

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

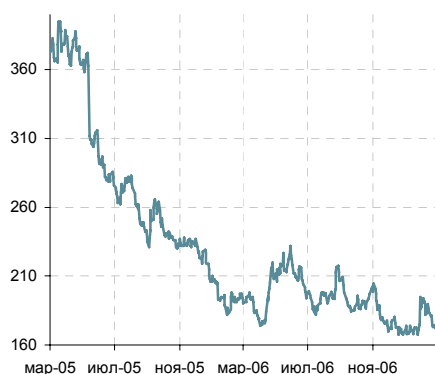
Доходности Treasuries продолжают расти, однако потенциал не исчерпан. В российских евробондах невысокая активность. *(Подробнее стр.3)*

Денежный рынок уже «не балует», но покупки продолжаются. Мосэнерго-1 интересен после включения в котировальные списки ММВБ. ФСК-5 и СибирьТлк-6 «выбились» из своих кривых. *(Подробнее стр.4)*

Кредитный комментарий. Х5: привлечение акционерного капитала – позитивная новость для долгов. Рекомендуем выпуски Пятерочки к покупке. *(Подробнее стр.5)*

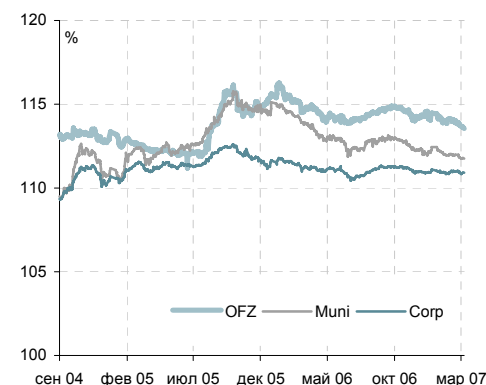
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Кредитный комментарий	5
Торговые идеи	6
Приложение	8

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Новости

Ставка первого купона по облигациям ЗАО «Гражданские самолеты Сухого» утверждена в размере 7.85% годовых, что определило эффективную доходность к оферте через 2.5 года на уровне 8% годовых. Выпуск размещен полностью. Спрос составил более 8 млрд. руб. /Cbonds/

На 5 апреля намечено размещение дебютного выпуска облигаций Торговой сети «Холидей» объемом 1.5 млрд. руб. /Reuters/

На 6 апреля намечено размещение облигаций серии 01 ОАО «Автовазбанк» на сумму 800 млн. руб. /Finambonds/

ООО «Мособлгаз-финанс» утвердило решение о размещении облигаций серии 02 объемом 3 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «АвиаБалт» утвердило решение о выпуске облигаций серии 01 общим объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров ОАО «Судостроительный банк» утвердил решение о выпуске облигаций серии 02 объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «АБ Россия» утвердило решение о размещении дебютного выпуска облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

ОАО «Газэнергосеть» утвердило решения о выпуске облигаций серии 02 на сумму 1.5 млрд. руб. /AK&M/

Наблюдательный совет МОИА принял решение о размещении третьего выпуска облигаций объемом 5 млрд. руб. /Reuters/

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Новостной фон четверга вызвал продолжение роста доходностей казначейских бумаг. Согласно опубликованному отчету, окончательный рост ВВП в четвертом квартале превзошел ожидания - 2.5% против 2.2%, что связано, главным образом, с ростом запасов бизнеса на 22.4 млрд. долл. (прежняя оценка 17.3 млрд.). Количество еженедельных обращений за пособиями по безработице составило 308 тыс., в то время как прогнозировался уровень 320 тыс., что стало очередным подтверждением крепкого рынка труда. Кроме того, аукцион по размещению 5-летних бумаг показал слабый интерес инвесторов к UST: соотношение спроса и предложения составило 2.14 (предыдущее 2.43), а иностранные инвесторы купили лишь 16.7% выпуска, что стало минимальным с 2003 года. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 1 б.п. до 4.59%, 10-летних – на 2 б.п. до 4.64%.

Всего же за последние две недели доходность 10-летних UST выросла на 14 б.п., и такая динамика соответствует нашим ожиданиям ослабления фактора поддержки в лице возможного краха ипотечного рынка, а также переоценки политики ФРС. Сейчас, как следует из кривой фьючерсов на ставку, инвесторы менее оптимистично настроены относительно ее снижения. Хотя ситуация, судя по последним данным, в частности из сектора недвижимости, остается двойственной, мы по-прежнему предполагаем, что ФРС, как минимум на протяжении первого полугодия, будет придерживаться курса сохранения ставки на текущем уровне. В этой связи потенциал роста доходностей, на наш взгляд, еще не полностью исчерпан.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки оптимистично восприняли пересмотр в сторону повышения темпов роста крупнейшей мировой экономики, кроме того, отдельным странам дополнительную поддержку оказала конъюнктура сырьевых рынков (Brent +2.4 долл.). В результате спреды Турции и Бразилии сократились на 3 б.п. и 2 б.п., Венесуэлы и Мексики – на 1 б.п.

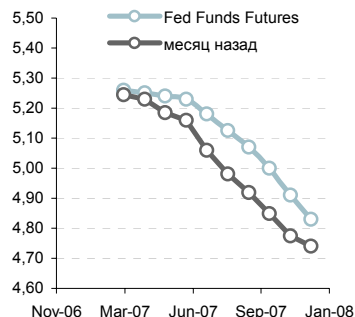
Российский сегмент

Российские еврооблигации своей динамикой продолжают отражать динамику базовых активов. Россия-30 снизилась на 13 б.п. до 113.45-113.561% (YTM 5.65%), при этом спред к 10-летним Treasuries составил 101 б.п.

В корпоративном секторе активность была на низком уровне. Незначительное снижение котировок вслед за суверенными бумагами можно было наблюдать на длинном участке кривой: Газпром-34 снизился на 21 б.п., Газпром-13 – на 18 б.п., Евраз-15 – на 20 б.п.

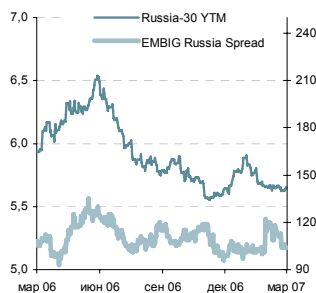
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Российский долговой рынок

Вчера денежный рынок уже не баловал инвесторов супер-комфортными условиями, как и в среду. Ставки МБК вернулись на уровень, близкий к 5%. Кроме того, достаточно успешно прошло размещение ОБР, назначением которого можно считать стерилизацию избыточной ликвидности, возникшей после выхода на рынок средств Сбербанка: при объеме эмиссии 140 млрд. руб. было размещено бумаг на 123.48 млрд. руб.

Вместе с тем торговая активность участников рынка несколько не снизилась. При этом, если в сегменте госбумаг мы наблюдали осторожную фиксацию прибыли, в результате которой котировки сохранились на уровне среды, то в корпоративном сегменте продолжился «сезон покупок». Спрос из второго-третьего эшелона, где котировки подросли еще в среднем на 5 – 15 б. п. распространился и на голубые фишки. Среди лидеров по оборотам оказались бумаги РЖД-6 (+ 4 б.п.), РЖД-7 (+7 б.п.), Лукойл-3 (+11 б.п.), ГидроОГК (+ 5 б.п.), ФСК-4 (+ 4 б.п.). В то же время «против рынка» двигались бумаги Газпром-8, потерявшие в цене 12 б.п.

В условиях существенного переспроса (более 60%) проходило вчера размещение дебютного выпуска ОАО «Гражданские Самолеты Сухого» Инвесторов совершенно не смутил венчурный характер проекта, установившаяся эйфория покупки «квазисуверенного риска» обеспечила эмитенту возможность привлечь средства на максимально комфортных, на наш взгляд, условиях – доходность к оферте составила всего 8% годовых, то есть премия к близкому по дюрации выпуску Иркут (на 29.03 УТМ 7.59%) составила менее 50 б.п., что, по нашему мнению лишает данную бумагу какой-либо привлекательности на вторичном рынке.

С сегодняшнего дня котировальные списки А первого уровня пополнились бумагами Мосэнерго-1 и ВолгаТелеком-4. Принимая во внимание, что в случае оператора связи факт попадания бумаг четвертого выпуска попадания в «волшебные списки» уже во многом отыгран рынком – на протяжении последнего времени бумаги торговались с доходностью, близкой к выпуску ВлгТел-3, который сопоставим по дюрации и включен в списки. В связи с чем, закрываем нашу рекомендацию и предлагаем инвесторам зафиксировать свои позиции.

Более значимым, на наш взгляд, данный факт является для бумаг Мосэнерго-1, торгующихся в настоящее время со спрэдом на 20 б.п. шире, чем у более длинных по дюрации и находящихся в списке бумаг Мосэнерго-2.

Хотя рыночный спрос распространяется более-менее равномерно между различными эмитентами, отдельные выпуски демонстрируют дополнительную привлекательность относительно торгующихся «родственников». В частности, на 20 б.п. выше собственной кривой торгуются в настоящее время бумаги ФСК-5. Похожая диспропорция возникла и среди выпусков Сибирьтелекома, так спред шестого выпуска к ОФЗ на 30 б.п. шире, чем у СибирьТлк-5 и СибирьТлк-7.

Ольга Ефремова
o.efremova@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,96	0,00%	0,01%
Zetbi Muni	111,83	0,12%	0,12%
Zetbi Corp	110,99	0,03%	0,06%
Zetbi Corp10	118,02	0,01%	0,10%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
КировОбл 2	201,23	-
ЯНАО-1 об	160,01	0,15
Казань06об	142,84	0,02
МГор44-об	123,11	0,08
Якут-06 об	106,81	0,15

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЦентрТел-4	992,24	0,02
РЖД-06обл	707,01	-0,02
РЖД-07обл	540,25	-
ГАЗПРОМ А8	510,80	-0,09
ГлМосСтр-2	480,90	0,04

Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Кредитный комментарий

Вчера гендиректор Х5 Лев Хасис заявил, что компания вскоре может принять решение о масштабном привлечении средств в акционерный капитал путем продажи акций на \$1-2 млрд. Новость давала повод полагать, что компания решила отказаться от заемных источников финансирования инвестиционной программы, что было бы позитивно для облигаций Пятерочки. Именно так на нее и отреагировал рынок – вчера котировки выпуска Пятерочка-2 подросли по последней сделки на 13 б.п. при возросших до 150 млн. руб. оборотах по бумаге.

