

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

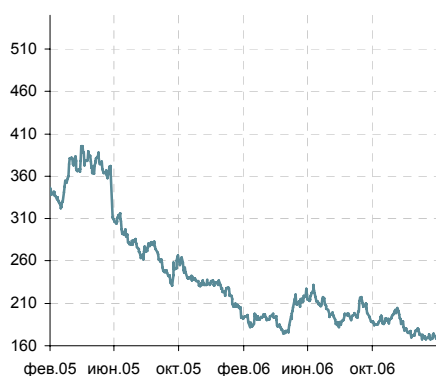
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Торговые идеи	5
Приложение	6

Бернанке снизил опасения рынка, мы же оцениваем выступление как нейтральное: сигналы о снижении инфляционного давления слишком слабы, чтобы говорить об этом уверенно. (Подробнее стр.3)

Рынок ждет новых аукционов. В центре внимания аукцион по Трансмашхолдинг-2 – размещение обещает быть «агрессивным». (Подробнее стр.4)

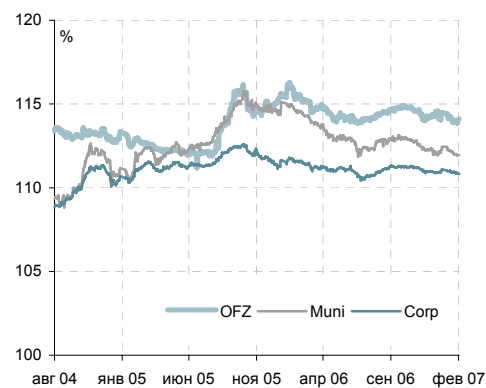
Пополнение списка рекомендаций: Лукойл-4 (Подробнее стр.5)

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 21 февраля намечено размещение третьего выпуска облигаций компании СУ-155 объемом 3 млрд. руб.

ООО «Топпром – Инвест» приняло решение о размещении дебютного выпуска облигаций на сумму 500 млн. руб. под поручительство ОАО «Российская топливная компания». /Finambonds/

«Финансовая компания НЧ», SPV-компания сельскохозяйственного холдинга ЗАО «Новые Черемушки» планирует размещать дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд. руб. /Finambonds/

КБ «Ренессанс Капитал» планирует выпустить двухлетние LPN на сумму 2.5 млрд. руб. /RBC/

АИЖК планирует до конца 2007 г разместить корпоративных облигаций, обеспеченных государственными гарантиями Российской Федерации, на сумму 16 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Рынок казначейских бумаг продемонстрировал в среду мощный рост на фоне слабой статистики и выступления Бернанке. Сначала вышедший отчет показал, что рост розничных продаж в январе оказался не столь динамичным, как это ожидалось: по сравнению с декабрем объем продаж не изменился (ожидания 0.3%), а без учета автомобилей - вырос лишь на 0.3% (прогноз 0.4%). Более яркая реакция UST пришлось на выступление главы ФРС. В отношении экономики глава ФРС отметил, что ее рост в 2007-2008 году будет проходить умеренными темпами (2.5-3%) и улучшаться по мере стабилизации рынка недвижимости, к чему уже есть отдельные сигналы. Кроме того, Бернанке заявил, что, похоже, наблюдавшееся снижение активности в строительстве не сказалось серьезно на других секторах. В то же время, глава ФРС отметил, что преждевременно говорить о преодолении рисков: если рост спроса на дома не произойдет, то слабость строительства может оказывать определенное давление на экономику, поскольку строители не смогут наращивать активность из-за высокого объема нерализованного предложения. Рынок труда, по мнению Бернанке, остается сильным: экономика в среднем за последние полгода создавала 165 тыс. рабочих мест, а доходы продолжают расти. В то же время, состояние рынка труда может ослабнуть, как результат перехода экономики к более умеренным темпам роста, а уровень безработицы увеличиться до 4.75%.

Центральной же частью выступления стали слова Бернанке о том, что инфляция постепенно замедляется: общий индекс уже снизился вслед за ценами на энергоресурсы, а базовые индикаторы подают признаки стабилизации. В то же время, уровень инфляции пока остается высоким и необходимо время, чтобы появилась уверенность в ее замедлении в соответствии с прогнозом - 2-2.25% в текущем году и 1.75-2% в 2008 по индексу PCE. Кроме того, цены на нефть трудно предсказуемы, что является главным источником неопределенности в прогнозе инфляции. Последние данные подтверждают, что текущая политика регулятора создает предпосылки для постепенного замедления инфляции и стабилизации экономического роста. Тем не менее, как и было высказано на последнем заседании, ФРС готова предпринять меры для борьбы с инфляцией в случае необходимости. Оптимистичный тон выступления Бернанке, особенно, в отношении замедления инфляции, рассеял возникшие накануне опасения инвесторов, и в результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 7 б.п. до 4.87% и 4.74% соответственно.

На самом деле ничего сверхъестественного не произошло: рынок попросту вернулся к уровням, с которых начал падать в ожидании выступления. В самой же речи мы не услышали ничего принципиально нового, что могло бы изменить наши предыдущие оценки. В стратегии на 2007 год мы указывали, что не исключаем снижения инфляционного давления со стороны рынка труда в результате определенного замедления экономики и трудностей с расширением активности в строительном секторе. В то же время, признаки снижения инфляционного давления на данном этапе пока достаточно слабы, и речь может идти разве только в режиме прогнозов. В этой связи Treasuries, на наш взгляд продолжают торговаться в районе 4.8-5%, отражая тем самым ожидания неизменности ставки на продолжительном промежутке времени, при этом высокая волатильность как реакция на разного рода статистику сохранится.

Развивающиеся рынки

Несмотря на рост, развивающиеся рынки не успевали за динамикой базовых активов, что привело к расширению спрэдов. Бразилия-40 выросла на 56 б.п. до 133.313% (YTM 5.96%), при этом спрэд расширился на 3 б.п. Спрэды Венесуэлы и Турции выросли на 5 б.п. и 7 б.п. Лишь Эквадор смог сузить спрэд (-65 б.п.) на укреплении ожиданий своевременных выплат по евробонду с погашением в 2030 году.

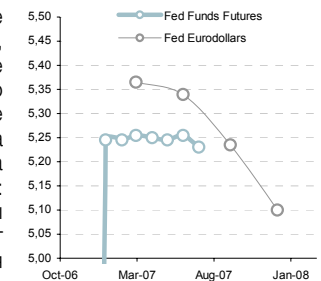
Российский сегмент

Российские евробонды активно росли вслед за рынком Treasuries. Россия-30 выросла на 50 б.п. до 112.54-112.644% (YTM 5.74%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился на 1 б.п. до 100 б.п. В корпоративном секторе спрос в основном присутствовал в бумагах длинной дюрации: Газпром-34 вырос на 85 б.п., Северсталь-14 - на 32 б.п., Евраз-15 - на 37 б.п., Алпроса-14 - на 30 б.п.

Не исключено, что с утра на фоне вчерашнего оптимизма спрос на все длинные выпуски сохранится, однако, как мы отмечали выше, по сути, выступление Бернанке является краткосрочной «пилюлей счастья»: неопределенность на рынках сохраняется. В связи с этим, мы рекомендуем искать недооцененные евробонды не среднем и дальнем участках (Синек-15, Вымпелком-16, Система-11), а также обращать внимание на короткие банковские выпуски, которые предоставляют на размещениях неплохие премии к справедливым уровням.

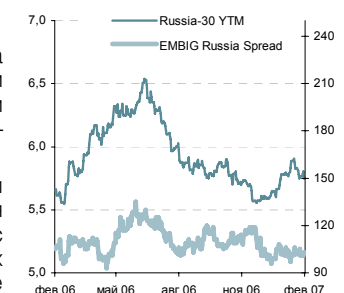
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Похоже, что рынок затих в ожидании новой волны размещений, которые стартуют сегодня...

Торговая активность вчера была крайне низкой, значимого изменения котировок в сегменте ОФЗ и субфедеральных бумаг отмечено не было. Сделки носили эпизодический характер без четко обозначенного тренда.

Основное внимание участников рынка вчера было сосредоточено вокруг выпусков Лукойла, которые в первый день торгов продемонстрировали разнонаправленную динамику: Лукойл-3 закрылся ниже номинала, тогда как Лукойл-4 продолжил свое «триумфальное шествие», прибавив по средневзвешенной цене 61 б.п. (УТМ 7.42%). При этом, до справедливого, по нашим оценкам, уровня доходности бумаги Лукойл-4 (спрэд к ОФЗ порядка 85 б.п., что при текущем распределении выпусков на кривой доходности соответствует УТМ 7.25%) еще сохраняется существенный ценовой апсайд.

Центральным событием сегодняшнего дня обещает стать аукцион по размещению второго выпуска облигаций Трансмашхолдинга объемом 4 млрд. руб. Судя по всему, размещение будет проходить в условиях высокого спроса, обусловленного как достаточно высокой вероятностью изменения кредитного качества компании в силу ее стратегического партнерства с РЖД, так и временным дефицитом качественных выпусков второго эшелона. В ежемесячном обзоре от 09.02 мы приводили подробную оценку кредитного качества компании, где отмечали, что ориентиры организатора по доходности являются интересными для участия в размещении. Вместе с тем, мы полагаем, что в ходе аукциона на волне высокого спроса доходность может сложиться ближе к нижней границе и так сниженного до уровня 8.8% - 9% годовых ориентира, что лишает бумаги какой-либо премии ко вторичному рынку до момента закрытия сделки с РЖД.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,96	0,00%	-0,11%
Zetbi Muni	111,96	-0,03%	-0,07%
Zetbi Corp	110,96	-0,02%	0,03%
Zetbi Corp10	118,04	-0,03%	-0,07%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор38-об	113,67	-0,02
МГор39-об	100,33	-0,03
НижгорОбл3	78,54	0,02
Томск.об-4	73,65	0,14
Мос.обл.6в	56,14	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Лукойл4обл	7170,38	0,61
Лукойл3обл	3202,32	-0,02
ИнтеграФ-2	916,05	0,73
НБ-РЕТАЛ-1	558,55	-
РЖД-06обл	429,85	-0,07

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п.
- **Юнимилк** - завышенная премия к ВБД, потенциал снижения доходности как минимум 30 б.п.
- **Волгателеком-4** – бумага привлекательна для покупки на фоне близкого по дюрации Волгателеком-3. Ожидаем сужение спреда не менее чем на 20 б.п. в среднесрочной перспективе (после включения выпуска в котировальные листы).
- **Дикси** - Мы сохраняем наш оптимистичный взгляд по облигациям Дикси и рекомендуем бумаги к спекулятивной покупке. Справедливую доходность оцениваем на уровне 11% и, по-прежнему считаем, что текущая доходность бумаг завышена.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Техносила** – несмотря на то, что спред приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». В отличие от большинства непродовольственных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».

