

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

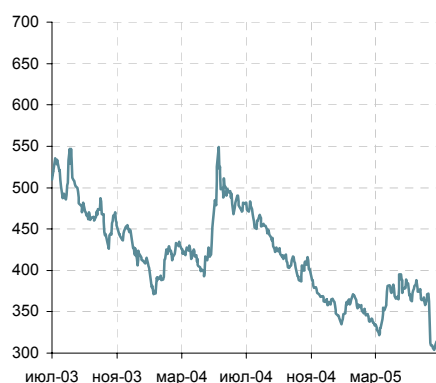
Мы подтверждаем свой прогноз относительно повышения ставки к концу года до уровня 3.75-4.25%, при этом наиболее вероятным мы считаем достижение нижней границы диапазона 3.75-4%. (Подробнее стр. 4 ↓)

На фоне продолжившегося роста остатков на корр. счетах и депозитах банков в ЦБ сегодня с утра ставки МБК опустились до 3%-4%, сигнализируя о том, что очередной период напряженности на денежном рынке миновал. В то же время, этого вряд ли достаточно, для того, чтобы вызвать приток спроса в рублевые облигации: на первое место вновь выходит влияние со стороны валютного рынка, характеризующегося в последнее время довольно существенной волатильностью. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе наиболее предпочтительной стратегией на рынке остается инвестирование в выборочные выпуски второго-третьего эшелонов. (Подробнее стр. 6 ↓)

Moody's присвоило рейтинг Baa2 30-летним еврооблигациям Внешторгбанка на сумму \$1 млрд. /Cbonds/

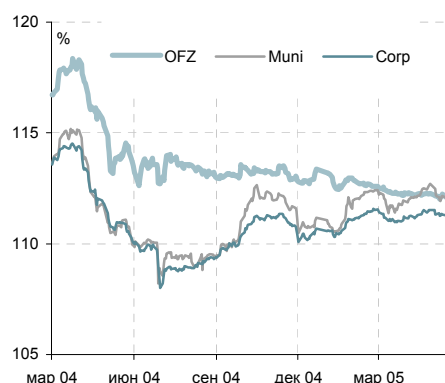
Рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило долгосрочный кредитный рейтинг Ямало-Ненецкого автономного округа с «В+» до «ВВ-». Прогноз изменения рейтинга – «Стабильный». /S&P/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

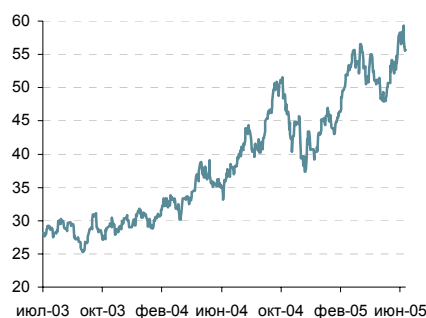
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	30/06/2005	3,64	-2	16	100
UST 10 yr	30/06/2005	3,92	-6	3	-65
UST 30 yr	30/06/2005	4,19	-7	-4	-110
Bund 2 yr	29/06/2005	2,05	0	-4	-66
Bund 10 yr	29/06/2005	3,19	2	-5	-113
Bund 30 yr	29/06/2005	3,72	4	-7	-120
Fed Fund	29/06/2005	3,25	25	25	200
Libor 1 mo	29/06/2005	3,34	0	22,9	197
Libor 6 mo	29/06/2005	3,69	2	18,0	177
Libor 12 mo	29/06/2005	3,86	2	10	142
S&P 500	01/07/2005	1191,33	-0,71%	-0,91%	5,53%
Nasdaq Composite	01/07/2005	2056,96	-0,58%	-1,48%	2,05%
RTS	30/06/2005	706,38	1,14%	5,88%	20,72%
EURUSD	01/07/2005	1,2069	-0,21%	-1,30%	-0,78%
USDJPY	01/07/2005	111,03	0,09%	2,36%	2,58%
USDRUB	01/07/2005	28,63	0,00%	0,86%	-1,38%
EURRUB	01/07/2005	34,55	-0,23%	-0,47%	-2,16%
Brent 1m Future	01/07/2005	55,72	0,25%	4,60%	54,48%
Gold	01/07/2005	434,84	-0,15%	4,68%	9,82%

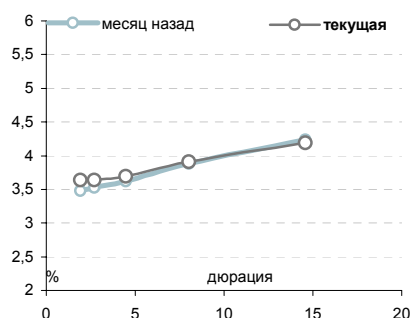
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



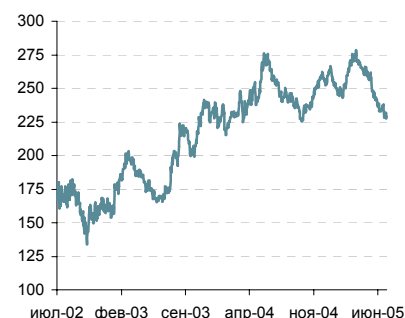
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



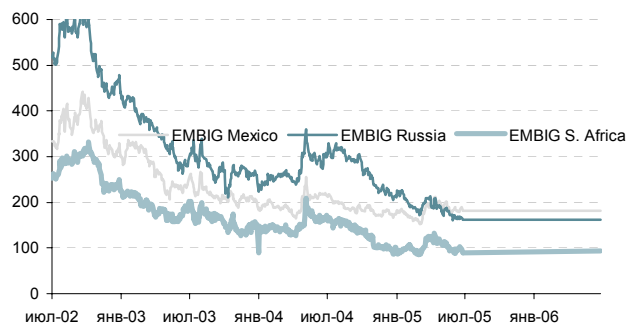
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	30/06/2005	111,71%	59	26	97	2030	5,60	UST10	168
C-Bond*	29/06/2005	102,33%	5	29	17	1031	7,35	UST5	365
UMS-31*	29/06/2005	124,40%	24	135	5	1883	6,37	UST30	218
Turkey-30*	30/06/2005	144,72%	99	175	415	2558	7,77	UST10	385
Venezuela-27*	29/06/2005	105,08%	8	94	399	1989	8,73	UST10	554
EMBIG	30/06/2006	297	-	-	-	-	-	-	-
EMBIG Russia	30/06/2006	162	-	-	-	-	-	-	-
EMBIG Brazil	30/06/2006	409	-	-	-	-	-	-	-
EMBIG Mexico	30/06/2006	181	-	-	-	-	-	-	-
EMBIG Turkey	30/06/2006	295	-	-	-	-	-	-	-
EMBIG Venezuela	30/06/2006	460	-	-	-	-	-	-	-

* - Указаны котировки

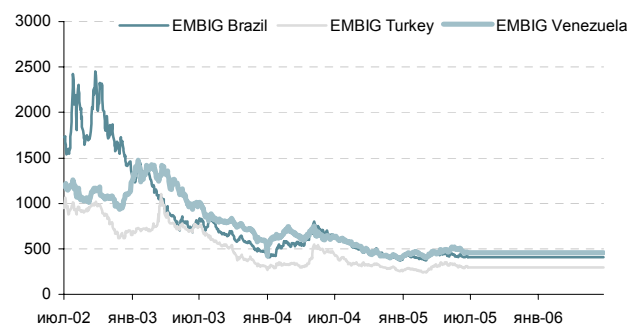
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Результаты вчерашнего заседания ФРС позитивно отразились на рынке Treasuries. Повышение ставки до 3.25% не стало сюрпризом, однако в итоговом протоколе инвесторы увидели оптимистичные для себя изменения. Относительно темпов роста экономики чиновники отметили, что, несмотря на значительно выросшие цены на нефть, «рост остается устойчивым», в то время как в мае в ФРС отмечали некоторое замедление роста. Однако наиболее сильное впечатление на инвесторов произвело изменение характеристики инфляционной картины: теперь ФРС считает, что «инфляционное давление остается высоким, но долгосрочная инфляция остается весьма сдержанной». Данная формулировка пришла на смену предыдущей «инфляционное давление в последние месяцы возросло, и рост цен стал более очевидным», подтвердив, таким образом, наши ожидания относительно изменений в характеристике текущей макроэкономической ситуации. Более умеренный тон в описании инфляции, на фоне публикации данных по персональным расходам (в мае 0%, ожидания 0.1%) произвел на участников рынка благоприятное впечатление и послужил катализатором роста казначейских бумаг. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 3.64%, доходность 10-летних бумаг снизилась на 6 б.п. до 3.92%.