Мария Сулима
m.sulima@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Однако на самом деле все не так радужно, как могло бы показаться на первый взгляд: сегодня утром компания опубликовала новый комментарий Л. Хасиса, в котором он дал ряд уточнений к своим вчерашним словам. В частности, гендиректор акцентировал внимание на том, что возможное размещение акций не означает отказ от размещения рублевых облигаций, и отложенный недавно первый транш из запланированных на этот год 25 млрд. руб. будет размещен, как только ситуация на рынке будет более привлекательной.

С точки зрения финансовой картины Х5 в этом году размещение акций, на наш взгляд, является позитивным событием. В случае размещения допэмиссии на \$1.5 млрд. («середина» объявленного диапазона) и \$400 млн. собственных денежных потоков (наша оценка на этот год), компания сможет полностью профинансировать запланированные инвестиции в органическое открытие дискаунтеров и гипермаркетов (\$700 млн.) и исполнить опцион на покупку Карусели, стоимость которой мы оцениваем в \$1100-1200 млн. А если объем дополнительного привлечения equity составит \$2 млрд., останутся еще деньги на новые сделки M&A. Первый из заявленных на этот год трех выпусков облигаций, как ранее указывала компания, будет направлен на рефинансирование короткого долга, и, стало быть, не приведет к росту долговой нагрузки. Понадобится ли размещать оставшиеся два выпуска, после того, как Х5 продаст дополнительные акции на бирже – вопрос остается открытым, но мы не исключаем, что первым траншем запланированная долговая программа на этот год может и ограничиться.

Исходя из прогнозной EBITDA в 2007 г. на уровне \$420 млн. и при условии отсутствия резкого роста долговой нагрузки (т.е. если помимо займа на 9 млрд. руб., направляемого на рефинансирование, других существенных заимствований не будет), соотношение Долг/EBITDA в 2007 г. мы оцениваем в диапазоне 2.5-3.0х. До этого мы оценивали Долг/EBITDA на уровне 3.4, предполагая, что компания будет активно привлекать средства на долговом рынке.

С точки зрения доходности обращающихся на рынке выпусков Пятерочки, более умеренные аппетиты в плане новых заимствований позволяют нам оценивать текущий спрэд Пятерочки на уровне около 220 б.п. как завышенный – до того, как компания объявила о своих агрессивных планах по новым займам, мы оценивали справедливую премию к ОФЗ на уровне 200 б.п. При этом, с учетом существенного роста доли собственного капитала в активах после продажи акций, а также того факта, что полученные средства очевидно будут направлены на покупку Карусели, консолидация которой должна улучшить кредитное качество Х5, более адекватной оценкой справедливого спреда после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, может быть диапазон 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к покупке на среднесрочную перспективу, с целью поспреда к ОФЗ в 200 б.п.

Кроме того, решение о привлечении средств на развитие через допэмиссию являются дополнительным мотивом для приобретения бумаг Карусели, которые, несмотря на заметный рост в последнее время, на наш взгляд, остаются привлекательными: спрэд Карусели к ОФЗ сохраняет существенную премию к аналогичному спрэду Пятерочки (275 б.п. против 220 б.п.).

Торговые идеи

Рублевые облигации

- **Лукойл - 4** - потенциал снижения доходности в пределах 15 б.п., справедливый спрэд к ОФЗ оцениваем на уровне 85 б.п.
- **УМПО-2** – В течение последних дней облигации УМПО достигли нашего целевого уровня по доходности 8.5% годовых. Учитывая, что по бумагам установлен очень привлекательный на фоне других машиностроительных компаний второго эшелона купон (на уровне 9.5% годовых), а также то, что факт создания госхолдинга еще может оказать дополнительную поддержку авиадвигателестроителям мы меняем нашу рекомендацию с ПОКУПАТЬ на ДЕРЖАТЬ.
- **Юнимилк** - Мы рекомендуем ДЕРЖАТЬ облигации Юнимилка в связи с тем, что потенциал сужения спреда на текущий момент исчерпан. Справедливая, на наш взгляд, разница в спредах к ОФЗ по бумагам Юнимилка и ВБД составляет 150 б.п. Тем не менее, мы позитивно оцениваем перспективы развития и считаем, что у компании есть потенциал улучшения кредитного качества.
- **Дикси** - Мы сохраняем наш оптимистичный взгляд по облигациям Дикси и рекомендуем бумаги к спекулятивной покупке. Справедливую доходность оцениваем на уровне 11% и, по-прежнему считаем, что текущая доходность бумаг завышена.
- **Нутритэк** - рекомендуем сохранять позиции в короткой бумаге с относительно высокой доходностью. Кроме того, в среднесрочной перспективе мы не исключаем улучшения кредитного качества Нутритека, если компания реализует планы по IPO (раньше в качестве ориентировочной даты размещения назывался апрель 2007).
- **Техносила** – несмотря на то, что спрэд приблизился к справедливому, на наш взгляд, уровню 500 б.п., рекомендуем сохранять позиции в бумаге. При этом мы не исключаем дальнейшего снижения доходности в среднесрочной перспективе на фоне позитивного новостного фона об укреплении кредитного качества компании.
- **Л'этуаль** – Хотя краткосрочный ценовой апсайд по данному выпуску незначительный, бумага интересна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». Текущая премия в доходности к Арбат Престижу в достаточной мере компенсирует отсутствие отчетности по МСФО и наличие собственных площадей, учитывая уверенный рост оборотов и наименьшую среди прямых аналогов (Арбат Престиж, Единая Европа) долговую нагрузку.
- **ТОП-КНИГА-2** – бумага торгуется со справедливой, на наш взгляд, доходностью, однако привлекательна для покупки с точки зрения соотношения «риск-доходность». От большинства непродуктивных ритейлеров эмитента отличает понятная структура (все денежные потоки генерирует одна компания), при этом стабильный рост бизнеса происходит при отсутствии агрессивной стратегии по увеличению долга.
- **НИТОЛ-2** - несмотря на то, что эффект от инвестиционной программы на финансирование которой были использованы средства облигационного займа проявится только в среднесрочной перспективе, тот факт, что в настоящее время компания придерживается намеченного плана мероприятий и достигает при этом запланированных результатов, поддерживает нашу позитивную оценку кредитного качества эмитента и рекомендацию «покупать».
- **Инком-Авто-2** – спрэд к ОФЗ по выпуску компании является, на наш взгляд, неоправданно широким по сравнению со спрэдом по бумагам сопоставимого по кредитному качеству Автомира. Мы видим потенциал снижения доходности до 12.2% и рекомендуем облигации к ПОКУПКЕ.
- **Пятерочка-2** – справедливый спрэд после привлечения в акционерный капитал, на наш взгляд, составляет 180 – 200 б.п. В то же время стоит отметить, что возможным препятствием для сужения спреда до справедливого с точки зрения кредитного качества уровня может стать растущее предложение бумаги на рынке, по крайней мере, за счет одного отложенного, но не отмененного выпуска. Несмотря на это, мы рекомендуем бумаги Пятерочки к ПОЕКПКЕ на среднесрочную перспективу, с целью по спрэду к ОФЗ в 200 б.п.
- **Карусель** – несмотря на заметный рост в последнее время, на наш взгляд, остается привлекательной для ПОКУПКИ. Текущий спрэд Карусели к ОФЗ сохраняет существенную премию к аналогичному спрэду Пятерочки (275 б.п. против 220 б.п.)

Валютные облигации

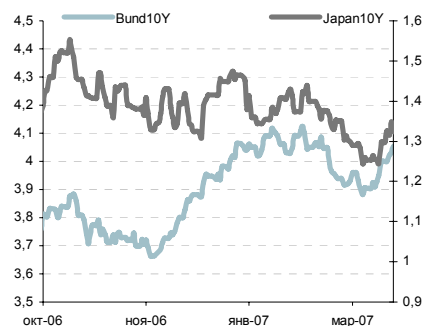
- **Система-11: потенциал снижения премии к МТС-10 до 40 б.п.**
После повышения разницы в рейтингах бондов между Системой и МТС, спрэд в 70 б.п., на наш взгляд, неоправданно широкий.
- **Межпромбанк-10 и Союз-10: потенциал снижения доходности 20-30 б.п.**
Мы полагаем, что выпуски банков с рейтингами В1/В должны торговаться в одном диапазоне 9-9.1% (Славинвест, Банк СпБ), при этом некоторая разница в дюрациях может быть компенсирована большими масштабами бизнеса в случае Межпромбанка и поддержкой сильного акционера «Базовый Элемент» в случае Союза.
- **Локо-банк-10: потенциал снижения доходности 30-40 б.п.**
Мы полагаем, что премия за разницу в рейтингах в одну ступень и меньшие масштабы бизнеса относительно банков торгующихся в диапазоне 9-9.3% не должна превышать 40 б.п.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	3/29/2007	4,59	1	-6	-25
UST 10 yr	3/29/2007	4,64	2	8	-21
UST 30 yr	3/29/2007	4,84	1	16	-5
Bund 2 yr	3/29/2007	4,01	3	13	70
Bund 10 yr	3/29/2007	4,05	2	10	27
Bund 30 yr	3/29/2007	4,23	2	15	22
Fed Fund	3/28/2007	5,25	0	0	50
Libor 1 mo	3/28/2007	5,32	0	0,0	49
Libor 6 mo	3/28/2007	5,32	0	-1,0	21
Libor 12 mo	3/28/2007	5,21	-1	-4	-5
S&P 500	3/30/2007	1422,53	0,37%	1,12%	9,40%
Nasdaq Composite	3/30/2007	2417,88	0,03%	0,07%	3,29%
RTS	3/29/2007	1940,47	0,77%	4,43%	35,58%
EURUSD	3/30/2007	1,3344	0,10%	0,87%	9,68%
USDJPY	3/30/2007	117,85	-0,19%	-0,60%	0,44%
USDRUB	3/30/2007	26,00	-0,05%	-0,46%	-6,12%
EURRUB	3/30/2007	34,69	0,05%	0,41%	2,99%
Brent 1m Future	3/30/2007	68,88	1,47%	11,29%	3,64%
Gold	3/30/2007	662,90	0,21%	-0,96%	12,61%

