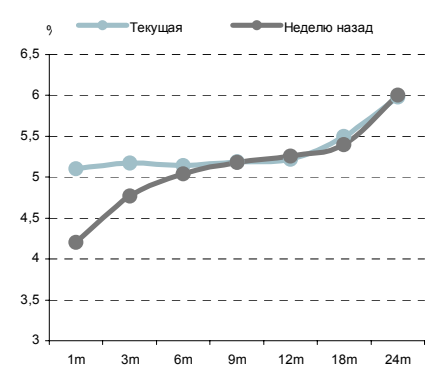
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

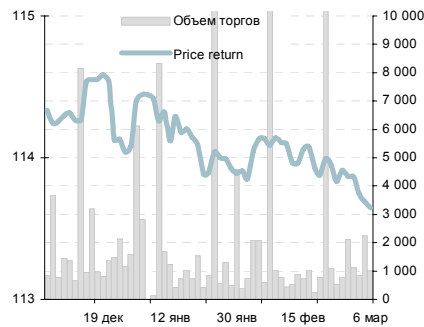


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,73	5,86	103,15	103,15	2,274	-0,1185	-0,185
SU25060RMFS3	2,03	6,12	99,69	99,63	0,540	0,035	-0,078
SU46018RMFS6	8,47	6,64	110,50	110,50	2,047	0,104	-0,483
SU46020RMFS2	12,84	6,89	101,58	101,59	0,378	0,132	-0,644
МГор31-об	0,22	5,31	100,99	101,00	0,384	-	-
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,069	-	-
МГор29-об	1,19	5,72	105,25	105,23	2,493	-	0,23
МГор38-об	3,25	6,48	112,05	112,09	1,918	-	-0,21
МГор39-об	5,60	6,70	109,48	109,43	1,206	0,2	-0,42
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	0,679	-	0,35
РЖД-02обл	0,73	6,45	101,00	101,00	1,911	-	-0,45
ГАЗПРОМ А6	2,26	6,74	100,70	100,70	0,495	0,00	-0,1
ФСК ЕЭС-02	2,92	7,32	103,08	103,05	1,582	-0,05	-0,5
РЖД-07обл	4,63	7,17	102,40	102,33	2,296	-0,01	-0,28

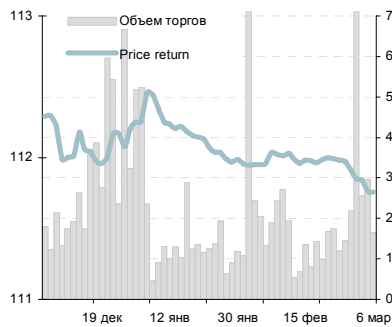
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



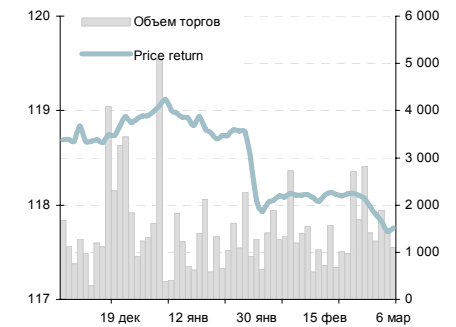
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



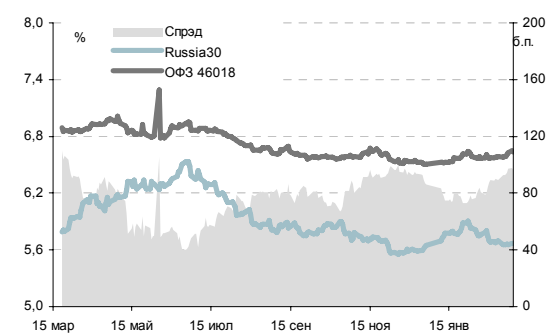
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
7 мар	Банк Возрождение	3 000	Газпромбанк
12 мар	ОСМО-Капитал	1 000	Номос-Банк
13 мар	Банк Глобэкс	2 000	Росбанк
15 мар	Якутскэнерго-2	1 200	ТрансКредитБанк
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
1 пр 2007	Автовазбанк	800	Банк Москвы
1 пр 2007	АПК Аркада-3	1 200	ИК Ист Капитал
1 пр 2007	Кокс-2	5 000	ВТБ
1 пр 2007	ТГК-8	3 500	Райффайзенбанк, ИФД К
1 пр 2007	Холидей Финанс	1 500	Траст
1 пр 2007	АКБ Челиндбанк	1 000	Банк Москвы