Валютные облигации

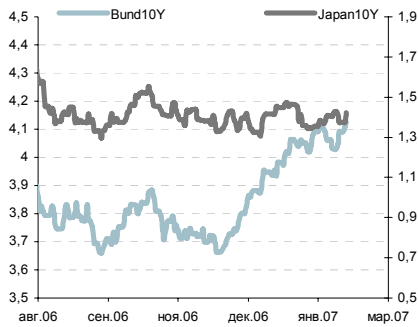
- **Вымпелком-16: выпуск отстал от остальной кривой эмитента (порядка 40-50 б.п.)**
После объявления финансовых результатов короткие бумаги эмитента росли опережающим темпом. В случае роста процентных ставок можно хеджировать покупку продажей Вымпелкома-11
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спред в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10: 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	2/14/2007	4,87	-7	-1	18
UST 10 yr	2/14/2007	4,74	-7	-4	14
UST 30 yr	2/14/2007	4,83	-7	-3	26
Bund 2 yr	2/14/2007	3,97	-1	2	104
Bund 10 yr	2/14/2007	4,10	-3	4	59
Bund 30 yr	2/14/2007	4,20	-3	1	43
Fed Fund	2/13/2007	5,25	0	0	75
Libor 1 mo	2/13/2007	5,32	0	0	75
Libor 6 mo	2/13/2007	5,40	0	1,7	47
Libor 12 mo	2/13/2007	5,42	0	6	33
S&P 500	2/15/2007	1455,30	0,76%	1,72%	13,70%
Nasdaq Composite	2/15/2007	2488,38	1,16%	-0,58%	9,31%
RTS	2/14/2007	1889,96	1,23%	2,15%	37,44%
EURUSD	2/15/2007	1,3137	0,05%	1,54%	10,49%
USDJPY	2/15/2007	120,04	-0,64%	-0,32%	1,83%
USDRUB	2/15/2007	26,24	-0,03%	-1,25%	-7,04%
EURRUB	2/15/2007	34,47	0,02%	0,28%	2,69%
Brent 1m Future	2/15/2007	57,51	0,14%	8,26%	-1,10%
Gold	2/15/2007	668,95	-0,03%	6,74%	23,89%

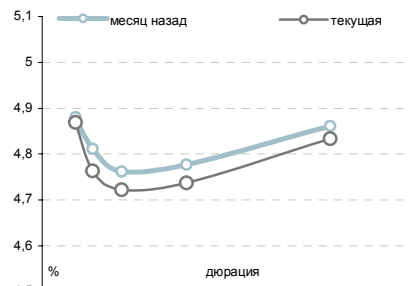
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



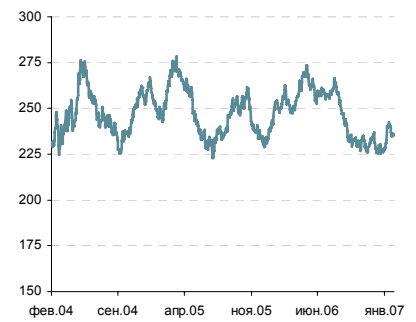
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



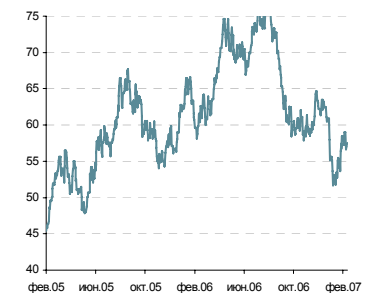
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp			YTM	
			day	week	month		
Russia-30*	2/14/2007	112,59%	50	7	40	56	5,75
UMS-31*	2/13/2007	127,65%	1	-17	89	70	6,11
Turkey-30*	2/14/2007	153,73%	103	35	-25	-236	7,09
Venezuela-27*	2/13/2007	124,86%	85	120	118	-31	6,96
EMBIG	2/14/2007	171	2	-2	-3	-1	-
EMBIG Russia	2/14/2007	103	2	0	-3	4	-
EMBIG Brazil	2/14/2007	180	3	-5	-9	-10	-
EMBIG Mexico	2/14/2007	121	1	1	-3	6	-
EMBIG Turkey	2/14/2007	212	7	7	7	5	-
EMBIG Venezuela	2/14/2007	204	5	-13	-9	21	-

* - Указаны котировки

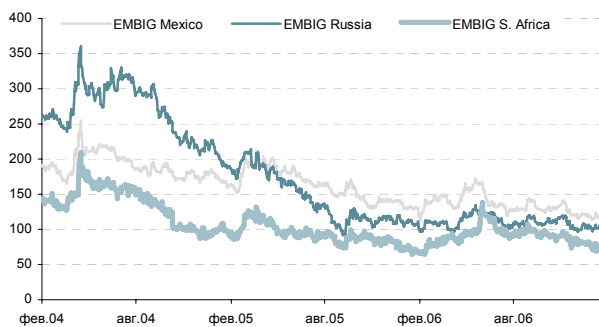
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



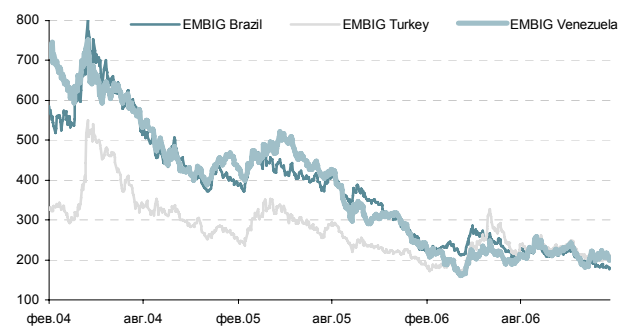
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

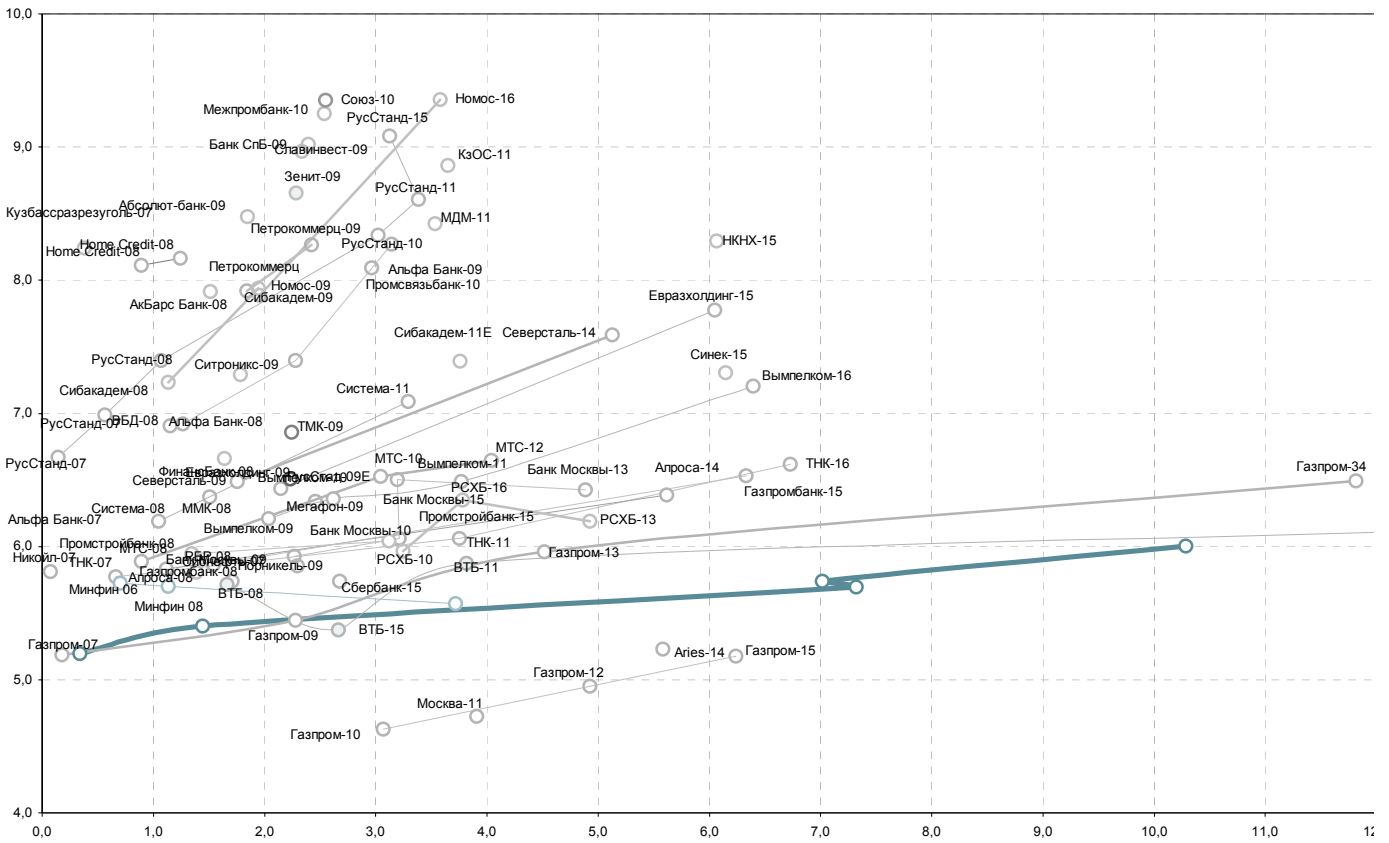
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

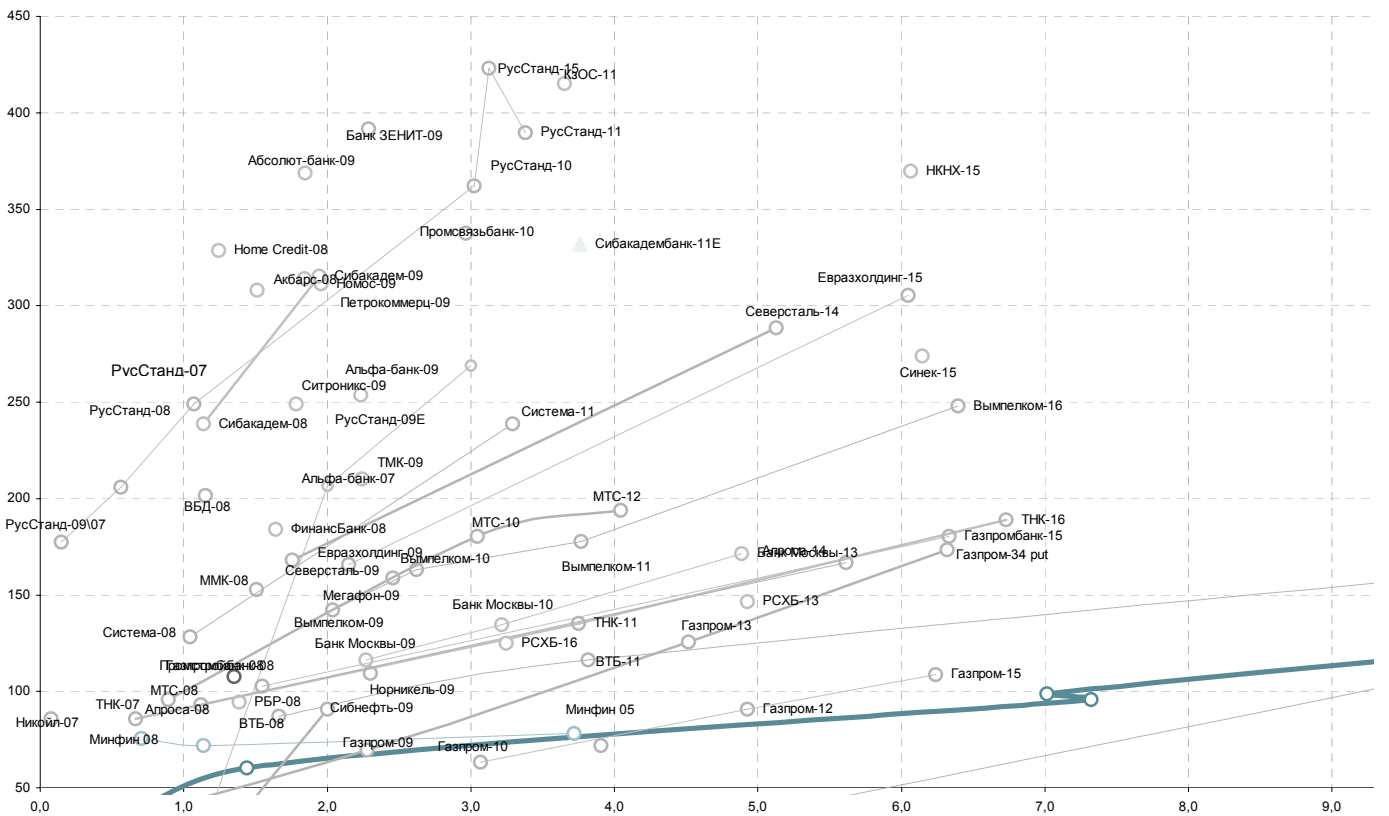
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