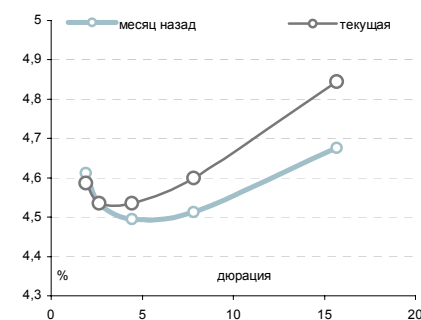
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



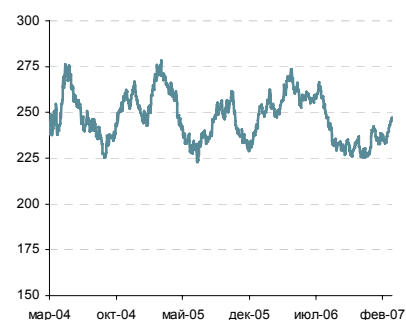
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



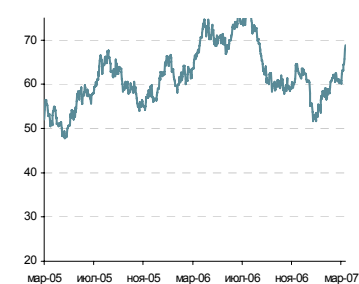
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	3/29/2007	113,56%	-13	-14	18	384	5,65
UMS-31*	3/28/2007	128,98%	-5	-46	55	743	6,02
Turkey-30*	3/29/2007	153,81%	20	-56	115	-65	7,08
Venezuela-27*	3/28/2007	125,54%	42	7	71	-174	6,90
EMBIG	3/29/2007	172	-1	-3	-15	1	-
EMBIG Russia	3/29/2007	104	0	-1	-10	5	-
EMBIG Brazil	3/29/2007	169	-2	-6	-25	-21	-
EMBIG Mexico	3/29/2007	118	-1	-2	-14	3	-
EMBIG Turkey	3/29/2007	218	-3	1	-17	11	-
EMBIG Venezuela	3/29/2007	213	-1	-4	-12	30	-

* - Указаны котировки

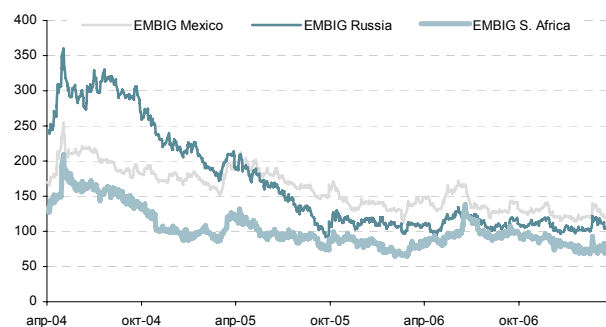
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



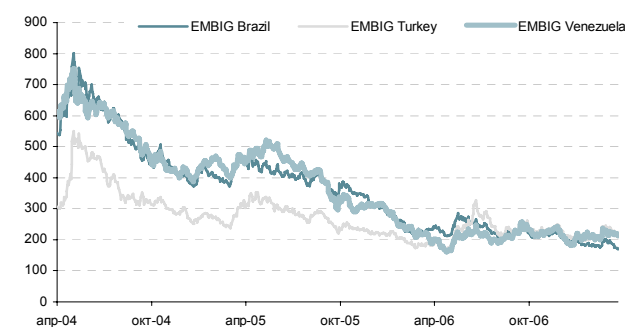
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

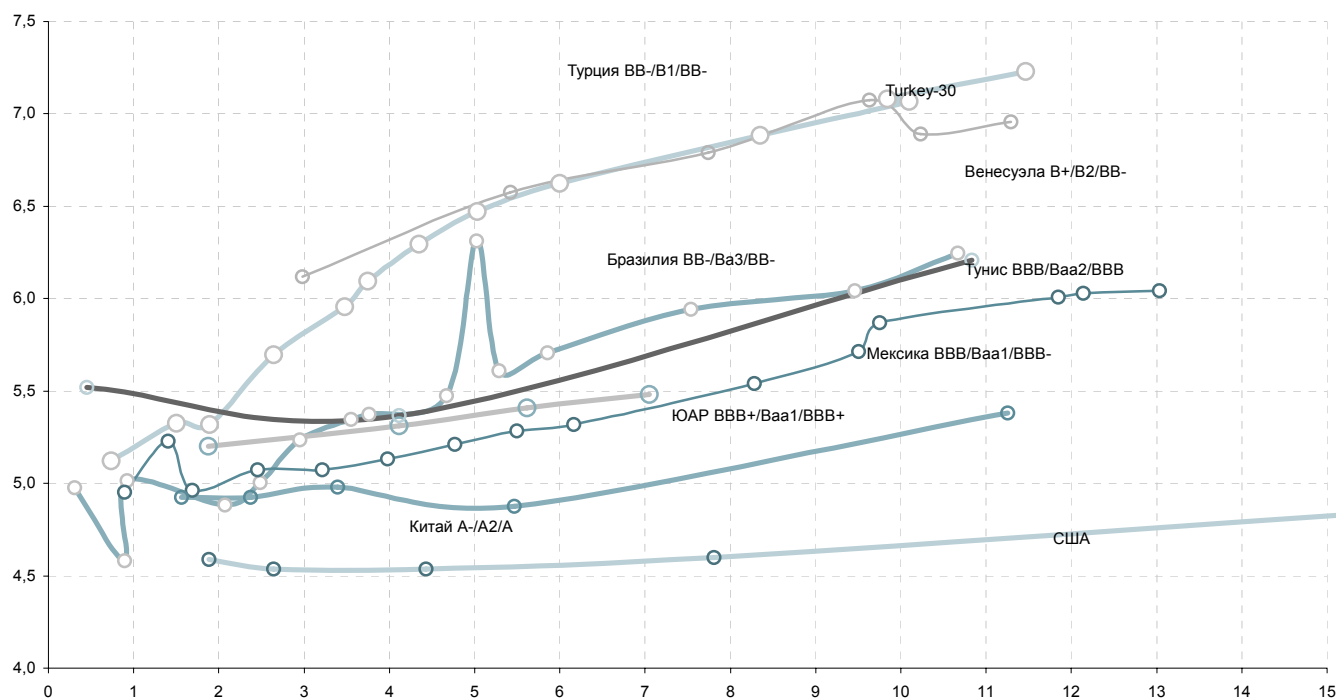
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB+/BBB+	100,98	101,03	5,39	0,23	36
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB+/BBB+	104,78	104,88	5,25	1,61	191
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB+/BBB+	144,36	144,56	5,63	7,22	97
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB+/BBB+	181,69	182,09	5,92	10,21	117
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	5,000	Baa2/BBB+/BBB+	113,51	113,61	5,65	7,11	88
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB+/BBB+	98,31	98,40	5,77	0,59	75
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	97,17	97,27	5,65	1,02	71
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB+/BBB+	90,93	91,13	5,50	3,61	89
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	101,75	101,95	3,93	0,06	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Aaa/AAA	108,29	108,54	4,20	2,26	20
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Aaa/AAA	127,87	128,15	5,09	5,48	50
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa1/-/BBB+	106,45	106,80	4,78	3,79	78
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BBB	100,19	100,21	5,44	0,06	41
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BBB	111,98	112,28	5,34	2,17	78
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BBB/BBB-	109,87	110,07	4,62	2,96	62
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	118,24	118,61	5,89	4,59	133
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	103,99	104,28	5,24	6,12	121
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,440	BBB/BBB-	99,85	100,25	5,44	7,85	136
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB	104,93	105,18	6,61	8,32	194
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,510	BBB/BBB-	101,51	101,66	6,34	9,46	165
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB-	128,55	128,65	6,39	11,79	158
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba1/BB+	108,40	108,70	5,63	1,60	97
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BBB-	102,84	102,98	5,88	0,55	85
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BBB-	102,65	102,90	6,13	3,63	159
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BBB-	105,69	105,94	6,65	6,61	202
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,670	A2/BBB+/-	99,25	99,50	5,78	5,63	120
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	103,04	103,16	5,81	0,78	86
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	106,04	106,29	6,39	2,93	186
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	105,98	106,11	6,51	3,93	198
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba2/BB+	107,61	107,86	6,18	1,92	160
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba2/BB+	104,20	104,45	6,31	2,51	177
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	106,85	107,10	6,58	3,65	204
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba2/BB+	106,91	107,16	7,18	6,28	256
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	Ba3/BB	104,08	104,23	6,29	2,34	174
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B+/B+	103,90	104,05	6,20	0,93	131
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B+/B+	106,02	106,36	6,99	3,18	246
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	100,94	101,07	7,30	1,74	268
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	103,01	103,26	5,75	2,26	119
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB/BB	102,36	102,56	6,30	1,39	157
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B1/BB-	103,94	104,31	6,27	1,72	165
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B1/BB-/BB-	108,36	108,73	7,66	5,01	308
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B1/B+	101,71	101,88	6,81	1,04	195
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	102,33	102,48	5,80	1,00	93
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	115,37	115,62	6,28	5,51	169
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB-/BB-	100,60	100,85	7,70	4,04	316
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba3/BB	109,24	109,49	6,47	2,033	190
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB	102,76	103,01	7,78	5,934	317
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,500	B2/B+/-	103,29	103,54	6,98	2,217	242
Kazanorgsintez-11 \$	10/30/2011	200	9,250	-/B-/B	100,61	100,86	9,05	3,531	451
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB+	101,97	102,22	7,36	6,025	275
SUEK-08	10/24/2008	175	8,625	-	101,55	101,92	7,42	1,385	269
Banks									
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	A2/BBB	101,61	101,86	6,63	2,57	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	101,92	102,12	5,60	1,55	91
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,93	107,18	5,71	3,71	117
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	102,71	102,96	6,71	2,55	68
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	103,35	103,60	5,99	13,22	117
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BBB-	102,20	102,40	5,70	1,43	98
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	100,00	100,10	6,49	6,42	188
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,81	100,06	8,78	1,73	420
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/BB-	99,88	100,10	8,00	1,40	328
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB/BB-	100,66	100,95	7,05	1,15	223
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba2/-/BB-	100,80	101,14	7,45	2,16	289
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B+/B+	100,39	100,64	9,53	3,02	391
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,91	105,16	5,79	2,24	123
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	104,55	104,68	5,94	3,10	141
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	104,31	104,56	6,44	4,77	188