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



## 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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	99		4	9,14	100,15	100,14	1,364	-0,02	-0,02	5,58		0,27
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	554		1	0,79	103,15	103,15	2,274	-0,12	-0,18	5,86		0,73
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	421		4	13,17	100,75	100,76	0,587	-0,04	-0,04	5,74		1,12
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	736		1	3,08	101,13	101,13	1,592	-	-0,14	6,05		1,87
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	785		7	73,38	99,69	99,63	0,540	0,03	-0,08	6,12		2,03
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1226		1	0,00	110,00	110,00	1,315	-0,16	-0,40	6,21		2,54
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1051		0	0,00	103,45	103,47	0,831	-	-0,18	6,22		2,61
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1156		1	4,87	99,35	99,35	0,429	-	-0,10	6,16		2,90
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1415		2	10,06	99,90	99,90	0,685	0,02	-0,09	6,27		3,46
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	1982		15	290,29	109,25	109,26	0,493	-0,11	-0,39	6,34		3,95
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1954		2	30,03	99,28	99,28	0,802	-	-0,12	6,41		4,57
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4194		0	0,00	108,75	108,75	4,291	-	-0,25	6,46		5,17
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2068		3	10,23	97,85	97,85	2,005	0,04	-0,15	6,46		4,87
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3438		8	23,48	105,70	105,64	0,466	0,02	-0,36	6,58		6,56
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5377		2	13,62	110,50	110,50	2,047	0,10	-0,48	6,64		8,47
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10564		33	519,88	101,58	101,59	0,378	0,13	-0,64	6,89		12,84
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор31-об	20.05.2007	10,00	75		0	0,00	100,99	101,00	0,384	-	-	5,31		0,22
МГор42-об	13.05.2007	10,00	160		0	0,00	102,03	102,01	0,575	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26.04.2007	10,00	234		0	0,00	103,26	103,26	1,069	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17.05.2007	10,00	438		0	0,00	105,14	105,12	0,466	-	0,02	5,72		1,15
МГор29-об	05.06.2007	10,00	457		0	0,00	105,25	105,23	2,493	-	0,23	5,72		1,19
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1242		1	1,09	107,70	107,70	0,959	0,00	-	6,42		2,98
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1391		0	0,00	112,05	112,09	1,918	-	-0,21	6,48		3,25
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2694		9	38,36	109,48	109,43	1,206	0,20	-0,42	6,70		5,60
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3032		0	0,00	109,30	109,30	1,972	-	-0,57	6,72		6,08
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	191		0	0,00	100,35	100,35	3,802	-	0,05	7,47		0,52
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	974		1	4,20	102,30	102,30	2,593	0,10	-0,20	7,18		2,40
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	138		0	0,00	100,71	100,71	1,260	-	-0,28	8,04		0,39
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1017		4	78,77	101,74	101,74	1,953	-	0,14	7,98		1,43
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	597		3	20,56	99,80	99,90	2,893	-	-0,10	8,05		0,84
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1359		0	0,00	99,25	99,25	3,822	-	0,03	8,13		1,69
Казань02об	11.04.2007	10,00	36		2	0,20	100,30	100,30	1,507	0,10	0,08	6,83		0,10
Казань 3	31.03.2007	8,04	1117		0	0,00	100,00	100,00	3,458	-	-	8,20		2,68
Казань06об	30.05.2007	8,00	907		1	0,50	100,50	100,50	0,132	0,09	-0,13	8,01		2,27
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	293		1	5,35	104,45	104,45	2,564	-0,05	-0,09	7,44		0,76
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1318		2	12,33	114,40	114,40	5,289	-0,10	-0,29	7,43		2,92
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2453		1	0,98	108,05	108,05	2,822	-0,10	2,55	7,47		4,97
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	657		0	0,00	100,90	100,90	1,701	-	0,00	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	70		5	6,15	100,55	100,56	3,068	0,07	-0,27	6,83		0,19
Мос.обл.3в	19.08.2007	11,00	166		0	0,00	102,01	102,01	0,482	-	-0,36	6,45		0,46
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	777		3	98,26	108,80	108,80	1,266	-0,14	-0,43	6,70		1,92
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1120		9	217,60	106,85	106,79	4,219	0,09	-0,28	6,73		1,97
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1505		14	475,17	107,37	107,34	3,279	0,03	-0,24	7,04		3,46
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	221		1	1,95	101,80	101,80	3,945	0,40	-0,10	7,01		0,58
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	979		0	0,00	99,40	99,40	2,564	-	0,35	7,55		2,01
Томск 1	24.05.2007	12,00	261		0	0,00	102,40	102,40	0,395	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	455		2	0,48	102,65	102,65	2,500	-	-0,20	7,89		1,18
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	448		0	0,00	106,25	106,25	3,288	-	-0,45	6,76		1,16
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	469		0	0,00	105,06	105,06	2,532	-	0,01	8,09		1,19
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	46		0	0,00	100,06	100,06	1,008	-	-0,09	7,45		0,13
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	119		2	0,06	101,80	101,80	2,206	-	-0,01	7,32		0,32
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	665		0	0,00	99,75	99,75	1,423	-	0,10	7,91		1,72
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	812		10	55,61	105,85	105,77	2,963	0,07	-0,13	7,55		2,00
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1505		1	0,41	99,10	99,10	3,097	-	0,10	7,89		2,62
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1204	112	0	0,00	100,10	100,10	1,496	-	0,00	-	7,39	0,33
АвтомирФ-1	04.09.2007	11,66	910	182	7	141,48	99,95	99,95	0,000	-	-0,04	-	11,77	0,50
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	636	0	0	0,00	106,70	106,70	2,863	-	-	7,09		1,66
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1063	0	1	5,58	110,52	110,52	0,995	-	0,32	7,06		2,57
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1319	0	1	10,31	105,05	105,05	1,288	0,15	0,00	7,26		2,15
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1793	0	0	0,00	105,90	105,90	0,787	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2050	0	1	15,15	99,99	99,99	1,007	0,00	-0,01	7,56		4,61
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2688	0	0	0,00	100,00	100,00	1,014	-	-0,15	7,61		5,06
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3419	0	14	516,06	100,95	100,91	3,219	-0,04	-0,31	7,73		5,71
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4119	2566	0	0,00	100,50	100,67	3,198	-	-0,48	7,72	7,71	4,92
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3634	2903	0	0,00	100,00	100,00	0,534	-	-	7,70		5,87
АЛПИ-Инв-1	24.08.2007	10,99	899	171	3	5,41	100,05	100,05	0,331	0,00	0,00	-	10,84	0,47
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1008	280	0	0,00	99,95	99,98	2,474	-	0,00	-	11,02	0,76
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1653	925	0	0,00	100,40	100,50	4,081	-	0,00	-	8,88	2,24
Амурмет-01	30.08.2007	9,80	723	0	4	5,61	101,60	101,61	0,134	0,05	-0,10	9,09		1,85
АптЗ6и6 об	03.07.2007	9,89	847	483	0	0,00	101,00	100,97	1,707	-	-0,08	9,63	10,41	1,27
Арбат 01	22.06.2007	10,50	472	108	1	2,04	100,12	100,12	2,129	-	-0,03	-	9,87	0,30
Балтимор03	17.05.2007	11,25	436	72	0	0,00	100,35	100,35	3,390	-	0,10	-	9,24	0,21
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	962	234	1	0,21	99,90	99,90	4,007	-	-1,10	-	11,69	0,61
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1380	0	0	0,00	103,00	103,15	1,874	-	-0,20	8,18		3,25
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	695	0	1	15,14	100,02	100,02	0,940	0,07	0,22	10,65		1,76
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1365	639	1	2,58	101,25	101,25	2,044	-	-0,03	-	7,53	1,64

