

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Макроэкономика:

- Банки не бросят в беде
- Новые официальные ориентиры по рублю

Внешний рынок долга:

- Еврокомиссия: рецессия зоны евро -1.9%

Денежно-кредитный рынок:

- Атака на рубль

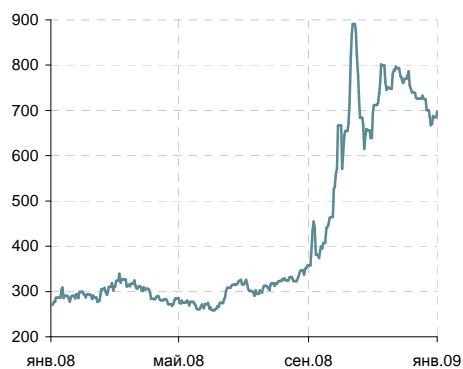
Российский долговой рынок:

- Нехватка рублевой ликвидности уже началась?

Оглавление:

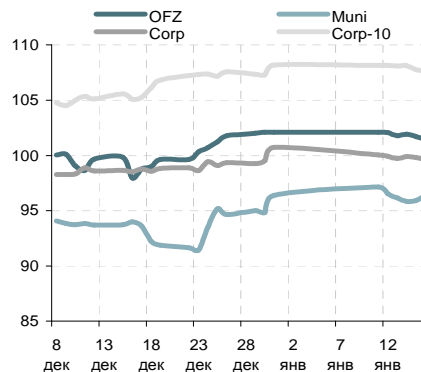
Новости одной строкой	2
Макроэкономика	3
Внешний рынок долга	4
Денежно-кредитный рынок	5
Российский долговой рынок	5
Приложения	6

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Новости одной строкой

Банк России предоставил банкам на аукционе беззалоговые кредиты сроком на 3 месяца на сумму 22.7 млрд руб. из общего объема предложения – 30 млрд руб. Ставка отсечения установлена на уровне 13.41% годовых, средневзвешенная ставка – 13.6% годовых. /Финам/

Совет директоров Банка России принял решение об увеличении срока кредитования Банком России кредитных организаций до 365 календарных дней. С 20 января 2009 года процентная ставка по кредитам Банка России, обеспеченным активами и предоставляемым на срок от 181 до 365 календарных дней, установлена в размере 13% годовых. /Финам/

Банк России перенес сроки поэтапного увеличения обязательных резервов с 1 февраля и с 1 марта на 1 мая и 1 июня соответственно. /Cbonds/

ООО «Холдинговая компания «Белый фрегат» на прошлой неделе завершило третий этап реструктуризации обязательств по приобретению облигаций. Общий объем реструктурированных обязательств составил 877.354 млн руб. (87.7% объема займа), график реструктуризации предполагает следующую структуру выплаты основного долга: 10% - декабрь-январь 2009 г., 15% - 28.04.2009, 10% - 11.06.2009, 20% - 10.09.2009, 45% - 17.12.2009. /Cbonds/

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's пересмотрело прогноз по рейтингам ОАО «Вымпелком» со «Стабильного» на «Негативный», подтвердив долгосрочные кредитные рейтинги компании на уровне «BB+». /Standard & Poor's/

ООО «Агрохолдинг-Финанс» допустило технический дефолт по дебютному облигационному займу, не погасив купон на сумму 24.7 млн руб. /Cbonds/

ООО «ДВТГ-Финанс» назначило ставку 4-6-го купонов по дебютным облигациям в размере 14.5% годовых. /Cbonds/

Макроэкономика

Банки не бросят в беде

Вчера российский Центробанк обнародовал ряд мер, направленных на поддержание банковской системы. Среди новых послаблений для банков – перенос на 3 месяца даты увеличения нормативов обязательных резервов до 1.5% и 2.5% с текущих 0.5%. Такое решение было принято «в целях смягчения последствий мирового финансового кризиса». Теперь первый этап увеличения нормативов ФОР до 1.5% произойдет с 1 мая, второе повышение до 2.5% состоится 1 июня. Это позволит банкам сэкономить на платежах до 200 млрд руб. ЦБ также увеличил максимальный срок обеспеченных кредитов до 1 года. Процентная ставка по таким кредитам установлена в размере 13% годовых.

Кроме того, министр финансов Алексей Кудрин сообщил, что к уже выделенным 950 млрд руб. на капитализацию банков может быть добавлено еще \$40 млрд. Вероятно, это отклик Минфина на требование президента Медведева принять новые меры для повышении капитализации банков. Сроки выделения второго транша пока не озвучены.

Мы полагаем, что меры денежных властей по-прежнему направлены на значительные вливания ликвидности для поддержки банковского сектора. В то же время, ускорение девальвации рубля приводит к тому, что полученная ликвидность направляется на покупку валюты, тем самым истощая международные резервы РФ. Центробанк преследует две противоречивые цели: накачивание банков ликвидностью и расширение границ валютного коридора. Этого недостаточно для реанимации доверия в банковской системе, и, соответственно, не поможет разморозить кредитные рынки. Пока существуют значительные девальвационные риски, любые вливания рублевой ликвидности будут усиливать давление на курс рубля.

Новые официальные ориентиры по рублю

Министр экономики Эльвира Набиуллина вчера озвучила новый ориентир по курсу рубля к доллару. По мнению министра, среднегодовой курс в 2009 г. составит 35.1 руб. Ранее Центробанк называл ориентир по курсу рубля к доллару в пределах 30.8-31.8 руб. Вчера на ММВБ курс превышал 33 руб., после того как ЦБ вновь расширил границы валютного коридора, де факто девальвируя рубль еще на 50 коп.

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Внешний рынок долга

Еврокомиссия: рецессия зоны евро -1.9%

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Выходной день в США по случаю празднования Дня Мартина Лютера Кинга переключил фокус инвесторов на европейские рынки. Новости по еврозоне оказались негативными: Еврокомиссия опубликовала экономический прогноз региона на 2009 г., оказавшийся значительно хуже ожиданий ЕЦБ. Еврокомиссия ожидает снижения ВВП зоны евро на 1.9% в текущем году и роста на 0.4% в следующем. Ранее ЕЦБ говорил о снижении на 1.0% в 2009 г. и росте на 0.5-1.5% в 2010 г. В прогнозе указываются основные претенденты на рецессию: Ирландия (-5%), Германия (-2.3%), Италия и Испания (-2%), Франция (-1.8%). При этом отмечается, что снижение ВВП повлечет за собой рост безработицы с 7.5% до 9.3%. Еврокомиссия ожидает, что экономика региона достигнет дна уже в I квартале 2009 г. и начнет восстанавливаться к III кварталу. Оба ведомства исключают риски дефляции в регионе, которая будет находиться вблизи целевого уровня ЕЦБ – чуть ниже 2%. Дефицит бюджета на текущий год, согласно прогнозу, вырастет с 1.7% ВВП до 4%.

Royal Bank of Scotland вчера сообщил, что его убыток по итогам 2008 г. может достигнуть 28 млрд фунтов (\$41). Это вызвало возмущение британского премьера Гордона Брауна, который винит в получении этого убытка бывший менеджмент банка. Сейчас в Великобритании активно обсуждаются новые шаги для поддержки финансовой системы. Вероятно, Минфин предоставит гарантии от возможных дефолтов по займам, правительство также готово гарантировать обеспеченные активы с рейтингом не ниже AAA.

Сегодня в США пройдет инаугурация президента Обамы. Главная интрига последних недель может быть раскрыта: что предпримет Обама для стимулирования экономики и, самое главное, какова стоимость этих мер для бюджета?

Денежно-кредитный рынок

Атака на рубль

Конъюнктура денежно-кредитного рынка продолжает ухудшаться. Ставка MIACR вчера составила 13.45%, а однодневные рублевые кредиты на рынке МБК обходились в среднем под 12-15% годовых. Объем операций прямого репо с ЦБ продолжает расти: вчера банки взяли у Регулятора 486 млрд руб.

Вчера ЦБ провел беззалоговый аукцион сроком на 3 месяца. Из предложенных 30 млрд руб. объем размещения составил 22.7 млрд. Спрос на 3-месячные кредиты был высоким: заявки подали 30 банков, уровень спроса почти 96 млрд руб. ЦБ продолжает ограничивать вливания рублевой ликвидности, значительно понизив объем предложения на беззалоговых аукционах на текущей неделе. Между тем, на валютном рынке продолжается расширение границ валютного коридора. Вчера ЦБ девальвировал рубль на 50 коп., сегодня оффер ЦБ также поднялся примерно на 45 коп. до 38.25 руб. к бивалютной корзине. На поддержание идеи «управляемой девальвации» ЦБ вчера потратил около \$10 млрд. Ускорение темпов девальвации рубля приводит к резкому сокращению денежного предложения, поскольку вся имеющаяся рублевая ликвидность направляется на валютные торги. Привлекательность игры против рубля в условиях девальвации в ритме 50 коп./день очевидна, что может вынудить Центробанк пойти на искусственное ограничение рублевой ликвидности. В то же время, резкое ограничение денежного предложения ЦБ вряд ли возможно, поскольку в таком случае произойдет не только снижение давления на рубль, но и очередной подрыв доверия в банковской системе, в том числе за счет роста риска неплатежей. На наш взгляд, ЦБ следует признать ошибки и прекратить финансировать резервами спекуляции против рубля. Возможно, для этого потребуются более значительное ослабление рубля.

Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 682.3(+46.5) млрд руб. Остатки на корсчетах выросли до 486.2(+36.7) млрд руб., на депозитах снизились до 141.1(-65.6) млрд руб. Сегодня пройдет 5-недельный беззалоговый аукцион (50 млрд руб.), а также состоится уплата третьей части НДС за IV квартал.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов	РЕПО с ЦБ, млрд руб.	РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Спрос
Понедельник	Аукцион ЦБ	30 млрд руб., 3 мес. Размещено 22.7 млрд руб., ставка 13.41%	400	486.2
Вторник	Аукцион ЦБ	50 млрд руб., 5 нед.,	-	-
	Уплата налогов	НДС - 1/3 за IV кв., оценка - 90 млрд руб.	-	-
Среда	Возврат средств ЦБ	28.9 млрд руб.	-	-
	Возврат средств ЖКХ	9 млрд руб.	-	-
Четверг			-	-
Пятница			-	-

Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ

* Лимит первого аукциона

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	101,55	0,07%	-0,52%
Zetbi Muni	96,34	-0,05%	-0,22%
Zetbi Corp	99,33	-0,28%	-0,60%
Zetbi Corp10	107,67	-0,01%	-0,43%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
КазаньОбоб	5,76	0,14
Чувашия-04	2,07	-0,50
Удмуртия-2	1,78	-3,81
Мос.обл.8в	1,33	1,66
ВоронежОб2	0,99	0,35

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А9	1701,31	-27,59
МоторФин-2	1191,59	-
Лукойл4обл	815,47	-7,92
МОЭК-01	517,44	-
АИЖК 5об	133,26	-6,17

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

Нехватка рублевой ликвидности уже началась?