Bank Soyuz-10 \$	2/16/2010	125	9,375	(P)B3/-/B-	99,67	99,92	9,45	2,44	491
Bank ZENIT-09 \$	2/16/2010	200	8,750	B1/-/B	99,64	100,13	8,80	2,17	424
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	101,14	101,33	5,88	1,23	108
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	100,56	100,81	6,91	3,10	144
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B/B+	103,92	104,29	8,58	3,42	404
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	100,04	100,51	8,10	1,84	352
Nomos-10 \$	2/2/2010	200	8,188	Ba3/B+	99,70	99,95	8,25	2,45	371
Nomos-16 \$	10/20/2016	125	9,750	B1/B+	100,90	101,15	10,20	3,46	493
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,61	100,01	8,11	1,80	352
Petrocommerce-09 \$	12/17/2009	425	8,750	Ba3/B+	100,44	100,69	8,50	2,31	395
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,750	Ba3/B+	99,84	100,09	8,76	2,96	422
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,750	Ba3/B+	99,41	99,82	8,85	3,54	432
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	B1/B-	101,01	101,24	9,34	3,86	480
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	103,16	103,41	5,86	3,13	132
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	105,47	105,72	6,06	4,82	150
Rusagrobank-16 \$	9/21/2016	500	6,970	Baa1/BBB	102,55	102,80	7,29	3,79	174
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,12	100,13	3,97	0,03	-106
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,23	100,34	7,18	0,47	212
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,15	100,30	7,89	0,95	301
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	95,88	96,13	8,85	2,90	431
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	98,92	99,17	8,91	3,26	437
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	97,64	97,89	9,97	3,00	506
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	99,86	100,16	6,79	2,12	280
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,95	104,20	7,92	2,18	344
Slavinvestbank-09 \$	12/21/2009	100	9,875	B1/-/B- /*+	101,51	101,76	9,17	2,28	462
Sibacadembank-09 \$	5/12/2009	351	9,000	B1e/-/B	101,64	101,89	8,07	1,83	348
Sibacadembank-11 \$	11/16/2011	300	8,300	B1e/-/B	101,92	102,29	7,72	3,64	372
Ursa bank-08 \$	5/19/2008	175	9,750	-	102,20	102,42	7,55	1,02	269

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	112,78	113,03	6,31	5,02
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	134,72	134,82	5,71	5,85
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,59	154,03	7,07	10,10

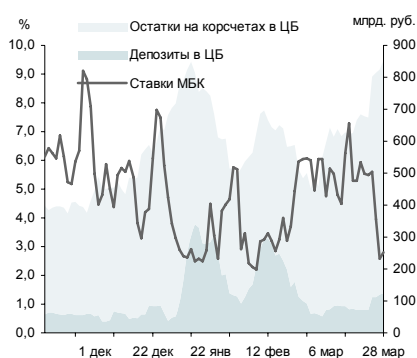
Источник: Bloomberg

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



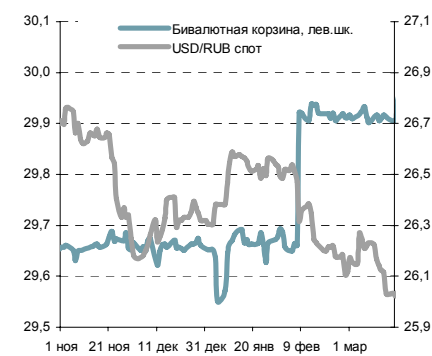
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



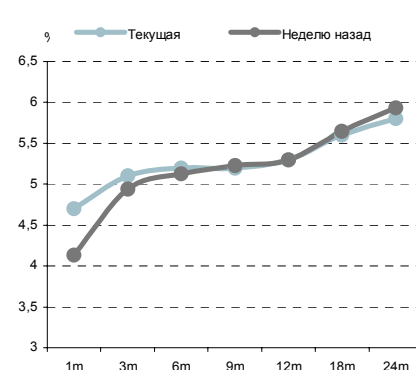
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



Источник: Reuters

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

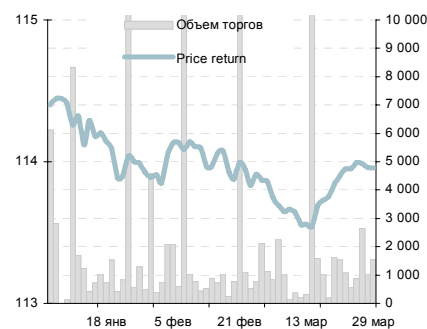


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU46001RMFS2	0,92	5,79	103,97	103,98	0,411	-0,0197	-0,106
SU25060RMFS3	1,96	6,06	99,74	99,75	0,906	-0,026	-0,035
SU46018RMFS6	8,59	6,56	111,10	111,10	0,370	0,001	0,047
SU46020RMFS2	12,83	6,83	102,40	102,36	0,813	-0,087	0,017
МГор31-об	0,15	5,25	100,60	100,69	1,014	-	-
МГор40-об	0,70	5,43	103,26	103,26	1,699	-	-
МГор29-об	1,12	5,66	105,00	105,00	3,123	-	-
МГор38-об	3,18	6,38	112,20	112,22	2,548	-0,06	0,13
МГор39-об	5,55	6,57	110,05	110,00	1,836	-	0,13
ВТБ - 5 об	0,16	3,92	100,35	100,35	1,070	-	-
РЖД-02обл	0,67	5,79	101,35	101,35	2,399	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,20	6,70	100,75	100,75	0,933	0,00	0,01
ФСК ЕЭС-02	2,86	7,20	103,35	103,34	2,102	0,02	0,19
РЖД-07обл	4,57	7,12	102,59	102,50	2,772	0,00	0,05

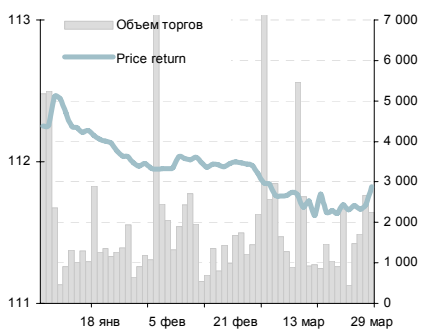
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



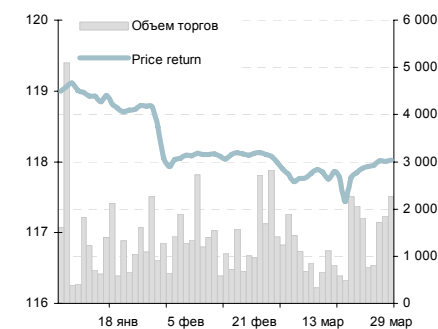
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



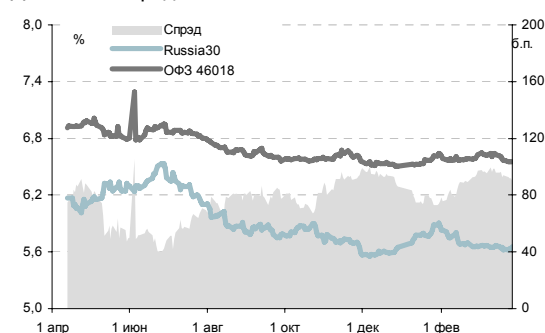
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
30 мар	Магнит-Финанс-2	5 000	Тройка Диалог
3 апр	Паркет-Холл	300	ИК Универ
3 апр	Ярославская область /1 тра	2 000	Росбанк
3 апр	Севкабель-Финанс-3	1 500	ВТБ
4 апр	АСПЭК	1 500	ВТБ-24
4 апр	Банк ЗЕНИТ-4	3 000	Банк ЗЕНИТ
4 апр	МАИР-3	2 000	ВТБ
5 май	ТД Русские масла-2	1 000	Русские Фонды
5 апр	Тюменьэнерго-2	2 700	Агропромкредит, Дойчеба
5 апр	АПК Аркада-3	1 200	Ист Кэпитал
5 апр	Холидей Финанс	1 500	Траст

