

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

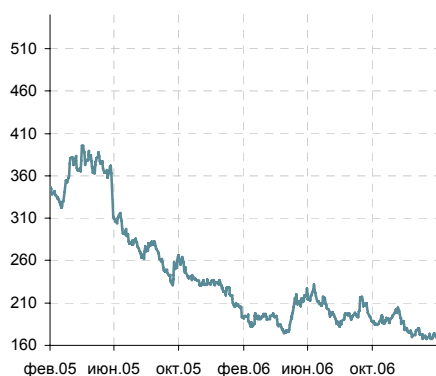
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

Сегодня в центре внимания выступление Бернанке. Предложение банковских бумаг продолжает расти, отсюда неизбежность премий на первичном размещении. *(Подробнее стр.3)*

Умеренный пессимизм инвесторов продолжает «править балом». Оба выпуска Лукойла принимают эстафету вторичного рынка. Лукойл-4 сохраняет ценовой апсайд. *(Подробнее стр.4)*

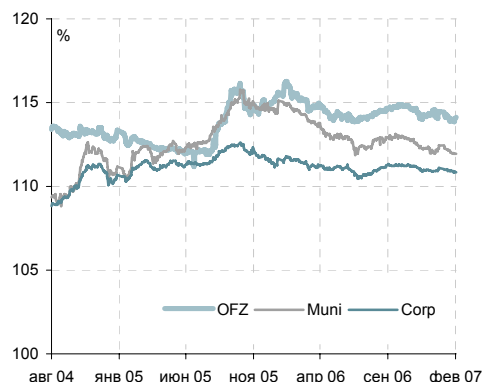
Пополнение списка рекомендаций: Л'этуаль, ТОП-КНИГА-2, НИТОЛ-2. *(Подробнее стр.5)*

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

На 20 февраля намечено размещение второго выпуска ООО «Виктория – Финанс» объемом 1.5 млрд. руб. /AK&M/

Совет директоров ОАО «Мособлгаз» принял решение о размещении выпуска облигаций объемом 2.5 млрд. руб. /Finambonds/

Россельхозбанк планирует в конце февраля размещать третий выпуск облигаций объемом 10 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

ОАО «Байкалфарм» приняло решение о выпуске облигаций на сумму 500 млн. руб. /Cbonds/

Совет директоров ЗАО «Кондитер Курск» принял решение о размещении трехлетних облигаций на сумму 750 млн. руб. /AK&M/

Рынок еврооблигаций

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг замер, предвкушая выступление главы ФРС. Лишь выход данных по торговому балансу оживил рынок: расширение в декабре дефицита выше прогнозируемого уровня (-61.2 млрд. долл. против -59.7 млрд. долл.) вызвало спекуляции о том, что экономика в четвертом квартале, возможно, росла не столь быстро, как предполагалось. Однако подобные настроения не продержались и получаса, и Treasuries вернулись на прежние позиции: доходность 2-летних бумаг выросла на 1 б.п., 10-летних по итогам дня осталась на уровне 4.81%.

Мы по-прежнему считаем, что сегодняшнее выступление Бернанке не изменит текущие оценки экономической ситуации и политики регулятора. Как показало недавнее заседание ФРС, чиновники уже перешли к описанию экономики как стабилизирующейся. При этом инфляционные показатели, по их мнению, снизились с высоких до умеренных. Поскольку за последние две недели каких-либо серьезных сигналов к обратному не было, мы предполагаем, что выступление будет выдержано в аналогичном ключе. Помимо этого, в центре внимания сегодня будут данные по розничным продажам в январе.

Развивающиеся рынки

Рост фондовых индексов и нефтяных цен поддержал аппетиты инвесторов к развивающимся рынкам. Спрэд Венесуэлы сократился на 8 б.п., Бразилии - на 5 б.п. Турецкий спрэд сузился на 2 б.п. В результате спрэд EMBIG закрылся в одном шаге от исторического минимума 167 б.п.

Российский сегмент

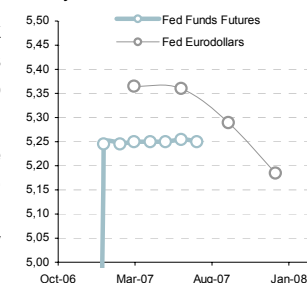
Российские еврооблигации начали день со снижения, Россия-30 опускалась ниже 112%, однако ближе к вечеру смогли улучшить свои позиции. Россия-30 закрылась на уровне 112.05-112.147% (YTM 5.8%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам составил 99 б.п.

В корпоративном секторе также отмечались незначительные продажи евробондов. Выпуски Газпрома потеряли порядка 20-30 б.п., МТС-10 – 10 б.п., Северсталь-14 – 13 б.п.

На первичном рынке наиболее активными заемщиками остаются банки. Ориентир по доходности 3-летних бумаг Локо-Банка (B2/B-) установлен на уровне 9.75-10%. Учитывая, что выпуски банков с рейтингами на ступень выше и большими масштабами бизнеса торгуются в районе 9-9.3%, справедливая доходность выпуска составляет порядка 9.6-9.7%. Ориентир по доходности субординированного Альфа-Банка со сроком обращения 10 лет и опционом через 5 лет установлен на уровне midswaps+365 б.п. (8.96%). Сейчас в обращении находится выпуск с аналогичной структурой, но более коротким сроком обращения (опцион в декабре 2010 года), торгующийся под доходность 8.4%. Таким образом, премия нового выпуска к существующей кривой оценивается нами в 15-20 б.п. В целом, очевидно, что высокое предложение банковских бумаг приводит к необходимости премий на первичном рынке, и мы рекомендуем использовать данный факт. Стоит вспомнить ситуацию прошлой осени, когда по мере стабилизации рынка, потенциал выпусков Банка Спб, Петрокоммерца, Славинвеста был в полной мере реализован.

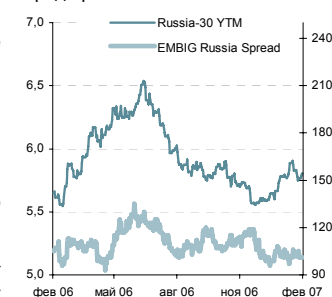
Вчера агентство S&P присвоило рейтинг «BBB+» планируемому 7-летним евробондам Транснефти. Ориентир по доходности не известен, но мы ожидаем его на уровне кривой Газпрома – около 6%, при этом спрос, по всей видимости, будет высоким, учитывая дебютный характер выпуска в отличие от того же Газпрома.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Умеренный пессимизм инвесторов продолжает «править балом».

Госбумаги по итогам вчерашнего дня продолжили понижательную динамику, в среднем снижение котировок составило еще от 5 б.п. до 10 б.п. При этом более агрессивное снижение было отмечено на длинном участке кривой - ОФЗ серии 46018 и 46020 подешевели по итогам последних сделок на 35 б.п. и 20 б.п. соответственно.

В субфедеральных бумагах вчера также наблюдалось снижение котировок в пределах 5 б. п. – 15 б.п. по наиболее ликвидным выпускам. В частности, бумаги Москва-44 закрылась на 5 б.п. ниже понедельника, МосОбл-4 подешевела на 15 б.п.

В корпоративном сегменте вчера основное внимание было сосредоточено вокруг вышедших на вторичку ФСК-5 и СЗТ-4. Как и мы и ожидали, в первый торговый день бумаги продемонстрировали свои успехи на форвардном рынке. В частности, облигации ФСК-5 закрылись на уровне 100.43% от номинала, СЗТ-4 – на уровне 101.07% от номинала.

Сегодня эстафету вторичного рынка принимают оба выпуска Лукойла. При этом в силу того, что премия четвертого выпуска ко вторичному рынку при размещении была более существенной, вполне объяснимо, что его успехи на форварде оказались более значимыми – котировки на уровне 100.55% - 100.7% обеспечили бумагам доходность 7.4% - 7.43%. Исходя из того, что справедливый спред облигаций Лукойла к ОФЗ мы оцениваем в пределах 85 б.п., потенциал снижения доходности для бумаг Лукойл-4 составляет еще порядка 10 б. п. – 15 б.п., что с учетом дюрации выпуска обеспечивает очень привлекательный ценовой апсайд. Что касается бумаг Лукойл-3, то в данном случае потенциал роста, на наш взгляд, практически отсутствует.

Мы ожидаем, что сегодня рынок вряд ли порадует усилением торговой активности, поскольку «подготовка» к намеченным на завтра выплатам ЕСН и первичным аукционам на общую сумму 6.6 млрд. руб. практически завершена.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,96	-0,12%	-0,15%
Zetbi Muni	111,99	-0,03%	0,03%
Zetbi Corp	110,99	-0,03%	0,07%
Zetbi Corp10	118,07	-0,03%	-0,01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.6в	91,53	-0,09
МГор44-об	85,66	-0,04
Мос.обл.4в	42,82	-0,15
Якут-05 об	37,98	-0,15
МГор36-об	35,85	-0,24

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-05	3070,87	0,43
СЗТелек4об	2473,89	1,07
Оргрэсбанк	500,33	-
АИЖК 7об	332,09	0,09
РусСтанд-4	296,27	-0,1

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п. рекомендуем сохранять позиции в бумаге с привлекательным уровнем доходности. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Юнимилк** - завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 30 б.п.
- **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).
- **Волгателеком-4** – бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3. Ожидаем сужение спрэда 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. Хотя мы пересматриваем оценку справедливой доходности, тем не менее, мы по-прежнему считаем, что текущая доходность первого выпуска завышена и видим потенциал сужения спрэда на 50 б.п., что соответствует уровню 11%. В пятницу мы выпустили кредитное исследование «Сетевая розница – аппетиты растут», в котором обосновываем наш взгляд на компанию и ее обращающиеся долговые инструменты.
- **Л'этуаль** – рекомендуем сохранять позиции в бумаге, поскольку текущая премия в доходности к Арбат Престижу в условиях уверенного роста оборотов компании при сохранении наименьшей среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговой нагрузки в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных торговых площадей.
- **ТОП-КНИГА-2** – рекомендуем бумагу к покупке. В отличие от большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - Несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания действует, строго придерживаясь намеченного плана мероприятий и достигая при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».

