

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

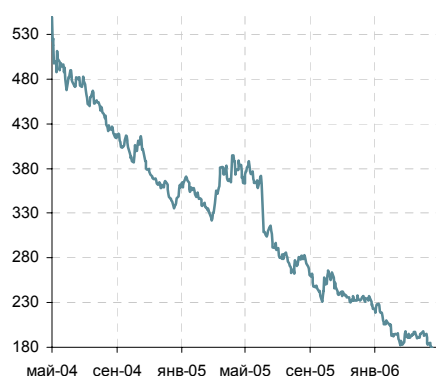
|                           |   |
|---------------------------|---|
| Мировые рынки             | 3 |
| Российский долговой рынок | 5 |
| Приложение                | 7 |

Безусловно, главное событие текущей недели – сегодняшнее заседание ФРС, на котором, судя по всему, ставка будет повышена на 25 б.п. до 5%. Мы полагаем, что ФРС сохранит описание позитивного состояния экономики и инфляционных рисков в лице рынка труда и энергоносителей, но, в то же время, ослабит формулировки в описании дальнейших действий, сделав акцент на зависимости решений от выходящей статистики. (Подробнее стр. 3 ↗)

Сегодня мы не ожидаем высокой активности на рынке в преддверии заседания ФРС по ставкам, которое, по всей видимости, определит настроения в базовых активах, а значит и российских еврооблигациях, до конца мая. В частности, если по итогам заседания станет понятно, что ожидаемое сегодня повышение ставки – не последнее, негативный фон для внутреннего долгового рынка имеет все шансы продержаться как минимум до июня. (Подробнее стр.5 ↗)

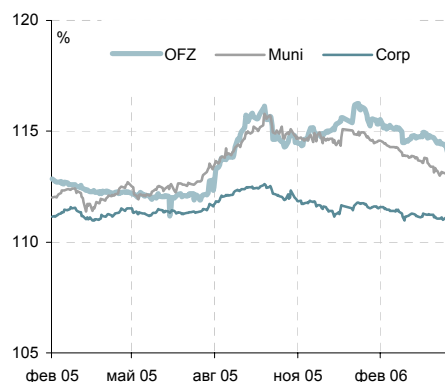
Минфин Чувашии утвердил условия эмиссии и обращения государственных облигаций на сумму 1 млрд. руб. /Finambonds/

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

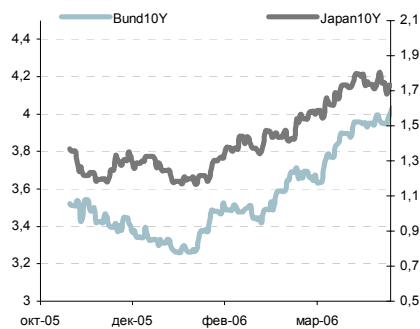
www.zenit.ru

## Индикаторы мировых рынков

| Инструмент       | Дата      | Значение | Изменение, б.п. |        |         |
|------------------|-----------|----------|-----------------|--------|---------|
|                  |           |          | день            | месяц  | год     |
| UST 2 yr         | 5/9/2006  | 4,96     | 1               | 8      | 129     |
| UST 10 yr        | 5/9/2006  | 5,12     | 1               | 17     | 92      |
| UST 30 yr        | 5/9/2006  | 5,20     | 2               | 17     | 63      |
| Bund 2 yr        | 5/8/2006  | 3,42     | 2               | 14     | 120     |
| Bund 10 yr       | 5/8/2006  | 4,02     | 2               | 13     | 66      |
| Bund 30 yr       | 5/8/2006  | 4,27     | 1               | 8      | 36      |
| Fed Fund         | 5/8/2006  | 4,75     | 0               | 0      | 175     |
| Libor 1 mo       | 5/8/2006  | 5,08     | 0               | 22,8   | 199     |
| Libor 6 mo       | 5/8/2006  | 5,26     | 1               | 10,3   | 178     |
| Libor 12 mo      | 5/8/2006  | 5,39     | 2               | 11     | 161     |
| S&P 500          | 5/10/2006 | 1325,14  | 0,04%           | 2,20%  | 13,63%  |
| Nasdaq Composite | 5/10/2006 | 2338,25  | -0,29%          | 0,21%  | 19,13%  |
| RTS              | 5/6/2006  | 1765,35  | 0,90%           | 15,90% | 163,36% |
| EURUSD           | 5/10/2006 | 1,2762   | 0,02%           | 5,38%  | -0,91%  |
| USDJPY           | 5/10/2006 | 111,05   | 0,00%           | -6,17% | 5,20%   |
| USDRUB           | 5/10/2006 | 27,05    | -0,03%          | -2,34% | -2,77%  |
| EURRUB           | 5/10/2006 | 34,52    | -0,08%          | 2,89%  | -3,58%  |
| Brent 1m Future  | 5/10/2006 | 70,90    | -0,25%          | 3,13%  | 37,86%  |
| Gold             | 5/10/2006 | 701,20   | 0,04%           | 16,92% | 64,37%  |