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

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	погашения	оферта	
Государственные облигации														
SU27025RMFS4	13/06/2007	6,00	76		1	1,00	100,24	100,24	0,247	-	0,23	4,81		0,21
SU46001RMFS2	13/06/2007	10,00	531		6	47,61	103,97	103,98	0,411	-0,02	-0,11	5,79		0,92
SU25058RMFS7	02/05/2007	6,30	398		8	64,48	100,71	100,75	0,984	0,31	0,00	5,71		1,05
SU27026RMFS2	13/06/2007	7,00	713		0	0,00	101,63	101,63	0,288	-	0,00	5,76		1,87
SU25060RMFS3	02/05/2007	5,80	762		21	166,57	99,74	99,75	0,906	-0,03	-0,04	6,06		1,96
SU46003RMFS8	18/07/2007	10,00	1203		3	23,98	110,19	110,27	1,945	0,21	0,02	6,03		2,48
SU25057RMFS9	25/04/2007	7,40	1028		16	525,11	103,72	103,71	1,298	-0,04	0,09	6,09		2,54
SU25061RMFS1	09/05/2007	5,80	1133		1	5,01	99,37	99,37	0,795	0,00	0,01	6,16		2,84
SU25059RMFS5	25/04/2007	6,10	1392		9	60,44	100,10	100,08	1,070	-0,07	0,04	6,21		3,40
SU46002RMFS0	15/08/2007	9,00	1959		4	2,27	109,35	109,35	1,060	-	-0,05	6,28		3,89
SU26199RMFS8	18/04/2007	6,10	1931		3	173,18	99,54	99,50	1,187	-	-0,05	6,36		4,51
SU46014RMFS5	12/09/2007	9,00	4171		1	8,76	109,10	109,10	0,370	0,03	0,07	6,38		5,32
SU26198RMFS0	04/11/2007	6,00	2045		2	50,27	98,15	98,15	2,384	-0,11	-0,05	6,39		4,81
SU46017RMFS8	16/05/2007	8,50	3415		9	46,33	106,10	106,08	1,001	-0,03	0,01	6,49		6,50
SU46018RMFS6	13/06/2007	9,00	5354		7	85,83	111,10	111,10	0,370	0,00	0,05	6,56		8,59
SU46020RMFS2	15/08/2007	6,90	10541		16	237,82	102,40	102,36	0,813	-0,09	0,02	6,83		12,83
Субфедеральные облигации														
МГор31-об	20/05/2007	10,00	52		0	0,00	100,60	100,69	1,014	-	-	5,25		0,15
МГор42-об	13/05/2007	10,00	137		0	0,00	102,03	102,01	1,205	-	-	5,55		0,44
МГор40-об	26/04/2007	10,00	211		0	0,00	103,26	103,26	1,699	-	-	5,43		0,70
МГор43-об	17/05/2007	10,00	415		1	0,01	105,14	105,14	1,096	-	-	5,42		1,08
МГор29-об	05/06/2007	10,00	434		1	0,00	105,00	105,00	3,123	-	-	5,66		1,12
МГор41-об	30/07/2007	10,00	1219		3	46,25	107,80	107,80	1,589	0,10	-	6,32		2,92
МГор38-об	26/06/2007	10,00	1368		3	2,30	112,20	112,22	2,548	-0,06	0,13	6,38		3,18
МГор39-об	21/07/2007	10,00	2671		7	78,41	110,05	110,00	1,836	-	0,13	6,57		5,55
МГор44-об	24/06/2007	10,00	3009		9	123,11	109,95	109,96	2,603	0,08	-0,04	6,59		6,03
Башкорт4об	13/09/2007	8,02	168		0	0,00	100,50	100,50	0,308	-	0,07	6,89		0,46
Башкорт5об	09/05/2007	8,02	951		0	0,00	102,45	102,45	3,099	-	0,00	7,10		2,36
ИркОбл-а01	22/07/2007	10,00	115		2	30,16	100,89	98,45	1,891	-	-2,20	14,79		0,32
ИркОбл31-1	21/06/2007	9,50	994		6	58,81	101,73	101,73	0,182	0,23	0,08	7,92		1,40
ИркОбл31-2	25/04/2007	8,00	574		5	62,08	100,15	100,14	3,398	0,19	0,19	7,73		0,78
ИркОбл31-3	25/07/2007	7,75	1336		1	0,92	99,25	99,25	0,022	-0,04	0,09	8,11		1,83
Казань02об	11/04/2007	10,00	13		2	7,16	100,14	100,14	2,137	-	0,09	5,93		0,04
Казань 3	31/03/2007	8,04	1094		0	0,00	100,00	100,00	3,965	-	-	8,20		2,62
Казань06об	30/05/2007	8,00	884		11	142,84	100,45	100,42	0,636	0,02	0,07	8,04		2,21
КОМИ 5в об	24/06/2007	13,00	270		8	21,68	104,18	104,15	0,178	0,16	-0,29	7,38		0,72
КОМИ 6в об	14/04/2007	13,50	1295		2	0,34	113,40	113,40	6,140	-0,01	-0,19	7,65		2,85
КОМИ 7в об	23/05/2007	10,00	2430		8	17,50	109,00	108,22	3,452	-0,38	-0,25	7,41		4,71
КировОбл 1	21/06/2007	8,39	634		0	0,00	100,90	100,90	0,161	-	-	7,91		1,29
КраснодКр	15/05/2007	10,00	47		0	0,00	100,35	100,35	3,699	-	-0,05	7,05		0,13
Мос.обл.3в	19/08/2007	11,00	143		2	10,32	101,76	101,98	1,175	-	-0,02	5,77		0,39
Мос.обл.4в	24/04/2007	11,00	754		11	86,80	108,75	108,75	1,959	-	0,10	6,60		1,85
Мос.обл.5в	03/04/2007	10,00	1097		0	0,00	106,89	106,83	4,849	-	0,00	6,65		1,93
Мос.обл.6в	24/04/2007	9,00	1482		21	97,27	107,36	107,35	3,847	0,07	0,11	7,01		3,39
Томск.об-2	13/04/2007	10,00	198		4	48,25	101,25	101,25	4,575	0,00	-0,10	7,74		0,52
Томск.об-3	09/05/2007	8,00	956		0	0,00	99,00	99,00	3,068	-	-0,20	7,75		1,95
Томск 1	24/05/2007	12,00	238		0	0,00	102,40	102,40	1,150	-	-	9,17		0,76
Уфа-2004об	05/06/2007	10,03	432		5	1,01	102,41	102,54	3,132	-	0,06	7,87		1,11
ХантМан5об	28/05/2007	12,00	425		0	0,00	106,25	106,25	4,044	-	-	6,76		1,16
Якут-10 об	19/06/2007	12,00	446		4	0,84	105,19	105,12	0,296	-0,20	0,11	7,79		1,15
Якут-05 об	21/04/2007	8,00	23		2	0,02	100,05	100,02	1,512	-0,02	0,15	7,56		0,06
ЯрОбл-02	03/04/2007	12,78	96		0	0,00	101,52	101,54	3,011	-	0,00	7,40		0,27
ЯрОбл-05	30/06/2007	7,75	642		0	0,00	99,85	99,85	1,911	-	0,00	7,84		1,67
ЯрОбл-04	25/05/2007	10,50	789		3	3,02	105,79	105,87	3,625	0,01	0,02	7,42		1,93
ЯрОбл-06	24/04/2007	8,50	1482		4	45,58	98,80	98,80	3,633	0,01	0,10	7,99		2,56
Корпоративные облигации														
АВТОВА3об3	26/06/2007	7,80	1181	89	2	56,21	100,00	100,00	1,987	0,00	-0,20	-	7,65	0,24
АвтомирФ-1	04/09/2007	11,66	887	159	15	42,42	100,27	100,24	0,735	0,04	0,10	-	11,00	0,44
АИЖК 1об	01/06/2007	11,00	613	0	0	0,00	106,65	106,65	3,556	-	-	6,98		1,59
АИЖК 2об	01/08/2007	11,00	1040	0	0	0,00	109,95	109,91	1,688	-	0,21	7,22		2,51
АИЖК 3об	15/04/2007	9,40	1296	0	0	0,00	105,05	105,05	1,880	-	-	7,26		2,15
АИЖК 4об	01/05/2007	8,70	1770	0	0	0,00	105,35	105,35	1,335	-	0,00	7,59		4,01
АИЖК 5об	15/04/2007	7,35	2027	0	2	212,58	99,65	99,65	1,470	-	-0,34	7,64		4,54
АИЖК 6об	15/04/2007	7,40	2665	0	1	2,03	100,00	100,00	1,480	0,00	0,10	7,61		4,99
АИЖК 7об	15/04/2007	7,68	3396	0	2	36,77	101,40	101,40	3,703	0,11	0,29	7,65		5,65
АИЖК 8об	15/06/2007	7,63	4096	2543	1	53,00	101,00	101,00	0,293	-	0,09	7,66	7,64	5,61
АИЖК 9об	15/05/2007	7,49	3611	2880	0	0,00	100,25	100,15	1,006	-	0,07	7,67	7,67	5,82
АЛПИ-Инва-1	24/08/2007	10,99	876	148	4	10,31	100,05	100,05	1,024	-	-0,09	-	10,75	0,41
Алькор-01	12/06/2007	10,75	985	257	10	195,09	100,05	100,05	3,151	-	0,00	-	10,91	0,68
Альянс-01	19/09/2007	8,92	1630	902	1	30,34	100,90	100,90	0,196	-	-0,56	-	8,69	2,27
Амурмет-01	30/08/2007	9,80	700	0	2	6,16	101,90	101,90	0,752	0,05	0,10	8,89		1,78
Апт3бб об	03/07/2007	9,89	824	460	5	94,01	101,40	101,36	2,330	0,26	0,31	9,41	10,08	1,19
Арбат 01	22/06/2007	10,50	449	85	3	30,81	99,90	100,05	2,790	-0,03	-0,05	-	10,00	0,23
Балтимор03	17/05/2007	11,25	413	49	5	107,49	100,12	100,12	4,099	-0,04	-0,07	-	9,94	0,13
БАНАНА-М-1	27/04/2007	11,25	939	211	4	12,67	100,15	99,99	4,716	-	-1,01	-	11,55	0,55
БЕД ПП 2об	20/06/2007	9,00	1357	0	0	0,00	103,30	103,30	2,441	-	0,10	8,11		3,18
ВикторияФ	02/08/2007	10,40	672	0	3	142,27	100,01	100,01	1,596	-	0,01	10,65		1,70
ВлгТлкВТ-2	05/06/2007	8,20	1342	616	4	9,47	102,53	102,50	2,561	1,32	1,25	-	6,69	1,57
ВлгТлкВТ-3	05/06/2007	8,50	1342	0	7	1								