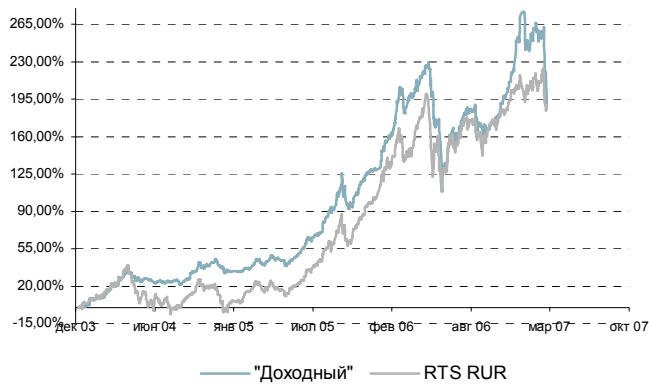
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	744	16	0	0,00	100,15	100,15	2,956	-	-	-	3,90	0,06
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2417	51	0	0,00	100,35	100,35	0,679	-	0,35	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1072	0	8	26,89	104,09	104,09	0,450	0,11	-0,07	6,77	-	2,66
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	217	0	0	0,00	101,00	101,00	3,053	-	-0,29	5,95	-	0,59
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	884	0	4	0,85	100,70	100,70	0,495	0,00	-0,10	6,74	-	2,26
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	968	0	0	0,00	100,02	100,02	2,307	-	-0,18	6,89	-	2,42
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1696	0	5	107,77	99,82	99,80	2,378	0,10	-0,25	7,17	-	3,95
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1435	343	4	14,33	100,44	100,44	0,488	0,09	-0,06	-	8,14	0,92
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1472	198	1	0,61	100,70	100,70	5,230	0,05	-0,30	-	10,38	0,52
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1576	0	17	213,09	102,55	102,71	1,376	0,04	-0,29	7,49	-	3,69
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	994	448	3	0,02	100,30	100,00	2,658	-	-0,30	-	10,12	1,16
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	868	322	0	0,00	100,58	100,57	1,265	-	-	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	409	0	7	0,23	99,80	99,69	3,922	-0,32	0,01	11,02	-	1,05
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.2007	10,71	911	0	4	0,03	100,00	99,94	5,311	-0,07	-0,01	11,03	-	2,14
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1912	1184	1	24,16	102,80	102,80	2,182	-	-0,05	-	7,98	2,78
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	820	0	0	0,00	101,55	101,55	2,121	-	0,05	7,68	-	1,50
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1472	0	7	43,94	94,25	94,25	4,207	1,50	0,24	11,36	-	3,29
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	969	421	0	0,00	100,22	100,21	3,703	-	0,06	-	11,06	1,09
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1318	590	0	0,00	99,55	99,70	4,064	-	-0,26	-	11,24	1,48
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	18	0	2	17,72	100,10	100,10	3,616	-0,05	-0,08	5,77	-	0,05
Зенит 2обл	17.08.2007	8,39	713	0	0	0,00	99,75	99,77	0,437	-	-0,22	8,70	-	1,85
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1705	249	0	0,00	100,26	100,25	2,570	-	0,05	-	8,35	0,67
ИнкомЛада1	24.05.2007	12,00	261	0	0	0,00	99,85	99,85	0,394	-	-0,05	12,78	-	0,70
ИнкомЛада2	18.05.2007	12,00	1074	347	5	10,25	100,10	99,91	0,592	-0,12	-0,12	-	12,62	0,91
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1227	135	1	0,35	100,60	100,60	1,378	-0,01	-0,08	-	8,90	0,37
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1534	78	8	10,62	100,39	100,33	3,049	-0,06	-0,24	-	8,85	0,21
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	745	0	0	0,00	100,75	100,75	4,747	-	0,35	10,33	-	1,82
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1729	1001	0	0,00	101,10	101,10	2,668	-	-0,08	-	10,48	2,40
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1291	562	0	0,00	100,39	100,39	3,820	-	0,09	-	8,34	1,43
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2382	562	3	138,66	101,00	101,00	4,434	-0,09	0,38	-	9,24	1,41
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1464	0	0	0,00	100,35	100,50	4,316	-	0,00	8,84	-	3,33
Кокс 01	19.07.2007	8,95	863	0	3	35,76	100,75	100,90	1,152	0,00	-0,04	8,70	-	2,16
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	469	0	0	0,00	100,25	100,25	1,983	-	-0,10	9,51	-	1,20
КОПЕЙКА 02	23.05.2007	8,70	1807	715	0	0,00	98,80	99,00	0,310	-	-0,08	-	9,59	1,82
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1129	37	0	0,00	100,05	100,05	4,469	-	-0,25	-	10,31	0,10
Лензнерг02	03.08.2007	8,54	1788	0	0	0,00	100,00	100,00	0,749	-	-	8,72	-	4,08
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	987	259	2	9,78	100,91	100,91	2,086	-0,16	-0,34	6,99	5,99	2,46
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1738	0	8	108,06	99,82	99,80	1,595	0,11	-0,16	7,27	-	4,06
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2466	0	8	127,59	100,15	100,36	1,662	0,17	-0,29	7,46	-	5,35
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	28	0	0	0,00	100,00	100,04	2,123	-	-0,26	11,62	-	0,09
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	266	0	4	25,49	99,93	99,93	2,900	0,02	0,20	11,14	-	0,70