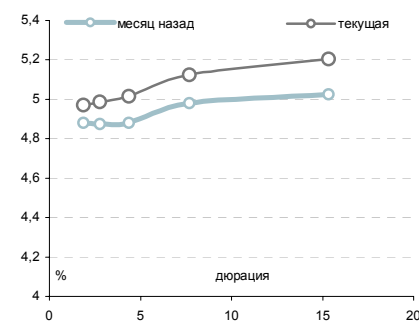
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



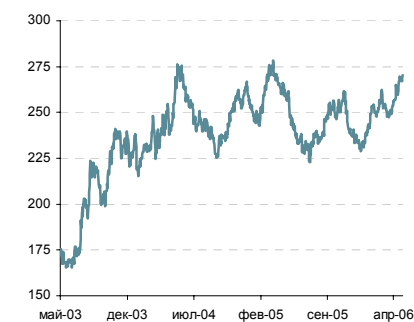
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



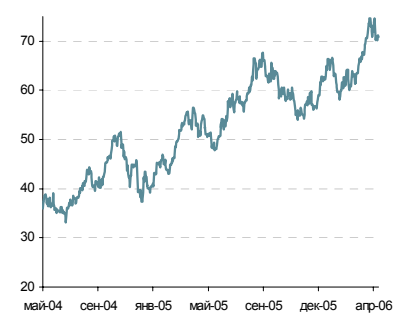
Источник: Bloomberg

| Bond            | Date     | Current Spread | Change, bp |      |       |      | YTM  |
|-----------------|----------|----------------|------------|------|-------|------|------|
|                 |          |                | day        | week | month | year |      |
| Russia-30*      | 5/9/2006 | 107,82%        | -16        | -15  | -39   | 56   | 6,19 |
| UMS-31*         | 5/8/2006 | 118,15%        | -20        | -80  | 90    | 29   | 6,79 |
| Turkey-30*      | 5/9/2006 | 150,48%        | -137       | -137 | -68   | 1572 | 7,34 |
| Venezuela-27*   | 5/8/2006 | 125,51%        | -2         | -75  | 160   | 2613 | 6,94 |
| EMBIG           | 5/9/2006 | 178            | 1          | 2    | -1    | -59  | -    |
| EMBIG Russia    | 5/9/2006 | 104            | 4          | 6    | 4     | -14  | -    |
| EMBIG Brazil    | 5/9/2006 | 217            | 3          | 5    | 2     | -91  | -    |
| EMBIG Mexico    | 5/9/2006 | 132            | 0          | 2    | -3    | -11  | -    |
| EMBIG Turkey    | 5/9/2006 | 181            | 5          | 7    | 6     | -42  | -    |
| EMBIG Venezuela | 5/9/2006 | 168            | 2          | 5    | 1     | -145 | -    |

\* - Указаны котировки

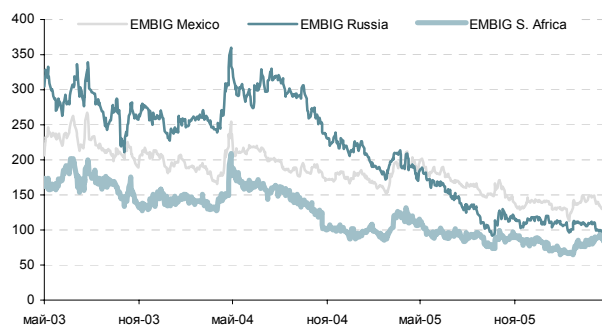
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