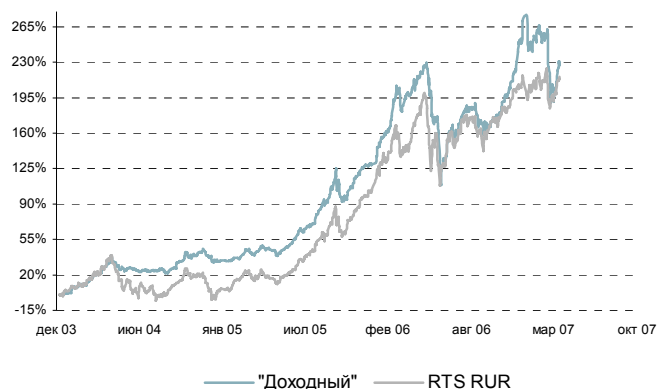
Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
ВТБ - 4 об	20/09/2007	6,30	721	357	0	0,00	100,15	100,15	0,121	-	-	-	-	0,00
ВТБ - 5 об	26/04/2007	6,20	2394	28	0	0,00	100,35	100,35	1,070	-	-	-	3,92	0,16
ГАЗПРОМ А4	15/08/2007	8,22	1049	0	10	13,68	104,20	104,17	0,968	0,03	0,06	6,71	-	2,60
ГАЗПРОМ А5	10/04/2007	7,58	194	0	0	0,00	101,20	101,20	3,530	-	0,00	5,36	-	0,52
ГАЗПРОМ А6	09/08/2007	6,95	861	0	2	0,05	100,75	100,75	0,933	0,00	0,01	6,70	-	2,20
ГАЗПРОМ А7	03/05/2007	6,79	945	0	0	0,00	100,20	100,20	2,735	-	-	7,81	-	2,32
ГАЗПРОМ А8	03/05/2007	7,00	1673	0	15	510,80	100,05	100,06	2,819	-0,09	0,05	7,10	-	3,89
ГАЗфин 01	14/08/2007	8,49	1412	320	5	97,87	100,57	100,57	1,023	-	0,04	-	7,94	0,86
ГлМосСтр-2	20/09/2007	11,50	1449	175	20	480,90	100,90	100,89	0,221	-	0,04	-	9,54	0,48
ГидроОГК-1	04/07/2007	8,10	1553	0	13	376,31	102,95	102,97	1,886	0,09	0,12	7,40	-	3,63
ГИДРОМАШС1	29/05/2007	9,90	971	425	3	57,02	100,33	100,33	3,282	-	0,03	-	9,80	1,10
ГорСупер-1	24/04/2007	10,99	845	299	3	15,25	100,35	100,40	1,957	-	-0,10	-	10,88	0,78
ГТ-ТЭЦ 3об	20/04/2007	10,45	386	0	23	219,10	100,02	99,91	4,581	0,80	0,06	10,81	-	0,98
ГТ-ТЭЦ 4об	05/09/2007	10,71	888	0	6	70,99	99,99	101,97	0,646	2,02	1,97	10,01	-	2,20
ДальСвз2об	06/06/2007	8,85	1889	1161	4	40,05	102,60	102,60	2,740	-0,30	-0,18	-	8,04	2,72
ДальСвз3об	06/06/2007	8,60	797	0	1	0,01	101,65	101,65	2,662	-	-	7,56	-	1,43
Диксифин-1	20/09/2007	9,25	1449	0	13	159,44	94,65	94,64	0,177	-	1,38	11,25	-	3,39
ДымКолбПр1	04/05/2007	10,99	946	398	4	31,82	100,39	100,37	4,396	-0,11	0,17	-	10,88	1,01
ЕВРОПА-01	19/04/2007	10,75	1295	567	0	0,00	99,50	99,50	4,742	-	-0,36	-	11,41	1,41
Зенит 2обл	17/08/2007	8,39	690	0	0	0,00	99,95	99,94	0,965	-	0,02	8,59	-	1,78
Зенит 3обл	12/05/2007	8,45	1682	226	1	1,57	100,15	100,15	3,102	0,00	0,02	-	8,50	0,60
ИнкомЛада1	24/05/2007	12,00	238	0	1	0,00	99,98	99,98	1,150	-0,02	-0,12	12,57	-	0,63
ИнкомЛада2	18/05/2007	12,00	1051	324	9	6,87	99,91	99,92	1,348	-0,07	0,01	-	12,60	0,84
Инпром 02	19/07/2007	10,70	1204	112	9	8,07	100,50	100,54	2,052	0,05	-0,06	-	8,71	0,31
Инпром 03	23/05/2007	10,70	1511	55	19	24,47	100,21	100,26	3,723	0,00	-0,02	-	8,63	0,15
ИнтеграФ-1	21/09/2007	10,50	722	0	5	25,35	101,35	101,35	0,173	0,10	-0,45	9,97	-	1,84
ИнтеграФ-2	05/06/2007	10,70	1706	978	0	0,00	101,65	101,65	3,342	-	-0,01	-	10,22	2,33
Камаз-Фин2	21/09/2007	8,45	1268	539	1	0,10	100,45	100,45	0,139	-0,04	0,15	-	8,28	1,42
Карус.Ф 01	20/09/2007	9,75	2359	539	3	16,39	101,60	101,60	0,187	0,15	0,36	-	8,76	1,41
КуйбАзот-2	07/09/2007	8,80	1441	0	0	0,00	100,25	100,25	0,482	-	0,08	8,91	-	3,40
Кокс 01	19/07/2007	8,95	840	0	4	29,80	101,05	101,05	1,716	-	0,11	8,61	-	2,10
КОПЕЙКА 01	19/06/2007	9,40	446	0	8	23,13	100,35	100,35	0,232	0,00	0,10	9,41	-	1,17
КОПЕЙКА 02	23/05/2007	8,70	1784	692	12	29,21	99,38	99,34	0,858	0,13	0,24	-	9,39	1,75
Лаверна 01	12/04/2007	11,25	1106	560	3	41,87	100,15	100,15	5,178	0,08	0,05	-	11,19	1,38
Ленэнерго2	03/08/2007	8,54	1765	0	0	0,00	100,00	100,00	1,287	-	-	8,72	-	4,01
Лукойл2обл	22/05/2007	7,25	964	236	12	331,64	101,05	101,70	2,542	0,01	0,40	6,64	4,59	2,39
Лукойл3обл	14/06/2007	7,10	1715	0	23	420,90	99,94	99,88	2,042	0,00	0,03	7,25	-	4,00
Лукойл4обл	14/06/2007	7,40	2443	0	5	57,54	100,60	100,60	2,129	0,07	0,07	7,42	-	5,29
МаирИнв-01	03/04/2007	12,30	5	0	0	0,00	100,01	100,06	2,898	-	0,06	8,45	-	0,02
МаирИнв-02	29/05/2007	10,80	243	0	0	0,00	99,90	99,83	3,580	-	-0,07	11,32	-	0,64
МагнитФ 01	23/05/2007	9,34	601	0	0	0,00	102,35	102,35	3,250	-	0,10	7,93	-	1,52
Мартафин 1	24/05/2007	14,84	420	0	11	0,72	96,00	96,04	5,123	-0,65	-1,68	19,64	-	1,05
Мартафин 2	07/06/2007	11,75	983	70	20	8,16	97,00	97,15	3,605	0,02	-1,00	-	26,41	0,19
Мартафин 3	02/08/2007	13,00	1587	308	0	0,00	96,00	96,00	1,995	-	-1,00	-	19,06	0,82
Максиг 01	13/09/2007	11,25	714	168	3	0,98	97,55	97,55	0,432	0,06	0,46	-	16,91	0,46
МегаФон2об	11/04/2007	9,28	13	0	0	0,00	100,15	100,15	4,297	-	0,00	6,61	-	0,06
МегаФон3об	17/04/2007	9,25	383	0	0	0,00	102,55	102,55	4,131	-	-	6,82	-	0,99
Мечел ТД-1	15/06/2007	5,50	806	0	0	0,00	93,40	93,40	1,567	-	-	8,96	-	2,13
Мечел 2об	20/06/2007	8,40	2267	1175	9	122,78	101,70	101,67	2,278	0,16	0,27	-	7,95	2,83
М-ИНДУСТР	21/08/2007	12,25	1601	145	6	0,10	100,00	99,97	1,242	-0,08	-0,03	12,63	12,18	0,40
Миракс 01	21/08/2007	11,50	509	0	1	3,09	101,70	101,70	1,166	0,06	0,14	9,68	-	1,32
Миракс 02	20/09/2007	10,99	903	0	0	0,00	102,80	102,80	0,211	-	0,08	9,93	-	2,24
МИРФинанс1	27/06/2007	10,50	273	0	1	0,00	100,20	100,20	2,647	-	0,00	10,43	-	0,72
МонеткаФ-1	17/05/2007	10,70	777	231	0	0,00	98,90	98,95	3,899	-	-0,25	-	12,79	0,61
Мосэнерго1	18/09/2007	7,54	1629	901	5	102,46	100,79	100,79	0,186	0,05	0,08	-	7,31	2,30
Мосэнерго2	30/08/2007	7,65	3248	1792	5	7,91	101,45	101,41	0,587	0,07	0,19	-	7,44	4,17
МСельПром1	15/06/2007	13,00	624	78	7	67,19	100,00	100,00	3,704	0,10	0,03	-	12,54	0,21
НГК ИТЕРА	07/06/2007	9,75	253	0	5	30,62	101,00	101,00	2,992	0,01	0,03	8,37	-	0,67
НИТОЛ 02	19/06/2007	11,75	992	264	5	110,11	101,50	101,51	3,219	-0,29	-0,10	11,38	8,31	2,34
НКНХ-03 об	01/06/2007	8,00	156	0	0	0,00	100,40	100,40	0,592	-	0,00	7,30	-	0,46
НКНХ-04 об	02/04/2007	9,99	1824	732	0	0,00	103,95	103,95	4,872	-	0,00	-	7,99	1,80
НЭФИС-01	22/04/2007	10,50	24	0	6	56,42	100,00	100,00	4,574	-	-0,05	10,03	-	0,07
ОГК-5 об-1	05/04/2007	7,50	1645	917	3	0,53	99,75	99,75	3,596	0,02	0,09	-	7,76	2,25
ОМК 1 об	07/06/2007	9,20	441	0	0	0,00	101,70	101,85	2,823	-	-0,15	7,69	-	1,15
ОСТ-2об	10/05/2007	12,90	406	42	9	26,98	95,00	95,03	4,948	0,43	-0,47	-	56,10	0,12
ПИК-5об	22/05/2007	10,20	418	54	6	1,30	100,13	100,07	1,034	-0,04	-0,01	-	9,62	0,15
ПротекФин1	09/05/2007	8,90	1679	951	2	0,00	98,00	98,66	3,438	-	-0,84	-	9,71	2,30
ПЭФ-Союз-1	05/04/2007	10,00	194	0	0	0,00	99,20	99,20	4,795	-	-0,80	11,89	-	0,51
ПятёрочкаФ	16/05/2007	11,45	1140	0	0	0,00	107,92	108,99	4,204	-	0,22	8,29	-	2,64
Пятёрочка 2	19/06/2007	9,30	1356	0	11	151,97	103,23	103,20	2,548	-	0,25	8,45	-	3,16
РазгуляйФ1	05/04/2007	11,50	553	7	0	0,00	99,72	99,84	5,514	-	-0,10	-	17,06	0,02
РЖД-02обл	06/06/2007	7,75	251	0	0	0,00	101,35	101,35	2,399	-	0,00	5,79	-	0,67
РЖД-03обл	06/06/2007	8,33	979	0	6	117,91	104,10	104,10	2,579	0,20	0,07	6,74	-	2,41
РЖД-06обл	16/05/2007	7,35	1322	0	24	707,01	101,54	101,45	2,698	-0,02	0,01	7,01	-	3,17
РЖД-07обл	16/05/2007	7,55	2050	0	22	540,25	102,59	102,50	2,772	0,00	0,05	7,12	-	4,57
РосселхБ 2	23/05/2007	7,85	1420	0	11	40,75	101,93	101,89	0,774	-	0,07	7,49	-	3,37
РусАлФ-2в	20/05/2007	8,00	52	0	0	0,00	100,18	100,18	2,827	-	0,03	6,58	-	0,15
РусСтанд-3	22/08/2007	8,40	146	0	0	0,00	100,15	100,14	0,828	-	0,14	7,98	-	0,40
РусСтанд-4	02/09/2007	8,25	340	0	1	115,79	100,05	100,05	0,588	-	0,01	8,35	-	0,91
РусСтанд-5	13/09/2007	8,50	1260	0	0	0,00	100,11	100,11	0,326	-	0,36	-	-	0,00
РусСтанд-6	15/08/2007	8,10	1413	139	1	79,83	100,10	100,10	0,954	-	-0,10	-	7,76	0,39
РусСтанд-7	25/09/2007	8,50	1636	362	1	0,20	100,20	100,20	0,047	-0,30	0,20	8,62	-	0,97
САМОХВАЛ-1	25/04/2007	11,40	937	391	2	16,25	99,80	99,80	4,841	-0,20	-0,40	-	11,92	0,99
САНОС-02об	15/05/2007	10,00	957	229	0	0,00	105,35	105,44	3,699	-	0,			