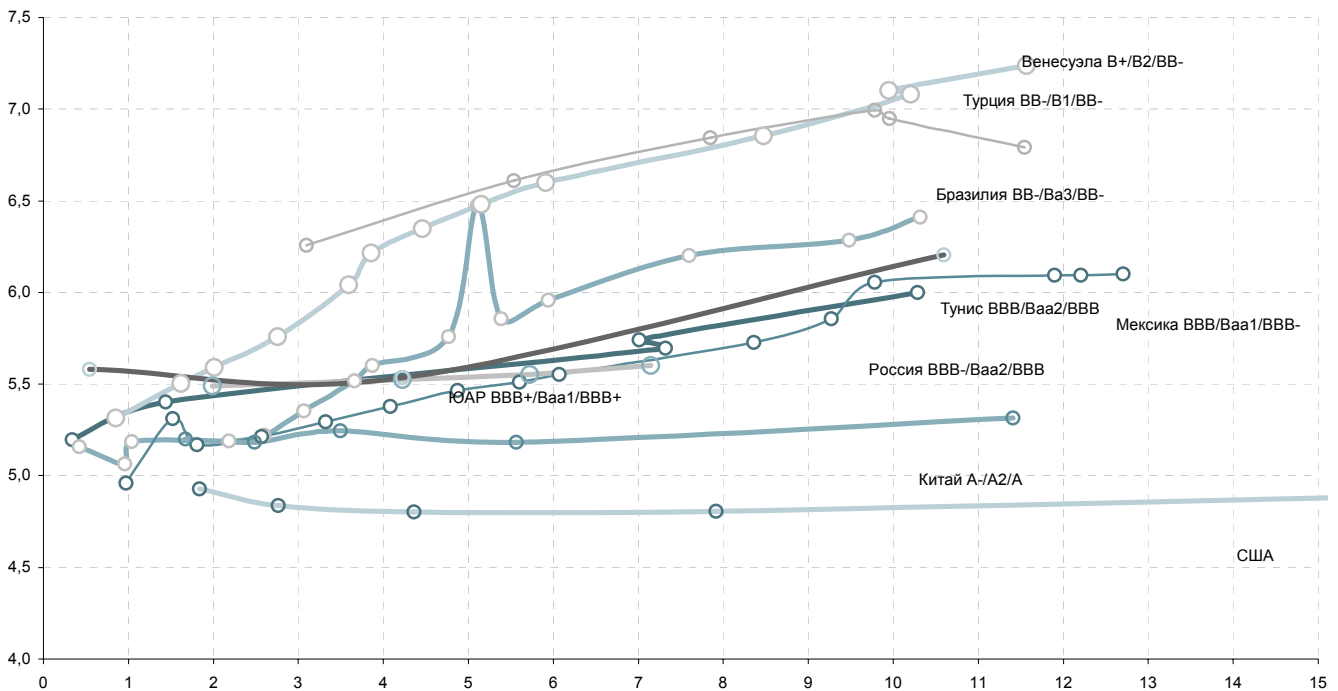
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	101,56	101,61	5,27	0,34	13
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,12	104,22	5,42	1,44	197
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	143,89	144,09	5,71	7,32	95
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	180,30	180,60	6,01	10,28	121
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	112,54	112,64	5,75	7,01	94
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	97,97	98,07	5,80	0,70	70
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	96,71	96,86	5,77	1,14	68
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,34	90,54	5,60	3,72	78
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	108,65	108,93	4,20	2,38	22
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,06	127,31	5,25	5,58	51
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1-/BBB+	106,67	107,02	4,76	3,91	74
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,62	100,67	5,32	0,18	17
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	112,07	112,37	5,51	2,28	70
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	110,10	110,25	4,65	3,07	65
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	117,98	118,33	5,99	4,52	126
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	104,18	104,58	5,21	6,24	112
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	105,06	105,16	6,61	8,44	185
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	126,90	127,02	6,50	11,82	167
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB+	108,68	108,88	5,79	1,71	91
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	103,38	103,56	5,90	0,66	80
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	102,84	103,09	6,10	3,75	135
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	105,86	106,11	6,63	6,73	189
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,34	103,48	5,97	0,89	91
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	105,65	105,90	6,56	3,05	181
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,37	105,62	6,67	4,04	194
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB+	107,81	108,06	6,26	2,04	142
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB+	104,12	104,37	6,41	2,62	164
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB+	107,24	107,49	6,52	3,77	178
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB+	106,71	106,96	7,22	6,39	248
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	103,99	104,19	6,38	2,46	159
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	104,24	104,41	6,27	1,05	125
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	105,68	106,03	7,14	3,29	239
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,83	101,08	7,36	1,78	249
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	102,79	103,03	5,90	2,30	109
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,30	102,52	6,44	1,51	152
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,72	103,97	6,55	1,76	168
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,64	109,04	7,62	5,13	289
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	101,68	101,86	6,98	1,15	198
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,45	102,63	5,91	1,12	90
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	114,74	114,99	6,41	5,62	167
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB	109,66	109,91	6,49	2,148	166
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,70	102,95	7,80	6,048	305
TMK-09 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,59	103,84	6,91	2,245	210
KazanOS-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	101,20	101,45	8,89	3,65	416
NKNH-15 \$	12/22/2015	200	8,500	B1-/B+/B	100,98	101,23	8,32	6,07	358
SUEK-08 \$	10/24/2008	175	8,625	-/-/-	102,08	102,48	7,15	1,50	222
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	102,19	102,44	7,33	6,144	259
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	101,13	101,32	6,71	2,68	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,78	101,95	5,77	1,66	86
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,27	106,52	5,90	3,82	117
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,41	102,53	6,76	2,66	63
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	101,26	101,51	6,15	13,19	131
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB+	101,95	102,19	5,94	1,55	101
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	99,65	99,78	6,54	6,33	180
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1-/B	100,25	100,50	8,55	1,85	369
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,88	100,11	7,99	1,51	307
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,80	101,05	7,02	1,27	204
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,63	101,11	7,50	2,28	269
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,87	101,12	9,43	3,14	355
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,68	104,93	5,97	2,27	116
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,09	104,34	6,10	3,21	135
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,35	104,60	6,45	4,89	172
Bank of Moscow-15 \$	11/25/2015	300	7,500	Baa1/-/BBB-	103,02	103,27	7,71	3,20	178
Bank SpB-09 \$	11/25/2009	125	9,501	B1-/B	101,00	101,25	9,02	2,34	423
Bank Soyuz-09 \$	2/16/2010	125	9,375	B1/B-/B	99,81	100,06	9,40	2,55	463
Credit Bank of Moscow-09 \$	10/21/2009	100	9,500	B1-/B-	99,72	100,04	10,09	2,22	528

ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2-/BBB	101,05	101,26	6,02	1,35	105
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3-/BBB	100,25	100,50	6,94	3,12	132
IIB-10 \$	2/12/2010	150	9,500	B1e-/B	100,37	100,62	9,30	2,54	453
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	104,41	104,79	8,48	3,54	374
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,40	100,71	7,96	1,96	311
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B	101,19	101,44	10,14	3,58	465
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/B+	100,22	100,23	5,89	0,08	75
ZENIT-09 \$	10/27/2009	200	8,750	-/-/B	99,90	100,20	8,72	2,29	392
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,84	100,14	8,00	1,84	314
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	300	8,750	Ba3/B+	100,93	101,18	8,32	2,42	353
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+/B+	101,76	102,01	8,14	2,97	338
Promsviaz-11 \$	10/20/2011	125	8,750	Ba3/B+/B+	101,47	101,89	8,30	3,68	357
Promsviaz-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-/B-	102,30	102,72	9,01	3,99	428
RSHB-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1-/BBB	102,17	102,42	7,33	3,78	164
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	102,77	103,02	6,00	3,25	125
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	104,91	105,03	6,20	4,93	147
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,23	100,27	6,80	0,15	165
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,31	100,46	7,11	0,56	200
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,62	100,78	7,47	1,07	245
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,16	97,41	8,38	3,02	362
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,79	100,04	8,64	3,38	390
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,06	99,31	9,71	3,13	437
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,99	104,24	7,98	2,25	325
Sibacadembank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-/-/B	102,63	102,93	7,36	1,14	235
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	-/-/B	101,85	102,10	8,00	1,94	315
Sibacadembank-11 EUR	5/12/2009	351	9,000	B1e-/B	101,85	102,10	8,00	1,94	315
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/B-/B-/*+	101,82	102,07	9,07	2,40	429