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	624	0	0	0,00	102,05	102,05	2,661	-	-0,35	8,18	-	1,58
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	443	0	52	9,70	99,60	99,60	4,188	0,01	-0,63	15,73	-	1,11
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1006	93	2	1,56	98,29	98,01	2,865	-0,17	-0,05	-	19,39	0,25
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1610	331	0	0,00	98,00	97,93	1,175	-	0,49	-	16,08	0,88
Максиг 01	15.03.2007	11,25	737	191	14	5,80	96,50	95,89	5,332	-0,12	-1,91	-	20,87	0,50
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	36	0	2	1,04	100,30	100,30	3,712	-	-	5,99	-	0,10
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	406	0	0	0,00	102,60	102,60	3,548	-	-	6,92	-	1,06
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	829	0	0	0,00	93,35	93,35	1,221	-	0,05	8,96	-	2,15
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2290	1198	3	20,59	101,20	101,20	1,749	-0,01	-0,08	-	8,13	2,89
М-ИНДУСТР	21.08.2007	12,25	1624	168	3	1,11	100,50	100,45	0,470	0,40	0,45	12,48	-	3,55
Миракс 01	21.08.2007	11,50	532	0	4	1,16	101,40	101,42	0,441	0,04	0,05	9,99	-	1,38
Миракс 02	22.03.2007	10,99	926	0	8	496,78	102,60	102,48	4,998	0,03	0,08	10,10	-	2,18
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	296	0	1	1,02	100,10	100,10	1,985	-0,10	-0,10	10,59	-	0,79
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	800	254	0	0,00	99,15	99,15	3,225	-	0,05	-	12,29	0,68
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1652	924	3	57,13	100,35	100,35	3,470	0,09	-0,21	-	7,52	2,27
Мосэнерго2	30.08.2007	7,65	3271	1815	1	4,05	101,09	101,09	0,105	0,14	-0,13	-	7,52	4,23
МСельПром1	15.06.2007	13,00	647	101	13	1,94	100,10	100,15	2,885	-0,04	-0,09	-	12,09	0,28
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	276	0	0	0,00	100,77	100,77	2,377	-	-0,09	8,83	-	0,74
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1015	287	3	3,12	101,40	101,51	2,479	-0,19	-0,06	11,40	8,61	2,40
НКНХ-03 об	01.06.2007	8,00	179	0	1	0,58	100,20	100,20	0,088	-	0,18	7,80	-	0,49
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1847	755	0	0,00	104,20	104,20	4,242	-	0,80	-	7,91	1,86
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	47	0	0	0,00	100,10	100,07	3,912	-	0,00	9,66	-	0,15
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1668	940	9	143,04	99,40	99,40	3,123	-0,03	-0,42	-	7,91	2,32
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	464	0	1	0,26	101,65	101,65	2,243	-	-0,10	7,94	-	1,21
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	429	65	6	1,36	97,00	97,18	4,135	0,17	-0,06	-	28,36	0,18
ПИК-5об	22.05.2007	10,20	441	77	6	15,20	100,05	100,10	0,391	0,05	0,10	-	9,68	0,21
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1702	974	2	20,48	99,50	99,50	2,877	-	0,00	-	9,31	2,37
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	217	0	0	0,00	100,00	100,00	4,164	-	-	10,21	-	0,80
ПятерочкаФ	16.05.2007	11,45	1163	0	11	15,00	108,85	108,65	3,482	-	-0,34	8,47	-	2,69
Пятерочка Ф 2	19.06.2007	9,30	1379	0	1	2,63	103,05	103,05	1,962	0,06	-0,24	8,51	-	3,22
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	576	30	3	4,14	100,10	100,15	4,789	-	-0,17	-	9,22	0,08
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	274	0	0	0,00	101,00	101,00	1,911	-	-0,45	6,45	-	0,73
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1002	0	10	1,16	103,75	103,75	2,054	-	-0,65	6,92	-	2,47
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1345	0	13	260,12	101,25	101,29	2,235	0,04	-0,19	7,06	-	3,23
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2073	0	11	258,35	102,40	102,33	2,296	-0,01	-0,28	7,17	-	4,63
РосселхБ 2	23.05.2007	7,85	1443	0	1	19,39	101,75	101,75	0,280	0,19	-0,27	7,54	-	3,43
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	75	0	0	0,00	100,10	100,10	2,323	-	-	7,34	-	0,21
РусСтанд-3	22.08.2007	8,40	169	0	0	0,00	99,77	99,77	0,299	-	-0,41	8,89	-	0,47
РусСтанд-4	02.09.2007	8,25	363	0	7	112,06	100,05	100,05	0,068	0,02	-0,10	8,36	-	0,97
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1283	9	0	0,00	99,90	99,90	3,602	-	-	7,80	-	0,45
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1436	162	2	39,11	100,10	100,10	0,444	0,35	0,00	-	7,83	0,44
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1659	385	0	0,00	99,65	99,65	3,749	-	-0,25	8,78	-	9,04
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	960	414	0	0,00	99,80	99,80	4,123	-	0,00	-	11,89	1,07
САНОС-02об	15.05.2007	10,00	980	252	10	77,68	104,80	104,82	3,068	0,02	-0			