Инструмент	Дата купона	Ставка купона,	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок,	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			пога-	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-	оферта	
СевСталь-1	28/06/2007	8,10	91	0	0	0,00	100,55	100,55	2,019	-	0,00	6,05		0,29
СевСтАвто	26/07/2007	8,00	1029	0	0	0,00	103,00	103,00	1,381	-	0,00	6,93		2,57
СЗТелек2об	04/04/2007	7,50	188	0	0	0,00	100,00	100,00	1,747	-	-0,27	7,71		0,30
СЗТелек3об	31/05/2007	9,25	1428	336	0	0,00	102,00	102,00	0,710	-	-	-	7,44	0,99
СЗТелек4об	14/06/2007	8,10	1715	623	3	29,99	101,40	101,40	0,311	0,03	0,16	7,91	8,57	3,40
СибТлк-4об	05/07/2007	12,50	98	0	2	2,08	101,35	101,35	2,877	-	-0,10	7,17		0,27
СибТлк-5об	27/04/2007	9,20	393	0	0	0,00	101,75	101,90	3,856	-	0,15	7,46		1,02
СибТлк-6об	20/09/2007	7,85	1267	539	1	24,14	100,35	100,35	0,151	-	0,03	-	7,74	1,42
СибЦем 01	14/06/2007	9,70	441	77	3	205,09	99,75	99,75	2,790	-	0,00	-	10,62	0,21
СИБУРХолд1	10/05/2007	7,70	2044	952	2	98,09	100,35	100,35	2,953	-	0,15	-	7,69	2,35
Синергия-1	25/04/2007	10,70	755	209	0	0,00	99,30	98,19	4,544	-	-1,29	-	14,53	0,55
Слвстекло	25/09/2007	11,60	362	0	0	0,00	102,60	102,60	0,064	-	0,23	9,01		0,97
Слвстекло2	02/05/2007	9,28	944	216	4	109,10	100,14	100,15	3,763	-	0,00	-	9,19	0,57
СлавИнв 02	30/04/2007	10,00	578	32	3	208,09	99,93	99,93	4,110	-	-0,07	-	10,37	0,09
СУ-155 1об	30/03/2007	10,50	1	0	0	0,00	100,10	100,10	2,618	-	0,00	8,59		0,06
Татэнерго1	13/09/2007	9,65	350	0	1	1,02	101,65	101,65	0,370	-	-0,12	7,98		0,94
ТехИнвст-1	31/05/2007	10,00	1519	427	1	0,00	99,10	99,10	3,260	-	-0,60	-	11,10	1,10
ТМК-02 обл	25/09/2007	7,60	726	0	0	0,00	100,07	100,07	0,042	-	-0,02	7,71		1,89
ТМК-03 обл	21/08/2007	7,95	1419	327	1	0,08	100,50	100,50	0,806	-	-0,10	-	7,48	0,88
ТНИКОЛЬ-Ф1	16/05/2007	10,00	958	412	14	75,49	100,27	100,23	3,671	0,04	-0,07	-	10,00	1,06
Топкига-2	14/06/2007	10,51	1351	623	7	38,40	101,50	100,75	3,023	0,65	0,45	-	10,25	1,56
УМПО 2	21/06/2007	9,50	994	448	6	63,64	101,33	101,33	2,551	-0,06	0,21	-	8,49	1,16
УралВагЗФ	03/04/2007	9,40	551	0	0	0,00	101,00	101,00	4,558	-	0,10	8,87		1,40
УралСвзИн4	03/05/2007	9,99	217	0	5	0,79	101,62	101,65	4,023	-0,03	-0,12	7,21		0,57
УралСвзИн5	19/04/2007	9,19	385	0	1	0,00	101,75	101,75	4,054	-	-0,10	7,56		0,99
УрСИ сер06	24/05/2007	8,20	1694	602	4	62,39	101,15	101,16	2,831	-	0,21	-	7,57	1,54
УрСИ сер07	18/09/2007	8,40	1811	719	1	0,00	101,50	101,50	0,207	-	0,09	-	7,71	1,85
УРСАБанк 2	15/06/2007	10,00	624	78	0	0,00	100,40	100,40	0,356	-	-	-	9,04	0,33
УРСАБанк 3	07/06/2007	9,60	798	0	2	31,33	101,49	101,49	2,946	0,29	0,05	9,02		1,97
УРСАБанк 5	24/04/2007	10,05	1664	0	2	82,80	102,00	101,99	4,295	-	0,19	9,72		3,63
УРСАБанк 6	26/04/2007	10,25	392	28	1	0,11	100,00	100,00	1,769	-	-0,11	-	10,07	0,08
ФСК ЕЭС-01	19/06/2007	8,80	264	0	0	0,00	101,90	102,00	2,411	-	-0,20	6,03		0,71
ФСК ЕЭС-02	26/06/2007	8,25	1181	0	6	185,53	103,35	103,34	2,102	0,02	0,19	7,20		2,86
ФСК ЕЭС-03	15/06/2007	7,10	624	0	2	0,06	100,30	100,30	2,023	-0,05	-0,05	7,02		1,61
ФСК ЕЭС-04	12/04/2007	7,30	1652	0	8	383,75	100,39	100,35	3,360	0,00	0,27	7,34		3,81
ФСК ЕЭС-05	05/06/2007	7,20	978	0	5	194,92	100,15	100,15	2,249	0,02	0,02	7,26		2,43
ХКФ Банк-2	15/05/2007	8,50	1139	47	9	19,27	99,88	100,25	3,144	0,47	0,34	-	6,34	0,13
ХКФ Банк-3	21/06/2007	9,45	1267	539	4	102,40	100,00	100,00	0,181	0,01	-0,10	-	9,79	1,39
ХКФ Банк-4	19/04/2007	9,95	1658	567	14	388,96	100,60	100,60	1,935	0,11	0,20	-	9,85	1,43
ЦентрТел-4	20/08/2007	13,80	876	0	21	992,24	114,00	113,97	1,475	0,02	-0,09	7,47		2,12
ЦентрТел-5	04/09/2007	8,09	1615	523	5	40,76	101,65	101,41	0,510	-	0,11	-	7,16	1,38
ЦУН 01 обл	26/04/2007	11,75	1120	392	0	0,00	101,00	101,00	4,958	-	0,10	-	10,37	0,95
ЦУН 02 обл	25/07/2007	11,44	1028	482	5	2,60	101,40	101,28	2,006	-0,07	0,13	-	10,33	1,24
ЮТК-03 об.	09/04/2007	10,90	926	194	0	0,00	101,95	101,97	5,136	-	0,07	-	7,19	0,51
ЮТК-04 об.	13/06/2007	10,00	986	0	18	172,70	103,46	103,48	0,411	0,03	0,03	7,95		1,54

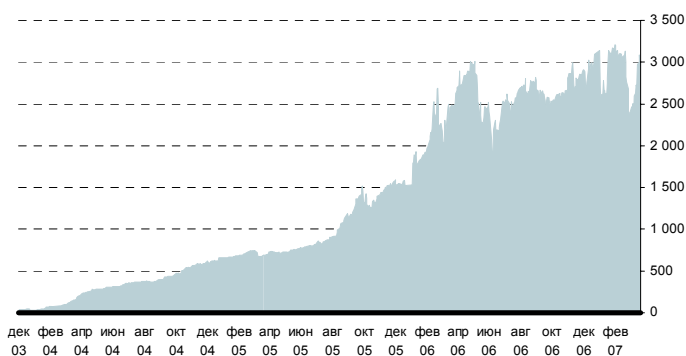
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