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

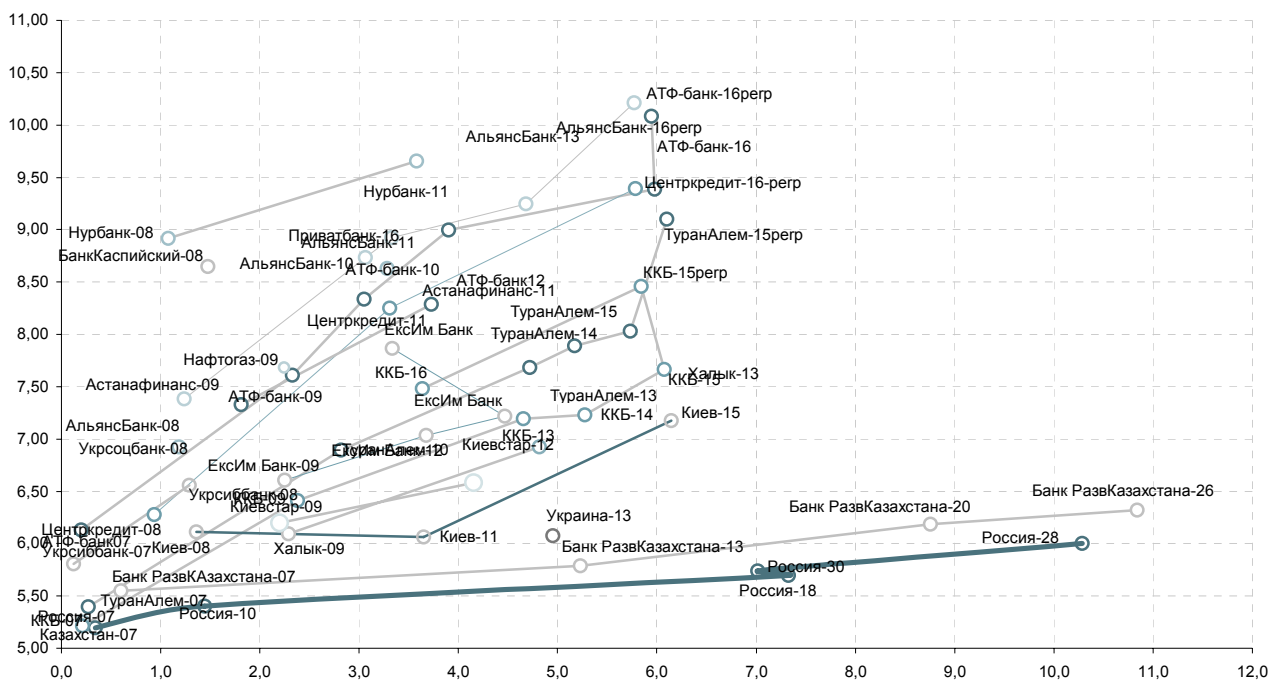
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	111,55	111,80	6,47	5,11
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	133,13	133,23	5,96	5,94
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,51	153,95	7,08	10,21

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

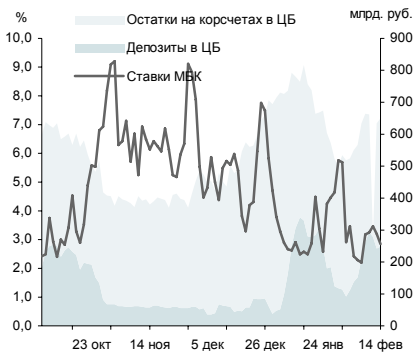
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,71	102,03	7,381	1,24
Alliance Bank-10	11/22/2010	200	9,00	-/Ba2/BB-	100,41	100,81	8,735	3,07
Alliance Bank-11	4/20/2011	250	8,75	-/Ba2/BB-	98,99	99,39	8,921	3,33
Alliance Bank-13	9/25/2013	350	9,25	-/Ba2/BB-	99,49	99,99	9,249	4,68
Alliance Bank-16-perp	-	150	9,38	-/B1/-	94,81	95,06	10,747	5,77
Astana-finance-9	2/16/2009	125	7,63	-/Ba1/BB+	100,29	100,54	7,328	1,81
Astana-finance-11	11/16/2011	175	9,00	-/Ba1/BB+	102,47	102,72	8,289	3,73
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,39	100,44	6,133	0,20
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,54	103,03	7,609	2,33
ATF Bank-10	10/28/2010	200	8,13	B+/Ba1/BB-	98,86	99,32	8,336	3,05
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	100,51	101,01	8,996	3,90
ATF Bank-16	5/11/2016	350	9,00	B+/Ba1/BB-	97,12	97,62	9,387	5,98
ATF Bank-16-perp	-	100	10,00	CCC+/Ba3/-	98,97	99,47	11,012	5,95
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,38	101,61	6,276	0,93
Centercredit-11	2/2/2011	300	8,00	-/Ba1/BB-	98,67	99,16	8,25	3,31
Centercredit-16-perp	-	100	9,13	-/Ba3/-	98,12	98,37	10,245	5,78
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB/A2/BBB	100,90	100,96	5,548	0,60
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB/A2/BBB	108,29	108,72	5,789	5,23
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB/A2/BBB	102,34	102,80	6,187	8,76
Dev. Bank of Kazakhstan-26	3/23/2026	150	6,00	BBB/A2/BBB	96,25	96,50	6,318	10,84
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,49	104,86	6,092	2,29
Halyk Bank-13	5/13/2013	300	7,75	BB+/Baa1/BB+	103,59	104,09	6,927	4,82
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB/Baa2/BBB	101,21	101,25	5,252	0,22
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	100,95	101,01	5,211	0,21
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,93	101,42	6,412	2,38
KKB-11	3/23/2011	300	5,13	BB+/Baa1/BB+	97,79	98,16	5,639	3,42
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,90	106,39	7,192	4,66
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	103,03	103,53	7,23	5,27
KKB-15	11/3/2015	500	8,00	BB+/Baa1/BB+	101,58	102,08	7,666	6,07
KKB-15-perp	-	100	9,20	B/Baa3/B+	103,98	104,48	9,179	5,84
KKB-16	7/27/2016	200	8,63	BB-/Baa2/BB	103,99	104,24	8,651	3,64
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	99,79	100,07	8,918	1,07
Nurbank-11	10/17/2011	150	9,38	B/Ba3/-	98,45	98,95	9,654	3,58
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	101,13	101,20	5,399	0,27
Bank TuranAlem-08	11/23/2008	200	7,02	BB/Baa1/BB+	100,55	100,85	6,5	0,01
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,35	102,81	6,897	2,82
Bank TuranAlem-11E	9/27/2011	500	6,25	BB/Baa1/BB+	99,26	99,61	6,339	3,80
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	100,21	100,58	7,889	5,17
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	102,26	102,72	8,031	5,73
Bank TuranAlem-15-perp	-	400	8,25	B-/Baa3/B+	94,62	94,87	9,724	6,10

Bank Caspian-08 Ukraine	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,44	98,81	8,647	1,48
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/Ba3/-	109,00	109,49	6,2	2,20
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/Ba3/-	104,56	105,06	6,58	4,15
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	100,66	101,01	7,684	2,25
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,75	108,13	6,077	4,95
Ukraine-15	10/13/2015	600	4,95	BB-/B1/BB-	96,16	96,54	5,459	6,72
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B1/-	103,51	103,64	6,111	1,36
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B1/-	109,51	109,76	6,063	3,65
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B1/-	105,00	105,25	7,176	6,14
Ukrsibbank-07	4/5/2007	100	10,50	-/Ba2/BB-	100,51	100,54	5,806	0,12
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,89	103,14	6,555	1,29
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,43	102,67	6,609	2,25
Exlm Bank-11	9/7/2011	500	7,65	-/Ba2/BB-	102,22	102,35	7,036	3,67
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,65	98,08	7,22	4,47
Exlm Bank-16	2/9/2016	95	8,40	-/Ba2/B	103,39	103,39	7,864	3,33
Ukrotsfinance-8	6/6/2008	100	9,00	B/Ba3/B-	102,26	102,51	6,924	1,19

Источник: Bloomberg

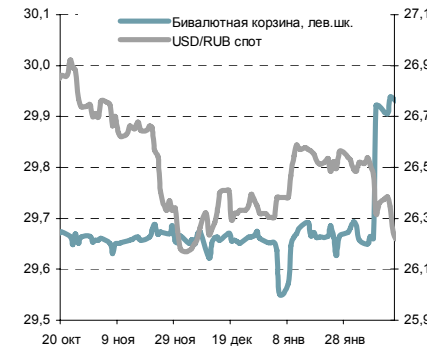
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



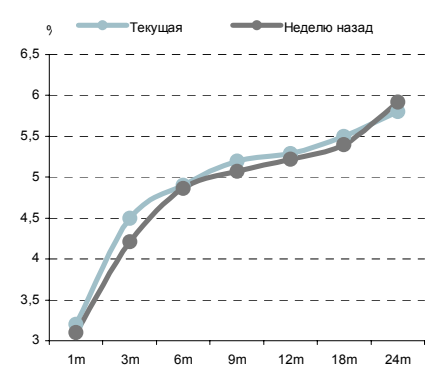
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

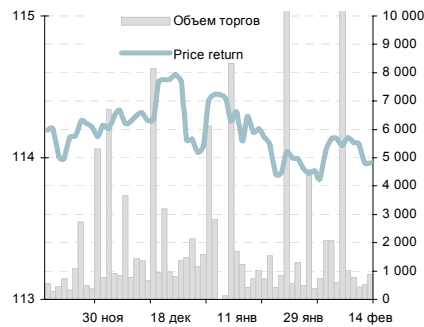


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,79	5,60	103,57	103,57	1,726	0,1004	0,073
SU25060RMFS3	2,08	6,05	99,75	99,75	0,222	-0,002	-0,180
SU46018RMFS6	8,53	6,59	111,10	111,04	1,554	0,183	-0,201
SU46020RMFS2	12,93	6,84	102,23	102,19	0,000	-0,001	-0,066
МГор31-об	0,28	5,58	101,28	101,26	2,357	-	0
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	0,521	-	0
МГор29-об	1,26	5,77	105,45	105,43	1,945	-	0
МГор38-об	3,30	6,46	112,30	112,30	1,370	-	0
МГор39-об	5,66	6,66	109,87	109,82	0,658	-0,03	-0,04
ВТБ - 5 об	0,23	5,28	100,21	100,21	0,340	-	0
РЖД-02обл	0,80	5,92	101,50	101,50	1,486	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,32	6,73	100,70	100,73	0,114	0,01	0,41
ФСК ЕЭС-02	2,98	7,20	103,45	103,45	1,130	-	-0,2
РЖД-07обл	4,69	7,09	102,70	102,70	1,882	0,00	-0,02

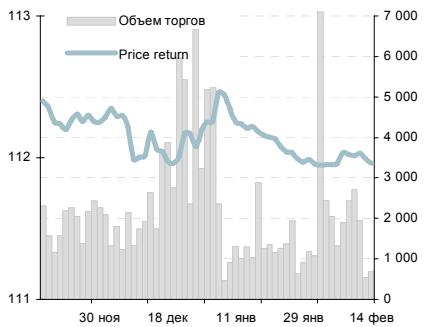
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



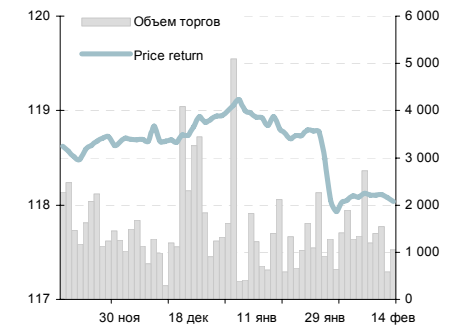
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