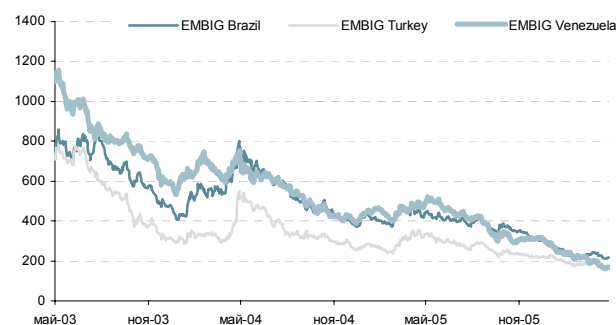
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

## Рынок еврооблигаций

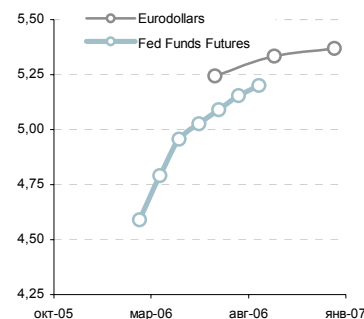
### Динамика базовых активов

В преддверии заседания ФРС казначейские бумаги начали неделю с роста доходностей. Дополнительный прессинг на текущие уровни оказывает продолжающееся снижение доллара, что, как опасаются инвесторы, может негативно повлиять на интерес к американским активам со стороны нерезидентов. Так, в частности, на прошедшем вчера аукционе по размещению 3-летних бумаг спрос со стороны иностранных покупателей остался на близком к историческому минимуму уровне 24.9% (предыдущее значение 22%). В результате по итогам двух дней доходность 2-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 4.96%, доходность 10-летних – на 2 б.п. до 5.12%.

Безусловно, главное событие текущей недели – сегодняшнее заседание ФРС, на котором, судя по всему, ставка будет повышена на 25 б.п. до 5%. Наши ожидания относительно итогового протокола остаются неизменными: мы полагаем, что ФРС сохранит описание позитивного состояния экономики и инфляционных рисков в лице рынка труда и энергоносителей, но, в то же время, ослабит формулировки в описании дальнейших действий, сделав акцент на зависимости решений от выходящей статистики. Если наш прогноз оправдается, то это должно позитивно отразиться на рынке казначейских бумаг.

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

### Развивающиеся рынки

Выходные в Европе и предстоящая встреча управляющих ФРС определили низкую активность инвесторов в развивающиеся рынки. Бразилия-40 снизилась на 34 б.п. до 128.02% (YTM 6.86%), а суверенный спрэд расширился на 3 б.п. Спрэды Турции и Венесуэлы расширились на 2 б.п. и 5 б.п. соответственно. В итоге спрэд EMBIG вырос на 1 б.п. до 178 б.п.

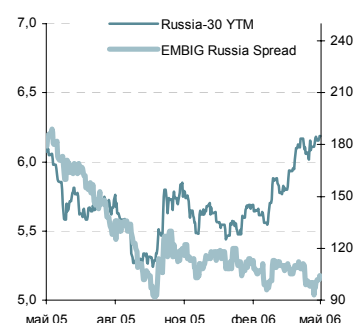
### Российский сегмент

Снижение развивающихся рынков вызвало аналогичную реакцию в российском сегменте, однако вследствие расширенных выходных активность оставалась весьма низкой. Россия-30 снизилась на 56 б.п. до 107.5-107.875% (YTM 6.18%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился на 2 б.п. до 106 б.п. Вслед за суверенным сегментом незначительное падение отмечалось в бумагах Газпрома-34 (-13 б.п.), Газпрома-13 (-19 б.п.) и Газпромбанка-15 (-38 б.п.). В целом же ситуация в корпоративном секторе оставалась стабильной, и спрэд индекса RUBI сократился на 2 б.п. до 184 б.п.

На первичном рынке стал известен ориентир по 7-летнему выпуску Россельхозбанка (Баа1/BBB) – midswaps+170 б.п. (7.26%), что соответствует доходности Банка Москвы-13 (Баа1/BBB-). Учитывая, что 5-летний выпуск РСХБ торгуется на уровне Банка Москвы-10, озвученный ориентир выглядит ожидаемым. В то же время, мы по-прежнему считаем, что длинный выпуск Банка Москвы имеет потенциал снижения доходности, и, следовательно, новый евробонд РСХБ также выглядит привлекательным.