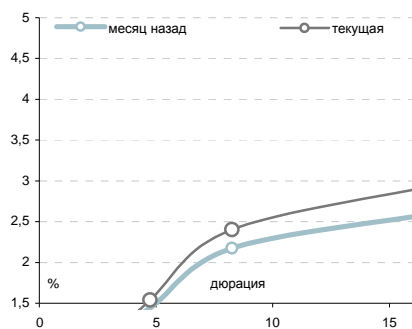
Активность на рынке рублевого долга остается в зачаточном состоянии, но скорость снижения котировок становится больше. На вчерашних торгах значительную часть оборота в корпоративном сегменте обеспечили несколько крупных сделок (на 1.7 млрд руб.) в Газпром-9 (-27.59 б.п., 17.0%), обваливших котировки этой малоликвидной до сих пор бумаги. В длинном Лукойл-4 (-792 б.п., 18%) также прошли крупные продажи. Остальные голубые фишки торговались на незначительных оборотах, снижение цен укладывалось в пределы 50 б.п. Отметим, что относительно серьезное падение прошло даже в коротком и ликвидном Газпром-4 (-66 б.п., 10.98%), хотя на прошедшей неделе бумага пользовалась спросом. Движения котировок во втором и третьем эшелоне были более значительные – в этих сегментах практически отсутствует спрос, даже небольшие объемы продаж продавливают цены вниз. В целом, создается впечатление, что игроки начинают испытывать нехватку рублевой ликвидности. Об этом говорят и резкий рост отрицательного сальдо операций ЦБ, увеличение ставок МБК и РЕПО. В случае, если ситуация с наличием рублей у банков будет усугубляться, мы увидим фронтальное падение цен по всему рынку рублевых бондов.

Приложение 1. Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	ГОД
UST 2 yr	1/19/2009	0,73	0	-2	-163
UST 10 yr	1/19/2009	2,32	0	20	-131
UST 30 yr	1/19/2009	2,88	0	32	-141
Bund 2 yr	1/19/2009	1,53	5	-30	-195
Bund 10 yr	1/19/2009	3,00	7	-1	-98
Bund 30 yr	1/19/2009	3,82	2	26	-64
Fed Fund	1/15/2009	0,25	0	0	-400
Libor 1 mo	1/16/2009	0,36	0	-11,9	-358
Libor 6 mo	1/16/2009	1,59	-3	-28,9	-220
Libor 12 mo	1/16/2009	1,89	-4	-24	-155
S&P 500	1/17/2009	850,12	0,76%	-4,25%	-35,85%
Nasdaq Composite	1/17/2009	1529,33	1,16%	-2,24%	-34,64%
RTS	1/20/2009	516,91	-2,77%	-18,50%	-76,06%
EURUSD	1/20/2009	1,2983	-0,65%	-6,89%	-10,18%
USDJPY	1/20/2009	90,77	0,14%	0,57%	-14,36%
USDRUB	1/20/2009	33,36	-0,08%	17,16%	34,83%
EURRUB	1/20/2009	43,32	-0,72%	9,29%	21,11%
Brent 1m Future	1/20/2009	43,54	-2,16%	-1,05%	-51,20%
Gold	1/20/2009	827,75	-0,97%	-1,26%	-6,28%

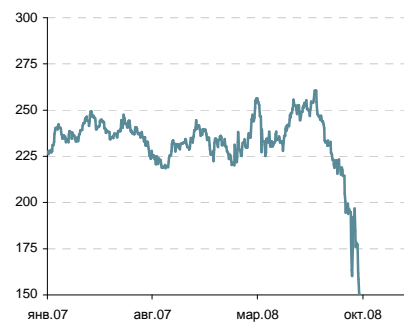
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	ВМК UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	1/19/2009	89,95%	30	-97	297	-2558	9,38	UST10	706
UMS-31*	1/16/2009	114,20%	-72	-507	-790	-1510	7,04	UST30	416
Turkey-30*	1/19/2009	143,56%	12	-24	167	-1288	7,67	UST10	535
Venezuela-27*	1/16/2009	58,62%	-21	-148	343	-4233	16,42	UST10	1342
EMBIG	1/16/2009	708	-17	23	-16	-16	-	-	-
EMBIG Russia	1/16/2009	745	-49	24	-60	-60	-	-	-
EMBIG Brazil	1/16/2009	451	-15	27	22	22	-	-	-
EMBIG Mexico	1/16/2009	441	-4	31	7	7	-	-	-
EMBIG Turkey	1/16/2009	526	-29	23	-8	-8	-	-	-
EMBIG Venezuela	1/16/2009	1688	3	56	-176	-176	-	-	-

* - Quotes

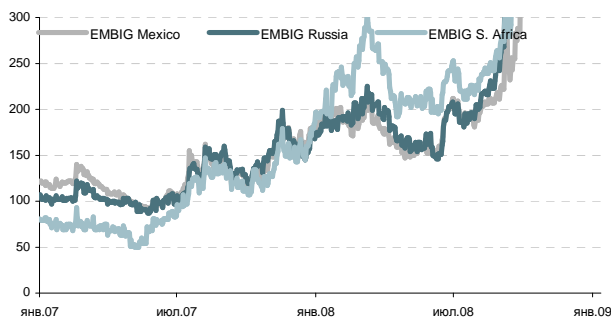
Source: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



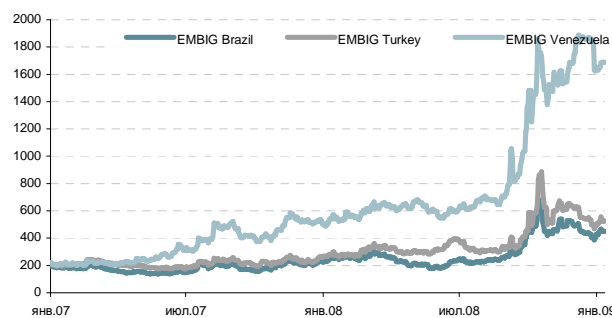
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

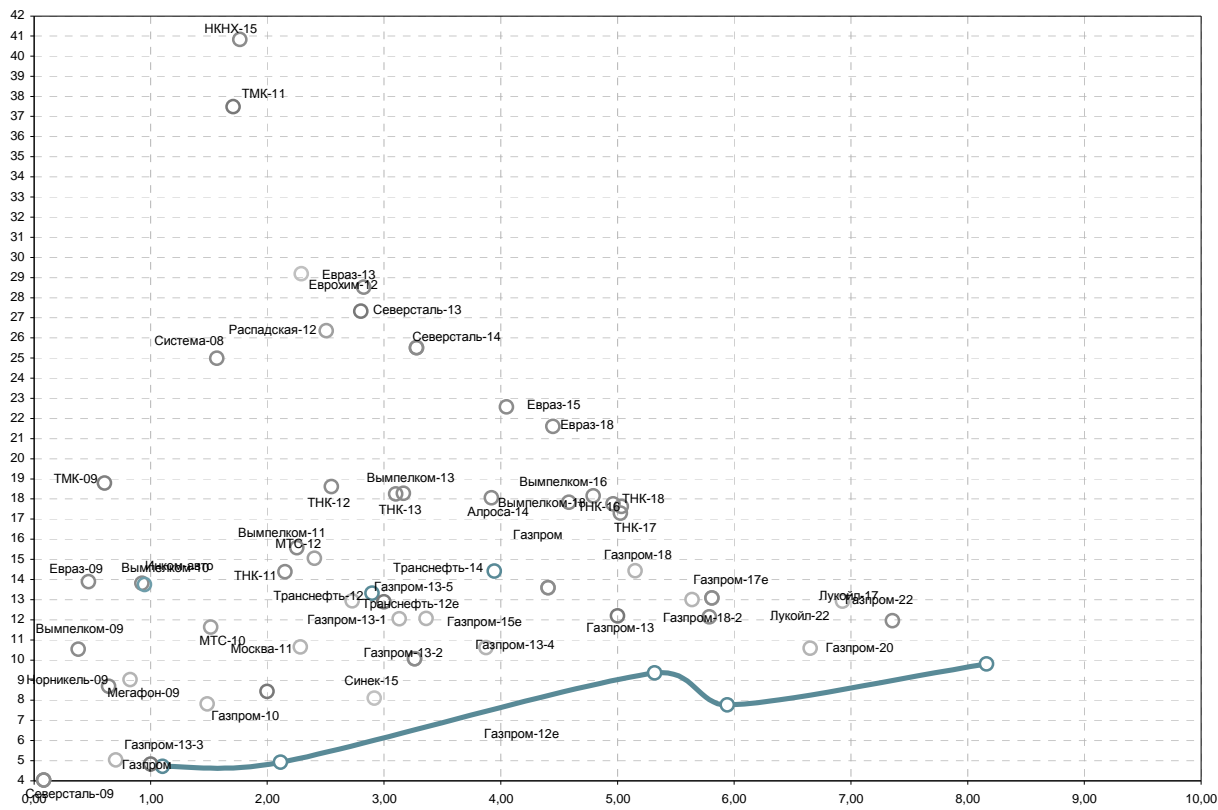
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

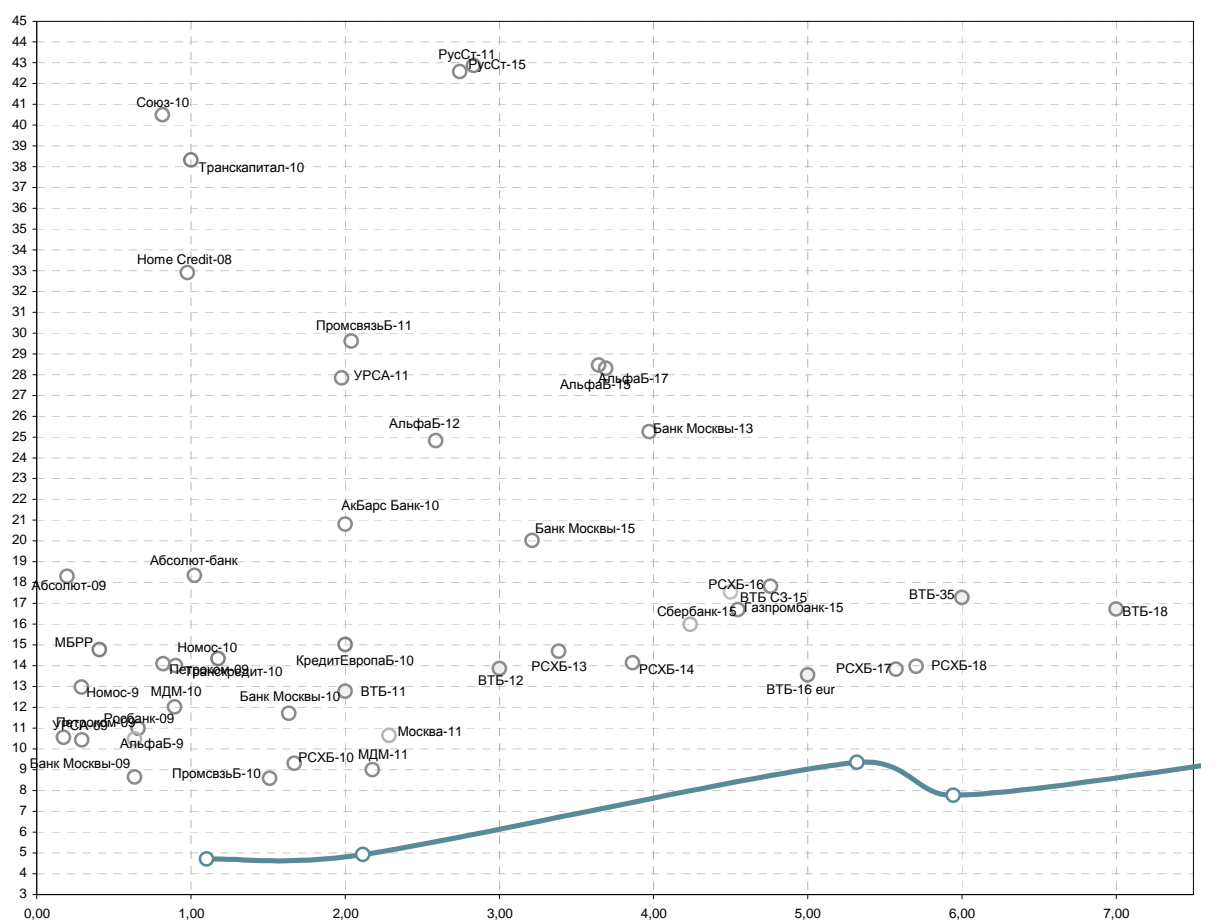
Приложение 2. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций: Нефинансовый сектор