Валютные облигации

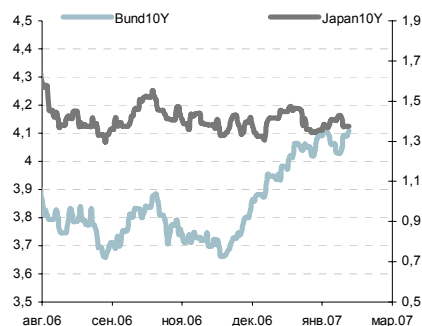
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10: потенциал снижения доходности 40-50 б.п.**
Мы полагаем, что доходность 9.5% выглядит необоснованно высокой и ожидаем ее снижения до уровней банков с сопоставимыми рейтингами Банк Спб (B1/B) и Славинвестбанк (B-/B1/B-) - 9-9.1%, при этом разница в дюрациях может быть компенсирована большими масштабами бизнеса Межпромбанка.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/13/2007	4,94	1	6	26
UST 10 yr	2/13/2007	4,81	0	3	20
UST 30 yr	2/13/2007	4,90	1	4	31
Bund 2 yr	2/13/2007	3,98	2	3	106
Bund 10 yr	2/13/2007	4,13	2	6	63
Bund 30 yr	2/13/2007	4,24	2	4	48
Fed Fund	2/12/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/12/2007	5,32	0	0,0	75
Libor 6 mo	2/12/2007	5,40	0	1,7	47
Libor 12 mo	2/12/2007	5,42	1	6	32
S&P 500	2/14/2007	1444,26	0,76%	0,95%	13,23%
Nasdaq Composite	2/14/2007	2459,88	0,39%	-1,72%	8,74%
RTS	2/13/2007	1866,98	1,54%	3,86%	36,48%
EURUSD	2/14/2007	1,3030	-0,07%	0,71%	9,35%
USDJPY	2/14/2007	121,30	0,11%	0,72%	3,33%
USDRUB	2/14/2007	26,35	0,03%	-0,81%	-6,52%
EURRUB	2/14/2007	34,33	-0,05%	-0,12%	2,19%
Brent 1m Future	2/14/2007	58,48	-0,51%	10,44%	-1,75%
Gold	2/14/2007	666,95	0,41%	6,34%	21,81%

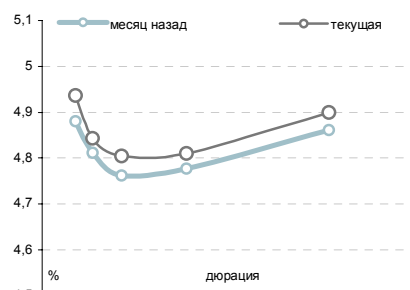
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



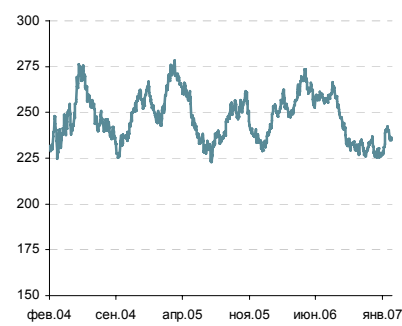
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



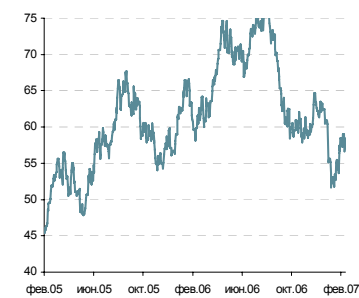
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	2/13/2007	112,10%	-18	-46	-10	6	5,81
UMS-31*	2/12/2007	126,94%	-35	-40	8	19	6,16
Turkey-30*	2/13/2007	152,70%	-14	-118	-113	-272	7,16
Venezuela-27*	2/12/2007	124,49%	7	21	88	-202	6,99
EMBIG	2/13/2007	168	-2	-1	-6	-3	-
EMBIG Russia	2/13/2007	101	0	-1	-5	2	-
EMBIG Brazil	2/13/2007	177	-5	-3	-12	-13	-
EMBIG Mexico	2/13/2007	120	0	2	-4	5	-
EMBIG Turkey	2/13/2007	205	-2	0	0	-2	-
EMBIG Venezuela	2/13/2007	199	-8	-8	-14	16	-

* - Указаны котировки

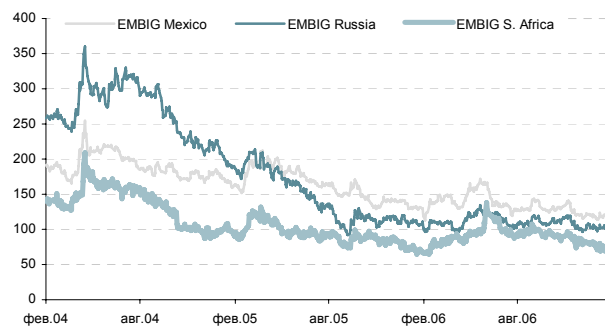
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



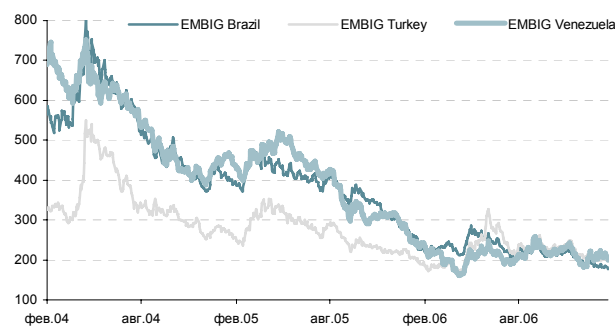
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

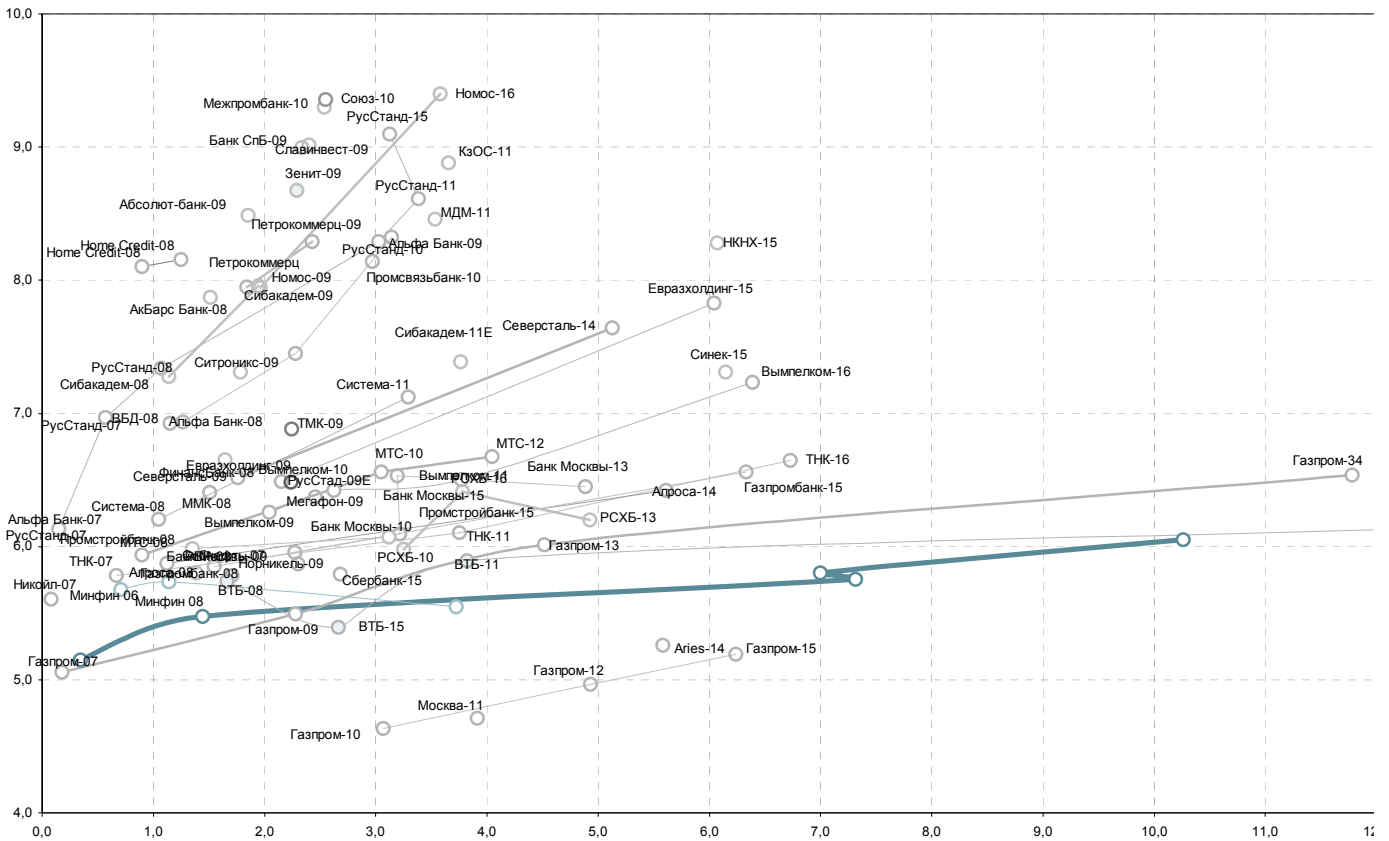
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