Сегодня всплесков активности вплоть до заседания ФРС ждать не приходится. Дальнейшее же развитие событий будет определяться итоговым протоколом. В случае если регулятор действительно обозначит свою готовность к паузам, мы можем стать свидетелями роста развивающихся рынков. В связи с этим мы сохраняем рекомендацию по увеличению доли длинных бумаг в портфелях.

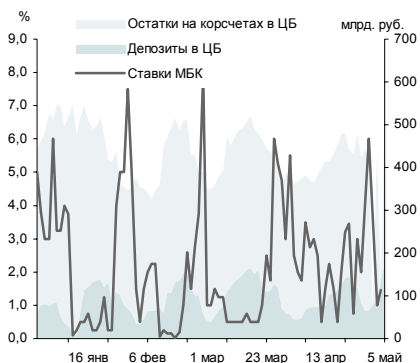
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

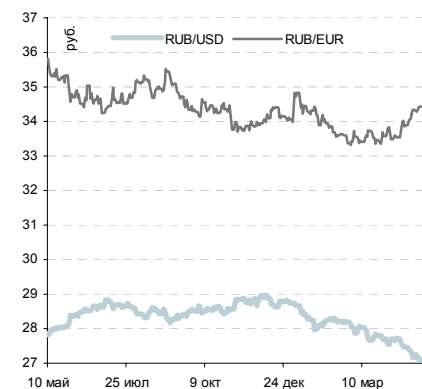
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



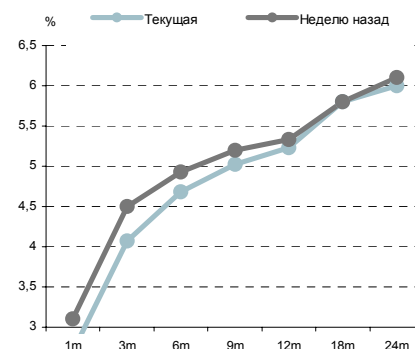
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

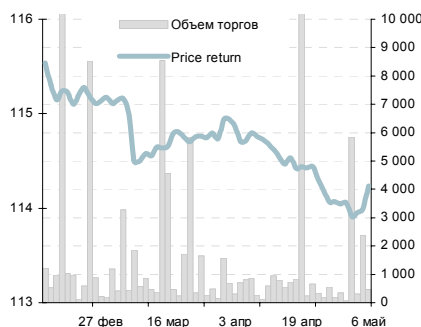


Источник: Reuters

| Инструмент   | Дюрация, лет | Доходность по<br>срвзв цене, %<br>год | Цена, % |        | НКД (%) | Изм срвзв цены, б.п. |        |
|--------------|--------------|---------------------------------------|---------|--------|---------|----------------------|--------|
|              |              |                                       | посл    | ср взв |         | день                 | неделя |
| SU45002RMFS1 | 0,24         | 4,87                                  | 101,19  | 101,19 | 2,577   | 0,0214               | -0,109 |
| SU25060RMFS3 | 2,76         | 6,63                                  | 98,25   | 98,20  | 0,048   | 0,073                | 0,131  |
| SU46018RMFS6 | 8,67         | 6,94                                  | 109,65  | 109,48 | 1,353   | 0,277                | 0,333  |
| SU46020RMFS2 | 12,68        | 7,05                                  | 99,60   | 99,60  | 1,523   | -                    | 0,300  |
| МГор32-об    | 0,05         | 5,68                                  | 100,24  | 100,23 | 1,918   | -                    | 0,03   |
| МГор31-об    | 0,98         | 5,78                                  | 104,00  | 104,36 | 2,054   | -                    | -0,13  |
| МГор29-об    | 1,87         | 6,38                                  | 107,17  | 107,17 | 4,164   | -                    | 0,17   |
| МГор38-об    | 3,77         | 6,78                                  | 113,11  | 113,11 | 3,589   | -0,05                | 0,11   |
| МГор39-об    | 5,91         | 6,95                                  | 110,05  | 110,05 | 2,877   | 0,24                 | -0,1   |
| ВТБ - 5 об   | 0,95         | 6,63                                  | 99,75   | 99,75  | 0,153   | -0,10                | 0,25   |
| РЖД-02обл    | 1,48         | 7,02                                  | 101,25  | 101,25 | 3,185   | -                    | -0,1   |
| ГАЗПРОМ А6   | 2,92         | 7,10                                  | 100,00  | 99,90  | 1,638   | 0,15                 | 0,47   |
| ФСК ЕЭС-02   | 3,50         | 7,57                                  | 102,85  | 102,85 | 2,938   | 0,00                 | 0,39   |
| РЖД-07обл    | 5,09         | 7,48                                  | 101,10  | 101,06 | 3,537   | 0,06                 | 0,37   |