Несмотря на столь бурную реакцию рынка, хотелось бы предостеречь инвесторов от излишне оптимистичных настроений. Во-первых, регулятор сохранил формулировку о продолжении взвешенной политики, не дав, таким образом, оснований предполагать прекращение цикла повышения ставки. Во-вторых, исходя из вчерашнего опубликованного базового ценового индекса персональных расходов, который вырос в мае на 0.2% (ожидания 0.1%), мы видим, что угроза роста инфляции сохраняется. В немалой степени этому будут способствовать сохраняющиеся высокие цены на нефть, что не позволит июньским инфляционным индикаторам быть столь же оптимистичными, как мы наблюдали недавно. В этой связи мы подтверждаем свой прогноз относительно повышения ставки к концу года до уровней 3.75-4.25%, при этом наиболее вероятным мы считаем достижение нижней границы диапазона 3.75-4%.

Развивающиеся рынки

Позитивная тенденция на рынке базовых активов подтолкнула вверх развивающиеся рынки. Так, спреды Бразилии и Мексики сузились на 2 б.п. и 1 б.п. соответственно, при этом спред EMBIG достиг значения 297 б.п.

Российский сегмент

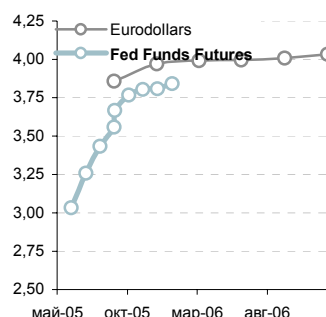
Российский рынок не стал белой вороной среди развивающихся рынков, и на фоне повышательной динамики базовых активов также продемонстрировал серьезный рост. Россия-30 выросла на 100 б.п. 111.875-112.125% (YTM 5.55%), таким образом спред к 10-летним Treasuries сузился на 5 б.п. до 163 б.п., при этом суверенный спред остался без изменений на уровне 162 б.п.

В корпоративном секторе активность была сосредоточена в бумагах Газпрома, которые показали незначительный рост: Газпром-34 добавил 63 б.п., Газпром-20 вырос на 50 б.п., Газпром-13 прибавил 38 б.п.

Мы полагаем, что в текущей динамике Treasuries не нашло отражения продолжение повышения ставки, увеличивая таким образом риски более резкого падения в будущем в случае публикации позитивных данных о состоянии экономики. Мы по-прежнему считаем, что повышательная динамика Treasuries в ближайшее время прекратится, и мы увидим рост доходностей казначейских бумаг. Вследствие этого, мы ожидаем, что спреды развивающихся стран могут расширяться, что создаст благоприятные возможности для открытия длинных позиций в российском спреде, который на данный момент торгуется вблизи справедливых уровней. В корпоративном секторе мы по-прежнему рекомендуем бумаги Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ТНК, ГМК Норникеля, ВТБ-15 и ВБД.

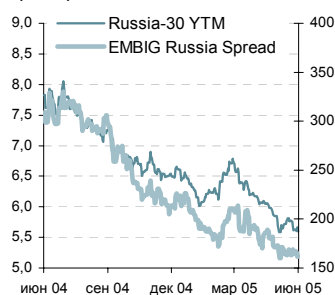
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

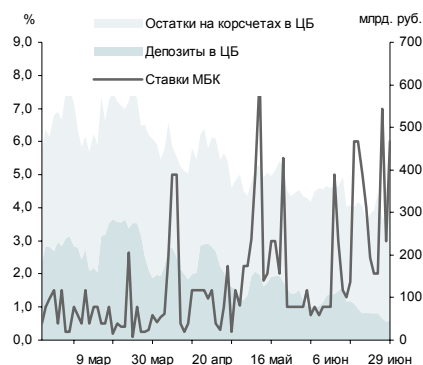
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

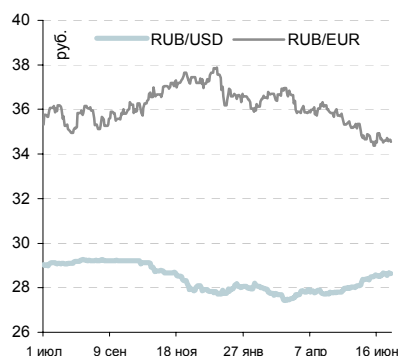
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



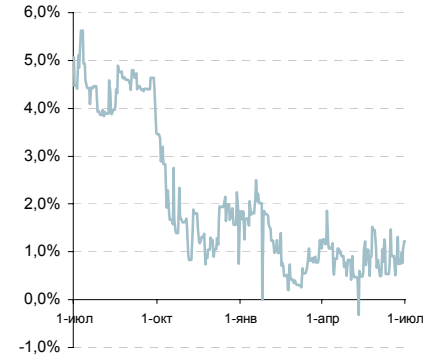
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

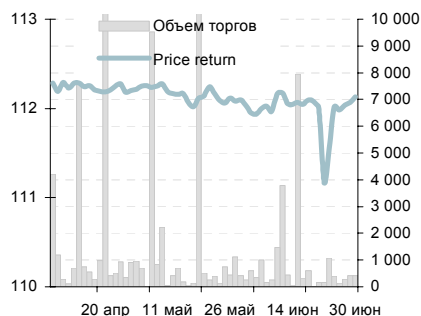


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,84	5,51	103,90	103,90	1,179	0,1099	0,090
SU27025RMFS4	1,84	6,19	101,54	101,52	0,308	-0,014	0,167
SU46003RMFS8	3,65	7,39	110,36	110,43	4,438	0,012	4,258
SU46014RMFS5	5,86	7,93	104,05	104,05	2,904	0,011	0,250
МГор28-об	0,48	4,75	104,60	104,98	0,205	-	0,1
МГор32-об	0,87	6,00	103,60	103,60	0,986	0,09	-0,18
МГор29-об	2,61	7,12	107,85	107,82	0,685	-0,03	-0,29
МГор38-об	4,42	7,63	111,00	111,13	0,110	-	0,03
МГор39-об	6,10	8,12	104,55	104,55	4,384	-	-0,05
ГАЗПРОМ А2	0,35	6,45	103,05	102,91	2,250	-0,09	-0,79
ГАЗПРОМ А3	1,44	6,86	102,00	101,98	3,400	-0,01	-0,22
ГАЗПРОМ А5	2,10	7,01	101,75	101,41	1,641	-0,06	-0,16
Лукойл2обл	2,22	7,32	100,10	100,11	0,735	0,02	-0,02
ГАЗПРОМ А4	3,83	7,73	102,30	102,43	3,018	0,17	-0,17