Источник: Bloomberg

Кривая доходности российских еврооблигаций: Банки



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

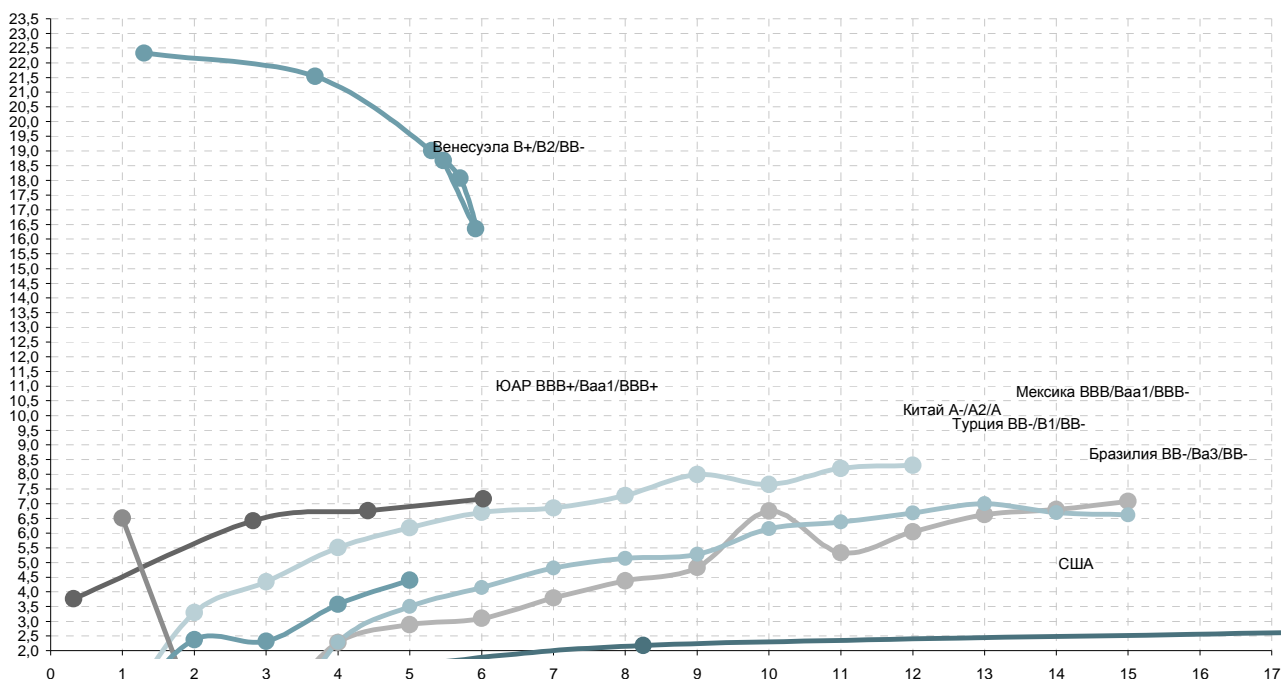
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa1/BBB/BBB+	103,73	104,02	2,29	0,66	435
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11	Baa1/BBB/BBB+	120,90	121,40	7,81	5,94	546
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa1/BBB/BBB+	124,78	125,28	9,84	8,16	714
Russia-30 \$	3/31/2030	20 310	7,5	Baa1/BBB/BBB+	89,86	90,11	9,37	5,32	662
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Aaa/AAA	103,89	103,97	2,40	0,74	112
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa1-/BBB+	90,21	90,46	10,71	2,28	908
Oil & Gas									
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,5	BBB	103,75	103,93	5,15	0,70	478
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,8	BBB/BBB	99,65	99,90	7,90	1,49	646
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BBB	91,80	92,30	12,13	3,13	1077
Gazprom-13-2 \$	4/11/2013	400	7,343	A3/BBB/BBB	84,48	84,73	12,10	3,36	1072
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	A3	68,04	68,41	13,65	4,41	1106
Gazprom-17 EUR	11/2/2017	500	5,44	BBB/BBB	60,88	61,38	13,15	5,81	1027
Gazprom 18 EUR	2/13/2018	1 200	6,605	B- /*-/-	61,51	61,76	14,46	5,15	1156
Gazprom 18 \$	4/11/2018	1 100	8,146	A3/BBB/BBB	74,06	74,31	13,03	5,64	1074
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB+/BBB+	78,01	78,26	10,61	6,65	817
Gazprom-22 \$	3/7/2022	1 300	6,51	BBB/BBB	59,70	59,95	12,95	6,93	1045
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	A3/BBB/BBB	82,40	82,65	10,63	3,88	1174
Lukoil-17 \$	6/7/2017	500	6,356	Baa2/BBB-/BBB-	69,59	70,09	12,20	5,79	1006
Lukoil-22 \$	6/7/2022	500	6,656	Baa2/BBB-/BBB-	64,53	65,03	12,01	7,36	950
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	WR/NR	100,00	100,00	#N/A N/A	#N/A N/A	Field Not Applic
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB/BBB- /*-	84,52	84,77	14,44	2,15	1350
TNK-12 \$	3/20/2012	500	6,125	Baa2/BB/BBB- /*-	70,88	71,13	18,67	2,55	1752
TNK-13 \$	3/13/2013	600	7,5	Baa2/BB/BBB- /*-	69,42	69,67	18,30	3,10	1693
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,5	Baa2/BB/BBB- /*-	57,06	57,31	18,19	4,79	1620
TNK-17 \$	3/20/2017	800	6,625	Baa2/BB/BBB- /*-	53,98	54,23	17,33	5,03	1523
TNK-18 \$	3/13/2018	1 100	7,875	Baa2/BB/BBB- /*-	56,22	56,47	17,67	5,03	1538
Transneft-12 EUR	6/27/2012	700	5,381	A3 /*-/BBB/-	79,52	80,02	13,05	2,73	1114
Transneft-12 \$	6/27/2012	500	6,103	A3 /*-/BBB/-	78,01	80,65	13,37	2,90	1215
Transneft-14 \$	3/5/2014	1 300	5,67	A3 /*-/BBB/-	68,85	69,10	14,45	3,95	1288
Telecommunications									
MegaFon-09 \$	12/10/2009	375	8	Ba2/BB+	99,01	99,13	9,10	0,82	871
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba2/BB	94,80	95,02	11,70	1,52	1102
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8	Ba2/BB	83,14	83,39	15,12	2,40	1399
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	Ba3 /*-/BB/BB-	75,33	75,64	25,12	1,57	2433
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10	Ba2/BB+	99,70	99,76	10,61	0,38	1036
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8	Ba2/BB+	94,34	94,48	13,89	0,93	1345
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba2/BB+	84,11	84,36	15,63	2,25	1460
Vimpelcom-13 \$	4/30/2013	1 000	8,375	(P)Ba2/BB+	71,21	71,46	18,33	3,17	1693
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,25	Ba2/BB+	61,32	61,57	17,88	4,59	1592
Vimpelcom-18 \$	4/30/2018	1 000	9,125	(P)Ba2/BB+	61,16	61,41	17,79	4,96	1548
Industrials									
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB- /*-	67,46	67,71	18,10	3,92	1640
Eurochem-12 \$	3/21/2012	300	7,875	-/BB/BB	57,57	57,78	29,27	2,29	2811
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	Ba2/BB	98,44	98,51	13,96	0,47	1364
Evrazholding-15 \$	11/10/2015	750	8,25	B1/BB	51,08	51,33	22,63	4,05	2076
Evrazholding-13 \$	4/24/2013	1 300	8,875	B1/BB	52,99	53,22	28,59	2,83	2719
Evrazholding-18 \$	4/24/2018	700	9,5	B1/BB	52,06	52,31	21,66	4,45	1935
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Baa2/BBB-	98,87	98,96	8,76	0,64	841
Raspadskaya-12 \$	5/22/2012	300	7,5	Ba3/B+e/B+	59,40	59,78	26,48	2,51	2528
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	Ba2/BB	100,37	100,38	4,11	0,09	400
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	Ba2/BB/BB	54,05	54,30	25,58	3,28	2399
Severstal-13 \$	7/29/2013	1 250	9,75	Ba2/BB/BB	55,64	55,89	27,40	2,80	2595
SINEK-15	8/3/2015	250	7,7	Ba1/BBB-	97,98	97,98	8,10	2,92	713
TMK-08 \$	9/29/2009	300	8,5	Ba3/B+/-	93,55	93,64	18,86	0,61	1850

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Banks									
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,75	Baa3/-/A-	97,99	98,02	18,37	0,20	1826
Ak Bars-10 \$	6/28/2010	250	8,25	Ba2/BB-e/-	84,94	85,09	20,88	1,24	2030
Alfa Bank-09 \$	10/10/2009	400	7,875	Ba1/-/BB	97,74	97,89	11,11	0,66	1075
Alfa Bank-12 \$	6/25/2012	500	8,2	Ba1/BB-/-	62,68	63,07	24,94	2,59	2373
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8	A3/-/BBB	99,46	99,56	8,73	0,63	837
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	92,76	92,98	11,78	1,64	1106
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	64,19	64,44	20,09	3,21	1868
Credit Europe Bank 10 \$	4/13/2010	250	7,5	Ba1/-/-	91,59	91,85	15,14	1,08	1464
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	WR/NR	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	Field Not Applic
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,5	A3/BB+	59,60	59,85	16,75	4,55	1490
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,75	Ba2/B+ /*-/BB-	101,63	101,63	9,01	2,18	806
Promsviazbank-10 \$	10/4/2010	200	8,75	Ba2/BB-	100,24	100,24	8,58	1,51	791
Promsviazbank-11 \$	10/20/2011	225	8,75	Ba2/BB-	62,36	62,51	29,67	2,04	2864
Promsviazbank-12 \$	5/23/2012	200	9,625	Ba3/B	39,59	39,71	47,22	2,06	4602
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	95,69	95,93	9,39	1,67	866
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	76,31	76,56	14,74	3,39	1333
Rusagrobank-14 \$	1/14/2014	750	7,125	A3/-/-	75,29	75,54	14,18	3,86	1263
Rusagrobank-18 \$	5/29/2018	1 000	7,75	A3/-/-	67,77	68,02	14,01	5,70	1169
Rusagrobank-17 \$	5/15/2017	1 250	6,299	A3/-/BBB+	63,17	63,42	13,87	5,57	1173
Russian Standard-9 E	9/16/2009	400	6,825	Ba2/B+	78,45	78,55	49,53	0,49	4828
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,5	Ba2/B+	45,47	45,53	64,61	1,16	6393
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Baa3/A-	99,44	99,53	10,55	0,64	1033
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB	66,30	66,46	16,01	4,24	-
TranscapitalBank 10 \$	5/10/2010	175	9,125	B1/-/-	71,97	72,06	38,38	1,02	3785
VTB-08 \$	12/11/2008	550	6,875	WR/NR	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	Field Not Applic
VTB-11 \$	10/12/2011	450	7,5	A2/BBB+	87,92	88,17	12,83	2,29	1181
VTB-12 \$	10/31/2012	1 200	6,609	A2/BBB/BBB+	78,98	79,23	13,91	3,07	1262
VTB-15 \$	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	#N/A N/A	Field Not Applic
VTB-18 \$	5/29/2018	2 000	6,875	A2/BBB/BBB+	70,11	70,36	12,32	3,38	1537
VTB-35 \$	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB+	57,88	58,13	11,25	4,57	1552