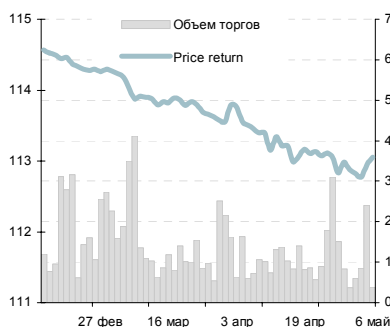
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



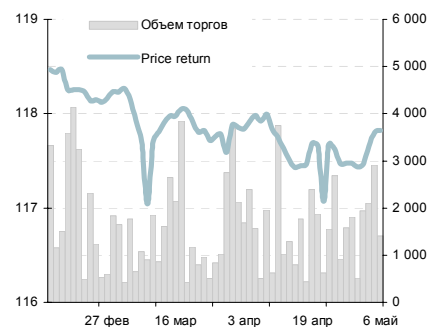
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

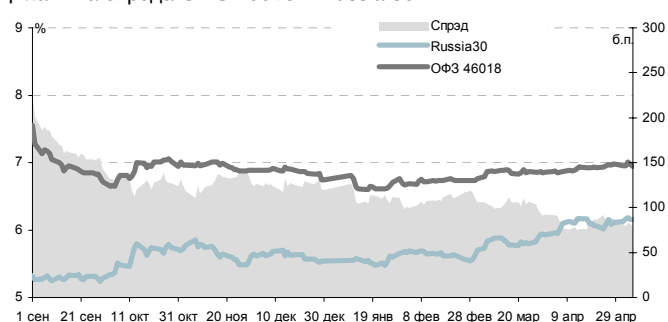
Ближайшие первичные размещения

| Дата     | Эмитент                       | Сумма, млн.р | Организатор          |
|----------|-------------------------------|--------------|----------------------|
| 17/05/06 | Собинбанк                     | 2 000        | Ренессанс Капитал    |
| 18/05/06 | Монетка-Финанс                | 1 000        | Тройка Диалог        |
| май 06   | УЗПС                          | 1 500        | Альфа-банк           |
| май 06   | Инпром-3                      | 1 300        | Банк Союз            |
| май 06   | Столичные Гастрономы          | 1 500        | Росбанк              |
| май 06   | Сибирская аграрная группа     | 400          | ВТБ Розничные услуги |
| 1 пг.06  | Екатеринбургский мясокомбинат | 500          | Алор-Инвест          |
| 1 пг.06  | АИЖК КО-2                     | 1 000        | КИТ Финанс           |
| 1 пг.06  | Белон-1                       | 1 500        | Внешторгбанк         |
| 1 пг.06  | Техносила-Инвест              | 2 000        | Банк Москвы          |
| 1 пг.06  | Татфондбанк                   | 1 500        | Татфондбанк          |

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММББ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Российский долговой рынок

Рабочая суббота на рынке рублевого долга, хотя и сопровождалась вполне ожидаемым снижением активности ввиду отсутствия иностранных участников, прошла в умеренно позитивных тонах.

Основной интерес был сосредоточен в выборочных голубых фишках (ФСК-1, Газпром-6) бумагах второго эшелона средней дюрации, в частности, в выпусках Интегры (+8 б.п.), СтройТрансГаза (+11 б.п.), Русснефти (+11 б.п.), Виктории (+15 б.п.), Ленэнерго (+15 б.п.), Магнита (+12 б.п.), 4 и 5 Мособласти. Хуже рынка торговался выпуск Копейки-2 (-12 б.п.), давление на котировки которого, похоже, оказали вышедшие результаты за 2005 год по МСФО (см. Кредитный комментарий от 06/05/2006).