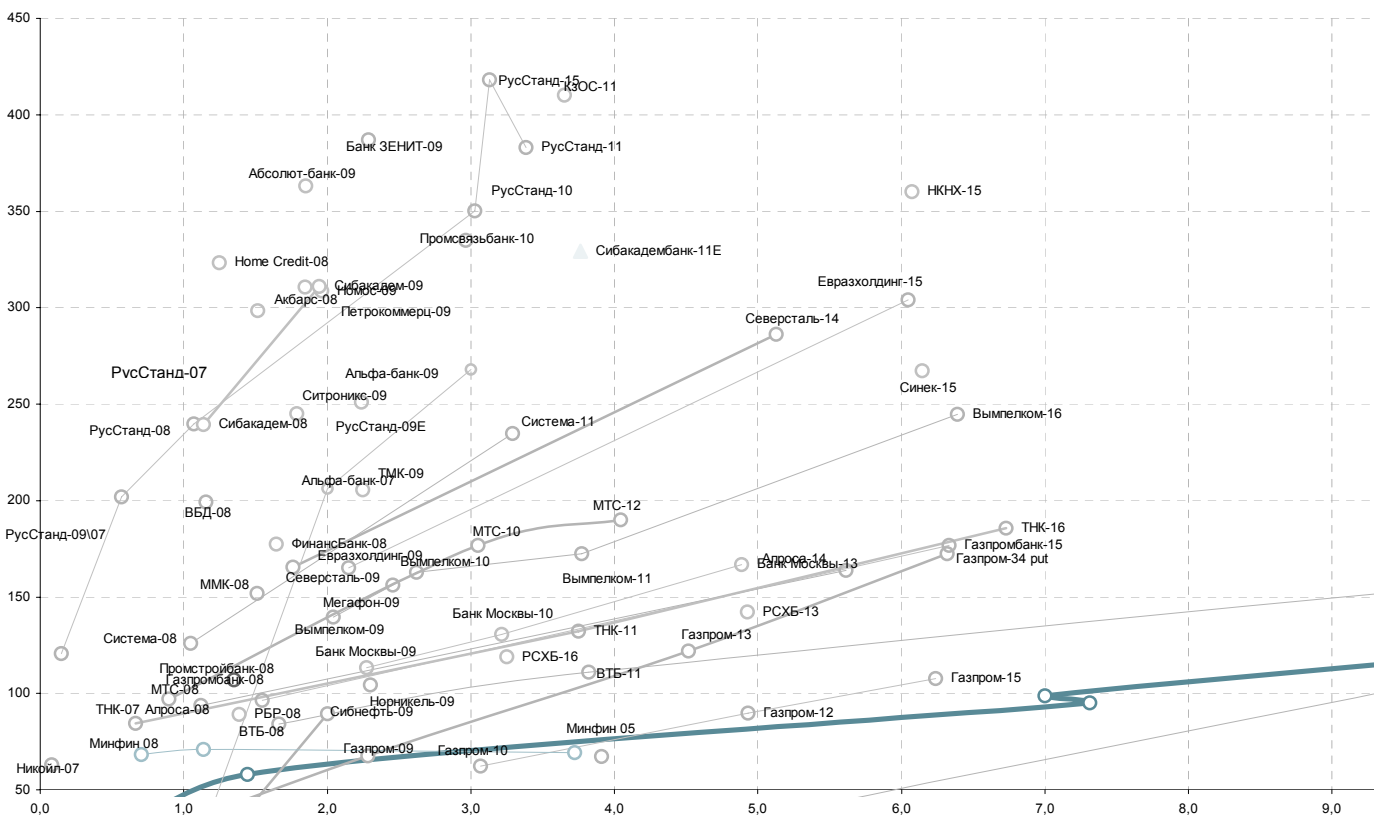
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

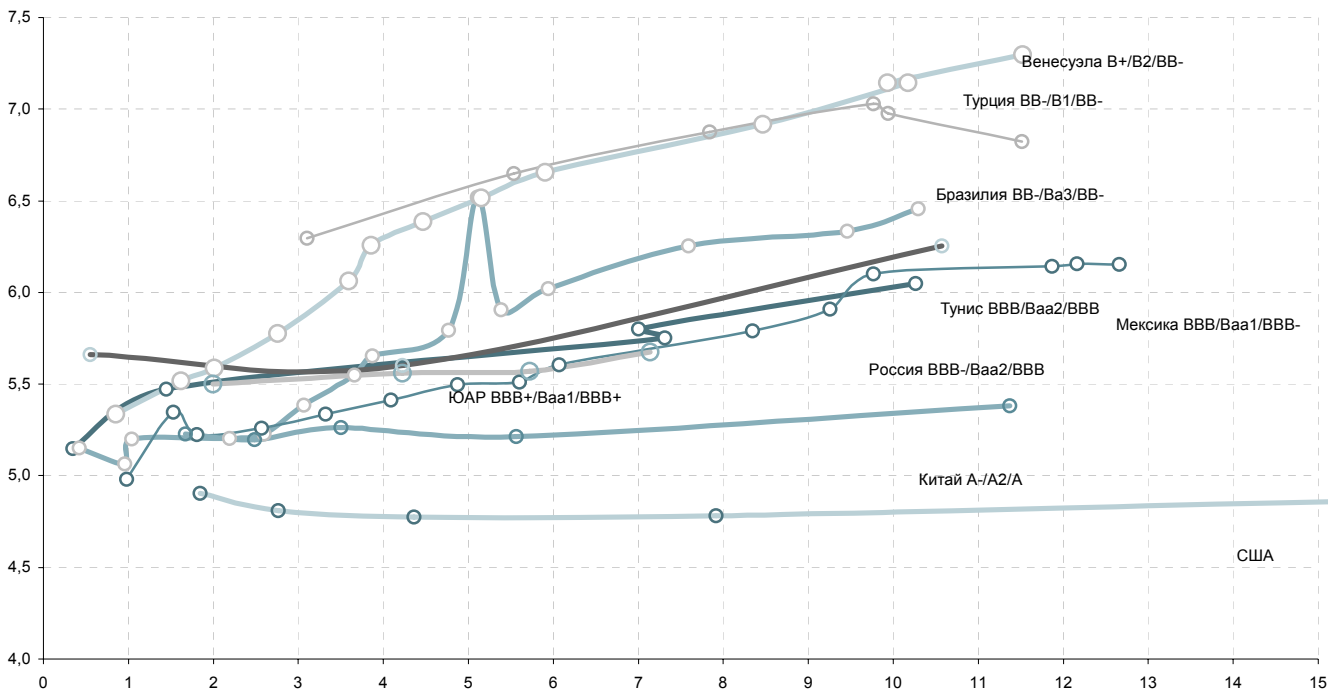
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,59	101,64	5,22	0,34	6
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,08	104,18	5,45	1,44	191
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,31	143,51	5,76	7,31	95
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	179,42	179,69	6,06	10,26	120
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,05	112,15	5,81	7,00	94
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,00	98,10	5,75	0,71	63
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,67	96,82	5,80	1,14	67
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,40	90,60	5,58	3,72	69
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	102,15	102,25	3,87	0,18	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,66	108,94	4,20	2,38	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	126,89	127,14	5,27	5,58	47
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,83	107,08	4,74	3,91	69
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,65	100,70	5,19	0,18	2
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,96	112,26	5,55	2,28	68
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,07	110,25	4,66	3,07	63
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	117,90	118,05	6,03	4,52	122
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,10	104,50	5,22	6,24	111
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,87	105,07	6,62	8,43	180
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	126,15	126,35	6,55	11,78	166
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	WR/BB+	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,62	108,82	5,84	1,71	89
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,39	103,56	5,91	0,67	79
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,69	102,94	6,13	3,75	132
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,65	105,90	6,66	6,73	186
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,31	103,45	6,01	0,90	92
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,55	105,80	6,60	3,05	177
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,24	105,49	6,70	4,05	190
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,77	107,96	6,30	2,04	140
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	103,96	104,21	6,47	2,62	163
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,17	107,42	6,54	3,77	173
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	106,50	106,75	7,25	6,39	245
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,86	104,11	6,42	2,46	155
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,24	104,41	6,28	1,05	122
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,57	105,92	7,17	3,29	235
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3-/B-	100,79	101,04	7,38	1,79	245
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,75	102,99	5,92	2,30	105
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,23	102,47	6,48	1,51	150
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,66	103,91	6,58	1,76	164
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,43	108,72	7,67	5,13	287
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,66	101,84	7,00	1,15	196
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,40	102,58	5,95	1,12	90
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,51	114,76	6,44	5,61	164
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,54	109,79	6,54	2,15	164
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,37	102,62	7,85	6,045	304
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,54	103,79	6,93	2,247	206
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-B/-B	101,13	101,38	8,91	3,65	411
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+	101,10	101,35	8,30	6,07	349
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-	101,99	102,39	7,21	1,51	223
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,16	102,41	7,33	6,146	253
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-BBB	100,99	101,18	6,73	2,68	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,74	101,91	5,79	1,66	83
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,20	106,45	5,92	3,82	111
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,35	102,48	6,77	2,67	57
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,96	101,21	6,17	13,17	128
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	101,97	102,21	5,93	1,55	95
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,47	99,60	6,57	6,33	177
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,24	100,49	8,55	1,85	363
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3-/BB-	99,94	100,18	7,95	1,51	297
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,71	101,04	7,06	1,27	203
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2-/BB-	100,51	100,99	7,55	2,28	268
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,70	100,95	9,46	3,14	354
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3-/BBB	104,61	104,85	6,01	2,27	112
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3-/BBB	103,99	104,24	6,13	3,22	131
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3-/BBB	104,23	104,48	6,47	4,89	166
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1-/BBB-	102,91	103,16	7,73	3,20	175
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1-/B	100,93	101,18	9,05	2,34	419
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/	99,79	100,04	9,41	2,55	457

Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1/-/B-	99,66	99,98	10,11	2,23	524
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,00	101,21	6,06	1,35	104
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,16	100,41	6,96	3,12	128
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e/-/B	100,26	100,51	9,35	2,54	451
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,31	104,68	8,51	3,54	369
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,38	100,59	8,00	1,96	309
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,03	101,28	10,16	3,58	462
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,24	100,26	5,69	0,08	52
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,85	100,15	8,74	2,29	387
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,78	100,08	8,03	1,84	311
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	300	8,750	Ba3/B+	100,86	101,11	8,34	2,43	348
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,62	101,87	8,18	2,97	335
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,40	101,82	8,32	3,68	352
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,16	102,56	9,05	3,99	424
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/-/BBB	101,93	102,18	7,37	3,78	163
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,73	102,98	6,01	3,25	119
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,71	104,96	6,23	4,93	142
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,32	100,36	6,27	0,15	110
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,33	100,47	7,09	0,57	195
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,68	100,85	7,41	1,07	236
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,31	97,56	8,33	3,03	350
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,77	100,02	8,65	3,39	383
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,02	99,27	9,71	3,13	432
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,94	104,19	8,00	2,25	320
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,57	102,88	7,40	1,14	236
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,82	102,07	8,02	1,95	311
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,82	102,07	8,02	1,95	311
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,84	102,09	9,07	2,40	421

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

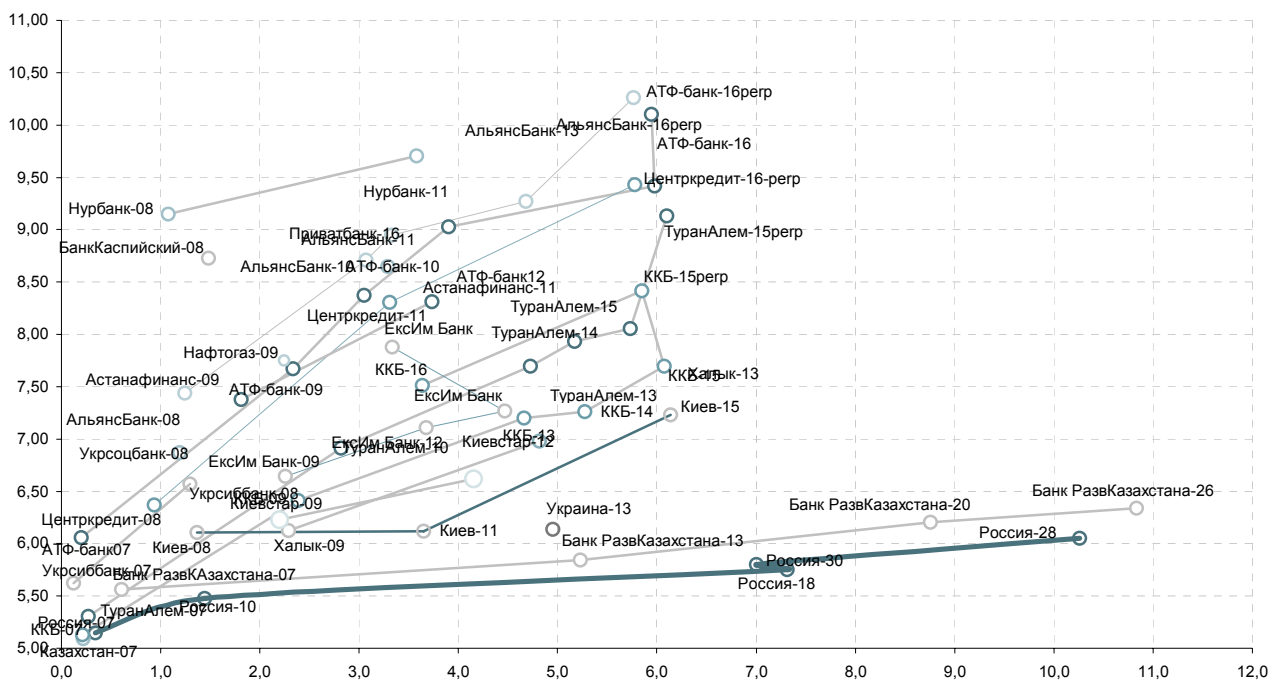
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,18	111,43	6,52	5,10
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	132,64	132,74	6,02	5,94
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,48	152,92	7,15	10,17

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-	101,64	101,96	7,438	1,24
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,49	100,89	8,71	3,07
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,91	99,31	8,945	3,33
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,39	99,89	9,269	4,68
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,56	94,81	10,774	5,77
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,21	100,46	7,374	1,81
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,37	102,62	8,314	3,73
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,41	100,47	6,054	0,20
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,48	102,88	7,672	2,33
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1e/BB-	98,71	99,21	8,371	3,05
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,39	100,89	9,024	3,90
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	96,94	97,44	9,417	5,98
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,84	99,34	11,024	5,95
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,29	101,53	6,366	0,93
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	98,73	98,98	8,306	3,31
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	97,91	98,16	10,265	5,78
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,89	100,96	5,561	0,61
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	107,97	108,41	5,843	5,23
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,17	102,63	6,206	8,76
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,02	96,27	6,339	10,83
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,41	104,78	6,125	2,29
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,33	103,83	6,979	4,82
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,26	101,31	5,094	0,22
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,98	101,04	5,13	0,21
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,92	101,42	6,414	2,38
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,74	98,12	5,65	3,42
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,86	106,36	7,2	4,66
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,95	103,37	7,259	5,27
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,66	101,91	7,692	6,08
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	104,24	104,74	9,156	5,85
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,88	104,13	8,668	3,64
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	99,53	99,81	9,15	1,08
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	98,52	98,77	9,704	3,58
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,17	101,24	5,306	0,27
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,53	100,83	6,511	0,01
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,31	102,77	6,911	2,82
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,10	99,51	6,363	3,80
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,10	100,35	7,933	5,17
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,07	102,57	8,056	5,73
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,45	94,70	9,741	6,10

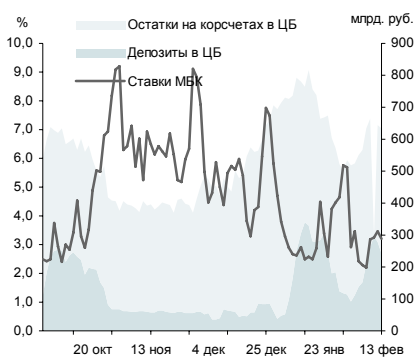


Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,32	98,70	8,725	1,48
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	108,95	109,44	6,228	2,20
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,38	104,87	6,622	4,15
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,56	100,86	7,751	2,25
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,43	107,81	6,136	4,95
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	95,90	96,30	5,495	6,72
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,48	103,65	6,107	1,36
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,42	109,54	6,117	3,65
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	104,46	104,91	7,228	6,14
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,54	100,58	5,623	0,12
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,87	103,12	6,569	1,30
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,35	102,59	6,641	2,25
ExIm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	101,88	102,07	7,109	3,67
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,44	97,86	7,269	4,47
ExIm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,31	103,31	7,878	3,34
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,27	102,58	6,867	1,19

Источник: Bloomberg

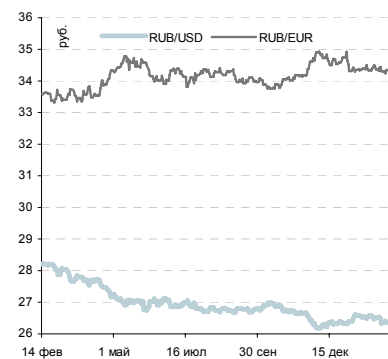
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



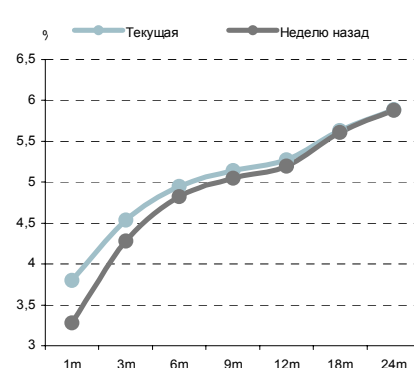
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

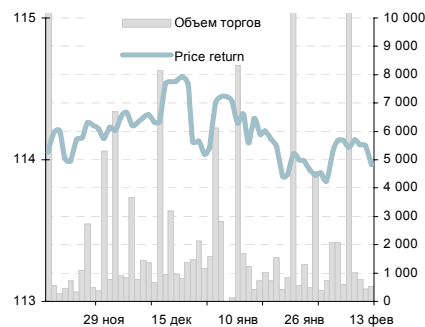


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,79	5,75	103,50	103,47	1,699	-0,0304	-0,177
SU25060RMFS3	2,08	6,05	99,70	99,75	0,207	-0,097	-0,177
SU46018RMFS6	8,53	6,61	110,80	110,86	1,529	-0,325	-0,320
SU46020RMFS2	12,52	6,84	102,10	102,19	3,422	-0,184	-0,097
МГор31-об	0,28	5,58	101,28	101,26	2,329	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	0,493	-	0,11
МГор29-об	1,26	5,77	105,45	105,43	1,918	-	0
МГор38-об	3,32	6,47	112,32	112,32	1,342	-	0,22
МГор39-об	5,66	6,65	109,85	109,85	0,630	-0,03	0,12
ВТБ - 5 об	0,23	5,28	100,21	100,21	0,323	-	0
РЖД-02обл	0,80	5,92	101,50	101,50	1,465	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,32	6,74	100,70	100,72	0,095	0,00	0,4
ФСК ЕЭС-02	2,98	7,20	103,45	103,45	1,108	-0,20	-0,2
РЖД-07обл	4,69	7,09	102,70	102,70	1,862	-0,01	0,04