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	BBB-/Ba1/-	108,10	108,30	6,75	3,85
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BBB-/Ba1/BBB-	126,45	126,55	6,04	4,73
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	143,38	143,73	7,65	9,56

Источник: Bloomberg

Приложение 4. Еврооблигации стран СНГ

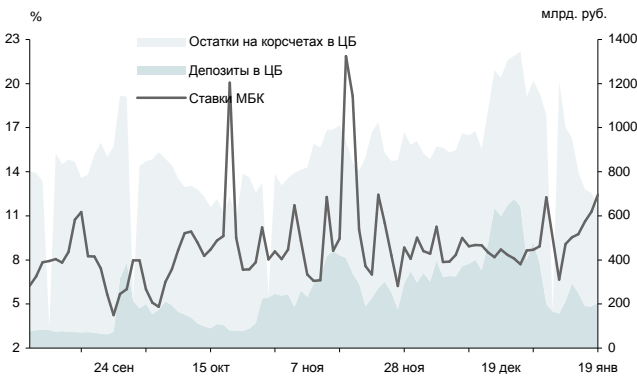
Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

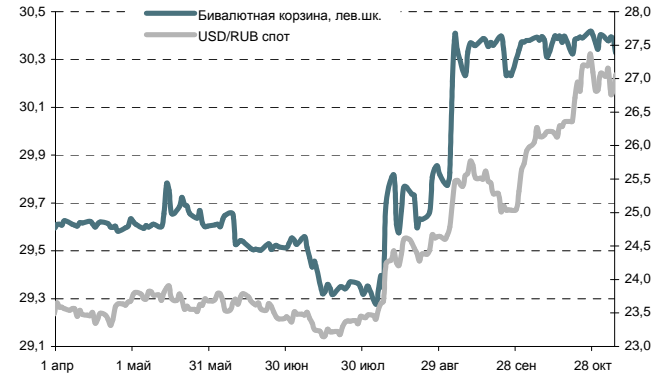
Приложение 5. Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



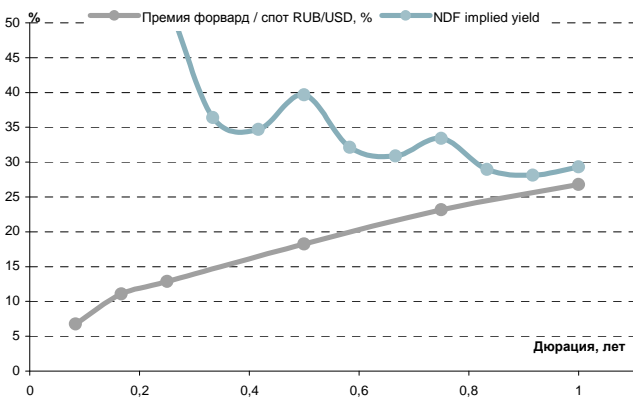
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика валютного рынка



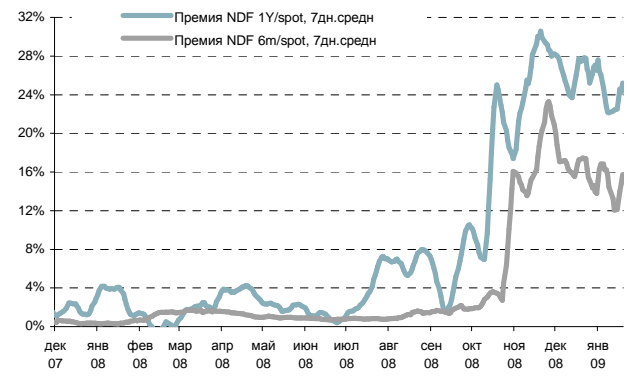
Источник: Reuters

Кривая доходности NDF и премия форвард / спот RUB/USD:



Источник: Bloomberg

Премии 1Y NDF и 6m NDF к спот курсу RUB/USD:



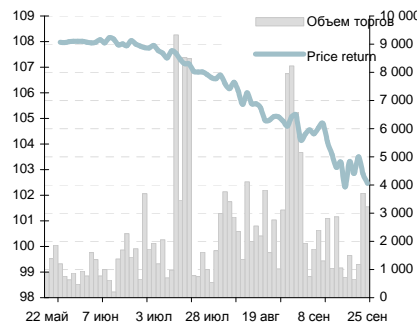
Источник: Reuters

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



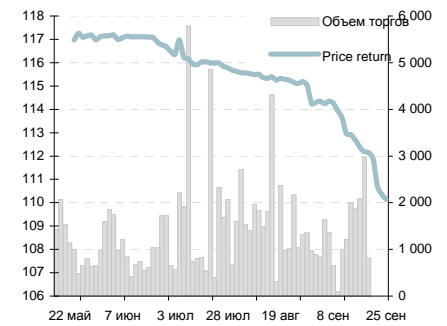
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



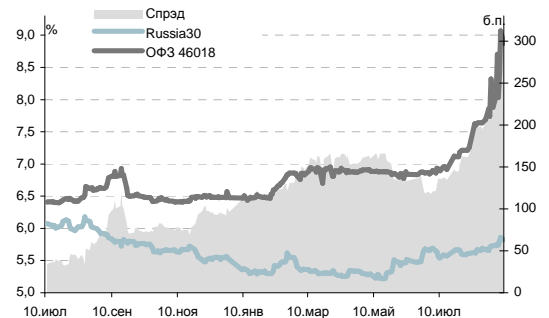
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика спреда OFZ 46018 и Russia 30