Сегодня мы не ожидаем высокой активности на рынке в преддверии заседания ФРС по ставкам, которое, по всей видимости, определит настроения в базовых активах, а значит и российских еврооблигациях, до конца мая. В частности, если по итогам заседания станет понятно, что ожидаемое сегодня повышение ставки – не последнее, негативный фон для внутреннего долгового рынка имеет все шансы продержаться как минимум до июня. В этом случае вряд ли стоит ожидать активизации покупателей в рублевых бумагах, и наиболее адекватной стратегией до конца месяца останется покупка недооцененных выпусков короткой и средней дюрации.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

|              | Индекс | день  | неделя |
|--------------|--------|-------|--------|
| Zetbi OFZ    | 114,23 | 0,21% | 0,17%  |
| Zetbi Muni   | 113,05 | 0,09% | 0,06%  |
| Zetbi Corp   | 111,15 | 0,02% | 0,11%  |
| Zetbi Corp10 | 117,83 | 0,02% | 0,29%  |

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

| Инструмент | Объем,<br>млн. руб. | Изменение<br>цены, б.п. |
|------------|---------------------|-------------------------|
| Мос.обл.4в | 106,68              | 0,26                    |
| Мос.обл.5в | 75,09               | 0,18                    |
| КраснЯрКрЗ | 53,82               | -                       |
| МГор44-об  | 22,70               | 0,16                    |
| ЯрОбл-04   | 19,26               | -0,25                   |

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

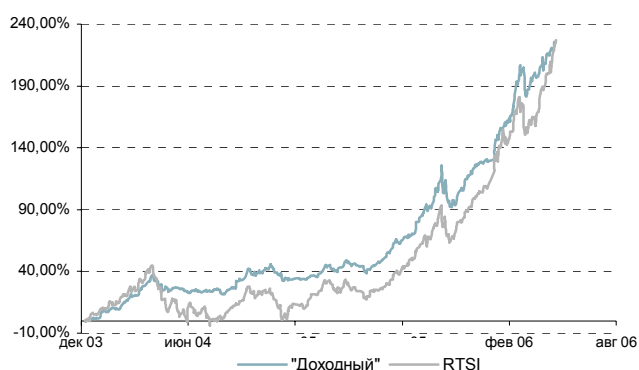
| Инструмент | Объем,<br>млн. руб. | Изменение<br>цены, б.п. |
|------------|---------------------|-------------------------|
| РЖД-05обл  | 1115,72             | -0,19                   |
| РОСБАНК-1  | 724,35              | -                       |
| МегаФонЗоб | 258,77              | -0,05                   |
| ИнтеграФ-1 | 249,29              | 0,08                    |
| ФСК ЕЭС-01 | 248,06              | 0,22                    |

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

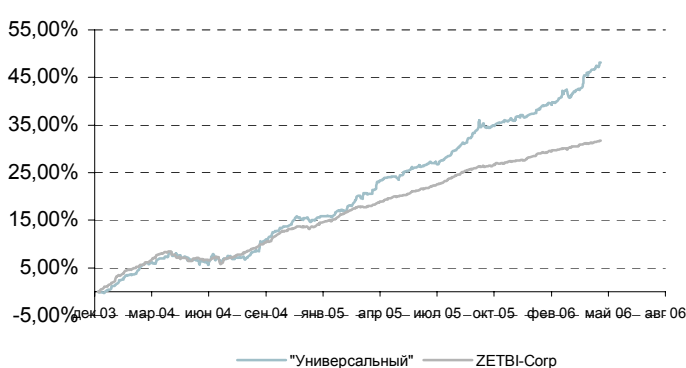
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

| Фонд (ОФБУ)   | Стратегия        | Изменение стоимости пая        |               |        |        |        |         | Доля риска в цене, % | Коэффициент Шарпа |
|---------------|------------------|--------------------------------|---------------|--------|--------|--------|---------|----------------------|-------------------|
|               |                  | С начала работы Фонда 08.12.03 | С начала года | 1 день | 1 мес. | 6 мес. | 1 год.  |                      |                   |
| Доходный      | Агрессивная      | 226,63%                        | 42,33%        | 0,72%  | 8,90%  | 65,73% | 126,27% | 34,61                | 2,52              |
| Универсальный | Сбалансированная | 48,20%                         | 8,09%         | 0,06%  | 3,23%  | 10,07% | 19,88%  | 11,14                | 1,17              |
| RTSI          |                  | 227,21%                        | 56,84%        | 0,90%  | 21,27% | 95,21% | 162,29% | 35,99                | 2,42              |
| ZETBI-Corp    |                  | 31,78%                         | 2,74%         | 0,00%  | 0,63%  | 4,26%  | 10,82%  | 7,79                 | 0,79              |