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



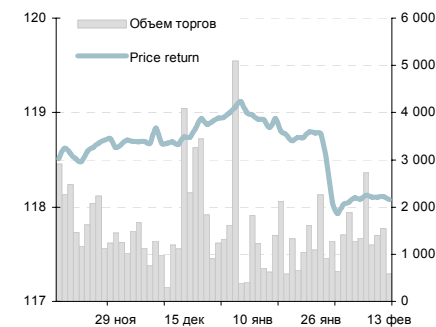
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



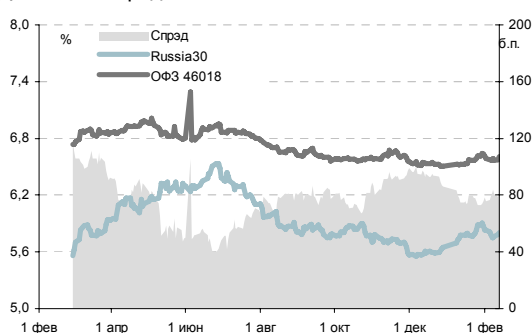
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
15 фев	Трансмашхолдинг-2	4 000	Альфа-Банк, ВТБ
15 фев	МПО Красный богатырь	2 000	Росбанк
15 фев	Компания Усть-Луга	600	КИТ Финанс
16 фев	Русфинансбанк-4	4 000	ИК Тройка диалог
20 фев	Митлэнд Фуд Групп	1 000	ПСБ, ВТБ
20 фев	Русь-Банк	2 000	Атон
20 фев	Москоммерцбанк-2	3 000	ВТБ, Дрезднер Банк, ИК I
20 фев	Виктория-Финанс-2	1 500	Тройка Диалог
21 фев	Газпром-9	5 000	Ренессанс Кап, Росбанк
21 фев	ОФЗ погаш 2018	15 000	Минфин
21 фев	Копейка-3	4 000	Уралсиб