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



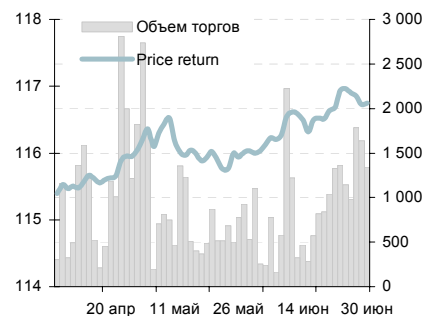
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



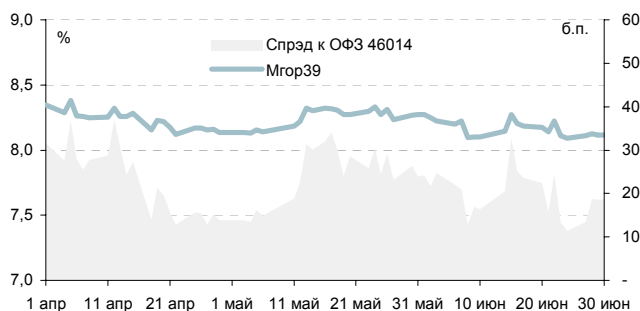
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

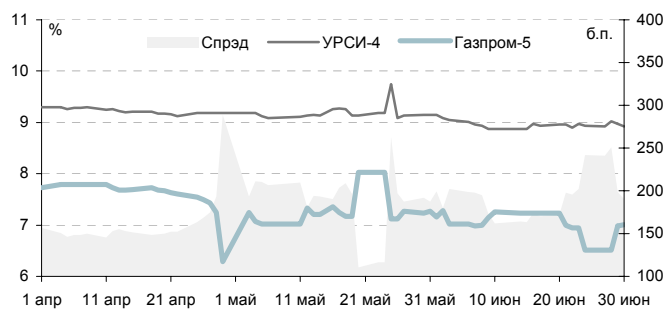
Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома-5 и 4-ой серии Урал-связьинформа



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

Последний день месяца, и, одновременно, последний день высоких ставок на межбанке, рынок рублевого долга перенес без каких-либо осложнений. Снижение котировок, наблюдавшееся в начале недели, оказалось на деле лишь краткосрочной коррекцией, вызванной не столько самим кризисом ликвидности, сколько совпадением напряженной ситуации на денежном рынке и внушительного потока первичного предложения, и последние два дня на рынке возобновились покупки.

В частности, вчера прибавили в цене выпуски Лукойла (котировки выросли на 20 б.п. по последней сделке), ЦТК-4 (+20 б.п.), УРСИ-3 (+15 б.п.), 34-ой Москвы (+50 б.п.). Кроме того, довольно высокая активность наблюдалась в некоторых сериях третьего эшелона – в частности, в выпусках Сок-Автокомпонент (+11 б.п.), Русские Автобусы (+25 б.п.), а также в начавших вчера вторичное обращение облигациях Марта Финанс: последние выросли в цене до 101.9% от номинала, доходность к годовой оферте опустилась до 13.55% годовых.

На фоне продолжившегося роста остатков на корр. счетах и депозитах банков в ЦБ сегодня с утра ставки МБК опустились до 3%-4%, сигнализируя о том, что очередной период напряженности на денежном рынке миновал. В то же время, этого вряд ли достаточно, для того, чтобы вызвать приток спроса в рублевые облигации: на первое место вновь выходит влияние со стороны валютного рынка, характеризующегося в последнее время довольно существенной волатильностью. Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе наиболее предпочтительной стратегией на рынке остается инвестирование в выборочные выпуски второго-третьего эшелонов – в частности, облигаций ЦТК-4, Нижегородской области-2, Таттелекома Чувашии, Севкабеля, Мига и Группы Маир.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,13	0,06	0,58
Zetbi Muni	112,53	0,22	-0,08
Zetbi Corp	111,32	0,03	-0,04
Zetbi Corp10	116,75	0,02	-0,19

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор34-об	531,42	-0,50
МГор29-об	269,69	-0,03
МГор37-об	174,83	-0,59
НижгорОбл2	105,60	0,19
Мос.обл.5в	77,61	0,04

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Лукойл2обл	725,70	0,02
ЦентрТел-4	270,29	0,08
ЮТК-03 об.	191,59	-0,02
ГТ-ТЭЦ 3об	170,79	-
УралСвзИн6	168,77	0,07

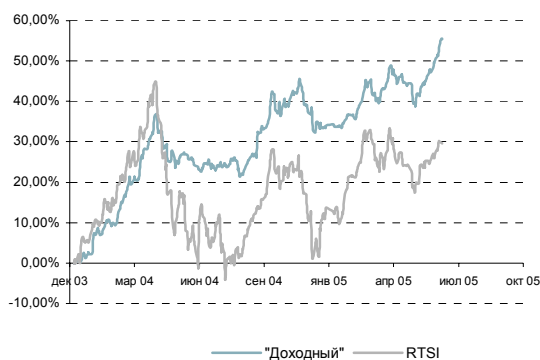
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

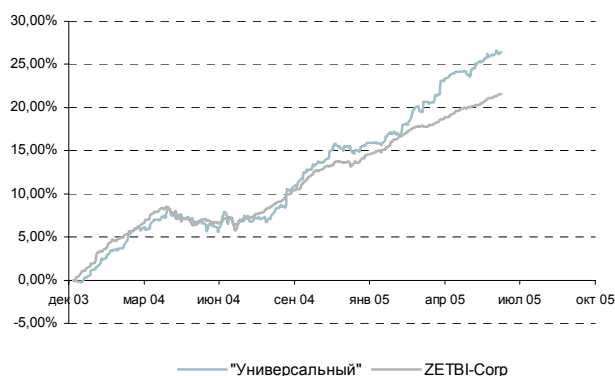
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.
Доходный	Агрессивная	55,38%	15,90%	-0,08%	9,04%	17,40%	23,86%
Универсальный	Сбалансированная	26,47%	9,10%	0,07%	1,12%	10,27%	18,95%
RTSI		29,55%	13,81%	-0,15%	4,44%	24,02%	19,26%
ZETBI-Corp		21,55%	6,16%	-0,02%	1,06%	7,07%	13,97%

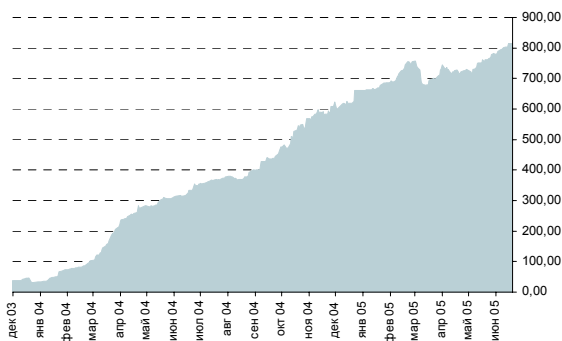
ОФБУ "Доходный"



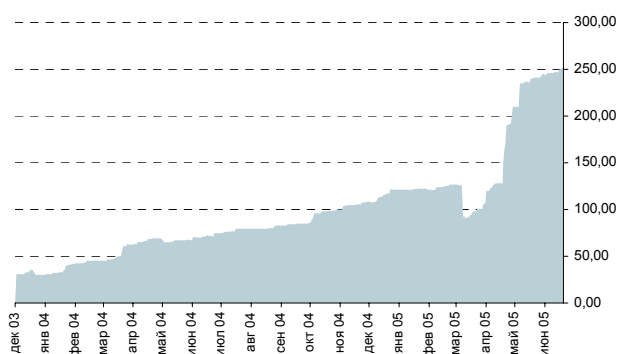
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