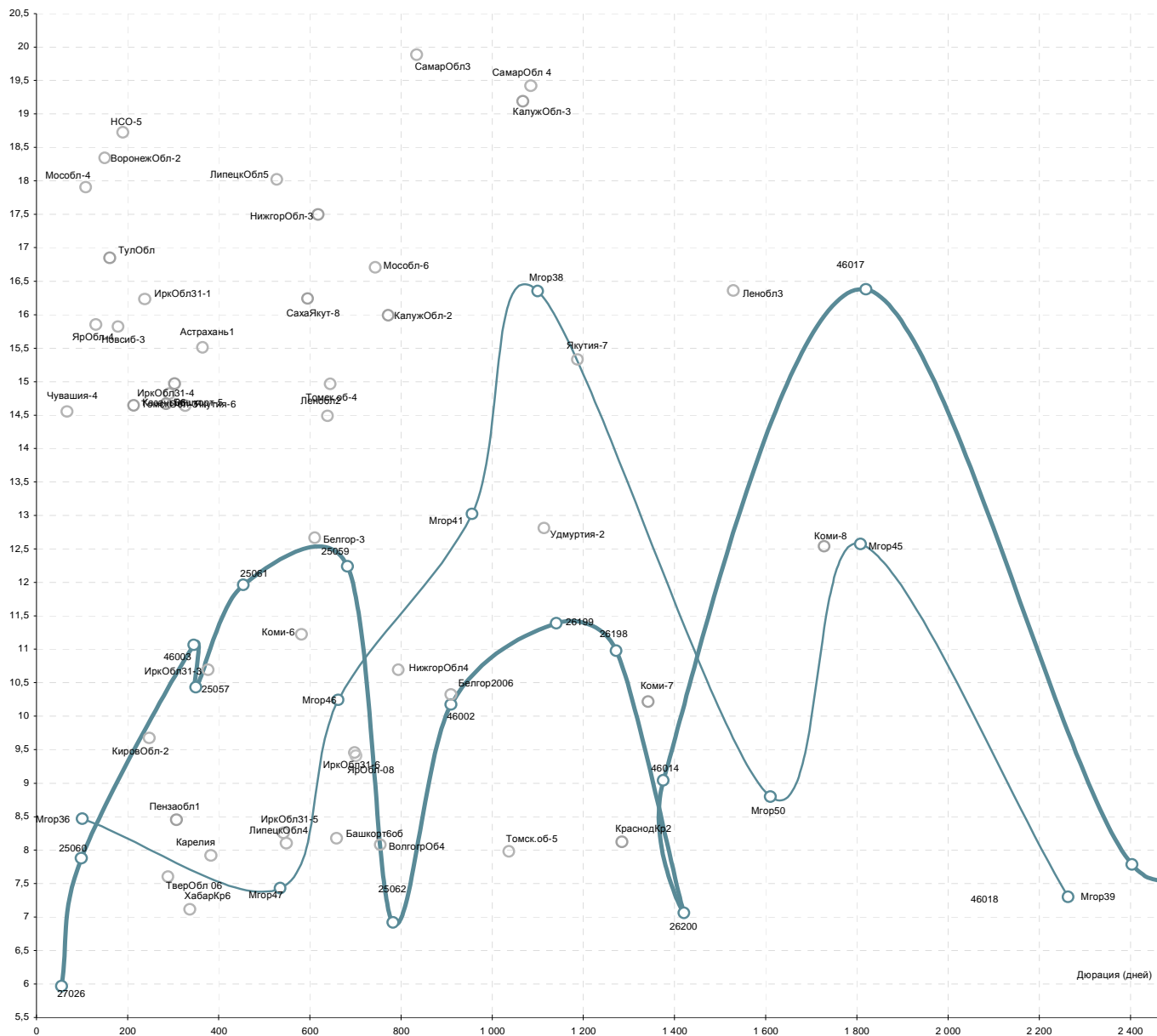


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

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



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	погашения	оферта	
Государственные облигации														
SU27026RMFS2	11.03.2009	6,00	51		0	0,00	100,00	100,00	0,658	-	0,00	5,96		0,15
SU25060RMFS3	28.01.2009	5,80	100		9	20,71	99,50	99,50	1,303	-0,02	0,40	7,88		0,27
SU46003RMFS8	15.07.2009	10,00	541		3	14,92	99,30	99,30	0,137	-	-0,42	11,07		0,95
SU25057RMFS9	21.01.2009	7,40	366		5	28,08	97,69	97,50	1,804	-0,11	-0,38	10,43		0,96
SU25061RMFS1	04.02.2009	5,80	471		0	0,00	93,25	93,26	1,192	-	-2,05	11,96		1,24
SU25062RMFS9	04.02.2009	5,80	835		0	0,00	98,00	98,00	1,192	-	-	6,92		2,14
SU25059RMFS5	21.01.2009	6,10	730		0	0,00	89,95	90,08	1,488	-	-0,63	12,24		1,87
SU46002RMFS0	11.02.2009	9,00	1297		0	0,00	96,20	95,89	3,921	-	0,00	10,17		2,49
SU26199RMFS8	15.04.2009	6,10	1269		0	0,00	86,00	86,00	0,084	-	0,00	11,39		3,13
SU26198RMFS0	03.11.2009	6,00	1383		0	0,00	85,00	85,00	1,266	-	0,00	10,98		3,48
SU26200RMFS4	21.01.2009	6,10	1640		1	0,00	97,00	97,00	1,488	7,75	4,00	7,06		3,89
SU46014RMFS5	11.03.2009	9,00	3509		1	0,02	95,00	95,00	3,230	-	2,00	9,04		3,77
SU46017RMFS8	11.02.2009	8,00	2753		0	0,00	64,25	64,25	1,491	-	-27,85	16,38		4,99
SU46021RMFS0	18.02.2009	7,50	3488		1	4,23	90,00	90,00	3,124	6,80	-8,30	7,78		6,58
SU46022RMFS8	21.01.2009	7,50	5294		0	0,00	96,00	96,00	3,699	-	-	6,87		8,84
SU46018RMFS6	11.03.2009	8,50	4692		0	0,00	77,20	89,20	0,931	-	-3,87	9,14		7,50
SU46020RMFS2	11.02.2009	6,90	9879		1	13,40	64,00	64,00	3,006	-11,69	-17,86	11,47		9,09
Субфедеральные облигации														
МГор41-об	30.01.2009	8,00	557		0	0,00	102,00	101,02	3,792	-	0,00	7,43		1,47
МГор38-об	26.06.2009	10,00	706		0	0,00	100,00	100,00	0,657	-	0,00	10,24		1,82
МГор39-об	21.01.2009	8,00	2009		0	0,00	96,00	96,00	3,989	-	0,00	8,80		4,41
МГор44-об	24.06.2009	8,00	2347		1	0,01	80,00	80,00	0,570	-2,00	0,00	12,57		4,95
МГор45-об	27.06.2009	8,00	1255		0	0,00	80,00	80,00	0,504	-	1,94	16,35		3,01
МГор46-об	25.01.2009	8,00	187		0	0,00	98,70	98,25	1,885	-	0,08	12,01		0,51
Башкорт5об	06.05.2009	8,02	289		0	0,00	95,50	95,47	1,648	-	-4,51	14,67		0,78
БелгОб 3об	11.02.2009	8,38	660		0	0,00	94,00	94,00	1,561	-	2,94	12,67		1,67
ИркОбл31-1	19.03.2009	8,50	332		0	0,00	95,50	95,50	0,746	-	0,01	16,23		0,65
ИркОбл31-3	25.03.2009	7,25	674		0	0,00	100,00	96,66	1,072	-	0,00	10,69		1,03
Казань 3	28.03.2009	8,04	432		0	0,00	100,00	100,00	2,511	-	-	8,18		1,13
КазаньОбоб	25.02.2009	8,00	222		4	5,76	97,94	96,65	1,184	0,14	-3,35	14,65		0,59
КОМИ 6в об	14.04.2009	11,50	633		0	0,00	100,00	100,00	3,056	-	14,99	11,22		1,59
КОМИ 7в об	23.05.2009	9,00	1768		0	0,00	95,00	94,81	1,405	-	0,00	10,22		3,68
КировОбл 1	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
ЛипецкОбл4	20.01.2009	7,95	911		0	0,00	100,00	100,00	3,942	-	0,00	8,10		1,50
ЛипецкОбл5	16.07.2009	7,10	542		0	0,00	86,60	86,60	0,078	-	-	18,02		1,45
ЛипецкОбл6	10.06.2009	8,98	1598		0	0,00	75,00	75,00	0,984	-	-9,05	22,55		2,38
Мос. обл. 4в	20.01.2009	11,00	92		0	0,00	98,30	98,30	2,712	-	0,00	17,90		0,30
Мос. обл. 5в	31.03.2009	10,00	435		1	0,00	85,00	85,00	3,042	-	-6,49	26,88		1,11
Мос. обл. 6в	21.04.2009	9,00	820		0	0,00	87,00	87,00	2,219	-	-1,75	16,71		2,04
Мос. обл. 7в	22.04.2009	8,00	1913		1	0,03	46,75	46,75	1,951	4,65	0,23	29,85		3,75
СамарОбл 5	26.03.2009	9,30	1795		1	0,20	65,00	65,00	0,637	-	1,99	31,37		2,27
Мос. обл. 8в	16.06.2009	9,00	1604		9	1,33	63,00	61,07	0,838	1,66	-0,78	33,37		2,26
Томск.об-3	09.05.2009	6,00	294		0	0,00	93,80	93,80	1,168	-	4,80	14,82		0,80
Томск.об-4	26.06.2009	7,00	1071		1	0,66	88,06	88,06	0,460	-0,40	-1,35	14,96		1,77
Томск.об-5	17.06.2009	8,00	1428		0	0,00	98,60	98,60	0,723	-	-	7,98		2,84
Чувашия-04	27.03.2009	12,33	67		1	2,07	99,50	99,50	3,919	-0,50	-0,30	14,55		0,18
Чувашия-05	05.06.2009	7,85	867		0	0,00	77,98	77,98	0,989	-	12,98	20,82		2,18
Чувашия-06	20.01.2009	7,74	1184		0	0,00	70,40	70,40	1,908	-	0,00	21,48		2,80
Чувашия-07	10.03.2009	9,66	1597		0	0,00	60,00	60,00	1,085	-	0,00	28,45		3,06
Якут-06 об	12.02.2009	10,00	479		0	0,00	96,60	96,60	1,835	-	11,57	14,64		0,89
Якут-07 об	22.01.2009	7,80	1914		0	0,00	80,00	80,00	1,881	-	0,00	15,33		3,25
ЯрОбл-05	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
ЯрОбл-04	26.05.2009	10,00	127		0	0,00	97,90	97,95	1,534	-	-0,05	15,85		0,36
ЯрОбл-06	21.04.2009	7,50	820		0	0,00	78,00	78,00	1,849	-	0,00	24,06		1,62
ЯрОбл-07	31.03.2009	7,50	435		1	0,00	87,80	87,80	0,411	0,45	-11,00	21,14		1,07
Корпоративные облигации														
Машиностроение														
АВТОВА3об3	23.06.2009	9,60	519		0	0,00	85,00	85,00	0,710	-	-	23,12		1,42
АВТОВА3об4	26.05.2009	7,80	1947	127	0	0,00	93,55	93,55	1,175	-	-	-	27,80	0,44
АВТОВА3об1	25.03.2009	9,23	65		0	0,00	99,96	99,97	7,561	-	-	8,91		0,53
АВТОВА3об2	25.03.2009	9,80	65		2	0,02	96,80	96,80	8,028	0,00	-0,20	26,49		0,18
АВТОВА3об3	27.05.2009	9,20	128		0	0,00	96,00	96,00	5,948	-	-	18,44		0,42
АВТОВА3об4	04.06.2009	9,20	136		0	0,00	97,00	97,00	5,747	-	-5,51	16,58		0,38
Автоприбор	29.04.2009	13,20	100		0	0,00	99,99	97,47	2,965	-	-	22,01		0,28
Вагонмаш 2	17.06.2009	15,50	695	149	0	0,00	79,50	79,53	1,370	-	3,02	-	81,36	0,42
ГАЗФин 01	10.02.2009	9,30	750	22	33	1,80	60,00	62,22	4,077	-8,35	-15,11	-	1050,19	0,06
ГИДРОМАШС1	26.05.2009	9,90	309		0	0,00	75,00	75,00	1,492	-	0,00	54,13		0,84
ГСС 01	26.03.2009	7,85	2988	248	0	0,00	94,90	94,90	2,495	-	0,00	-	16,65	0,71
ГТ-ТЭЦ 4об	04.03.2009	10,71	226		8	0,07	25,00	25,29	4,049	-4,73	-8,83	901,48		0,55
ИжАвто 02	11.06.2009	18,00	871		22	6,27	50,00	50,00	1,923	0,00	-28,83	68,69		1,83
ИРКУТ-03об	19.03.2009	8,74	605		0	0,00	80,00	80,00	2,945	-	-5,00	25,39		1,52
Камаз-Фин2	20.03.2009	11,25	606		0	0,00	99,97	99,98	3,760	-	-	11,58		1,82
Киров.зд1	25.03.2009	14,90	429	64	0	0,00	94,00	94,00	4,776	-	-	-	49,73	0,36
КМЗ-Фин 01	11.06.2009	11,25	507	143	0	0,00	95,00	97,37	1,202	-	0,00	-	24,96	0,41
КМПО-Фин01	17.03.2009	11,30	421		0	0,00	102,00	102,00	3,870	-	2,08	9,65		1,09
КриогенФ 1	16.06.2009	13,00	330		1	3,66	80,00	80,00	1,211	-	-12,10	45,95		0,87
ЛОМО 03	09.03.2009	15,50	229	49	0	0,00	72,00	72,00	5,563	-	2,00	-	288,89	0,15
МетарФ 01	11.06.2009	16,00	507	147	0	0,00	80,00	80,00	1,710	-	-9,99	-	100,08	0,41
МиГ-Ф 02	10.03.2009	12,00	960	232	0	0,00	78,00	78,00	4,340	-	0,00	-	66,13	0,62
МиГ-Ф обл.	03.06.2009	7,85	135		3	0,06	85,00	85,00	1,011	-6,00	-0,05	56,28		0,37