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30

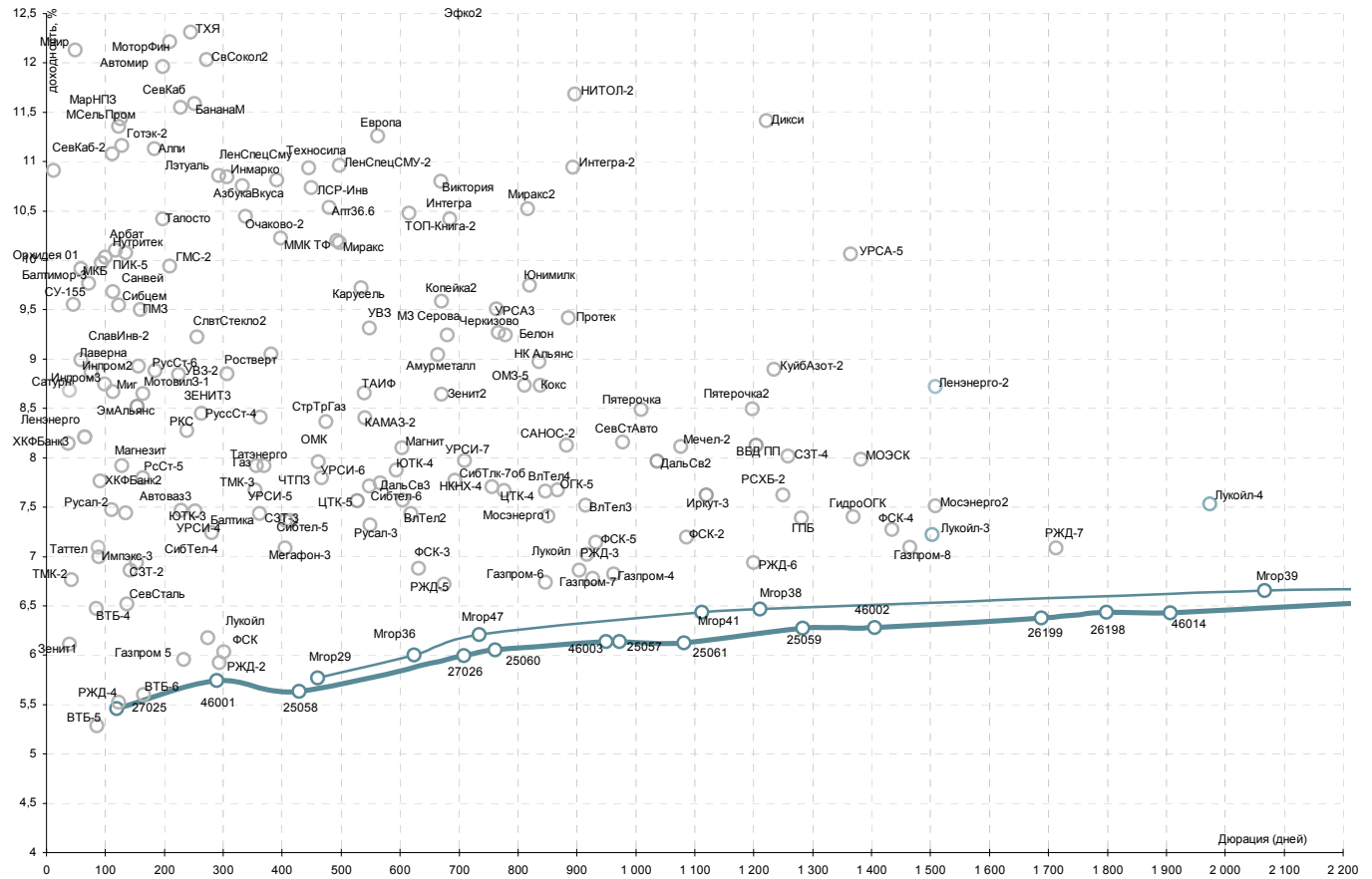


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

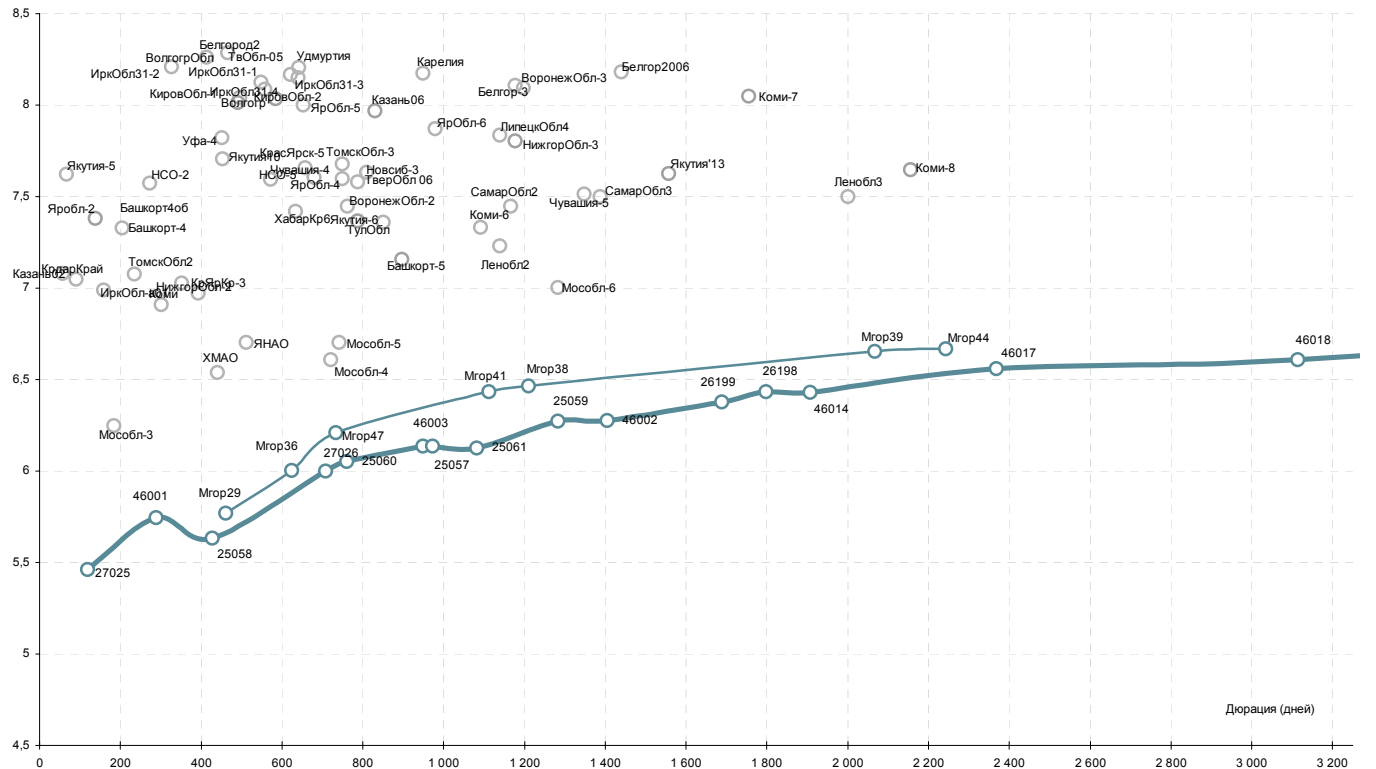
Приложение 6. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	14.03.2007	6,00	120		5	34,42	100,20	100,21	1,019	-	0,01	5,46		0,33
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	575		8	56,79	103,50	103,47	1,699	-0,03	-0,18	5,75		0,79
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	442		18	96,30	100,75	100,91	0,224	0,11	-0,06	5,63		1,17
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	757		0	0,00	101,30	101,30	1,189	-	-0,40	6,00		1,94
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	806		3	7,10	99,70	99,75	0,207	-0,10	-0,18	6,05		2,08
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1247		1	9,45	110,40	110,40	0,740	0,12	-0,12	6,14		2,60
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1072		4	3,26	103,86	103,74	0,405	-	-0,20	6,14		2,66
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1177		0	0,00	99,45	99,45	0,095	-	-	6,12		2,96
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1436		1	5,17	99,90	99,90	0,334	-0,13	-0,14	6,27		3,52
SU46002RMFS0	14.02.2007	9,00	2003		3	7,82	109,60	109,64	4,463	-0,36	-0,08	6,28		3,85
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1975		3	33,05	99,40	99,40	0,451	-0,05	-0,04	6,38		4,63
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4215		1	1,87	109,05	109,05	3,773	-	-0,19	6,43		5,22
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2089		8	29,58	97,95	97,95	1,660	-	-0,10	6,43		4,93
SU46017RMFS8	14.02.2007	8,50	3459		3	2,51	105,82	105,87	2,096	-0,16	-0,36	6,56		6,49
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5398		10	38,81	110,80	110,86	1,529	-0,33	-0,32	6,61		8,53
SU46020RMFS2	14.02.2007	6,90	10585		17	117,58	102,10	102,19	3,422	-0,18	-0,10	6,84		12,52
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.02.2007	10,00	96		0	0,00	101,28	101,26	2,329	-	0,00	5,58		0,28
МГор42-об	13.05.2007	10,00	181		0	0,00	102,90	102,90	0,000	-	0,00	4,66		0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	255		0	0,00	103,26	103,26	0,493	-	0,11	5,43		0,70
МГор43-об	17.02.2007	10,00	459		0	0,00	105,35	105,34	2,411	-	0,00	5,76		1,19
МГор29-об	05.06.2007	10,00	478		0	0,00	105,45	105,43	1,918	-	0,00	5,77		1,26
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1263		0	0,00	107,90	107,88	0,384	-	-0,07	6,44		3,05
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1412		0	0,00	112,32	112,32	1,342	-	0,22	6,47		3,32
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2715		4	14,36	109,85	109,85	0,630	-0,03	0,12	6,65		5,66
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3053		9	85,66	109,80	109,80	1,397	-0,04	0,10	6,67		6,14
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	212		13	0,67	100,60	100,45	3,341	-	0,45	7,33		0,56
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	995		2	32,40	102,40	102,40	2,132	0,00	0,20	7,16		2,46
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	159		11	21,28	101,20	101,25	0,686	-0,05	0,22	6,99		0,44
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1038		0	0,00	101,65	101,65	1,405	-	0,13	8,13		1,50
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	618		2	16,35	99,83	99,77	2,433	-0,13	-0,08	8,21		0,90
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1380		0	0,00	99,15	99,20	3,376	-	0,00	8,15		1,75
Казань02об	11.04.2007	10,00	57		3	2,28	100,45	100,44	0,932	-	0,01	7,08		0,16
Казань 3	31.03.2007	8,04	1138		0	0,00	100,00	100,00	2,996	-	-	8,20		2,74
Казань06об	28.02.2007	9,32	928		2	25,64	100,65	100,65	1,941	0,09	0,35	7,97		2,28
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	314		0	0,00	105,20	105,25	1,816	-	-0,08	6,91		0,83
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1339		0	0,00	115,25	115,07	4,512	-	-0,46	7,33		2,99
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2474		0	0,00	108,50	105,35	2,247	-	-0,67	8,05		4,81
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	678		0	0,00	100,80	100,80	1,218	-	0,00	8,01		1,34
КраснодКр	15.05.2007	10,00	91		5	4,18	100,67	100,68	2,493	-	-0,07	7,05		0,25
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	187		0	0,00	102,45	102,48	5,334	-	0,09	6,25		0,50
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	798		4	42,82	109,20	109,20	0,633	-0,15	0,00	6,61		1,97
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1141		4	12,61	107,00	107,00	3,644	-0,15	-0,11	6,70		2,03
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1526		9	91,53	107,67	107,56	2,762	-0,09	0,11	7,00		3,51
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	242		0	0,00	101,93	101,93	3,370	-	0,05	7,08		0,64
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	1000		0	0,00	99,05	99,19	2,104	-	0,09	7,68		2,05
Томск 1	22.02.2007	12,00	282		0	0,00	102,40	102,40	2,695	-	0,00	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	476		0	0,00	102,85	102,85	1,923	-	-0,01	7,82		1,24
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	469		0	0,00	106,75	106,75	2,597	-	-0,97	6,54		1,21
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	490		1	0,05	105,70	105,70	1,841	0,20	0,08	7,71		1,24
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	67		3	37,98	100,25	100,06	0,548	-	-0,15	7,62		0,18
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	140		2	0,28	102,10	102,09	1,471	-	-0,11	7,38		0,38
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	686		0	0,00	99,60	99,60	0,977	-	0,20	8,00		1,79
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	833		9	3,43	106,60	105,82	2,359	0,02	-0,98	7,60		2,05
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1526		7	7,38	99,19	99,19	2,608	0,04	0,05	7,87		2,68
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1225	133	0	0,00	100,10	100,10	1,047	-	0,00	-	7,44	0,37
АвтомирФ-1	06.03.2007	11,66	931	203	0	0,00	100,00	100,00	5,143	-	0,15	-	11,96	0,54
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	657	0	2	109,02	106,70	106,70	2,230	-	-	7,09		1,66
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1084	0	0	0,00	110,25	110,25	0,362	-	0,00	7,26		2,64
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1340	0	0	0,00	104,90	104,90	0,747	-	-0,05	7,39		2,22
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1814	0	0	0,00	105,90	105,90	0,286	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2071	0	0	0,00	100,20	99,78	0,584	-	0,33	7,60		4,68
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2709	0	0	0,00	99,80	99,75	0,588	-	0,28	7,66		5,12
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3440	0	18	332,09	101,28	101,20	2,777	0,09	0,71	7,68		5,77
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4140	2587	14	251,59	101,00	100,86	2,759	0,05	0,60	7,69	7,67	4,97
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3655	2924	0	0,00	100,00	100,00	0,103	-	-	7,70	7,70	5,92
АЛПИ-Иив-1	23.02.2007	10,99	920	192	3	64,19	100,08	100,07	5,179	-	-0,08	-	11,13	0,50
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1029	301	0	0,00	100,10	100,10	1,855	-	0,10	-	10,86	0,80
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1674	946	1	0,00	100,30	100,30	3,568	-0,05	-0,04	-	8,98	2,29
Амурмет-01	01.03.2007	9,80	744	0	2	0,00	101,75	101,73	4,457	-0,12	-0,05	9,05		1,82
АптЗвиб об	03.07.2007	9,89	868	504	0	0,00	100,80	100,80	1,138	-	-0,04	9,72	10,54	1,32
Арбат 01	22.06.2007	10,50	493	129	0	0,00	100,10	100,10	1,525	-	0,00	-	10,08	0,37
Балтимор03	17.05.2007	11,25	457	93	1	5,01	100,25	100,25	2,743	-	0,00	-	9,97	0,25
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	983	255	0	0,00	99,95	99,95	3,360	-	-0,01	-	11,59	0,69
БВД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1401	0	2	0,72	103,25	103,35	1,356	0,00	0,05	8,12		3,30
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	716	0	0	0,00	99,78	99,78	0,342	-	-0,22	10,80		1,83
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1386	660	2	36,06	101,45	101,45	1,573	-0,05	0,01	-	7,43	