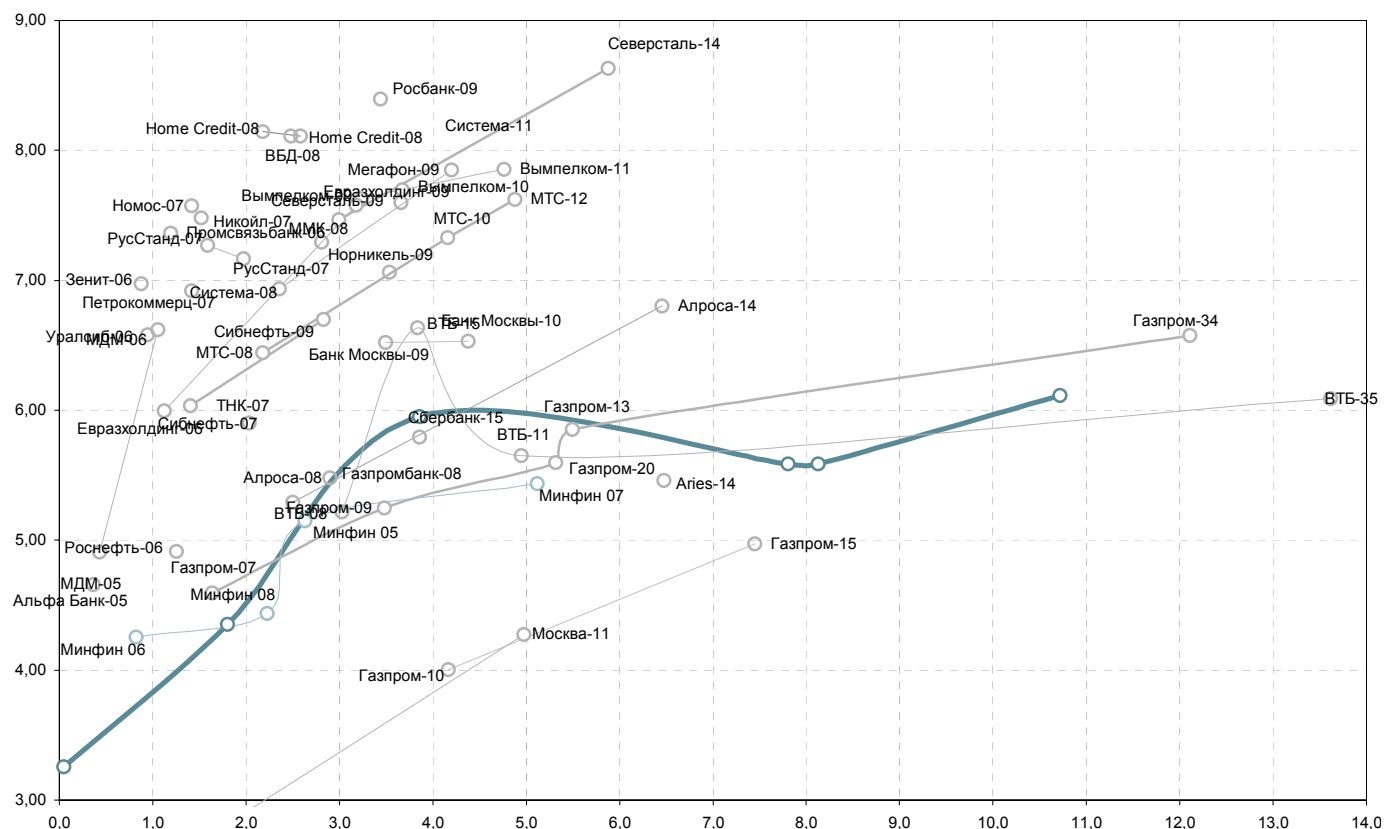
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

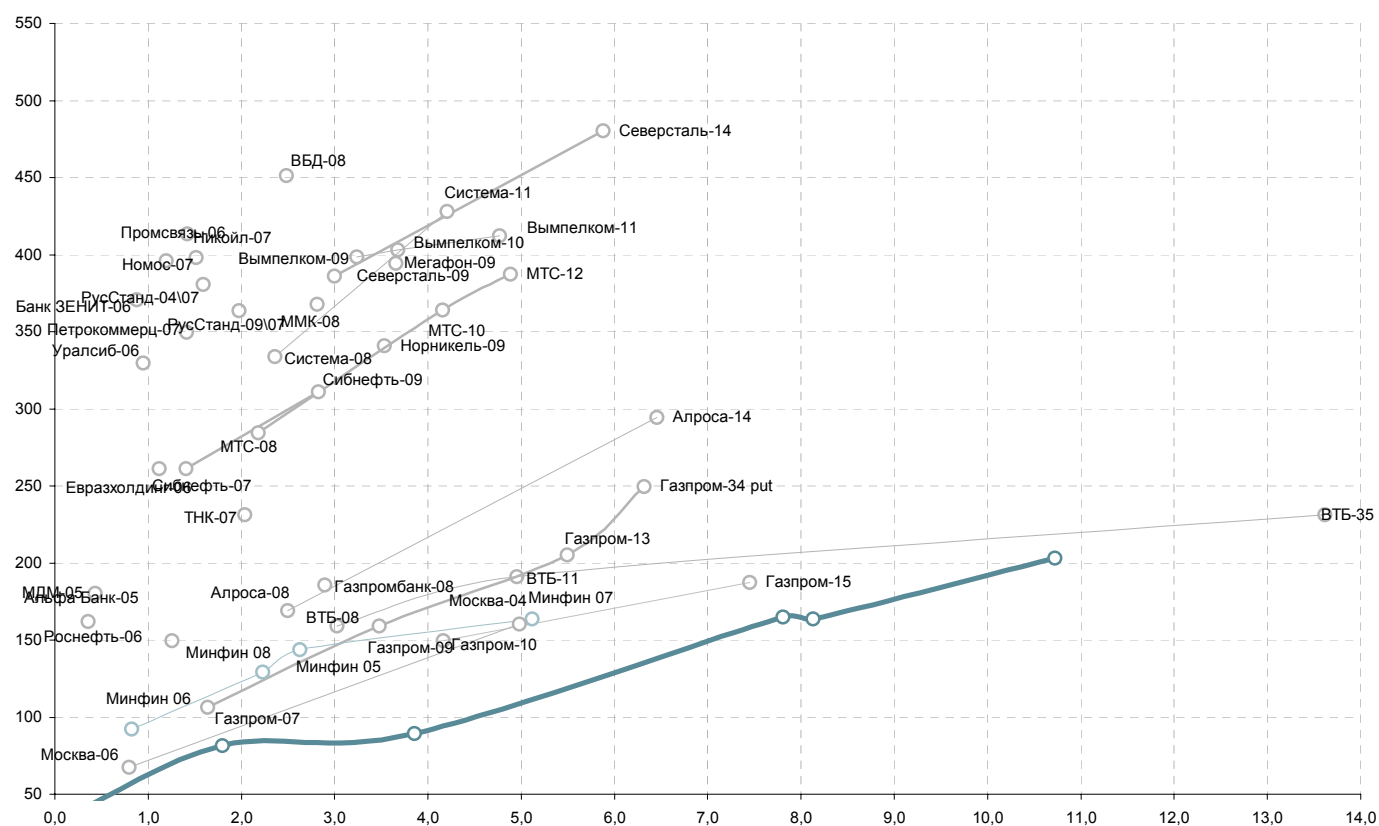
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