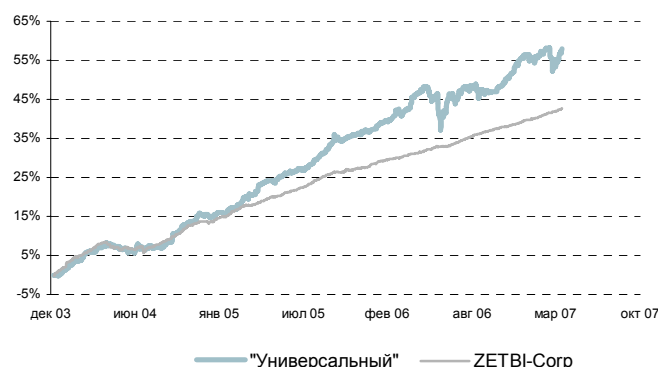
ОФБУ "Доходный"



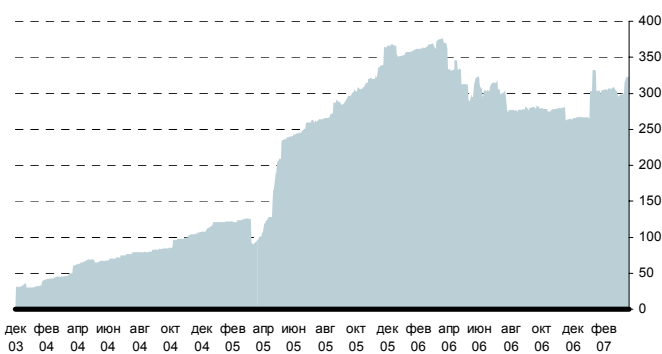
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



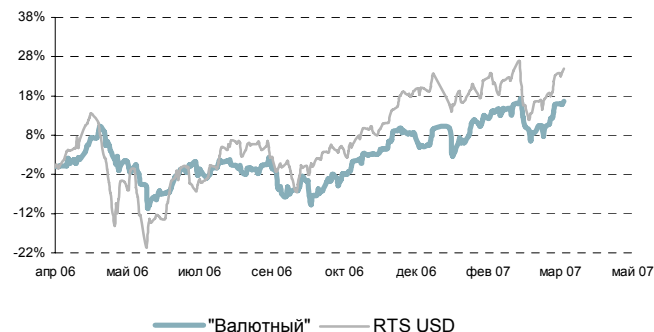
ОФБУ "Универсальный"



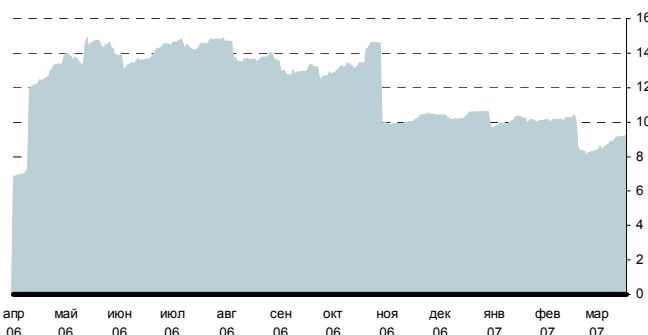
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



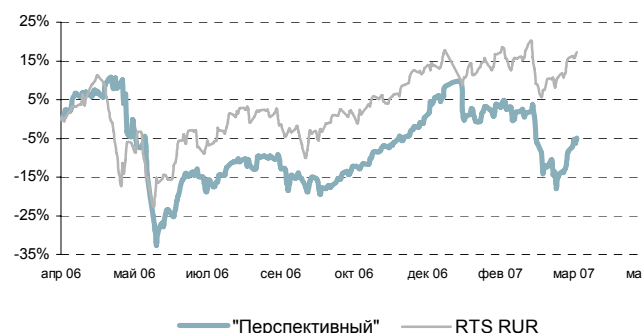
ОФБУ "Валютный"



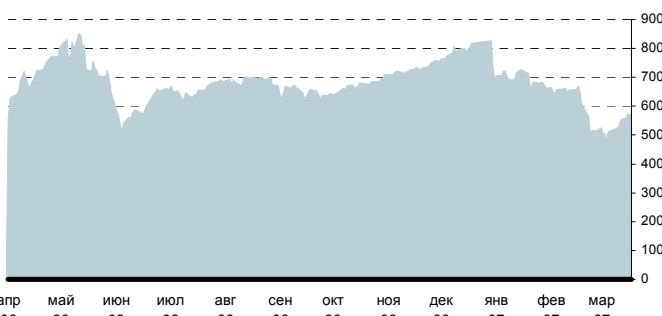
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

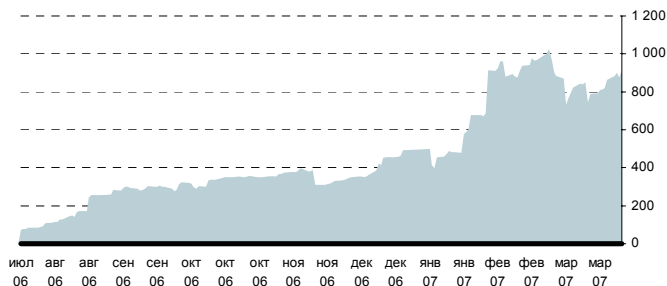
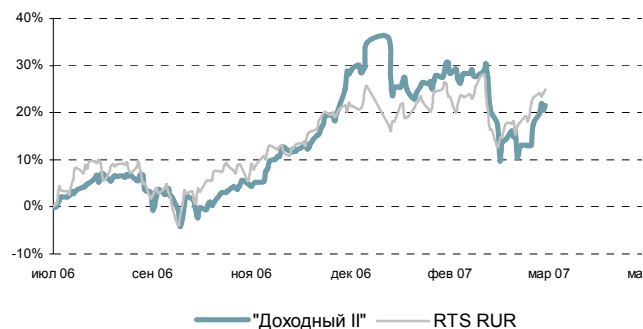


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



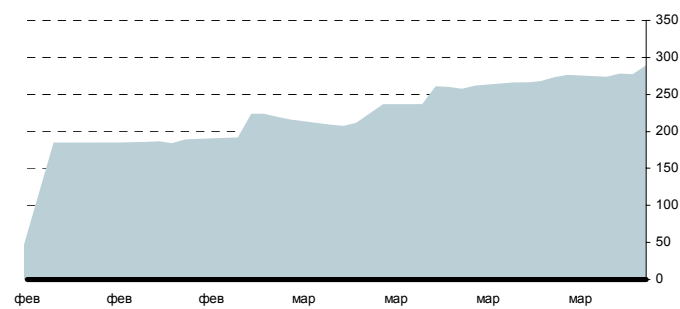
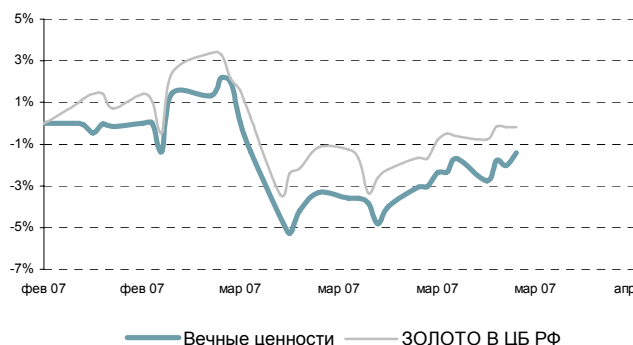
ОФБУ "Доходный II"

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



ОФБУ "Вечные ценности"

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



Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	230,78%	-10,79%	1,17%	-6,48%	22,33%	17,43%	38,80	1,62
Универсальный	Умеренная	57,87%	0,98%	0,71%	0,04%	7,14%	12,17%	13,58	0,77
Перспективный	Фонд производных инструментов	-4,92%	-12,25%	1,40%	-6,30%	12,23%	-	10,15	-
Валютный	Агрессивная	16,57%	6,40%	0,63%	0,64%	26,25%	-	6,41	-
Доходный II	Агрессивная	21,56%	-9,87%	0,78%	-4,75%	18,40%	-	9,32	-
Вечные ценности	Индексный фонд золота	-1,43%	-	0,60%	-2,82%	-	-	2,08	-
RTS USD ***	Индекс PTC	259,67%	0,97%	0,77%	0,32%	23,82%	40,15%	44,41	1,61
RTS RUR***	Индекс PTC рубли	215,53%	-0,50%	0,68%	-0,45%	20,25%	30,02%	41,24	1,58
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	42,63%	2,20%	0,05%	0,93%	4,63%	9,55%	9,77	0,60
Золото	Котировка в ЦБ РФ	-0,18%	3,02%	0,24%	-1,26%	-	-	1,79	-

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2006

Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

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

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

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента
 Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
 Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
 Зам. начальника
 Рублевые облигации
 Рублевые облигации
 Рублевые облигации
 Валютные облигации

Константин Поспелов
 Алексей Третьяков
 Роман Попов
 Дмитрий Елисеев
 Алексей Баранчиков
 Светлана Агиевец

konstantin.pospelov@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru
d.eliseev@zenit.ru
a.baranchikov@zenit.ru
s.agievets@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
 Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
 Еврооблигации
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков
 Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев
 Александр Доткин
 Ольга Ефремова
 Наталия Толстошеина
 Мария Сулима
 Даниил Иванов

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
n.tolstosheina@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
daniil.ivanov@zenit.ru

Акции
 Акции

Игорь Нуждин
 Дмитрий Лукашов

i.nujdin@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления
 Брокерское обслуживание
 Брокерское обслуживание

Сергей Матюшин
 Ирина Киреева
 Тимур Мухаметшин

s.matyushin@zenit.ru
i.kireeva@zenit.ru
t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления
 Рублевые инструменты
 Валютные инструменты

Валерий Голованов
 Алексей Балашов
 Антон Литвяков

v.golovanov@zenit.ru
a.balashov@zenit.ru
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.