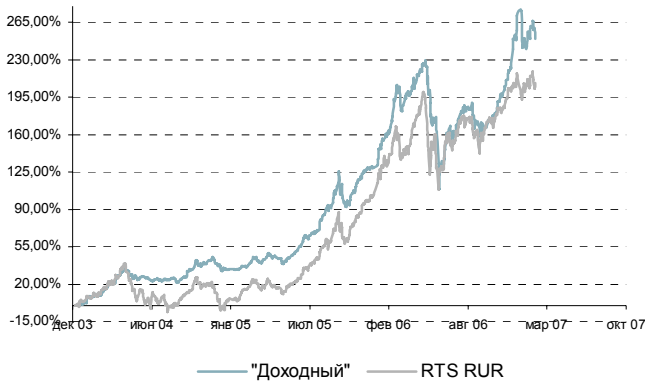
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	765	37	0	0,00	100,00	99,98	2,582	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2438	72	0	0,00	100,21	100,21	0,323	-	0,00	-	5,28	0,23
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8,22	1093	0	0	0,00	104,12	104,06	4,076	-	0,00	6,82	-	2,64
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	238	0	2	116,00	101,07	101,07	2,617	-	0,02	5,96	-	0,64
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	905	0	16	60,01	100,70	100,72	0,095	0,00	0,40	6,74	-	2,32
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	989	0	0	0,00	100,10	100,10	1,916	-	0,05	6,86	-	2,48
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1717	0	7	243,78	100,10	100,10	1,975	0,05	0,03	7,09	-	4,01
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1456	364	16	117,55	100,70	100,68	0,000	-	0,14	-	7,92	0,98
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1493	219	5	9,06	101,00	101,00	4,568	0,02	0,12	-	9,94	0,57
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1597	0	9	211,54	103,03	103,05	0,910	-0,05	-0,09	7,40	-	3,75
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	1015	469	0	0,00	100,30	100,30	2,088	-	0,05	-	9,85	1,22
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	889	343	0	0,00	100,58	100,57	0,632	-	-0,02	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	430	0	4	1,95	99,95	99,95	3,321	-0,06	-0,05	10,74	-	1,11
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.2007	10,71	932	0	2	0,05	100,00	100,00	4,695	0,00	0,14	10,99	-	2,20
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1933	1205	4	75,49	102,80	102,89	1,673	-0,06	-0,06	-	7,97	2,84
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	841	0	0	0,00	101,50	101,50	1,626	-	-0,10	7,75	-	1,55
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1493	0	3	3,91	94,00	94,00	3,675	0,20	0,50	11,42	-	3,35
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	990	442	0	0,00	100,35	100,33	3,071	-	0,08	-	10,95	1,14
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1339	611	0	0,00	99,65	99,65	3,446	-	0,00	-	11,26	1,54
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	39	0	3	7,75	100,18	100,18	3,156	-	-0,02	6,11	-	0,11
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	734	0	0	0,00	99,85	99,85	4,161	-	0,00	8,65	-	1,84
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1726	270	5	7,67	100,18	100,19	2,084	0,05	0,08	-	8,45	0,72
ИнкомЛада1	22.02.2007	12,00	282	0	1	0,00	99,90	99,90	2,696	-0,13	-0,10	12,69	-	0,73
ИнкомЛада2	16.02.2007	11,75	1095	3	0	0,00	99,91	99,91	2,833	-	-0,08	-	14,99	0,02
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1248	156	10	3,97	100,75	100,70	0,762	-0,10	-0,08	-	8,93	0,43
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1555	99	6	5,22	100,45	100,46	2,433	-0,11	-0,09	-	8,75	0,27
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	766	0	0	0,00	100,45	100,61	4,142	-	0,73	10,42	-	1,87
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1750	1022	2	51,28	100,07	100,07	2,052	-0,63	-0,16	-	10,94	2,45
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1312	583	1	0,16	100,30	100,30	3,334	0,15	0,22	-	8,41	1,48
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2403	583	6	83,86	100,35	100,35	3,873	0,19	0,24	-	9,72	1,46
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	12	0	7	73,77	100,00	100,00	5,388	-0,20	-0,14	10,91	-	0,03
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1485	0	0	0,00	100,30	100,30	3,809	-	0,00	8,90	-	3,38
Кокс 01	19.07.2007	8,95	884	0	0	0,00	100,85	100,85	0,638	-	0,00	8,73	-	2,22
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	490	0	4	36,50	100,53	100,53	1,442	-	0,11	9,28	-	1,26
КОПЕЙКА 02	21.02.2007	8,70	1828	736	0	0,00	99,10	98,98	1,978	-	-0,17	-	9,58	1,84
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1150	58	2	26,04	100,30	100,30	3,822	0,10	0,00	-	8,99	0,16
Ленэнерго2	03.08.2007	8,54	1809	0	0	0,00	100,00	100,00	0,257	-	0,00	8,72	-	4,13
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1008	280	2	3,08	100,85	100,85	1,668	-0,22	-0,30	7,02	6,17	2,51
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1759	0	0	0,00	100,00	100,00	1,187	-	-	7,22	-	4,12
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2487	0	0	0,00	100,00	100,00	1,237	-	-	7,53	-	5,41
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	49	0	1	0,00	100,00	100,00	1,415	-	-0,29	12,13	-	0,13
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	287	0	0	0,00	99,82	99,82	2,278	-	0,01	11,30	-	0,77
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	645	0	0	0,00	102,25	102,25	2,124	-	0,10	8,10	-	1,65
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	464	0	2	1,05	100,20	100,20	3,334	-0,20	-0,10	15,14	-	1,17
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1027	114	5	0,97	98,90	98,71	2,189	-0,29	0,38	-	15,74	0,31
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1631	352	3	3,81	97,60	97,62	0,427	-0,38	0,10	-	16,36	0,93
Максиг 01	15.03.2007	11,25	758	212	1	0,51	97,30	97,30	4,685	-	-0,18	-	16,91	0,55
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	57	0	0	0,00	100,90	100,90	3,178	-	0,00	4,42	-	0,19
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	427	0	0	0,00	102,51	102,51	3,016	-	-0,32	7,09	-	1,11
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	850	0	1	0,38	93,40	93,40	0,904	-	0,20	8,87	-	2,19
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2311	1219	7	63,11	101,27	101,26	1,266	-0,03	0,05	-	8,11	2,95
М-ИНДУСТР	20.02.2007	12,25	1645	189	4	1,07	99,99	100,00	5,873	-0,04	-0,33	12,62	12,61	0,49
Миракс 01	20.02.2007	11,50	553	0	8	9,40	101,35	101,27	5,514	-0,01	0,16	10,18	-	1,36
Миракс 02	22.03.2007	10,99	947	0	3	41,03	101,65	101,60	4,366	0,06	0,30	10,53	-	2,24
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	317	0	1	1,01	100,11	100,11	1,381	-0,09	-0,04	10,60	-	0,84
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	821	275	3	22,31	98,90	98,95	2,609	0,07	0,12	-	12,51	0,73
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1673	945	1	1,04	100,60	100,60	3,037	0,08	0,15	-	7,41	2,33
Мосэнерго2	01.03.2007	7,65	3292	1836	8	18,31	101,08	101,13	3,479	-0,02	0,03	-	7,51	4,13
МСельПром1	15.06.2007	13,00	668	122	6	16,41	100,45	100,45	2,137	0,13	0,07	-	11,36	0,33
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	297	0	2	1,03	101,00	100,95	1,816	0,01	0,05	8,67	-	0,79
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1036	308	6	86,27	101,00	100,89	1,803	0,62	0,52	11,68	9,65	2,46
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	200	0	0	0,00	100,15	100,20	1,622	-	0,00	7,57	-	0,32
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1868	776	0	0,00	104,22	104,22	3,668	-	0,00	-	7,97	1,94
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	68	0	0	0,00	95,00	95,00	3,308	-	0,00	35,19	-	0,21
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1689	961	6	52,07	99,87	99,91	2,692	-0,04	0,00	-	7,68	2,38
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	485	0	6	11,80	101,70	101,70	1,714	-	-0,15	7,96	-	1,26
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	450	86	12	2,47	96,13	96,13	3,393	-0,33	-0,87	-	29,46	0,24
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	462	98	0	0,00	100,15	100,14	2,347	-	0,04	-	10,03	0,27
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1723	995	0	0,00	99,25	99,25	2,365	-	0,25	-	9,42	2,43
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	238	0	0	0,00	100,00	100,00	3,589	-	-	10,21	-	0,80
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1184	0	0	0,00	108,70	108,75	2,823	-	0,05	8,49	-	2,76
Пятёрочка Ф 2	19.06.2007	9,30	1400	0	2	0,66	103,30	103,13	1,427	-0,07	0,25	8,50	-	3,28
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	597	51	3	3,83	100,30	100,23	4,127	-0,02	-0,06	-	9,44	0,14
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	295	0	0	0,00	101,50	101,50	1,465	-	0,00	5,92	-	0,80
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1023	0	0	0,00	104,16	104,20	1,575	-	0,12	6,77	-	2,54
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1366	0	3	53,72	101,70	101,70	1,812	0,05	0,08	6,94	-	3,29
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2094	0	8	163,07	102,70	102,70	1,862	-0,01	0,04	7,09	-	4,69
Россельб 2	21.02.2007	7,85	1464	0	4	20,25	101,50	101,50	1,785	-0,15	-0,23	7,62	-	3,42
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	96	0	0	0,00	100,12	100,12	1,863	-	0,00	7,48	-	0,30
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	190	0	0	0,00	100,17	100,17	4,004	-	0,22	8,22	-	0,52
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	384	0	4	296,27	100,00	100,00	3,729	-	-0,10	8,41	-	0,99
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1304	30	0	0,00	99,90	99,90	3,165	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	14.02.2007	8,10	1457	183	0	0,00	99,70	99,70	4,017	-	0,00	-	8,88	0,50
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1680	406	0	0,00	100,15	100,05	3,260	-	0,05	8,66	8,61	1,07
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	981	435	1	3,62	100,00	100,00	3,467	0,00				

Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
СевСталь-1	28.06.2007	8,10	135	0	0	0,00	100,55	100,55	1,043	-	0,05	6,52		0,37
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1073	0	0	0,00	100,00	100,00	0,416	-	0,00	8,16		2,68
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	232	0	0	0,00	100,30	100,30	0,843	-	0,18	6,94		0,42
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1472	380	0	0,00	102,00	102,00	1,901	-	-0,30	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1759	667	81	2473,89	101,30	101,07	1,354	-	-	8,02	8,75	3,45
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	142	0	2	1,40	102,10	102,10	1,370	0,05	-0,15	6,86		0,39
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	437	0	1	2,10	102,20	102,20	2,747	-	0,05	7,36		1,13
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1311	583	0	0,00	100,40	100,40	3,118	-	0,10	-	7,72	1,50
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	485	121	0	0,00	100,00	100,00	1,621	-	0,13	-	9,55	0,33
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2088	996	0	0,00	100,20	100,19	2,025	-	0,00	-	7,76	2,49
Синергия-1	25.04.2007	10,70	799	253	5	8,23	97,00	95,17	3,254	2,17	0,17	-	19,19	0,67
Слвстекло	27.03.2007	11,60	406	0	0	0,00	102,85	102,85	4,449	-	0,25	9,05		1,04
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	988	260	0	0,00	100,15	100,15	2,644	-	0,05	-	9,23	0,70
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	622	76	3	10,89	100,16	100,18	2,904	0,01	0,08	-	8,86	0,21
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	45	0	2	14,86	100,07	100,10	1,352	-	-0,11	9,55		0,12
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	394	0	1	0,32	101,90	101,90	4,019	-	0,04	7,92		1,01
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1563	471	2	11,14	99,20	99,20	2,055	0,00	0,05	-	10,94	1,22
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	770	42	3	0,42	100,35	100,35	3,870	-0,05	-0,05	-	6,76	0,12
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1463	371	0	0,00	100,40	100,40	3,812	-	-0,15	-	7,68	0,97
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	1002	456	3	0,16	100,40	100,40	2,466	0,11	0,15	-	9,86	1,18
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1395	667	16	109,75	100,43	100,45	1,756	0,17	0,46	-	10,48	1,68
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	595	0	1	0,06	100,41	100,41	3,425	-0,03	0,06	9,32		1,50
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	261	0	2	0,32	101,82	101,80	2,819	-0,38	-0,21	7,46		0,69
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	429	0	2	0,14	102,24	102,15	2,946	-	0,12	7,36		1,11
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1738	646	3	22,68	101,20	101,23	1,842	-0,02	0,23	-	7,57	1,66
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1855	763	2	52,47	101,45	101,45	3,383	-	-0,10	-	7,77	1,90
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	668	122	0	0,00	100,50	100,50	1,644	-	0,00	-	8,89	0,37
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	842	0	1	0,26	100,60	100,60	1,788	-	-0,10	9,51		2,09
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1708	0	3	52,52	100,80	100,80	3,084	0,40	0,45	10,07		3,74
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	436	72	0	0,00	100,40	100,40	0,534	-	-	-	8,26	0,21
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	308	0	2	52,86	102,30	102,30	1,350	-0,13	-0,10	6,04		0,82
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1225	0	2	21,92	103,45	103,45	1,108	-0,20	-0,20	7,20		2,98
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	668	0	1	0,34	100,55	100,55	1,167	0,05	0,05	6,88		1,73
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1696	0	10	114,46	100,60	100,58	2,480	-0,03	0,13	7,28		3,93
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	1022	0	79	3070,87	100,45	100,43	1,381	-	-	7,15		2,55
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1183	91	2	5,87	100,14	100,14	2,119	-0,01	-0,04	-	7,76	0,25
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1311	37	1	0,14	100,00	100,00	1,221	-0,05	-0,10	-	8,15	0,10
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1702	611	6	92,89	100,85	100,82	0,736	0,06	-0,03	-	9,73	1,55
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	920	0	0	0,00	114,20	114,23	6,730	-	0,05	7,67		2,13
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1659	567	0	0,00	100,95	100,95	3,568	-	0,05	-	7,57	1,44
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1164	436	7	2,47	100,90	100,71	3,541	0,21	0,28	-	10,82	1,07
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1072	526	1	1,01	100,65	100,65	0,627	-0,02	0,20	-	10,96	1,36
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	970	238	5	1,17	102,25	102,21	3,822	-0,01	0,11	-	7,47	0,63
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1030	0	13	212,23	103,70	103,84	1,699	0,09	0,10	7,87		1,62

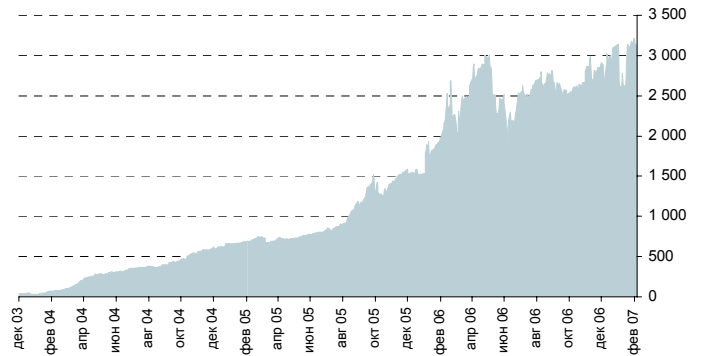
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

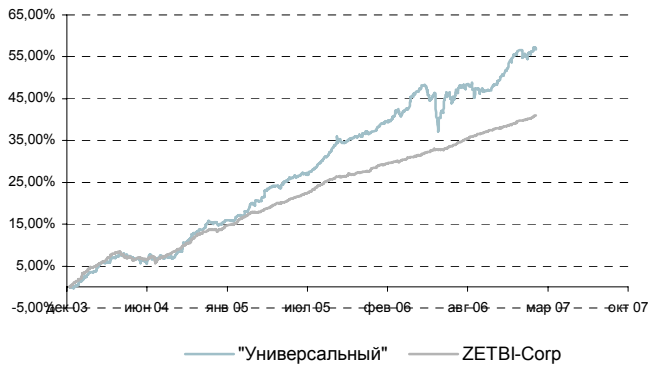
ОФБУ "Доходный"



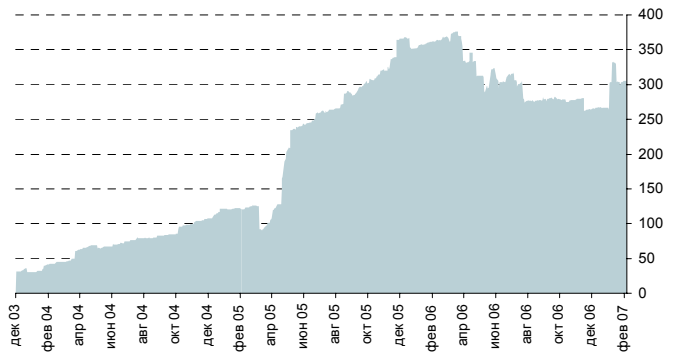
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



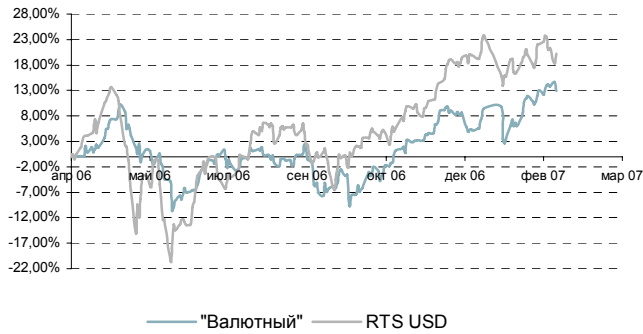
ОФБУ "Универсальный"



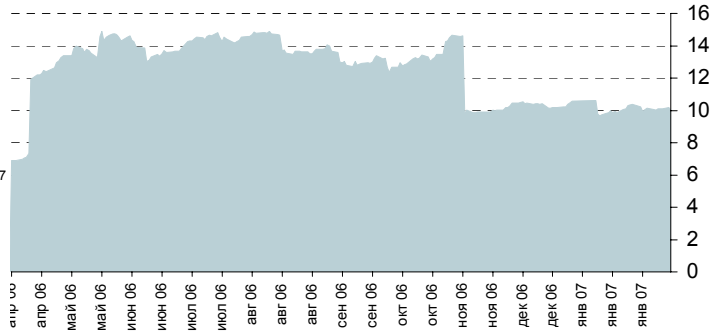
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



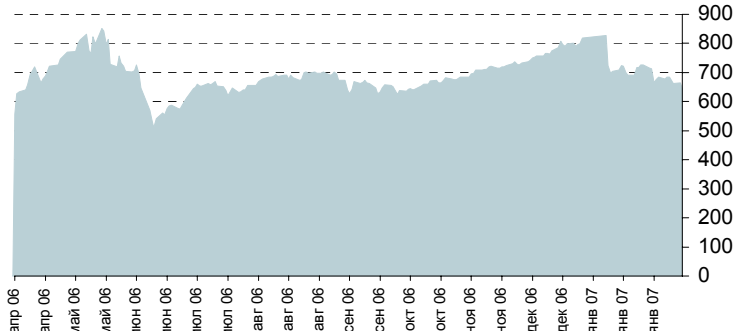
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

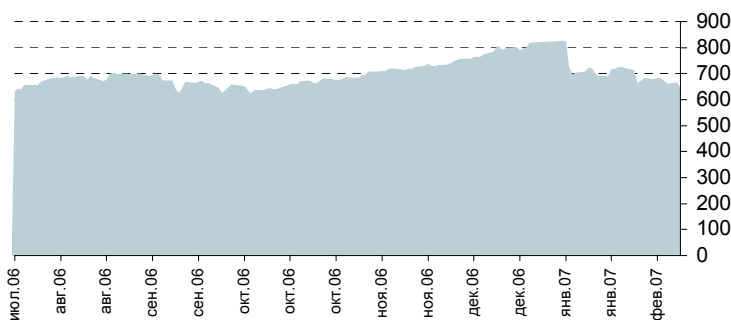
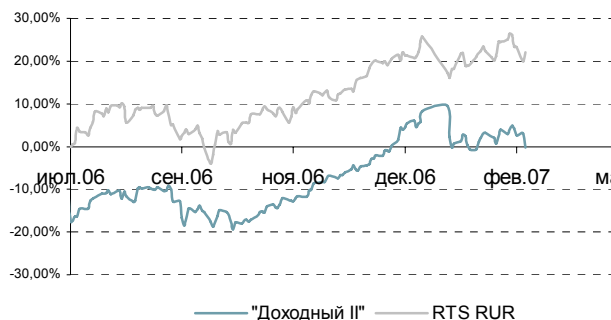


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	249,37%	-5,78%	-2,90%	2,41%	25,13%	36,59%	38,40	1,86
Универсальный	Умеренная	56,71%	0,24%	-0,29%	1,24%	5,75%	12,76%	13,28	0,81
Перспективный	Фонд производных инструментов	-0,26%	-7,95%	-3,17%	0,01%	12,00%	-	10,52	-
Валютный	Агрессивная	12,98%	3,11%	-1,51%	10,06%	11,42%	-	5,55	-
Доходный II	Агрессивная	-0,26%	-26,05%	-3,17%	0,01%	12,00%	-	8,28	-
RTS USD ***	Индекс РТС	246,04%	-2,86%	1,54%	3,69%	14,99%	39,55%	43,75	1,61
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	208,07%	-2,85%	1,67%	3,26%	13,31%	31,57%	40,76	1,60
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40,97%	1,01%	0,00%	0,83%	4,74%	9,11%	9,50	0,62

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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

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

Инвестиционный Департамент

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

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

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

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

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

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