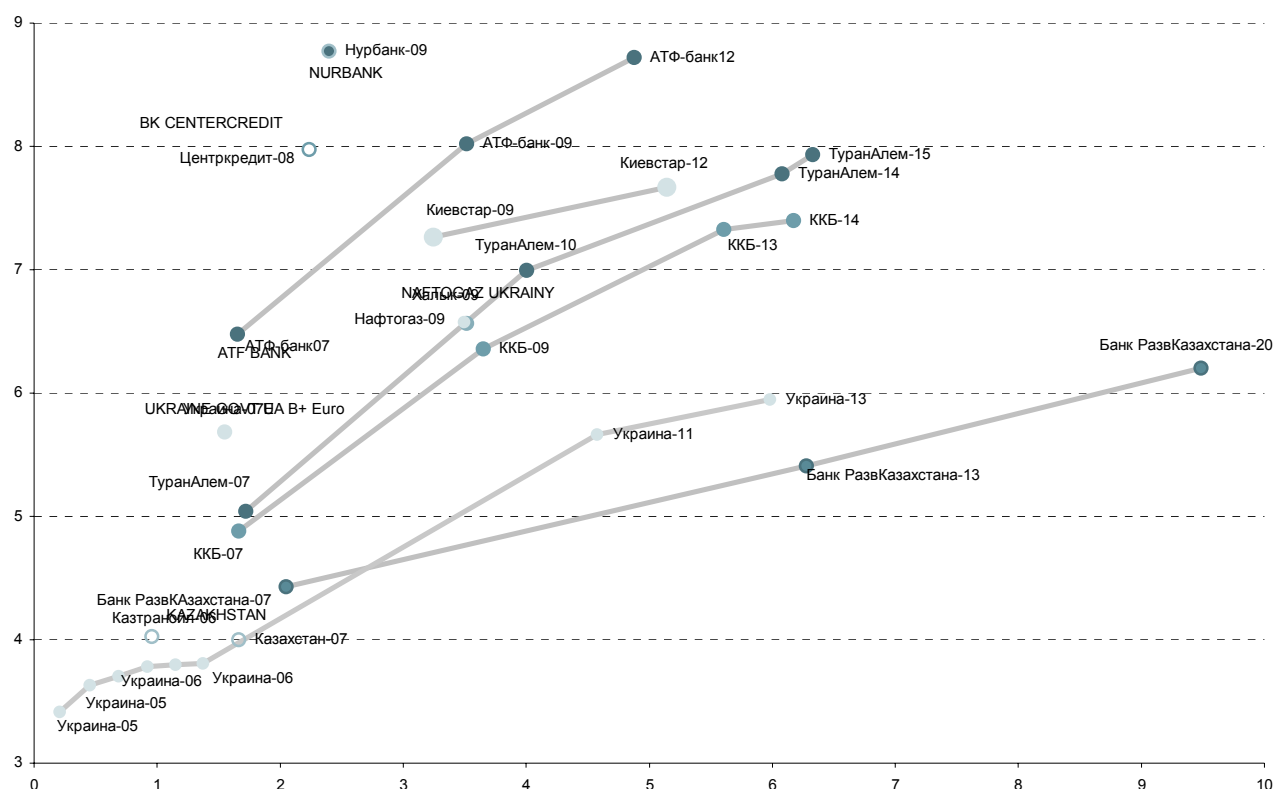
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	100,24	100,25	3,387	0,05	27
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,15	110,55	4,452	1,80	80
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,02	109,29	5,994	3,85	229
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	149,39	149,69	5,598	7,81	161
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	181,07	181,37	6,119	10,72	196
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,63	111,78	5,597	8,13	141
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,83	98,95	4,33	0,82	88
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,57	96,82	4,494	2,23	84
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,35	94,43	5,162	2,63	144
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,81	88,06	5,462	5,12	164
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,50	105,64	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,44	116,69	3,527	3,57	113
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	129,63	129,88	5,473	6,47	157
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	106,30	106,80	2,645	0,79	70
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3-/BBB-	111,24	111,74	4,315	4,98	161
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	107,48	107,73	4,662	1,64	105
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,68	119,93	5,276	3,48	158
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	117,06	117,56	4,053	4,17	151
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	122,84	122,99	5,862	5,50	203
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa3	106,43	106,93	5,002	7,45	188
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	108,14	108,39	6,324	8,93	231
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	126,08	126,33	6,583	12,11	238
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	107,81	108,21	6,159	1,41	259
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	112,02	112,52	6,775	2,83	310
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	110,69	110,94	5,955	2,04	230
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B- /*-	110,03	110,24	4,989	1,26	147
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,45	107,70	6,492	2,18	284
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,24	104,49	7,357	4,16	363
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,67	101,92	7,645	4,88	386
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,69	107,94	7,662	3,24	397
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	100,90	101,15	7,728	3,68	402
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,28	102,53	7,879	4,77	411
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,22	101,47	7,634	3,66	393
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,95	108,20	6,984	2,36	333
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,25	104,54	7,882	4,20	414
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,96	100,21	7,097	3,53	340
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,77	102,02	7,336	2,81	367
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,21	103,61	7,529	3,00	385
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,44	103,74	8,654	5,88	477
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,71	100,96	8,162	2,48	450
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	107,09	107,34	5,339	2,50	168
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	113,90	114,15	6,821	6,46	291
Evrasholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B /*+	103,14	103,31	6,07	1,121	258
Evrasholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B /*+	111,10	111,35	7,614	3,179	392
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,10	101,35	4,299	0,05	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	101,48	101,73	6,534	3,86	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,89	105,14	5,255	3,03	158
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	109,39	109,64	5,671	4,95	190
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	102,19	102,44	6,65	3,84	203
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB-	101,99	102,24	6,096	13,62	189
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	101,64	101,68	2,768	0,25	82
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,04	105,29	5,518	2,90	185
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	105,12	105,37	6,553	3,50	286
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	103,51	103,76	6,56	4,38	283
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,08	102,17	4,784	0,36	155
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,40	102,51	5,036	0,43	174
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	102,77	103,06	6,746	1,06	315
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,78	102,01	7,097	0,88	367
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,94	102,18	6,706	0,95	327
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,95	102,28	7,685	1,42	411
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,69	103,07	7,045	1,42	347
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,13	102,37	7,553	1,52	396
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	101,98	102,40	7,396	1,59	379
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,79	101,27	7,283	1,97	363
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,32	103,51	7,438	1,19	393
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,52	104,77	8,429	3,44	482