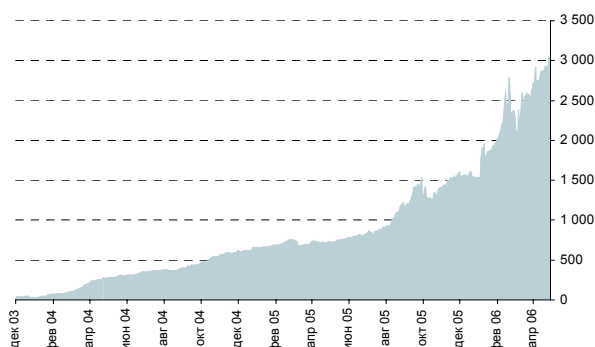
## ОФБУ "Доходный"



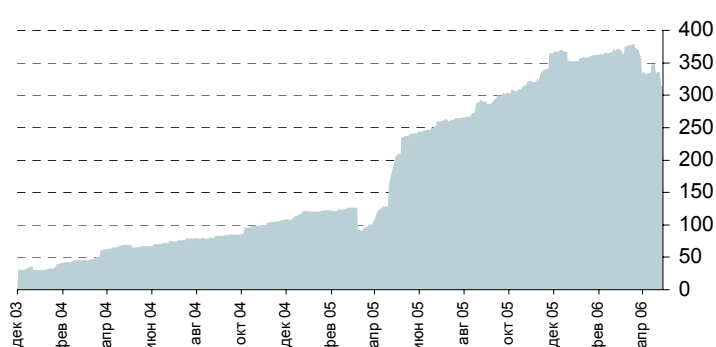
## ОФБУ "Универсальный"