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	114	0	0	0,00	100,55	100,55	1,509	-	0,00	6,33		0,33
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1052	0	4	33,15	100,00	100,00	0,877	0,00	0,00	8,15		2,61
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	211	0	0	0,00	100,00	100,00	1,274	-	-0,14	7,70		0,36
СЗТелек3об	31.05.2007	9,25	1451	359	0	0,00	102,00	102,00	0,127	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1738	646	3	5,15	101,25	101,25	1,820	-	-0,22	7,96	8,66	3,39
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	121	0	0	0,00	101,70	101,70	2,089	-	-0,22	7,15		0,33
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	416	0	2	2,10	101,95	101,95	3,277	0,02	-0,20	7,50		1,08
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1290	562	2	17,66	100,40	100,40	3,570	-	-0,05	-	7,71	1,43
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	464	100	2	213,43	99,87	99,87	2,179	0,02	0,04	-	9,97	0,27
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2067	975	3	51,24	100,00	100,00	2,468	-0,15	-0,33	-	7,84	2,41
Синергия-1	25.04.2007	10,70	778	232	2	0,81	99,00	99,00	3,870	0,27	-0,40	-	12,71	0,61
Слвстекло	27.03.2007	11,60	385	0	4	21,52	102,50	102,50	5,117	0,10	-0,25	9,25		0,98
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	967	239	3	103,29	100,15	100,15	3,178	-	0,15	-	9,21	0,64
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	601	55	0	0,00	100,10	100,07	3,479	-	-0,13	-	9,26	0,16
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	24	0	3	0,77	100,30	100,08	1,956	0,08	-0,11	9,11		0,07
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	373	0	0	0,00	101,70	101,73	4,574	-	-0,22	8,01		0,96
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1542	450	8	56,33	99,78	99,78	2,630	0,18	0,23	-	10,43	1,16
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	749	21	0	0,00	100,15	100,15	4,451	-	-0,10	-	7,27	0,06
ТМК-03 обл	21.08.2007	7,95	1442	350	2	90,84	100,49	100,49	3,005	-	-0,10	-	7,54	0,94
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	981	435	3	2,05	100,15	100,16	3,041	-0,06	-0,04	-	10,07	1,12
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1374	646	7	46,64	100,48	100,48	2,361	-	0,22	-	10,45	1,63
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	574	0	3	10,49	100,90	100,88	3,966	0,11	0,08	8,97		1,44
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	240	0	0	0,00	101,73	101,73	3,394	-	-0,33	7,36		0,64
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	408	0	6	20,60	102,00	101,99	3,475	0,04	-0,06	7,42		1,05
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1717	625	1	0,00	101,00	101,00	2,314	0,07	-0,10	-	7,70	1,60
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1834	742	3	42,13	101,47	101,47	3,866	0,17	-0,18	-	7,75	1,84
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	647	101	0	0,00	100,40	100,40	2,219	-	0,00	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	821	0	0	0,00	100,01	100,01	2,341	-	-1,44	9,81		2,03
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1687	0	1	5,26	101,50	101,50	3,662	-	-0,60	9,87		3,69
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	415	51	0	0,00	100,00	100,00	1,123	-	-0,37	-	10,14	0,14
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	287	0	0	0,00	102,00	102,00	1,856	-	-0,07	6,24		0,77
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1204	0	7	163,58	103,08	103,05	1,582	-0,05	-0,50	7,32		2,92
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	647	0	3	132,48	100,35	100,35	1,576	-0,04	-0,20	7,00		1,67
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1675	0	5	31,00	100,05	100,08	2,900	0,07	-0,35	7,41		3,87
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	1001	0	8	224,59	100,20	100,30	1,795	0,19	-0,06	7,20		2,50
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1162	70	1	5,67	100,50	100,50	2,608	0,57	0,51	-	5,71	0,19
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1290	16	0	0,00	99,96	99,90	1,695	-	-0,11	-	10,23	0,05
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1681	590	8	323,33	100,55	100,54	1,308	0,11	-0,12	-	9,91	1,50
ЦентрТел-4	20.08.2007	13,80	899	0	4	17,39	113,85	113,72	0,605	-0,02	-0,40	7,73		2,18
ЦентрТел-5	04.09.2007	8,09	1638	546	1	8,06	100,79	100,79	0,000	-	-0,29	-	7,66	1,44
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1143	415	4	2,10	101,00	101,00	4,217	0,18	0,39	-	10,45	1,01
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1051	505	1	0,61	101,15	101,15	1,285	0,15	0,15	-	10,51	1,31
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	949	217	4	26,35	102,09	102,06	4,450	0,11	-0,15	-	7,40	0,57
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1009	0	8	116,31	103,12	103,17	2,274	-0,06	-0,41	8,24		1,56