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

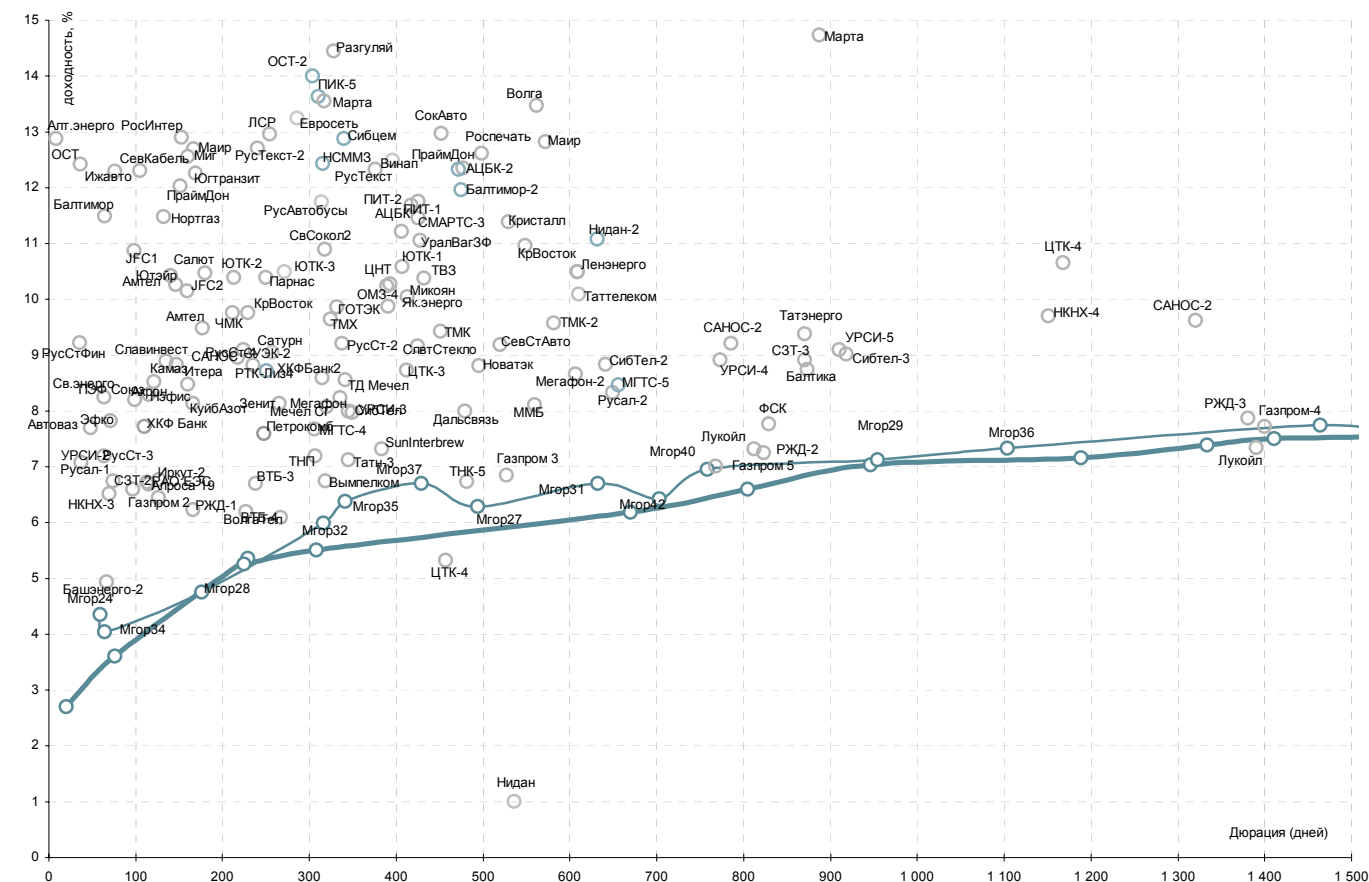
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B/Ba1/B+	102,98	103,42	6,477	1,65
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B/Ba1/B+	102,56	103,06	8,022	3,52
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B/Ba1e/B+	102,40	102,65	8,719	4,88
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	99,55	100,05	7,974	2,24
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa3/BBB-	105,22	105,72	4,431	2,05
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa3/BBB-	112,81	113,06	5,408	6,28
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa3/BBB-	102,38	102,88	6,2	9,48
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	B+/Baa2/BB	105,44	105,69	6,564	3,51
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	112,29	112,54	3,998	1,67
KKB-07	08/05/2007	200	10,13	BB-/Baa2/BB	108,64	109,09	4,883	1,66
KKB-09	03/11/2009	500	7,00	BB-/Baa2/BB	101,97	102,38	6,359	3,65
KKB-13	16/04/2013	500	8,50	BB-/Baa2/BB	106,34	106,84	7,328	5,61
KKB-14	07/04/2014	400	7,88	BB-/Baa2/BB	102,52	103,02	7,397	6,17
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB/Baa2/BB+	104,08	104,33	4,024	0,96
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	100,04	100,54	8,77	2,40
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,48	108,85	5,039	1,72
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	103,15	103,60	6,994	4,01
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	101,11	101,36	7,779	6,08
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	103,24	103,74	7,935	6,33
Ukraine								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/-	110,38	110,87	7,266	3,25
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/B1e/-	99,92	100,42	7,667	5,14
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	105,38	105,63	6,575	3,49
Ukraine-07E	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,76	106,91	5,685	1,55
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	-/-/-	101,05	101,05	3,416	0,21
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	-/-/-	102,20	102,20	3,634	0,45
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	-/-/-	103,34	103,34	3,707	0,69
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	-/-/-	104,42	104,42	3,78	0,92
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	-/-/-	105,53	105,53	3,799	1,15
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	-/-/-	106,63	106,63	3,807	1,38
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,41	105,79	5,664	4,58
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	110,24	110,62	5,949	5,98