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашения	оферта	
МоторФин-1	19.03.2009	10,00	59		1	0,00	92,00	92,00	3,370	-	2,00	62,38		0,16
МоторФин-2	16.07.2009	0,10	542		156	1191,59	91,00	91,51	0,001	-	0,00	-		0,00
ОЗНА-Фин01	09.06.2009	10,50	323		0	0,00	99,80	99,80	1,179	-	-	-		0,00
ОМЗ-5 об	03.03.2009	8,80	953	225	2	0,01	90,00	90,01	3,351	-	-5,93	-	29,30	0,59
ОМЗ-6 об	05.06.2009	10,25	1593	319	0	0,00	95,00	95,00	1,264	-	10,00	-	17,27	0,86
ПМЗ 01	20.01.2009	12,00	183		0	0,00	98,00	98,00	2,959	-	0,00	17,04		0,50
ПО УОМЗ	11.06.2009	16,50	507		0	0,00	100,00	100,00	1,763	-	-	16,65		1,37
ПромТр02об	21.04.2009	10,75	1002	274	0	0,00	84,40	82,20	2,651	-	-2,80	-	39,37	0,74
ПТПА-Ф1	13.05.2009	14,50	296		0	0,00	98,99	99,35	2,701	-	0,00	15,85		0,83
РОССКАТ-К1	21.01.2009	10,30	548	2	0	0,00	100,02	93,70	5,079	-	0,00	-	6,42	0,02
Ростверт1	26.05.2009	9,30	127		0	0,00	96,00	96,00	1,401	-	-	21,01		0,36
Рыбкаб-1	03.03.2009	10,75	1135	43	0	0,00	98,00	98,00	1,414	-	-	-	27,89	0,18
СатурнНПО2	21.03.2009	12,50	974	61	0	0,00	96,00	96,00	4,144	-	-3,00	-	36,38	0,18
СатурнНПО3	05.06.2009	16,25	1964	319	0	0,00	95,00	95,00	1,959	-	-	-	24,14	0,85
СевКаб 03	31.03.2009	16,00	1163	71	12	1,66	95,00	95,00	0,877	-	-1,00	-	43,50	0,21
СевКаб 04	24.02.2009	13,75	1583	127	1	0,33	60,20	60,20	2,072	0,93	0,20	-	393,63	0,34
СОЛЛЕРС2	21.01.2009	7,70	1640	548	0	0,00	58,00	58,00	3,797	-	-16,91	-	57,54	1,35
СРЗ-Фин 01	11.06.2009	18,00	325		0	0,00	79,00	79,00	1,923	-	-	50,94		0,90
ТВЗ 03	19.06.2009	10,00	515	151	0	0,00	75,00	75,01	0,849	-	-24,99	-	92,86	0,43
ТензорФ-01	19.05.2009	14,50	302		0	0,00	67,21	67,21	2,463	-	-16,79	85,73		0,80
Трансмаш-2	12.02.2009	8,60	752	24	1	0,02	97,00	97,00	3,723	0,19	-2,50	-	53,83	0,07
УЗПС 01	10.12.2009	0,00	507	143	0	0,00	92,50	92,50	1,068	-	-	-	17,55	0,00
УМПО 2	18.06.2009	12,25	332		0	0,00	96,99	96,99	1,074	-	-1,70	16,48		0,89
УралВагЗФ2	01.04.2009	10,50	624	72	2	0,25	95,01	94,88	3,164	-	0,38	-	36,47	0,20
ЭМальянс 1	10.07.2009	13,50	900	172	0	0,00	75,00	75,00	0,370	-	-	-	88,30	0,51
ЭнергмашФ1	26.05.2009	13,00	1037	309	0	0,00	96,80	96,80	1,959	-	0,00	-	17,88	0,87
Атомстройэкспорт	26.05.2009	7,75	855	127	0	0,00	100,00	100,00	1,168	-	0,00	-	7,66	0,40
Металлургия, горнодобывающая, трубная промышленность														
Амурмет-01	26.02.2009	9,80	38		25	0,51	50,00	50,84	3,866	0,45	-1,42	881,08		0,10
Амурмет-02	26.02.2009	9,15	403		3	0,10	17,00	17,14	3,585	-1,87	-12,86	471,75		0,88
Амурмет-03	17.04.2009	12,75	816	88	4	0,01	24,10	24,10	3,284	3,07	4,05	-	1196,18	0,24
Белон 01	03.06.2009	9,10	135		6	0,13	83,99	80,18	1,172	-	-3,32	77,06		0,37
Белон 02	26.02.2009	9,25	1130	220	1	0,00	62,01	62,01	3,649	2,15	-35,14	-	141,73	0,57
ДиГОС 01	23.06.2009	13,10	1247	155	0	0,00	90,00	90,00	0,969	-	-	-	40,29	0,48
Инпром 02	16.07.2009	13,00	542		0	0,00	50,00	50,00	0,142	-	1,40	86,90		1,37
Инпром 03	20.05.2009	13,00	849	303	1	0,52	50,00	50,00	2,173	0,00	0,00	-	164,58	0,79
Кокс 01	16.07.2009	8,95	178		0	0,00	84,00	85,16	0,098	-	-3,84	45,64		0,50
Кокс 02	19.03.2009	8,70	1151	423	2	0,83	80,00	80,00	2,932	-	-14,05	-	32,67	1,09
Магнезит 1	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
Магнезит 2	28.03.2009	8,75	798	68	0	0,00	75,00	73,80	2,709	-	-5,72	-	183,94	0,19
МаирИнв-03	01.04.2009	11,15	72		0	0,00	49,99	49,99	3,360	-	-0,26	477,93		0,21
Максиг 01	12.03.2009	10,00	52		0	0,00	95,00	94,97	3,562	-	4,97	42,89		0,16
Метзавод	27.02.2009	8,75	39		10	0,69	89,77	89,77	3,428	-1,03	-3,78	112,12		0,11
Метсерв-Ф1	27.05.2009	12,00	1220	128	0	0,00	98,50	98,50	1,775	-	-	-	16,23	0,42
Мечел Зоб	17.06.2009	8,40	1605	513	10	1,75	68,15	68,11	0,759	-1,49	0,00	-	44,18	1,33
НижЛенИнв2	18.06.2009	13,00	150		0	0,00	75,00	76,59	1,140	-	-13,41	88,69		0,42
НМЗ 1 обл.	14.02.2009	13,00	391	208	0	0,00	110,00	110,00	5,592	-	-	-	-	0,76
НОК-02	26.03.2009	15,00	976	612	0	0,00	71,86	97,34	4,926	-	0,00	-	43,00	1,53
РМК-ФИН 01	07.04.2009	8,75	442		0	0,00	100,00	97,75	2,493	-	0,00	10,96		1,20
СвобСокол3	26.05.2009	21,00	855	127	0	0,00	50,95	50,95	3,164	-	0,95	-	299,31	0,36
СПК об.01	26.05.2009	14,00	491		0	0,00	98,00	98,00	2,110	-	-	-	-	0,00
ТМК-02 обл	24.03.2009	7,60	64		2	2,98	98,50	98,47	2,457	-	0,28	16,18		0,18
ТМК-03 обл	17.02.2009	9,60	757	393	11	89,20	83,49	83,01	4,024	-0,77	-0,49	-	30,43	1,00
УГМК-УЭМ01	03.03.2009	8,25	1135	407	1	0,00	90,00	90,00	3,142	-	0,00	-	19,41	1,05
ЧТПЗ 01об	17.06.2009	9,50	513		0	0,00	78,00	78,00	0,859	-	4,00	31,77		1,34
ЧТПЗ 03об	28.04.2009	10,00	2283	281	0	0,00	84,20	84,10	2,274	-	0,00	-	34,71	0,76
Нефтегазовая отрасль														
Альянс-01	18.03.2009	8,92	968	240	0	0,00	99,10	99,10	0,000	-	-	-	15,96	1,82
АСПЭК-01	01.04.2009	13,00	436	72	0	0,00	100,00	97,50	0,677	-	-	-	12,91	0,35
ГАЗПРОМ А4	11.02.2009	8,22	387		91	71,32	96,01	97,57	3,581	-0,66	-0,48	10,98		1,00
ГАЗПРОМ А6	05.02.2009	6,95	199		11	33,01	97,50	97,73	3,142	0,10	-0,61	11,66		0,53
ГАЗПРОМ А7	30.04.2009	6,79	283		2	0,01	96,00	96,30	1,507	-	-0,70	12,25		0,76
ГАЗПРОМ А8	30.04.2009	7,00	1011		0	0,00	91,00	91,00	1,553	-	0,00	11,06		2,57
ГАЗПРОМ А9	18.02.2009	7,23	1850		5	1701,31	69,40	69,40	3,011	-	-29,37	17,00		3,98
ГАЗЭКФ 1	18.06.2009	12,00	696	150	0	0,00	80,00	80,00	1,052	-	-2,00	-	74,85	0,42
ГЭС 01	24.06.2009	8,00	1248		0	0,00	54,12	54,12	0,570	-	-9,88	32,74		2,89
ГЭС 02	28.04.2009	10,75	1555	281	2	0,67	80,00	80,00	2,445	-	-11,14	-	48,69	0,74
ИнтеграФ-1	20.03.2009	10,50	60		10	2,10	87,00	87,00	3,510	-2,53	5,00	98,98		0,16
ИнтеграФ-2	02.06.2009	10,70	1044	316	0	0,00	77,00	77,00	1,407	-	3,78	-	50,78	0,85
КмплФин 01	05.02.2009	15,50	381	17	0	0,00	84,00	84,00	7,007	-	-	-	394,51	0,05
ЛукойлЗобл	19.05.2009	7,25	302		2	0,00	96,70	96,70	1,232	-0,30	0,10	11,85		0,81
ЛукойлЗобл	11.06.2009	7,10	1053		2	3,31	82,25	82,25	0,759	-	2,37	15,43		2,61
ЛукойлОбл	11.06.2009	7,40	1781		7	815,47	75,00	68,33	0,791	-7,92	-8,32	18,00		3,96
МарийНПЗ	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
МарийНПЗ 2	18.06.2009	13,00	696	150	1	0,17	84,00	84,00	1,140	-	14,00	-	61,00	0,41
МособгазФ1	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
МособгазФ2	23.06.2009	9,25	1252		0	0,00	48,02	48,02	0,659	-	-16,91	54,14		1,98
Мособлгаз1	14.05.2009	12,00	848		0	0,00	80,00	80,00	2,170	-	-	25,06		2,02
НКАльянс1	18.03.2009	8,92	968	240	0	0,00	63,00	70,00	3,030	-	0,00	-	120,47	0,68
РуссНефть1	12.06.2009	12,00	690		0	0,00	70,00	70,00	1,249	-	-	-	-	0,00
Сахатрнф1	03.06.2009	12,50	317		0	0,00	94,50	94,50	1,610	-	-	19,57		0,92
СтрТрГаз02	17.07.2009	8,49	1271		0	0,00	62,00	61,86	0,070	-	0,00	27,11		2,82
ТОАП-Фин01	11.06.2009	16,00	325		0	0,00	55,00	81,44	1,710	-	-	-	230,75	0,46
ТоппромИн1	17.04.2009	16,50	452	88	3	5,16	100,00	99,96	0,136	-	-0,02	-	16,48	0,24
УфайолОП-1	16.04.2009	13,00	451	87	0	0,00	100,00	100,00	3,384	-	-	-	12,57	0,48
ФазтонаФ 1	29.01.2009	13,50	192		0	0,00	98,00	99,19	6,362	-	-0,81	15,65		0,51