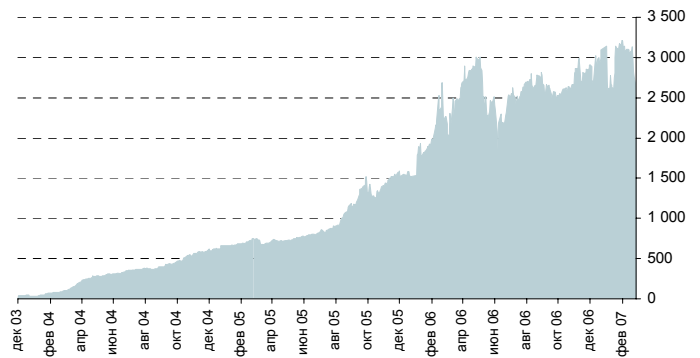
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

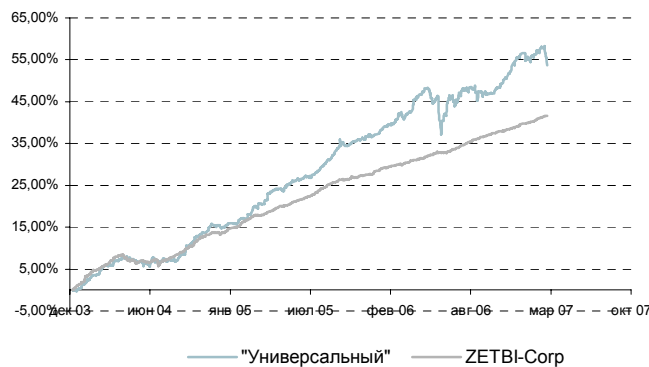
## ОФБУ "Доходный"