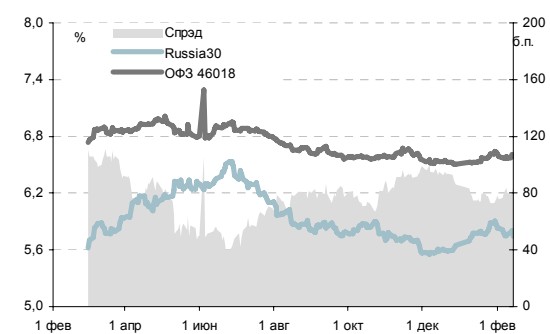
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

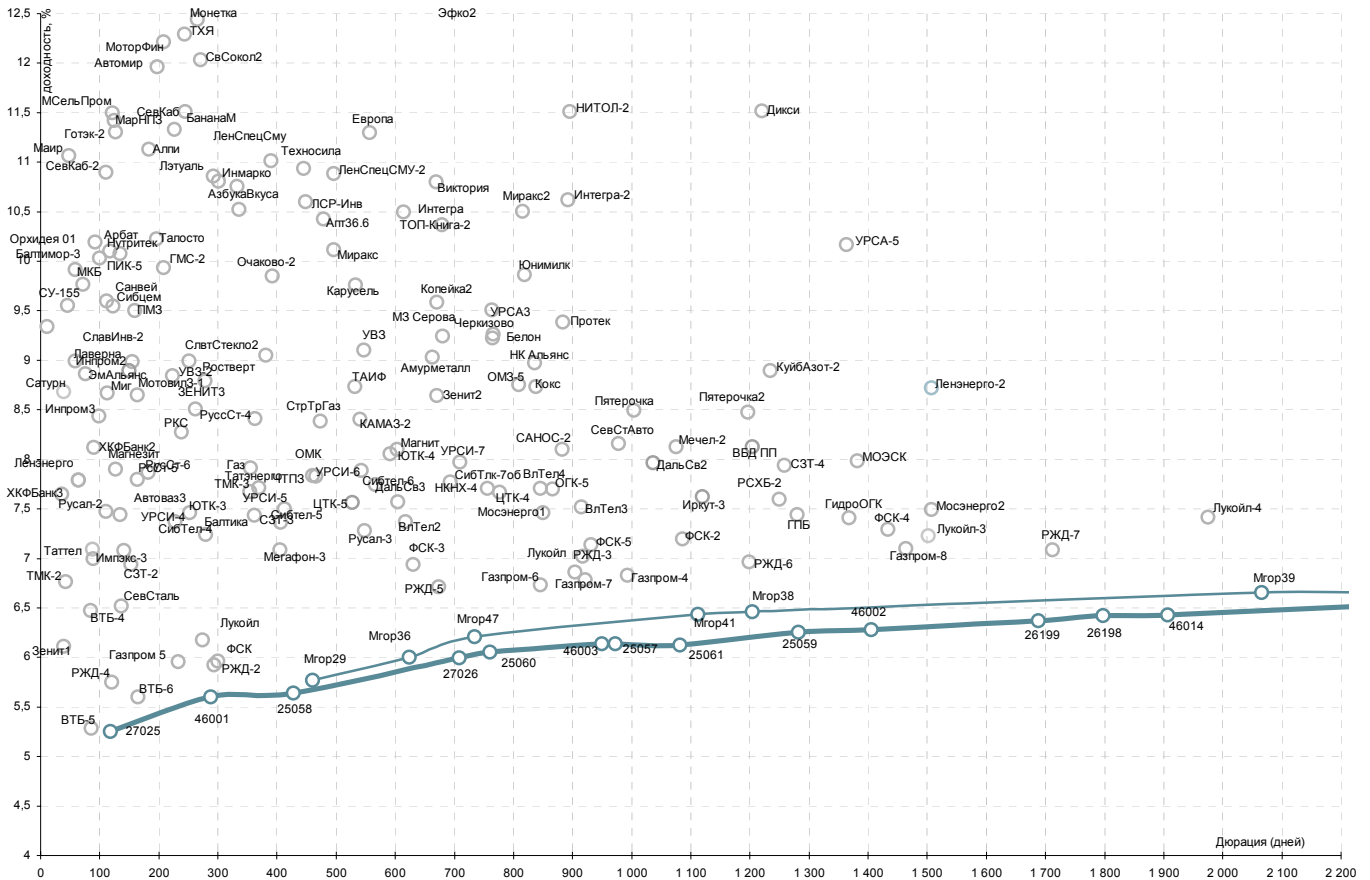


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

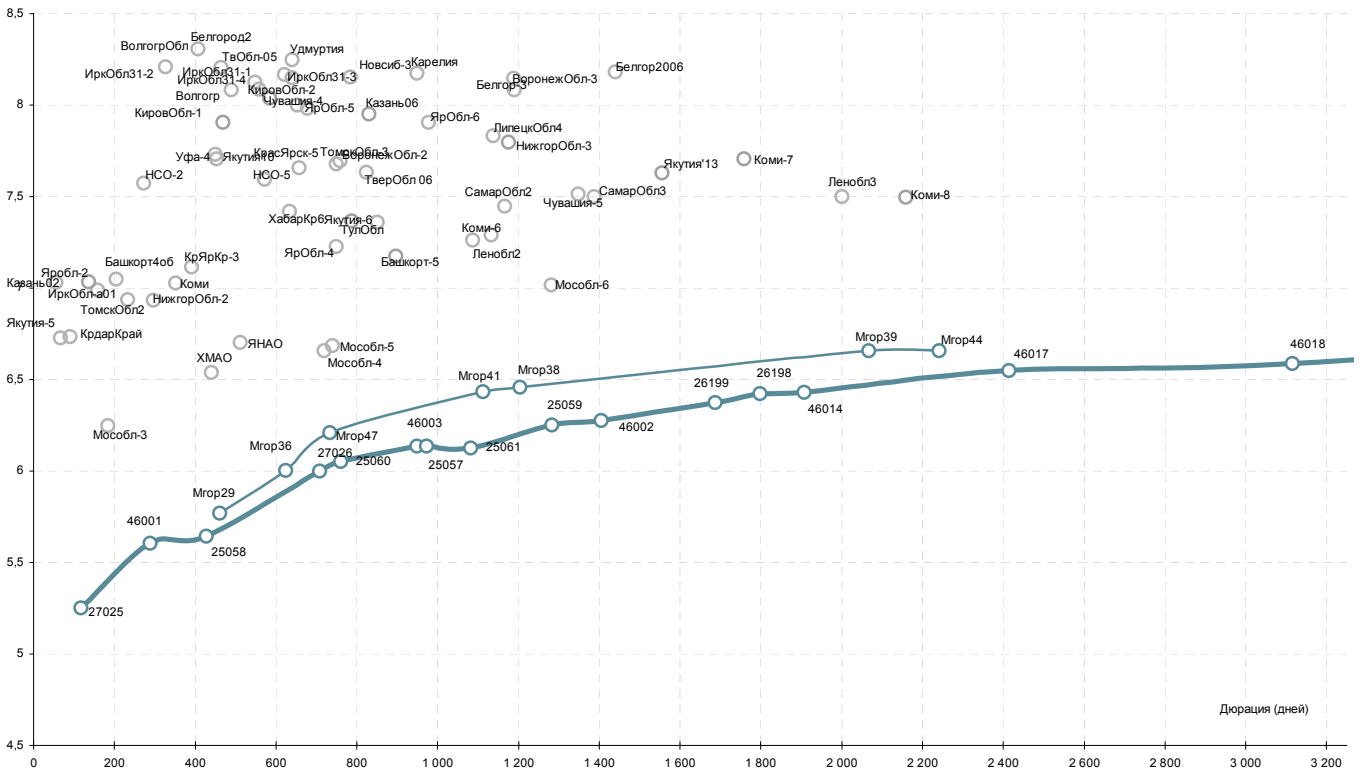
Приложение 6. Российский долговой рынок

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	119		5	42,64	100,30	100,27	1,036	0,06	-0,01	5,25		0,32
SU46001RMFS2	14.03.2007	10,00	574		5	16,93	103,57	103,57	1,726	0,10	0,07	5,60		0,79
SU25058RMFS7	02.05.2007	6,30	441		10	205,08	100,87	100,90	0,242	-0,01	-0,01	5,64		1,17
SU27026RMFS2	14.03.2007	7,00	756		0	0,00	101,30	101,30	1,208	-	-0,40	6,00		1,94
SU25060RMFS3	02.05.2007	5,80	805		1	19,22	99,75	99,75	0,222	0,00	-0,18	6,05		2,08
SU46003RMFS8	18.07.2007	10,00	1246		0	0,00	110,40	110,40	0,767	-	0,10	6,14		2,60
SU25057RMFS9	25.04.2007	7,40	1071		0	0,00	103,86	103,74	0,426	-	-0,20	6,14		2,66
SU25061RMFS1	09.05.2007	5,80	1176		0	0,00	99,45	99,45	0,111	-	0,08	6,12		2,96
SU25059RMFS5	25.04.2007	6,10	1435		3	29,77	100,00	99,97	0,351	0,07	-0,13	6,25		3,51
SU46002RMFS0	15.08.2007	9,00	2002		0	0,00	109,60	109,64	0,000	-	-0,08	6,28		3,85
SU26199RMFS8	18.04.2007	6,10	1974		10	54,94	99,35	99,43	0,468	0,03	0,03	6,37		4,62
SU46014RMFS5	14.03.2007	9,00	4214		0	0,00	109,05	109,05	3,798	-	-0,15	6,43		5,22
SU26198RMFS0	04.11.2007	6,00	2088		5	35,88	98,00	97,99	1,677	0,04	-0,06	6,42		4,92
SU46017RMFS8	16.05.2007	8,50	3458		19	74,34	106,00	105,93	0,000	0,06	-0,22	6,55		6,61
SU46018RMFS6	14.03.2007	9,00	5397		10	41,54	111,10	111,04	1,554	0,18	-0,20	6,59		8,53
SU46020RMFS2	15.08.2007	6,90	10584		25	103,71	102,23	102,19	0,000	0,00	-0,07	6,84		12,93
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20.02.2007	10,00	95		0	0,00	101,28	101,26	2,357	-	0,00	5,58		0,28
МГор42-об	13.05.2007	10,00	180		0	0,00	102,90	102,90	0,027	-	0,00	4,66		0,53
МГор40-об	26.04.2007	10,00	254		0	0,00	103,26	103,26	0,521	-	0,00	5,43		0,70
МГор43-об	17.02.2007	10,00	458		0	0,00	105,35	105,34	2,439	-	0,00	5,76		1,19
МГор29-об	05.06.2007	10,00	477		1	32,11	105,45	105,43	1,945	-	0,00	5,77		1,26
МГор41-об	30.07.2007	10,00	1262		0	0,00	107,90	107,88	0,411	-	-0,07	6,44		3,05
МГор38-об	26.06.2007	10,00	1411		2	113,67	112,30	112,30	1,370	-	0,00	6,46		3,30
МГор39-об	21.07.2007	10,00	2714		8	100,33	109,87	109,82	0,658	-0,03	-0,04	6,66		5,66
МГор44-об	24.06.2007	10,00	3052		4	7,90	109,75	109,87	1,425	0,07	0,02	6,66		6,14
Башкорт4об	15.03.2007	8,02	211		2	0,26	100,60	100,60	3,363	0,15	0,60	7,05		0,56
Башкорт5об	09.05.2007	8,02	994		2	54,28	102,35	102,35	2,154	-0,05	0,00	7,18		2,45
ИркОбл-а01	22.07.2007	10,00	158		0	0,00	101,20	101,25	0,711	-	0,22	6,99		0,44
ИркОбл31-1	22.03.2007	9,50	1037		0	0,00	101,65	101,65	1,432	-	0,00	8,13		1,50
ИркОбл31-2	25.04.2007	8,00	617		0	0,00	99,83	99,77	2,455	-	-0,05	8,21		0,90
ИркОбл31-3	28.03.2007	7,75	1379		0	0,00	99,15	99,20	3,397	-	0,00	8,15		1,75
Казань02об	11.04.2007	10,00	56		2	0,43	100,44	100,44	0,959	0,00	-0,01	7,03		0,15
Казань 3	31.03.2007	8,04	1137		0	0,00	100,00	100,00	3,018	-	-	8,20		2,74
Казань06об	28.02.2007	9,32	927		1	10,26	100,68	100,68	1,966	0,03	0,24	7,95		2,27
КОМИ 5в об	24.03.2007	13,00	313		2	0,56	105,10	105,15	1,852	-	-0,18	6,93		0,81
КОМИ 6в об	14.04.2007	13,50	1338		3	0,88	115,20	115,23	4,549	-	-0,17	7,26		2,98