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	
ИнкомЛада2	13.02.2009	12,50	389	25	0	0,00	3,60	3,60	2,260	-	0,09	-	24231,02	0,08
ИнкомЛада3	13.03.2009	11,00	872	144	0	0,00	3,12	3,12	1,145	-	-0,28	-	#####	0,36
Карус.Ф 01	19.03.2009	12,00	1697		0	0,00	106,10	106,10	4,044	-	-	10,60		3,68
КОПЕЙКА 02	18.02.2009	8,70	1122	30	8	1,98	96,00	96,19	1,454	0,02	0,92	-	58,86	0,08
КОПЕЙКА 03	18.02.2009	9,80	1122	212	0	0,00	100,00	100,00	1,638	-	5,00	10,16	17,53	0,57
КОРА УК 01	14.04.2009	11,00	176		0	0,00	99,99	99,99	0,181	-	-	11,46		0,77
Лаверна 01	09.04.2009	16,00	444		0	0,00	100,00	100,00	4,471	-	-	-	-	0,00
МагнитФ 01	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
МагнитФ 02	27.03.2009	8,20	1159	431	3	0,34	54,50	54,50	2,584	-0,20	-0,20	34,59	83,80	2,61
Магнолия-1	22.01.2009	15,00	549	3	0	0,00	98,00	98,00	3,616	-	0,00	-	254,31	0,03
МартаФин 2	06.06.2009	12,00	321		0	0,00	96,31	96,31	1,447	-	-	16,23		1,05
МартаФин 3	31.01.2009	15,50	925		0	0,00	0,01	0,01	7,219	-	0,00	8776,25		0,11
МатрицаФ-1	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
МвидеоФ-01	20.05.2009	12,00	303		0	0,00	100,10	100,10	2,089	-	-	-	-	0,00
МонеткаФ-1	14.05.2009	12,50	115		0	0,00	67,00	67,00	2,295	-	-	165,59		0,32
МОСМАРТФ 1	16.04.2009	17,00	1179	269	0	0,00	75,00	75,00	4,425	-	-	-	74,39	0,71
НатурПрод2	16.06.2009	14,50	148		0	0,00	64,99	64,99	1,351	-	13,83	149,69		0,41
НТС-01	28.04.2009	15,00	827	99	0	0,00	32,20	32,20	3,411	-	-	-	744,06	0,29
Орхидея 01	09.04.2009	13,00	80		3	0,00	19,89	20,59	0,392	-2,39	-9,61	1788,71		0,22
Патэрсон 1	19.03.2009	12,50	332		0	0,00	65,00	65,32	1,096	-	-30,67	83,69		0,86
ПРОВИАНТ-1														
ПротекФин1	06.05.2009	8,90	1017	289	0	0,00	70,16	70,16	1,829	-	-6,98	-	71,30	0,78
ПятерочкаФ	13.05.2009	11,45	478		0	0,00	109,30	109,30	2,133	-	-	7,88		2,49
ПятерочФ 2	16.06.2009	9,30	694		0	0,00	103,70	103,70	0,866	-	-	8,15		2,88
САМОХВАЛ-1	22.04.2009	14,50	275	2	1,30	39,93	39,93	3,536	-	-1,24	-	291,47		0,69
СпартакД2	24.03.2009	16,00	792	246	0	0,00	100,00	96,04	5,173	-	-3,96	-	16,52	0,64
СпортМ-Ф-1	22.05.2009	17,00	487	123	0	0,00	99,90	99,90	2,748	-	-	-	16,85	0,50
ТехИнвст-1	28.05.2009	12,50	857	129	0	0,00	98,65	98,65	1,815	-	-	-	16,24	0,68
Топкнига-1	05.02.2009	0,00	17		0	0,00	98,00	97,35	0,000	-	6,35	49,68		0,05
Топкнига-2	11.06.2009	20,00	689		0	0,00	74,99	75,00	2,137	-	0,00	43,50		1,64
УНИКУМ-Ф 1	16.06.2009	18,00	330		0	0,00	99,00	99,00	1,677	-	-	-	-	0,00
ХолидФин1	02.04.2009	13,00	437		0	0,00	94,68	94,68	3,882	-	-	18,01		1,37
Строительство, стройматериалы														
АдаманФ2об	19.02.2009	16,00	486	122	0	0,00	100,00	100,00	2,630	-	-	-	16,93	0,45
Востокцем1	21.05.2009	11,00	304		0	0,00	94,00	94,00	1,808	-	-	19,36		0,87
ДКС ФЖС-1	26.05.2009	12,00	309		0	0,00	99,95	99,93	1,808	-	-	12,40		1,33
Железобет1	20.02.2009	14,00	858	123	9	0,04	61,99	61,02	2,263	-1,03	5,35	-	375,16	0,33
ЖК-Финанс1	19.03.2009	20,00	339		1	0,00	60,00	60,00	1,753	-	-	121,97		0,82
ИнкомФин01	28.03.2009	13,50	68		3	0,01	57,00	57,00	4,253	0,00	20,56	398,85		0,19
Искитим-02	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
КамскДол 3	06.03.2009	14,10	136		1	0,00	60,48	60,48	1,700	10,08	25,48	345,58		0,36
КосмосФин1	18.06.2009	13,50	878	150	0	0,00	100,00	100,00	1,184	-	-	-	13,34	0,48
ЛСР-Инв 01	02.06.2009	10,70	323		22	1,75	43,50	43,52	1,407	-1,45	-18,26	194,58		0,83
ЛСР-Инв 02	16.07.2009	8,35	906	178	0	0,00	71,20	71,10	0,092	-	-13,00	-	94,55	0,50
ЛСР 02 обл	05.02.2009	13,25	1655	381	0	0,00	65,50	65,75	5,990	-	-9,68	-	73,03	0,93
Метрострой	17.03.2009	11,70	977	67	4	0,78	89,60	89,79	3,686	-	-0,24	-	73,28	0,18
МИАН-Дев-1	03.03.2009	13,00	407	43	0	0,00	42,00	42,00	4,951	-	-	-	1076,27	0,13
М-ИНДУСТР	17.02.2009	12,25	939	7	0,06	32,10	31,39	5,135	1,68	15,39	92,20			1,74
МинплитаФ1	24.04.2009	16,00	823	277	0	0,00	45,00	45,00	3,814	-	10,56	-	236,47	0,71
Миракс 02	19.03.2009	10,99	241		4	0,19	35,00	35,00	3,703	-11,35	-7,95	442,54		0,61
МИЭЛЬ-Ф 01	14.07.2009	16,50	540	176	0	0,00	80,00	80,00	0,271	-	-	-	72,23	0,50
ММ-Фин 02	07.07.2009	16,50	1261	169	0	0,00	80,00	80,00	0,588	-	-	-	74,07	0,62
МОИА 01	21.06.2009	9,00	701		0	0,00	78,20	78,10	0,715	-	-	28,61		1,39
МОИА 02	08.03.2009	7,99	961		0	0,00	82,00	81,95	2,933	-	-	18,47		2,10
МОИТК-01	27.03.2009	9,00	250		12	0,73	18,00	18,00	2,835	-1,86	-13,00	1200,56		0,62
МОРЕ-П 01	03.02.2009	15,50	561		0	0,00	89,10	89,05	7,092	-	0,00	-	43,72	0,56
ПТПА-Ф1	13.05.2009	14,50	296		0	0,00	98,99	99,35	2,701	-	0,00	15,85		0,83
РУБИН-01	14.04.2009	12,00	267		0	0,00	99,06	99,02	3,189	-	-	13,70		0,78
Сенат.УК-1	22.05.2009	15,25	1215	123	1	0,20	62,62	62,62	2,465	1,61	12,62	-	193,86	0,34
СибАкИнв-1	30.01.2009	12,30	557	11	13	20,47	89,00	87,76	5,762	7,76	12,16	25,43	398,17	0,03
СибакСтр01	12.05.2009	14,50	113		0	0,00	70,00	70,00	2,741	-	-2,50	147,91		0,32
СпецСтр2 1	21.05.2009	19,00	486		0	0,00	99,00	99,00	3,123	-	-	-	-	0,00
СтрТрГаз02	17.07.2009	8,49	1271		0	0,00	62,00	61,86	0,070	-	0,00	27,11		2,82
СтрТрГаз03	16.04.2009	11,25	1543	87	3	0,31	94,95	94,48	2,928	-1,46	-1,67	-	33,14	0,24
СУ-155 Зоб	18.02.2009	13,00	1122	30	12	1,32	88,00	88,15	5,414	-2,22	-5,87	-	170,20	0,08
СуварКаз-1	31.03.2009	15,25	71		0	0,00	95,00	95,00	4,638	-	-2,00	39,79		0,21
СэтлГрупп1	19.05.2009	11,70	1212	120	0	0,00	45,00	53,34	1,987	-	2,11	40,69	393,89	0,34
Терна-Ф 01	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
Терна-Ф 02	08.05.2009	12,00	1019		0	0,00	97,78	97,77	2,400	-	-	-	-	0,00
ТехНикольФ	12.03.2009	9,70	1143	234	2	0,51	63,93	63,92	3,455	2,01	1,67	-	120,95	0,61
ТНИКОЛЬ-Ф1	13.05.2009	15,10	296	116	0	0,00	99,95	99,95	2,813	-	-	-	15,35	0,00
ЦУН 02 обл	21.01.2009	11,75	366		0	0,00	97,50	95,79	5,795	-	-	16,50		1,06

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	
Энергетика														
БашкирэнЗв	19.03.2009	8,30	779	59	1	0,00	98,00	98,00	0,705	-	-1,50	-	20,95	0,16
ГенерКомп1	23.06.2009	9,25	883	155	0	0,00	99,50	99,50	0,684	-	0,00	-	10,41	0,44
ГидроОГК-1	01.07.2009	8,10	891		7	0,12	72,05	72,11	0,422	-0,89	-0,80	25,22		2,22
ДГК-01	13.03.2009	10,50	1509	53	4	0,84	82,50	81,68	3,711	-2,76	1,18	-	151,98	0,15
ЕЭСК-02	09.04.2009	8,74	1172	84	2	0,49	95,50	95,44	2,442	0,34	0,52	-	32,35	0,23
Кубаньэн-1	21.01.2009	7,85	548		0	0,00	102,90	102,95	3,871	-	-	4,37		0,84
Ленэнерго2	30.01.2009	8,54	1103		2	0,00	55,00	55,00	4,001	1,19	-1,78	36,02		2,43
Ленэнерго3	22.04.2009	8,02	1185		1	0,05	51,55	51,55	1,956	-4,44	-4,43	36,44		2,67
Мосэнерго1	17.03.2009	7,54	967	239	0	0,00	98,00	98,00	2,582	-	0,72	-	11,04	0,65
Мосэнерго2	26.02.2009	7,65	2586	1130	1	0,00	75,00	75,00	3,018	-	-5,66	-	19,49	2,66
МОЭСК-01	10.03.2009	8,05	960		0	0,00	74,70	74,70	2,911	-	0,70	22,08		2,31
ОГК-2 01об	02.07.2009	7,70	532		4	0,80	77,99	77,99	0,380	-0,83	1,35	28,90		1,38
ОГК-3 об-1	12.06.2009	8,20	1054		0	0,00	100,00	100,00	0,854	-	-	-		0,00
ОГК-5 об-1	22.04.2009	7,50	983	255	1	0,95	93,20	93,20	2,240	-0,20	0,20	-	19,07	0,68
ОГК-6 01об	23.04.2009	7,55	1186	458	7	6,43	78,05	79,22	1,820	-	6,89	-	31,90	1,19
ТГК-1 01	17.03.2009	7,75	1877	421	0	0,00	80,00	80,00	2,654	-	-4,80	-	31,52	1,10
ТГК-2 1об	03.03.2009	10,95	925	225	0	0,00	100,00	100,00	4,170	-	-	-	11,20	0,59
ТГК-10 об1	18.06.2009	7,60	514	150	6	5,61	94,10	94,10	0,666	-	-0,40	-	23,17	0,41
ТГК-4 об.1	04.06.2009	7,60	1228	136	3	29,23	94,88	94,89	0,958	-	-0,31	-	22,27	0,37
ТГК-6Инв-1	24.02.2009	10,00	1128	36	0	0,00	98,29	98,29	1,507	-	0,72	-	27,39	0,11
ТГК-8 01	14.05.2009	8,00	1207	115	0	0,00	94,00	92,75	1,468	-	-	-	28,33	0,39
Тюменэнрг2	02.04.2009	7,70	1165	437	3	9,43	77,80	77,65	2,299	-	2,65	-	33,70	1,13
ФСК ЕЭС-02	23.06.2009	8,25	519		1	0,00	92,20	92,20	0,610	-	0,70	15,03		1,36
ФСК ЕЭС-03	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
ФСК ЕЭС-04	09.04.2009	7,30	990		2	4,92	80,00	79,92	2,040	-0,53	-3,08	17,51		2,42
ФСК ЕЭС-05	02.06.2009	7,20	316		3	0,96	95,00	95,00	0,947	-	-1,50	13,94		0,85
ЭнергоСт-1	22.05.2009	14,75	851	305	0	0,00	100,00	100,00	2,384	-	-	-	15,22	0,00
ЭнергЦент1	09.07.2009	22,00	538		0	0,00	88,99	88,99	0,603	-	-	36,88		1,32
Якутскэн02	12.03.2009	8,59	1144	52	0	0,00	98,59	98,54	3,059	-	-	-	18,19	0,21
Прочие														
РКС-01	15.04.2009	1,00	86		0	0,00	102,90	102,95	0,263	-	-	-		0,00
АиФМПфин 1	17.06.2009	14,00	149		0	0,00	85,00	85,00	1,266	-	-8,99	57,57		0,42
КАРО 01	23.06.2009	14,30	337	155	0	0,00	80,00	80,00	1,058	-	-18,61	-	75,74	0,44
Интурист-1	22.04.2009	9,00	457		0	0,00	95,80	95,80	2,195	-	0,00	12,96		1,24
ТАИФ-Фин01	12.03.2009	8,42	598		0	0,00	99,80	99,81	2,999	-	-	-		0,00
РБК ИС БО4	24.03.2009	12,25	64		49	0,13	8,37	8,71	10,068	-5,79	-30,24	2837,83		0,18