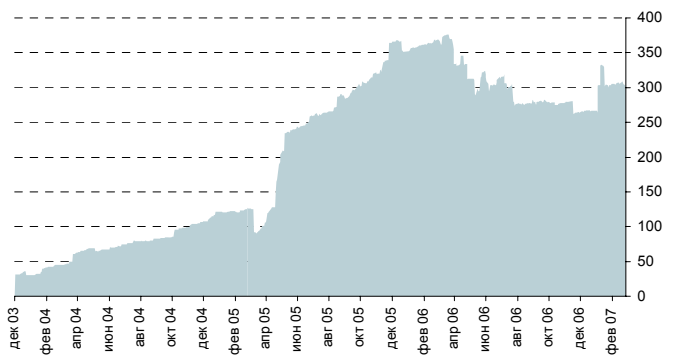
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



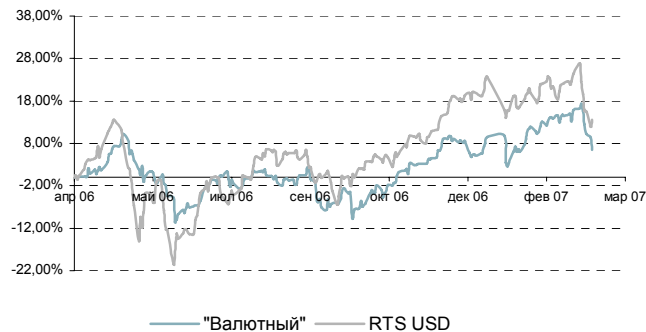
## ОФБУ "Универсальный"