КОМИ 7в об	23.05.2007	10,00	2473		1	0,50	106,99	106,99	2,274	-	0,97	7,71		4,81
КировОбл 1	22.03.2007	8,39	677		1	0,21	100,90	100,90	1,241	-	0,10	7,91		1,29
КраснодКр	15.05.2007	10,00	90		2	8,16	100,80	100,75	2,521	0,07	-0,15	6,73		0,25
Мос.обл.3в	18.02.2007	11,00	186		0	0,00	102,45	102,48	5,364	-	0,00	6,25		0,50
Мос.обл.4в	24.04.2007	11,00	797		2	1,14	108,95	109,09	0,663	-0,11	-0,41	6,66		1,97
Мос.обл.5в	03.04.2007	10,00	1140		5	8,47	107,00	107,03	3,671	0,03	-0,07	6,68		2,03
Мос.обл.6в	24.04.2007	9,00	1525		4	56,14	107,50	107,50	2,786	-0,06	-0,12	7,02		3,51
Томск.об-2	13.04.2007	10,00	241		3	8,43	102,00	102,00	3,397	-	0,06	6,94		0,64
Томск.об-3	09.05.2007	8,00	999		0	0,00	99,05	99,19	2,126	-	0,09	7,68		2,05
Томск 1	22.02.2007	12,00	281		0	0,00	102,40	102,40	2,728	-	0,00	9,17		0,76
Уфа-2004об	05.06.2007	10,03	475		1	0,12	102,95	102,95	1,951	-	0,09	7,73		1,23
ХантМан5об	28.05.2007	12,00	468		0	0,00	106,75	106,75	2,630	-	-0,97	6,54		1,21
Якут-10 об	20.03.2007	12,00	489		0	0,00	105,70	105,70	1,874	-	0,00	7,71		1,24
Якут-05 об	21.04.2007	8,00	66		7	2,42	100,30	100,22	0,570	0,16	0,01	6,73		0,18
ЯрОбл-02	03.04.2007	12,78	139		2	0,25	102,20	102,20	1,506	0,11	0,00	7,04		0,37
ЯрОбл-05	30.06.2007	7,75	685		0	0,00	99,60	99,60	0,998	-	0,00	8,00		1,79
ЯрОбл-04	25.05.2007	10,50	832		6	10,58	106,60	106,58	2,388	0,76	-0,03	7,23		2,05
ЯрОбл-06	24.04.2007	8,50	1525		3	3,56	99,10	99,10	2,632	-0,09	-0,04	7,90		2,68
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26.06.2007	7,80	1224	132	0	0,00	100,10	100,10	1,068	-	0,00	-	7,44	0,37
АвтомирФ-1	06.03.2007	11,66	930	202	0	0,00	100,00	100,00	5,175	-	0,00	-	11,96	0,54
АИЖК 1об	01.06.2007	11,00	656	0	0	0,00	106,70	106,70	2,260	-	-	7,09		1,66
АИЖК 2об	01.08.2007	11,00	1083	0	0	0,00	110,25	110,25	0,392	-	0,00	7,26		2,64
АИЖК 3об	15.04.2007	9,40	1339	0	0	0,00	104,90	104,90	0,773	-	-0,05	7,39		2,22
АИЖК 4об	01.05.2007	8,70	1813	0	0	0,00	105,90	105,90	0,310	-	-	7,49		4,10
АИЖК 5об	15.04.2007	7,35	2070	0	0	0,00	100,20	99,78	0,604	-	0,17	7,60		4,68
АИЖК 6об	15.04.2007	7,40	2708	0	0	0,00	99,80	99,75	0,608	-	0,00	7,66		5,12
АИЖК 7об	15.04.2007	7,68	3439	0	3	19,78	102,50	101,93	2,798	0,73	1,11	7,55		5,78
АИЖК 8об	15.03.2007	7,63	4139	2586	5	289,55	101,00	100,86	2,780	-	0,28	7,69	7,67	4,97
АИЖК 9об	15.05.2007	7,49	3654	2923	0	0,00	100,00	100,00	0,123	-	-	7,70		5,92
АЛПИ-Инв-1	23.02.2007	10,99	919	191	0	0,00	100,08	100,07	5,209	-	-0,07	-	11,13	0,50
Алькор-01	12.06.2007	10,75	1028	300	0	0,00	100,10	100,10	1,885	-	-0,05	-	10,86	0,80
Альянс-01	21.03.2007	8,92	1673	945	0	0,00	100,30	100,30	3,592	-	-0,06	-	8,98	2,29
Амурет-01	01.03.2007	9,80	743	0	1	0,00	101,75	101,75	4,484	0,02	-0,04	9,03		1,82
Апт36иб об	03.07.2007	9,89	867	503	3	15,78	100,95	100,94	1,165	-	0,07	9,65	10,42	1,31
Арбат 01	22.06.2007	10,50	492	128	0	0,00	100,10	100,10	1,553	-	0,00	-	10,08	0,37
Балтимор03	17.05.2007	11,25	456	92	3	1,44	100,20	100,19	2,774	-0,06	-0,06	-	10,20	0,25
БАНАНА-М-1	27.04.2007	11,25	982	254	11	2,07	100,00	100,00	3,390	-	0,05	-	11,51	0,67
ВБД ПП 2об	20.06.2007	9,00	1400	0	0	0,00	103,25	103,35	1,381	-	0,05	8,12		3,30
ВикторияФ	02.08.2007	10,40	715	0	0	0,00	99,78	99,78	0,370	-	-0,17	10,80		1,83
ВлгТлкВТ-2	05.06.2007	8,20	1385	659	2	30,93	101,55	101,55	1,595	0,10	0,15	-	7,37	