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Приложение 7. ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	-65,39%	-90,19%	1,89%	-4,99%	-84,91%	-90,21%	41,03	-0,48
Универсальный	Умеренная	10,35%	-32,05%	1,01%	2,57%	-30,00%	-32,59%	14,85	-0,33
Перспективный	Фонд производных инструментов	-92,54%	-92,23%	1,85%	-14,03%	-90,10%	-92,29%	32,87	-1,23
Валютный	Агрессивная	-63,11%	-72,73%	0,64%	-0,49%	-69,89%	-73,58%	23,43	-1,28
Доходный II	Агрессивная	-91,88%	-93,83%	1,96%	-15,67%	-90,70%	-93,85%	35,64	-1,04
Вечные ценности	Индексный фонд золота и серебра	4,04%	-7,33%	2,20%	16,89%	-16,20%	-12,19%	11,23	0,19
RTS USD ***	Индекс РТС	16,19%	-72,63%	-0,80%	3,90%	-71,33%	-72,83%	46,52	-0,08
RTS RUR ***	Индекс РТС рубли	15,24%	-67,22%	-0,76%	9,00%	-64,01%	-67,32%	41,37	-0,10
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	50,25%	-0,41%	-0,33%	1,72%	-4,47%	-0,51%	12,62	0,23
Золото	Котировка в ЦБ РФ	50,00%	27,04%	1,75%	19,78%	18,59%	21,48%	11,20	1,70
Серебро	Котировка в ЦБ РФ	-1,96%	-3,51%	7,62%	30,30%	-18,02%	-10,78%	14,01	-0,07

(*) 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

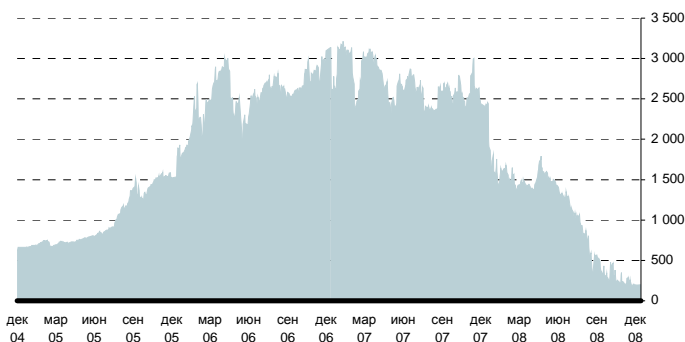
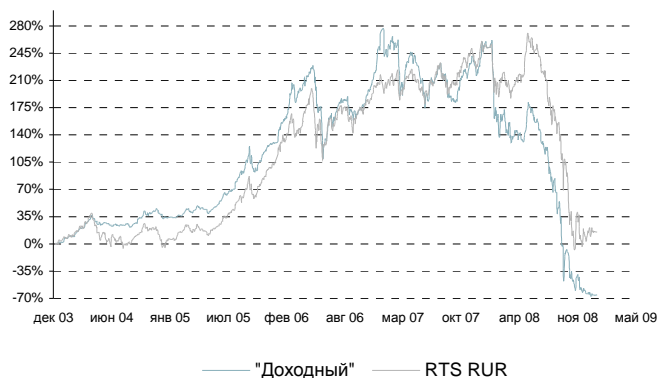
Начало работы ОФБУ "Вечные ценности" - 09.02.2007

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

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

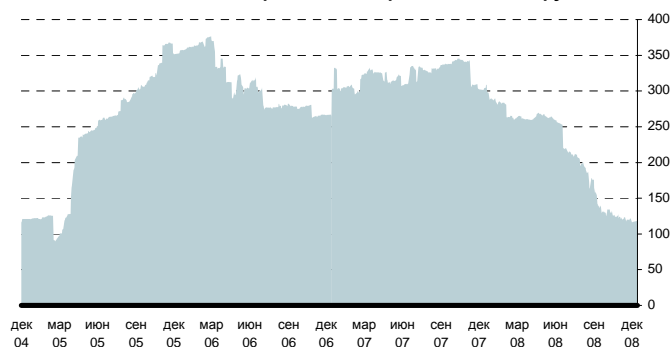
ОФБУ "Доходный"

Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.

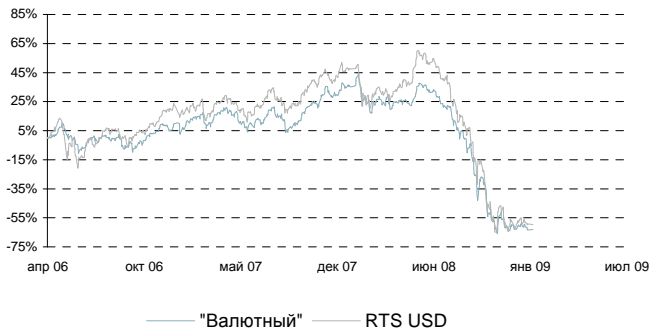


ОФБУ "Универсальный"

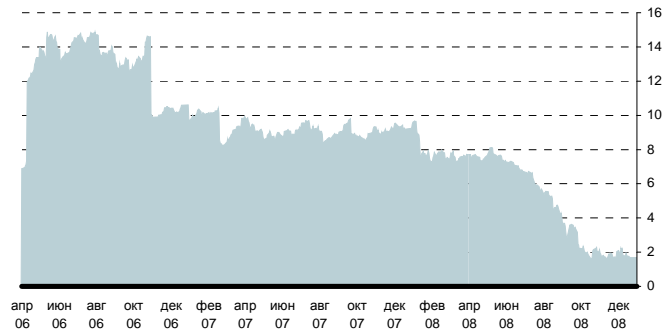
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



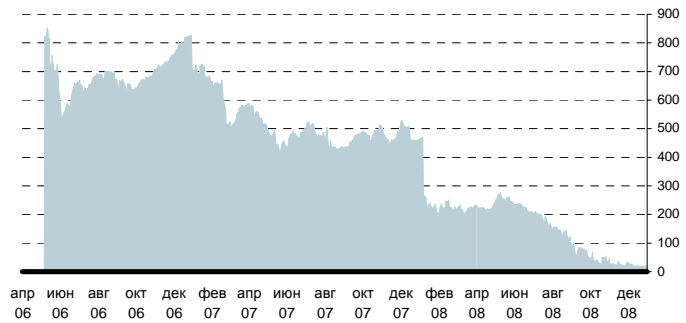
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



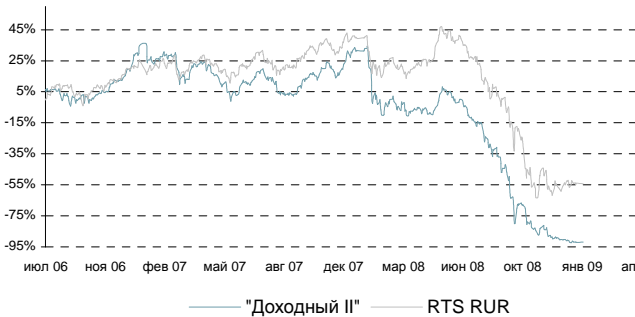
ОФБУ "Перспективный"



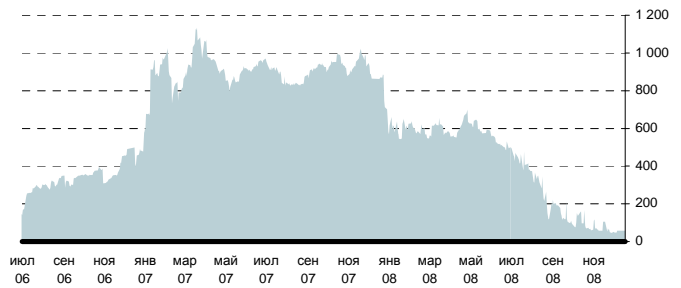
Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



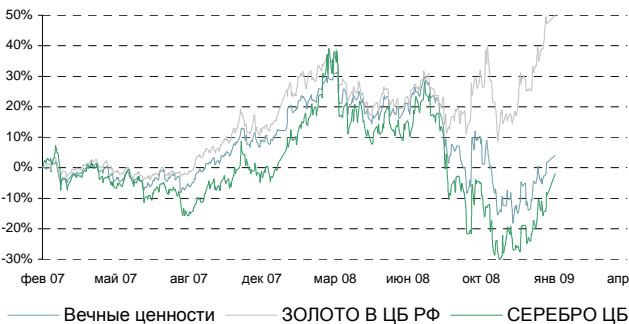
ОФБУ "Доходный II"



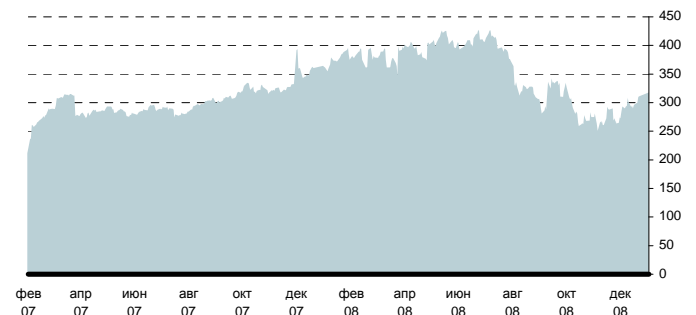
Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



ОФБУ "Вечные ценности"



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



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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Рублевые облигации	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Криволап	a.krivolap@zenit.ru

Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru

Стратегия/кредитный анализ	Александр Ермак	a.ermak@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru

Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru
-------	--------------	--

Управление доверительного управления активами

Доверительное управление активами	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

Рублевые облигации	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Рублевые облигации	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@zenit.ru

ibcm@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.