Источник: Bloomberg

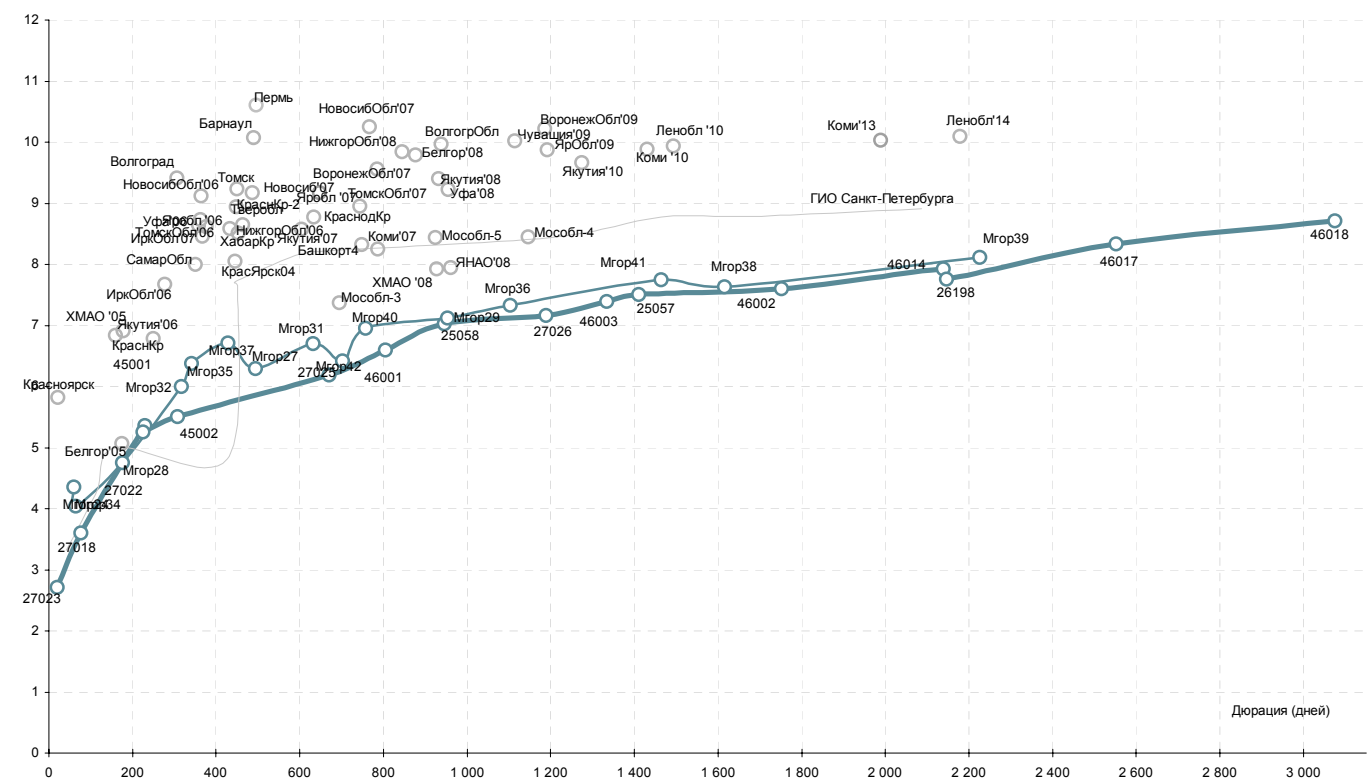
Приложение 3. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММББ, 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
			пога-шения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-шение	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	20		1	4,13	100,26	100,26	1,459	-	-0,28	2,71		0,05
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	76		9	172,35	101,77	101,73	0,493	0,13	0,03	3,61		0,21
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	230		2	5,08	101,75	101,75	0,943	-0,03	-0,06	5,26		0,62
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	398		0	0,00	102,94	102,94	4,055	-	-	5,37		0,63
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	503		3	0,17	103,90	103,90	1,179	0,11	0,09	5,51		0,84
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	713		3	29,77	101,54	101,52	0,308	-0,01	0,17	6,19		1,84
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1168		6	22,31	107,95	107,98	0,411	-0,02	0,12	6,60		2,20
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1035		10	45,26	98,59	98,59	0,984	-	0,12	7,03		2,59
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1350		1	0,50	100,20	100,20	0,329	0,69	0,16	7,16		3,26
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1840		14	30,12	110,36	110,43	4,438	0,01	4,26	7,39		3,65
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1665		2	8,26	100,35	100,35	1,298	-0,05	0,02	7,51		3,86
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2596		18	17,94	107,37	107,34	4,038	0,09	0,09	7,60		4,80
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4808		18	21,74	104,05	104,05	2,904	0,01	0,25	7,93		5,86
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2682		0	0,00	90,35	90,31	3,912	-	0,00	7,76		5,88
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4052		12	21,66	97,07	97,09	1,119	0,01	0,08	8,33		6,99
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	64		4	9,85	102,30	101,90	1,151	-0,58	-0,80	4,04		0,18
МГор34-об	28/08/2005	10,00	59		3	531,42	100,90	100,90	0,904	-	-0,60	4,36		0,16
МГор28-об	25/09/2005	15,00	178		0	0,00	104,60	104,98	0,205	-	0,10	4,75		0,48
МГор32-об	25/08/2005	10,00	329		3	4,19	103,60	103,60	0,986	0,09	-0,18	6,00		0,87
МГор35-об	18/09/2005	10,00	353		0	0,00	103,52	103,52	0,329	-	-0,58	6,38		0,93
МГор27-об	20/09/2005	15,00	538		6	72,64	112,35	112,38	0,411	-0,25	-0,54	6,29		1,35
МГор31-об	20/08/2005	10,00	689		3	1,07	106,10	106,10	1,123	0,00	-0,20	6,70		1,73
МГор42-об	13/08/2005	10,00	774		0	0,00	107,35	107,35	1,315	-	0,44	6,42		1,92
МГор40-об	26/07/2005	10,00	848		6	66,29	106,71	106,86	1,781	0,09	-0,29	6,96		2,08
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1071		12	269,69	107,85	107,82	0,685	-0,03	-0,29	7,12		2,61
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1856		0	0,00	107,02	107,04	4,137	-	-0,76	7,75		4,01
МГор38-об	26/12/2005	10,00	2005		0	0,00	111,00	111,13	0,110	-	0,03	7,63		4,42
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3308		3	43,85	104,55	104,55	4,384	-	-0,05	8,12		6,10
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	805		0	0,00	99,65	99,70	2,308	-	0,00	8,33		2,05
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	752		4	11,05	102,35	102,35	4,882	0,00	0,10	8,46		1,01
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	434		3	7,20	102,15	102,08	0,693	-	0,13	7,68		0,76
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	907		1	0,00	113,00	113,00	0,247	-	0,00	8,25		2,15
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1932		12	0,70	112,50	112,37	3,059	0,17	0,37	9,88		3,92
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3067		11	2,01	99,80	99,80	1,249	0,69	0,53	10,03		5,45
КраснодКр	15/11/2005	10,50	684		0	0,00	102,90	102,80	1,266	-	0,05	8,77		1,74
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	21		2	1,91	100,28	100,29	2,140	-0,06	-0,07	5,82		0,06
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	484		8	1,94	105,70	105,83	2,192	-0,12	-0,07	8,05		1,22
КраснЯрКр1	07/09/2005	10,30	161		12	14,10	101,50	101,56	0,649	-0,04	0,10	6,84		0,43
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	483		5	15,34	104,00	102,85	2,070	-1,40	-1,18	8,94		1,23
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	780		3	77,00	107,30	107,30	3,978	0,32	0,25	7,37		1,90
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1391		4	23,12	109,10	109,10	1,959	-0,09	-0,11	8,45		3,14
Самара03-1	05/07/2005	12,00	369		0	0,00	104,15	104,15	2,827	-	0,00	8,00		0,96
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	392		3	32,42	103,00	103,00	5,063	-	0,30	8,73		0,99
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	835		14	16,92	104,00	103,96	2,564	0,06	0,35	8,95		2,04
Томск 1	25/08/2005	13,00	875		0	0,00	104,25	104,24	1,246	-	0,54	9,24		1,23
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	383		1	0,52	101,53	101,53	4,478	-	-0,05	8,64		0,98
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1069		0	0,00	102,55	102,55	0,632	-	1,30	9,22		2,62
ХантМан об	08/12/2005	15,00	161		0	0,00	104,10	104,10	0,781	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1062		1	0,56	110,80	110,80	1,085	8,82	-0,19	7,93		2,54
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1083		1	0,01	107,50	107,50	0,296	0,47	-1,50	9,40		2,55
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	259		10	0,11	104,84	104,83	0,537	0,03	0,08	6,79		0,69
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	660		1	0,03	101,00	101,00	1,918	0,06	0,00	8,57		1,65
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	733		0	0,00	107,85	107,68	3,247	-	0,00	9,18		1,77
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	505		3	2,50	103,75	103,75	1,473	-0,05	0,05	8,61		1,03
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	17/08/2005	10,78	1140	48	10	28,49	100,37	100,36	3,958	-0,07	-0,13	-	7,70	0,13
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	124		13	18,59	101,70	101,71	2,137	0,38	-0,09	8,53		0,33
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	115		15	97,65	102,80	102,81	2,981	-0,13	-0,19	6,69		0,32
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	36		4	1,78	100,45	100,51	2,762	-	-0,13	12,42		0,10
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	868	140	8	6,64	100,75	100,71	1,438	-0,11	-0,14	-	10,43	0,38
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	176		0	0,00	104,40	104,40	0,312	-	-0,10	9,49		0,48
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	434		1	0,33	103,00	103,00	0,777	-0,36	-0,01	11,22		1,11
Балтимор01	02/09/2005	16,00	432	64	4	0,06	101,00	100,75	1,227	-0,29	-0,36	-	11,50	0,18
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	285		0	0,00	102,12	102,14	2,333	-	-0,36	-		0,00
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	236		1	0,00	104,65	104,65	1,562	-	0,35	6,20		0,62
ВиналИнв-1	16/08/2005	15,30	411	47	0	0,00	100,50	101,58	5,659	-	0,83	12,33	3,06	1,03
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	237		0	0,00	104,50	104,50	1,381	-	-0,05	6,71		0,65
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1358	266	0	0,00	99,70	99,70	1,504	-	0,00	-	6,09	0,73
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	320		0	0,00	102,77	102,78	1,193	-	0,00	6,75		0,87
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	126		4	5,36	103,05	102,91	2,250	-0,09	-0,79	6,45		0,35
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	567		8	63,24	102,00	101,98	3,400	-0,01	-0,22	6,86		1,44
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1686		5	21,10	102,30	102,43	3,018	0,17	-0,17	7,73		3,83
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	831		7	24,66	101,75	101,41	1,64					