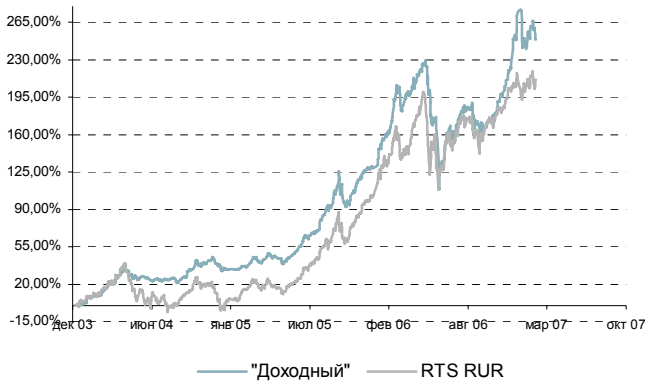
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	22.03.2007	6,50	764	36	0	0,00	100,00	99,98	2,600	-	-	-	6,48	0,23
ВТБ - 5 об	26.04.2007	6,20	2437	71	0	0,00	100,21	100,21	0,340	-	0,00	-	5,28	0,23
ГАЗПРОМ А4	15.08.2007	8,22	1092	0	8	107,99	104,08	104,01	0,000	-	-0,05	6,83		2,72
ГАЗПРОМ А5	10.04.2007	7,58	237	0	0	0,00	101,07	101,07	2,637	-	-0,17	5,96		0,64
ГАЗПРОМ А6	09.08.2007	6,95	904	0	13	215,24	100,70	100,73	0,114	0,01	0,41	6,73		2,32
ГАЗПРОМ А7	03.05.2007	6,79	988	0	0	0,00	100,10	100,10	1,935	-	0,05	6,86		2,48
ГАЗПРОМ А8	03.05.2007	7,00	1716	0	6	95,87	100,07	100,06	1,995	-0,04	0,00	7,10		4,01
ГАЗФин 01	14.08.2007	8,49	1455	363	5	22,43	100,70	100,68	0,023	0,00	0,14	-	7,92	0,97
ГлМосСтр-2	22.03.2007	11,50	1492	218	1	10,56	101,00	101,00	4,600	0,00	0,30	-	9,93	0,57
ГидроОГК-1	04.07.2007	8,10	1596	0	19	215,05	103,05	103,03	0,932	-0,02	-0,15	7,41		3,75
ГИДРОМАШС1	29.05.2007	9,90	1014	468	0	0,00	100,30	100,30	2,116	-	0,05	-	9,85	1,22
ГорСупер-1	24.04.2007	10,99	888	342	0	0,00	100,58	100,57	0,662	-	-0,02	-	10,76	0,91
ГТ-ТЭЦ 3об	20.04.2007	10,45	429	0	3	3,32	99,90	100,00	3,350	0,05	0,01	10,69		1,10
ГТ-ТЭЦ 4об	07.03.2007	10,71	931	0	2	0,02	100,00	100,01	4,724	0,01	0,02	10,99		2,20
ДальСвз2об	06.06.2007	8,85	1932	1204	1	15,67	102,80	102,89	1,697	-	-0,06	-	7,97	2,84
ДальСвз3об	06.06.2007	8,60	840	0	0	0,00	101,50	101,50	1,649	-	0,05	7,75		1,55
ДиксиФин-1	22.03.2007	9,25	1492	0	8	223,73	94,00	93,71	3,700	-0,29	0,71	11,52		3,34
ДымКолбПр1	04.05.2007	10,99	989	441	0	0,00	100,35	100,33	3,101	-	0,08	-	10,95	1,14
ЕВРОПА-01	19.04.2007	10,75	1338	610	3	2,10	99,55	99,60	3,475	-	-0,05	-	11,30	1,52
Зенит 1обл	24.03.2007	8,00	38	0	0	0,00	100,18	100,18	3,178	-	-0,04	6,11		0,11
Зенит 2обл	15.02.2007	8,39	733	0	0	0,00	99,85	99,85	4,184	-	0,00	8,65		1,84
Зенит 3обл	12.05.2007	8,45	1725	269	4	76,71	100,15	100,15	2,107	-0,04	-0,05	-	8,51	0,72
ИнкомЛада1	22.02.2007	12,00	281	0	0	0,00	99,90	99,90	2,729	-	-0,11	12,69		0,73
ИнкомЛада2	16.02.2007	11,75	1094	2	0	0,00	99,91	99,91	2,865	-	0,00	-	14,99	0,02
Инпром 02	19.07.2007	10,70	1247	155	5	2,55	100,84	100,67	0,792	-0,03	-0,08	-	8,99	0,42
Инпром 03	23.05.2007	10,70	1554	98	2	6,18	100,55	100,54	2,462	0,08	0,02	-	8,44	0,27
ИнтеграФ-1	23.03.2007	10,50	765	0	6	68,69	100,50	100,70	4,171	-	0,82	10,37		1,86
ИнтеграФ-2	05.06.2007	10,70	1749	1021	14	916,05	100,80	100,80	2,081	0,73	0,55	-	10,62	2,44
Камаз-Фин2	23.03.2007	8,45	1311	582	0	0,00	100,30	100,30	3,357	-	0,22	-	8,41	1,48
Карус. Ф 01	22.03.2007	9,75	2402	582	5	16,15	100,30	100,30	3,900	-0,05	0,09	-	9,76	1,46
КрВост-Инв	25.02.2007	11,50	11	0	4	7,39	100,05	100,05	5,419	0,05	-0,08	9,34		0,03
КуйбАзот-2	09.03.2007	8,80	1484	0	1	38,64	100,30	100,30	3,833	-	-0,07	8,90		3,38
Кокс 01	19.07.2007	8,95	883	0	1	0,01	100,80	100,80	0,662	-	-0,05	8,76		2,22
КОПЕЙКА 01	20.03.2007	9,40	489	0	0	0,00	100,53	100,53	1,468	-	0,11	9,28		1,26
КОПЕЙКА 02	21.02.2007	8,70	1827	735	0	0,00	99,10	98,98	2,002	-	-0,12	-	9,58	1,84
Лаверна 01	12.04.2007	11,25	1149	57	0	0,00	100,30	100,30	3,853	-	0,10	-	8,99	0,16
Ленэнерго02	03.08.2007	8,54	1808	0	0	0,00	100,00	100,00	0,281	-	0,00	8,72		4,13
Лукойл2обл	22.05.2007	7,25	1007	279	0	0,00	100,85	100,85	1,688	-	-0,32	7,02	6,17	2,51
Лукойл3обл	14.06.2007	7,10	1758	0	53	3202,32	99,98	99,98	1,206	-	-	7,23		4,12
Лукойл4обл	14.06.2007	7,40	2486	0	184	7170,38	100,65	100,61	1,257	-	-	7,42		5,41
МаирИнв-01	03.04.2007	12,30	48	0	4	1,73	100,20	100,14	1,449	0,14	-0,06	11,06		0,13
МаирИнв-02	29.05.2007	10,80	286	0	0	0,00	99,82	99,82	2,308	-	0,01	11,30		0,77
Магнит Ф 01	23.05.2007	9,34	644	0	0	0,00	102,25	102,25	2,149	-	0,10	8,10		1,65
МартаФин 1	24.05.2007	14,84	463	0	6	1,05	100,30	100,32	3,375	0,12	-0,18	15,03		1,17
МартаФин 2	07.06.2007	11,75	1026	113	4	9,72	98,95	98,95	2,221	0,24	0,21	-	14,97	0,31
МартаФин 3	02.08.2007	13,00	1630	351	5	0,18	98,00	98,00	0,463	0,38	0,48	-	15,88	0,93
Максиг 01	15.03.2007	11,25	757	211	5	0,98	97,70	97,59	4,716	0,29	0,19	-	16,34	0,55
МегаФон2об	11.04.2007	9,28	56	0	0	0,00	100,90	100,90	3,204	-	0,00	4,42		0,19
МегаФон3об	17.04.2007	9,25	426	0	0	0,00	102,51	102,51	3,041	-	-0,16	7,09		1,11
Мечел ТД-1	15.06.2007	5,50	849	0	1	0,00	93,30	93,30	0,919	-0,10	0,10	8,93		2,19
Мечел 2об	20.06.2007	8,40	2310	1218	10	389,19	101,15	101,23	1,289	-0,03	-0,02	-	8,12	2,95
М-ИНДУСТР	20.02.2007	12,25	1644	188	6	1,70	100,04	100,04	5,907	0,04	-0,11	12,61	12,52	0,49
Миракс 01	20.02.2007	11,50	552	0	1	0,48	101,35	101,35	5,545	0,08	0,14	10,12		1,36
Миракс 02	22.03.2007	10,99	946	0	3	8,48	101,65	101,64	4,396	0,04	0,24	10,51		2,23
МИРФинанс1	27.06.2007	10,50	316	0	1	0,00	100,07	100,07	1,410	-0,04	0,00	10,65		0,84
МонеткаФ-1	17.05.2007	10,70	820	274	2	2,03	99,00	99,00	2,638	0,05	-0,09	-	12,44	0,73
Мосэнерго1	20.03.2007	7,54	1672	944	4	77,66	100,50	100,48	3,057	-0,12	-0,11	-	7,46	2,33
Мосэнерго2	01.03.2007	7,65	3291	1835	3	6,96	101,10	101,21	3,500	0,08	0,06	-	7,49	4,13
МСельПром1	15.06.2007	13,00	667	121	2	5,49	100,40	100,40	2,173	-0,05	0,02	-	11,50	0,33
НГК ИТЕРА	07.06.2007	9,75	296	0	12	49,15	101,06	101,02	1,843	0,07	0,07	8,57		0,79
НИТОЛ 02	19.06.2007	11,75	1035	307	7	90,21	101,40	101,28	1,835	0,39	0,80	11,51	9,13	2,45
НКНХ-03 об	02.03.2007	8,00	199	0	0	0,00	100,15	100,20	1,644	-	0,00	7,57		0,32
НКНХ-04 об	02.04.2007	9,99	1867	775	0	0,00	104,22	104,22	3,695	-	0,00	-	7,97	1,94
НЭФИС-01	22.04.2007	10,50	67	0	0	0,00	95,00	95,00	3,337	-	0,00	35,19		0,21
ОГК-5 об-1	05.04.2007	7,50	1688	960	1	7,08	99,85	99,85	2,712	-0,06	-0,05	-	7,70	2,37
ОМК 1 об	07.06.2007	9,20	484	0	1	0,00	101,85	101,85	1,739	0,15	0,00	7,83		1,26
ОСТ-2об	10.05.2007	12,90	449	85	9	3,93	97,50	97,08	3,428	0,95	0,08	-	25,31	0,23
ПИК-5об	20.02.2007	10,20	461	97	0	0,00	100,15	100,14	2,375	-	0,03	-	10,03	0,27
ПротекФин1	09.05.2007	8,90	1722	994	1	0,10	99,33	99,33	2,390	-	0,38	-	9,38	2,42
ПЭФ-Союз-1	05.04.2007	10,00	237	0	0	0,00	100,00	100,00	3,616	-	-	10,21		0,80
ПятёрочкаФ	16.05.2007	11,45	1183	0	11	0,58	108,70	108,70	2,855	-	0,00	8,49		2,75
ПятёрочФ 2	19.06.2007	9,30	1399	0	1	10,47	103,20	103,20	1,452	0,07	0,23	8,47		3,28
РазгуляйФ1	05.04.2007	11,50	596	50	2	0,00	100,40	100,40	4,159	0,17	0,10	-	8,20	0,14
РЖД-02обл	06.06.2007	7,75	294	0	0	0,00	101,50	101,50	1,486	-	0,00	5,92		0,80
РЖД-03обл	06.06.2007	8,33	1022	0	1	0,01	104,15	104,15	1,598	-	0,00	6,79		2,52
РЖД-06обл	16.05.2007	7,35	1365	0	23	429,85	101,64	101,63	1,832	-0,07	-0,06	6,96		3,28
РЖД-07обл	16.05.2007	7,55	2093	0	1	1,05	102,70	102,70	1,882	0,00	-0,02	7,09		4,69
РоссельБ 2	21.02.2007	7,85	1463	0	1	0,10	101,58	101,58	1,807	0,08	-0,15	7,60		3,42
РусАлФ-2в	20.05.2007	8,00	95	0	2	122,56	100,12	100,12	1,885	-	0,00	7,48		0,30
РусСтанд-3	21.02.2007	8,40	189	0	0	0,00	100,17	100,17	4,027	-	0,00	8,22		0,52
РусСтанд-4	03.03.2007	8,25	383	0	1	207,80	100,00	100,00	3,752	-	0,19	8,41		0,99
РусСтанд-5	15.03.2007	7,60	1303	29	0	0,00	99,90	99,90	3,186	-	-	-	7,80	0,45
РусСтанд-6	15.08.2007	8,10	1456	182	12	10,53	100,30	100,11	0,000	-	0,41	-	7,87	0,50
РусСтанд-7	27.03.2007	8,50	1679	405	0	0,00	100,15	100,05	3,284	-	0,00	8,66	8,61	1,07
САМОХВАЛ-1	25.04.2007	11,40	980	434	0	0,00	100,00	100,00	3,498	-	0,00	-	11,69	1,11