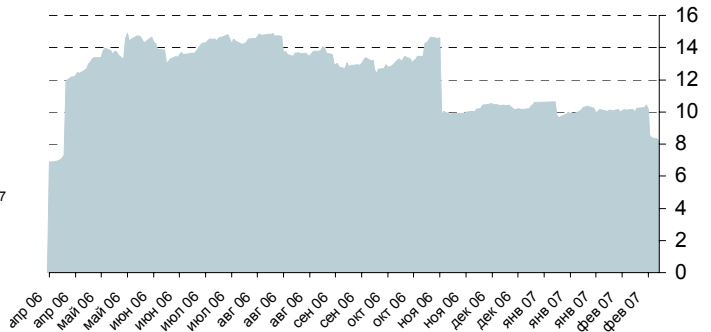
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## ОФБУ "Валютный"



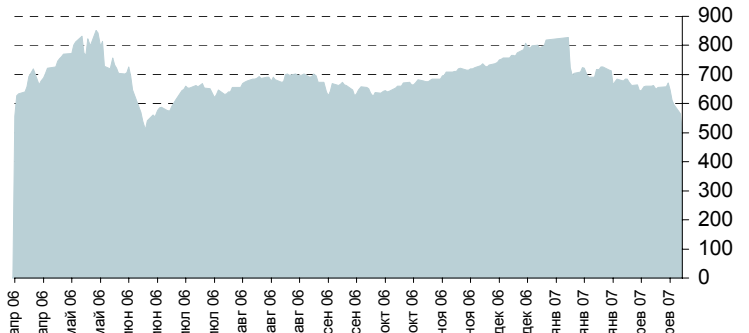
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



## ОФБУ "Перспективный"

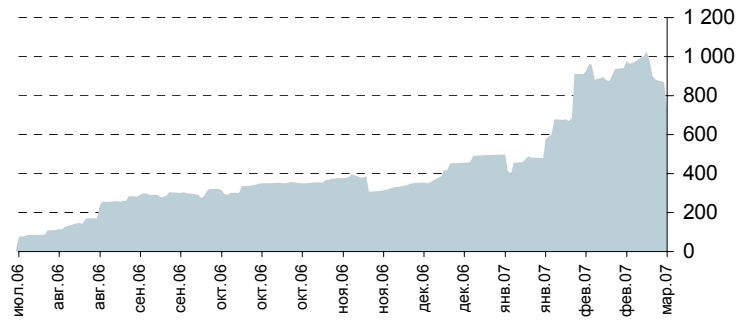
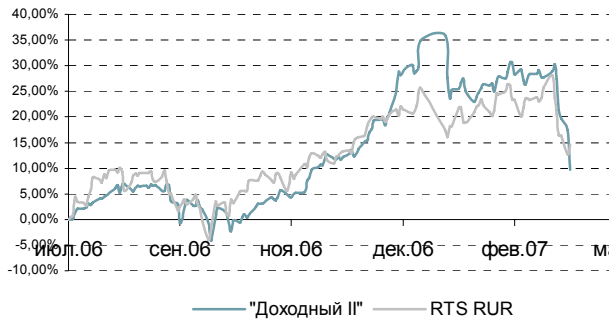


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



## 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	190,08%	-21,77%	-8,26%	-17,07%	2,05%	6,06%	38,82	1,33
Универсальный	Умеренная	53,76%	-1,65%	-1,07%	-1,17%	3,70%	10,07%	13,45	0,71
Перспективный	Фонд производных инструментов	-14,04%	-20,67%	-5,82%	-14,61%	-4,67%	-	10,35	-
Валютный	Агрессивная	6,52%	-2,78%	-2,58%	-3,84%	7,36%	-	6,11	-
Доходный II	Агрессивная	9,64%	-18,71%	-6,67%	-12,25%	3,03%	-	9,74	-
RTS USD ***	Индекс РТС	226,89%	-8,23%	1,49%	-4,30%	7,33%	28,26%	44,13	1,43
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	189,19%	-8,81%	1,65%	-5,45%	5,04%	19,29%	41,05	1,42
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	41,58%	1,45%	0,00%	0,90%	4,52%	9,17%	9,63	0,60

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

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.