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
			пога-шения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-шения	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1601	873	16	725,70	100,10	100,11	0,735	0,02	-0,02	7,35	7,32	2,22
МаирИнв-01	05/07/2005	12,30	642	173	0	0,00	100,00	100,08	2,898	-	-0,19	12,82	12,70	0,46
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	1057	329	32	155,85	101,90	101,38	1,423	-	-	14,73	13,56	0,87
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	342		0	0,00	103,05	103,05	0,693	-	-0,45	8,23		0,92
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	650		0	0,00	101,05	101,28	1,983	-	-0,05	8,66		1,66
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1443	351	6	8,10	103,18	103,04	0,418	0,11	-0,13	-	8,56	0,93
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	445		0	0,00	104,11	104,11	3,810	-	-0,38	10,05		1,13
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	890	160	3	0,73	102,20	102,09	0,851	0,07	0,02	-	8,48	0,44
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	793	63	0	0,00	100,55	100,55	0,755	-	-	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2461	1369	5	10,39	100,86	101,56	2,381	-0,30	-0,54	-	9,70	3,15
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	518		0	0,00	101,00	101,00	0,721	-	-0,30	8,81		1,36
НортгазФин	09/11/2005	16,00	132		8	4,36	101,61	101,48	2,192	0,06	6,86	11,49		0,36
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	661	113	2	6,18	101,08	101,08	2,268	-	0,08	-	8,30	0,32
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1337	427	3	8,74	104,55	104,52	4,646	-0,03	0,22	-	10,27	1,08
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	19	8	3	0,05	102,50	102,50	6,252	-0,05	0,07	-	12,88	0,02
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	258		3	1,66	101,94	101,84	0,524	0,04	-0,06	10,40		0,68
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	455		1	1,04	100,60	100,60	2,992	0,34	0,25	11,76		1,16
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1362	452	7	16,99	103,20	103,20	3,670	0,10	0,00	-	11,69	1,14
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	498	134	0	0,00	101,25	101,27	1,775	-	0,00	12,36	12,03	0,41
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	831	98	2	34,29	101,99	101,99	3,682	-	-0,10	-	8,20	0,27
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	340	0	4	2,11	100,08	100,00	0,997	0,02	-0,06	14,45		0,90
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	160		0	0,00	100,15	100,15	0,397	-	-0,25	6,23		0,45
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	888		6	46,81	101,35	101,35	0,467	0,22	-0,15	7,26		2,26
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1616		1	0,00	102,25	102,25	0,502	-0,05	-0,10	7,87		3,78
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	155		0	0,00	103,00	102,11	1,295	-	-1,50	12,90		0,42
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	74		2	0,08	100,70	100,61	3,014	0,00	-0,03	6,74		0,20
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	689	0	0	0,00	99,70	99,70	0,899	-	-0,10	8,33		1,78
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	349		1	5,25	104,50	104,50	0,577	-0,14	-0,08	9,21		0,92
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	783	63	0	0,00	100,70	100,70	4,488	-	-0,13	-	7,19	0,17
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	35		6	2,62	100,95	100,98	8,056	-0,26	-0,51	9,22		0,10
РусТекстил	13/09/2005	18,80	439		4	5,69	107,20	107,20	5,511	0,08	-0,24	12,49		1,08
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1344	252	19	55,73	101,20	101,22	4,388	-0,04	-0,23	-	12,70	0,66
Слэвстекло	27/09/2005	11,60	999	453	12	0,42	103,00	103,00	2,956	1,28	0,00	10,56	9,17	2,36
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	228		0	0,00	103,10	103,10	5,255	-	-	8,96		0,60
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1594	866	14	15,13	101,90	101,95	1,169	0,25	0,15	9,63	9,21	2,15
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	411		0	0,00	106,20	106,20	4,808	-	0,20	7,32		1,05
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	997		3	6,29	101,80	101,80	3,088	0,00	0,10	-	9,06	0,70
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	728	0	0	0,00	99,90	99,90	0,000	-	0,00	-		0,00
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1666	574	4	5,42	103,40	103,23	4,747	0,00	0,73	-	9,19	1,42
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	378	14	0	0,00	99,40	99,52	6,444	-	-0,73	-	22,96	0,05
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	825	97	0	0,00	101,80	101,80	3,074	-	-0,05	-	6,60	0,26
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2065	973	0	0,00	101,45	101,45	0,710	-	0,11	-	8,92	2,38
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	379		5	115,20	106,85	106,50	6,634	-	0,25	8,00		0,94
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	735		0	0,00	107,00	107,00	5,993	-	0,12	8,83		1,76
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	327		0	0,00	50,00	50,00	1,521	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	1029	483	11	132,41	99,91	99,99	2,175	-	0,03	-	12,97	1,24
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	366		0	0,00	104,85	104,85	5,984	-	0,00	7,13		0,94
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	987		4	10,38	101,18	101,09	2,776	-0,16	-0,21	9,39		2,38
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	477		2	4,95	101,44	101,42	2,004	0,21	-0,02	9,43		1,23
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	516		5	0,01	111,10	111,10	1,315	-0,20	-1,94	6,74		1,32
Трансфнтр	09/11/2005	8,90	314		4	5,21	101,50	101,49	1,219	-0,36	0,06	7,19		0,84
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1188	460	11	67,92	102,85	102,94	3,148	0,39	-0,06	-	11,06	1,17
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	37		2	0,55	101,01	101,03	2,541	-0,07	-0,23	7,09		0,10
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	383		15	168,77	106,40	106,34	6,364	0,07	-0,26	7,98		0,96
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	854		7	37,32	102,60	102,60	1,533	0,10	0,08	8,92		2,12
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	1022		16	161,58	100,65	100,69	1,762	0,05	-	9,09		2,49
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	901		2	10,29	102,60	102,60	0,217	-0,07	-0,35	7,77		2,27
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	838	110	4	16,06	101,05	100,99	2,219	-	0,04	-	7,72	0,30
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1776	320	0	0,00	100,05	100,05	1,025	-	0,05	-	8,60	0,86
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	442	81	6	56,50	104,25	104,25	3,519	-0,03	-0,35	8,74	-	1,13
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1513	504	32	270,29	111,40	111,23	5,066	0,08	-0,16	10,66	5,33	3,20
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	420		0	0,00	106,50	106,50	1,622	-	-0,10	10,25		1,06
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	215		0	0,00	98,50	98,55	2,858	-	0,55	9,76		0,58
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	432	68	0	0,00	101,40	101,40	4,841	-	-0,65	-	7,82	0,19
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	441		14	153,09	104,25	104,30	4,096	-	-0,39	10,59		1,11
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	587	223	14	79,48	101,15	101,05	4,636	0,05	-0,11	-	10,40	0,58
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1563	282	27	191,59	101,49	101,46	2,831	-0,02	-0,19	-	10,49	0,74

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления

Константин Поспелов

konstantin.pospelov@zenit.ru

Еврооблигации

Владислав Григорьев

v.grigoriev@zenit.ru

Рублевые облигации

Алексей Третьяков

a.tretyakov@zenit.ru

Рублевые облигации

Роман Попов

r.popov@zenit.ru

Акции

Игорь Чемолосов

i.chemolosov@zenit.ru

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Еврооблигации

Александр Доткин

a.dotkin@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Ольга Ефремова

o.efremova@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@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.