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	134	0	0	0,00	100,55	100,55	1,065	-	0,05	6,52	-	0,37
СевСтАвто	26.07.2007	8,00	1072	0	0	0,00	100,00	100,00	0,438	-	0,00	8,16	-	2,68
СЗТелек2об	04.04.2007	7,50	231	0	0	0,00	100,30	100,30	0,863	-	0,18	6,94	-	0,42
СЗТелек3об	01.03.2007	9,25	1471	379	0	0,00	102,00	102,00	1,926	-	-0,30	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	15.03.2007	8,10	1758	666	7	150,92	101,40	101,33	1,376	0,26	-	7,94	8,59	3,45
СибТлк-4об	05.07.2007	12,50	141	0	2	1,03	102,00	102,00	1,404	-0,10	-0,10	7,08	-	0,39
СибТлк-5об	27.04.2007	9,20	436	0	2	1,39	102,00	102,04	2,773	-0,16	-0,11	7,50	-	1,13
СибТлк-6об	22.03.2007	7,85	1310	582	1	82,63	100,15	100,15	3,140	-	-0,15	-	7,89	1,48
СибЦем 01	14.06.2007	9,70	484	120	0	0,00	100,00	100,00	1,648	-	0,05	-	9,55	0,33
СИБУРХолд1	10.05.2007	7,70	2087	995	0	0,00	100,20	100,19	2,046	-	0,00	-	7,76	2,49
Синергия-1	25.04.2007	10,70	798	252	2	1,01	97,27	97,00	3,283	1,83	2,00	-	15,96	0,66
Слвстекло	27.03.2007	11,60	405	0	2	42,85	102,85	102,85	4,481	-	0,25	9,05	-	1,04
Слвстекло2	02.05.2007	9,28	987	259	1	1,03	100,30	100,30	2,670	-	0,20	-	8,99	0,69
СлавИнв 02	30.04.2007	10,00	621	75	0	0,00	100,16	100,18	2,932	-	0,08	-	8,86	0,21
СУ-155 1об	30.03.2007	10,50	44	0	0	0,00	100,07	100,10	1,381	-	0,00	9,55	-	0,12
Татэнерго1	15.03.2007	9,65	393	0	1	0,11	102,10	102,10	4,045	0,20	0,07	7,72	-	1,01
ТехИнвст-1	31.05.2007	10,00	1562	470	0	0,00	99,20	99,20	2,082	-	0,01	-	10,94	1,22
ТМК-02 обл	27.03.2007	10,09	769	41	0	0,00	100,35	100,35	3,898	-	-0,15	-	6,76	0,12
ТМК-03 обл	20.02.2007	7,95	1462	370	0	0,00	100,40	100,40	3,833	-	-0,11	-	7,68	0,97
ТНИКОЛЬ-Ф1	16.05.2007	10,00	1001	455	3	5,90	100,30	100,28	2,493	-0,12	0,03	-	9,97	1,18
Топкнига-2	14.06.2007	10,51	1394	666	3	5,11	100,42	100,42	1,785	-0,03	-1,22	-	10,50	1,68
УралВагЗФ	03.04.2007	9,40	594	0	2	1,25	100,80	100,72	3,451	0,31	0,02	9,10	-	1,50
УралСвзИн4	03.05.2007	9,99	260	0	0	0,00	101,82	101,80	2,846	-	-0,20	7,46	-	0,69
УралСвзИн5	19.04.2007	9,19	428	0	0	0,00	102,24	102,15	2,971	-	0,12	7,36	-	1,11
УрСИ сер06	24.05.2007	8,20	1737	645	0	0,00	101,20	101,23	1,865	-	-0,02	-	7,57	1,66
УрСИ сер07	20.03.2007	8,40	1854	762	0	0,00	101,45	101,45	3,406	-	-0,10	-	7,77	1,90
УРСАБанк 2	16.03.2007	10,00	667	121	1	2,04	100,40	100,40	1,671	-	-0,10	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07.06.2007	9,60	841	0	1	30,78	100,60	100,60	1,815	-	-0,10	9,51	-	2,09
УРСАБанк 5	24.04.2007	10,05	1707	0	2	129,75	100,45	100,45	3,111	-0,35	0,10	10,17	-	3,73
УРСАБанк 6	26.04.2007	10,25	435	71	5	65,61	100,40	100,38	0,562	-	-	-	8,21	0,19
ФСК ЕЭС-01	19.06.2007	8,80	307	0	1	51,86	102,35	102,35	1,374	0,05	-0,11	5,97	-	0,82
ФСК ЕЭС-02	26.06.2007	8,25	1224	0	5	175,27	103,45	103,45	1,130	-	-0,20	7,20	-	2,98
ФСК ЕЭС-03	15.06.2007	7,10	667	0	2	25,43	100,45	100,45	1,187	-0,10	-0,10	6,94	-	1,73
ФСК ЕЭС-04	12.04.2007	7,30	1695	0	4	56,63	100,50	100,50	2,500	-0,08	-0,15	7,30	-	3,93
ФСК ЕЭС-05	05.06.2007	7,20	1021	0	8	132,47	100,40	100,45	1,401	0,02	-	7,14	-	2,55
ХКФ Банк-2	15.05.2007	8,50	1182	90	7	215,04	100,05	100,05	2,142	-0,09	-0,12	-	8,12	0,25
ХКФ Банк-3	22.03.2007	8,25	1310	36	5	24,16	100,05	100,05	1,243	0,05	-0,05	-	7,65	0,10
ХКФ Банк-4	19.04.2007	9,95	1701	610	6	339,21	100,80	100,80	0,763	-0,02	-0,05	-	9,74	1,55
ЦентрТел-4	18.02.2007	13,80	919	0	0	0,00	114,20	114,23	6,768	-	0,00	7,67	-	2,13
ЦентрТел-5	06.03.2007	8,09	1658	566	0	0,00	100,95	100,95	3,591	-	0,05	-	7,57	1,44
ЦУН 01 обл	26.04.2007	11,75	1163	435	2	27,06	100,51	100,51	3,573	-0,20	-0,49	-	11,01	1,07
ЦУН 02 обл	25.07.2007	11,44	1071	525	1	5,07	100,75	100,75	0,658	0,10	-0,25	-	10,88	1,36
ЮТК-03 об.	09.04.2007	10,90	969	237	7	65,02	102,27	102,26	3,852	0,05	0,17	-	7,37	0,62
ЮТК-04 об.	14.03.2007	10,00	1029	0	3	0,33	103,88	103,54	1,726	-0,30	-0,25	8,06	-	1,62

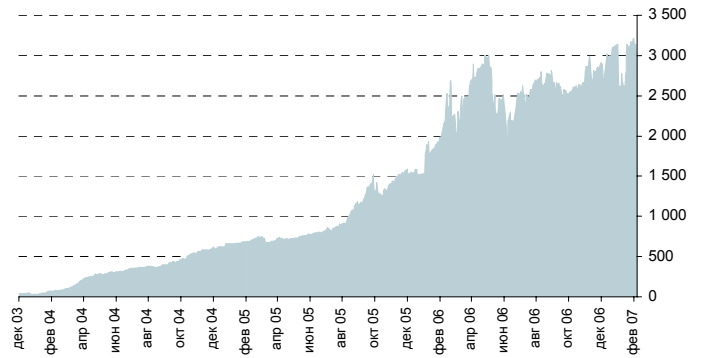
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

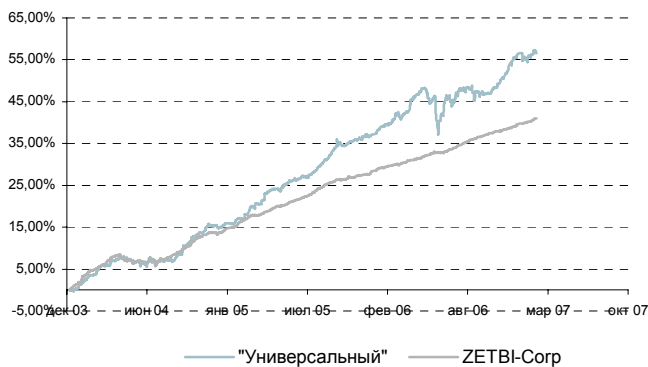
ОФБУ "Доходный"



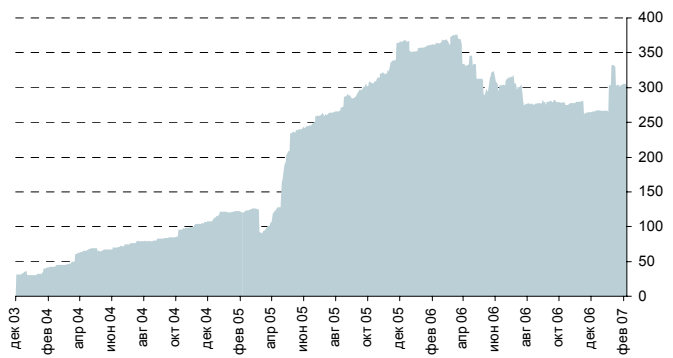
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



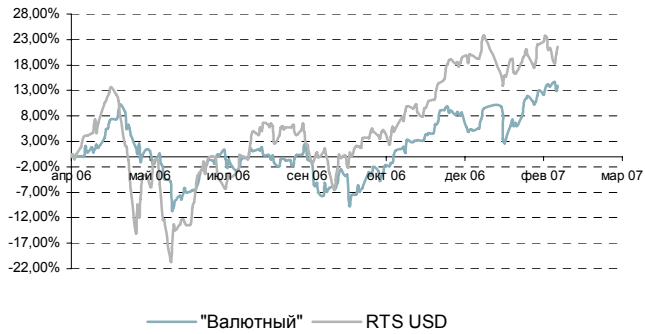
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



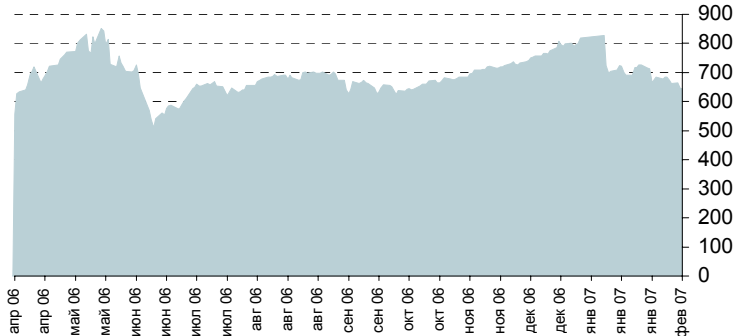
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

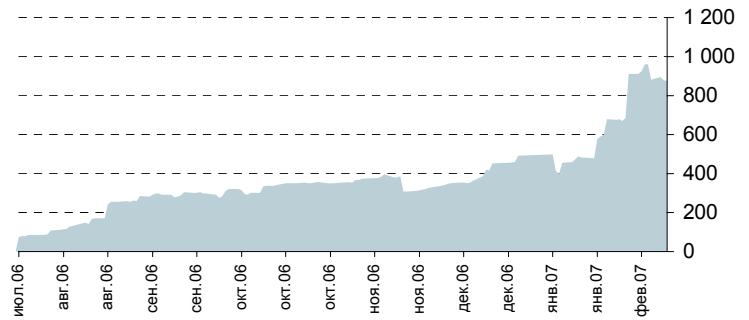
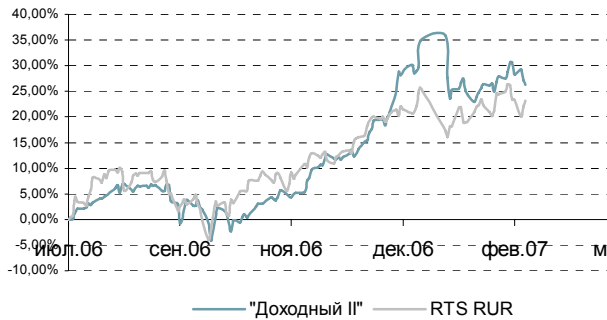


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



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	249,03%	-5,87%	-0,10%	1,67%	24,94%	36,36%	38,43	1,85
Универсальный	Умеренная	56,59%	0,16%	-0,08%	0,94%	5,90%	12,57%	13,29	0,81
Перспективный	Фонд производных инструментов	-0,18%	-7,87%	0,09%	-0,82%	12,11%	-	10,50	-
Валютный	Агрессивная	13,90%	3,96%	0,82%	10,10%	12,18%	-	5,59	-
Доходный II	Агрессивная	26,22%	-6,42%	-0,69%	0,74%	21,21%	-	9,56	-
RTS USD ***	Индекс РТС	250,30%	-1,66%	1,23%	5,14%	16,67%	37,63%	43,78	1,63
RTS RUR***	Индекс РТС рубли	211,03%	-1,92%	0,96%	4,26%	14,98%	29,46%	40,79	1,62
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	40,97%	1,01%	0,00%	0,81%	4,74%	9,15%	9,51	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.