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



## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

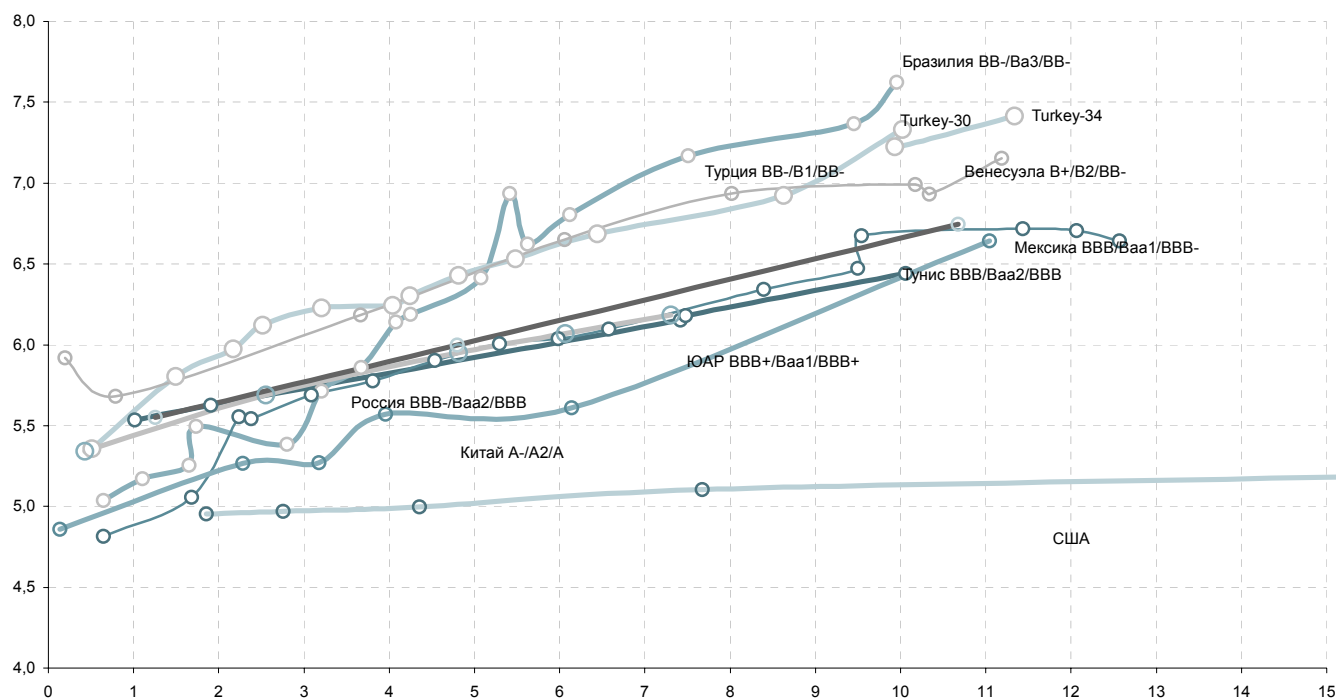
## Котировки российских еврооблигаций

|                           | Maturity   | Size, mln | Coupon, % | Rating          | Bid    | Offer  | YTM, % | Modified Duration | Spread to Treasury, bp |
|---------------------------|------------|-----------|-----------|-----------------|--------|--------|--------|-------------------|------------------------|
| <b>Sovereign</b>          |            |           |           |                 |        |        |        |                   |                        |
| Russia-07 \$              | 6/26/2007  | 2 400     | 10,00     | Baa2/BBB/BBB    | 104,62 | 104,75 | 5,591  | 1,02              | 59                     |
| Russia-10 \$              | 3/31/2010  | 2 767     | 8,25      | Baa2/BBB/BBB    | 104,93 | 105,08 | 5,632  | 1,91              | 176                    |
| Russia-18 \$              | 7/24/2018  | 3 467     | 11,00     | Baa2/BBB/BBB    | 140,64 | 141,14 | 6,175  | 7,42              | 103                    |
| Russia-28 \$              | 6/24/2028  | 2 500     | 12,75     | Baa2/BBB/BBB    | 173,50 | 173,78 | 6,451  | 10,06             | 127                    |
| Russia-30 \$              | 3/31/2030  | 18 400    | 5,00      | Baa2/BBB/BBB    | 107,74 | 107,89 | 6,19   | 7,48              | 101                    |
| Minfin-6 \$               | 5/14/2006  | 1 750     | 3,00      | Baa2/BBB/BBB    | 99,92  | 99,93  | 16,034 | 0,01              | 1056                   |
| Minfin-8 \$               | 11/14/2007 | 1 322     | 3,00      | BBB/BBB         | 97,24  | 97,42  | 4,871  | 1,44              | -12                    |
| Minfin-5 \$               | 5/14/2008  | 2 837     | 3,00      | Baa2/BBB/BBB    | 94,75  | 94,95  | 5,805  | 1,86              | 75                     |
| Minfin-7 \$               | 5/14/2011  | 1 750     | 3,00      | Baa2/BBB/BBB    | 87,65  | 87,85  | 5,902  | 4,43              | 80                     |
| Aries-07 EUR              | 10/25/2007 | 2 000     | FRN       | Baa3/BBB        | 104,15 | 104,28 | -      | -                 | -                      |
| Aries-09 EUR              | 10/25/2009 | 1 000     | 7,75      | Baa3/BBB        | 111,17 | 111,42 | 4,153  | 2,94              | 51                     |
| Aries-14 \$               | 10/25/2014 | 2 436     | 9,60      | Baa3/BBB        | 123,71 | 123,96 | 5,965  | 6,04              | 86                     |
| <b>Regional</b>           |            |           |           |                 |        |        |        |                   |                        |
| Moscow-11 EUR             | 10/12/2011 | 374       | 6,45      | Baa2/-/BBB      | 108,05 | 108,40 | 4,687  | 4,41              | 86                     |
| <b>Oil &amp; Gas</b>      |            |           |           |                 |        |        |        |                   |                        |
| Gazprom-07 \$             | 4/25/2007  | 500       | 9,13      | BB+             | 103,03 | 103,12 | 5,723  | 0,90              | 72                     |
| Gazprom-09 \$             | 10/21/2009 | 700       | 10,50     | BB+             | 113,86 | 114,26 | 5,912  | 2,90              | 92                     |
| Gazprom-10 EUR            | 9/27/2010  | 1 000     | 7,80      | BB+/BB+         | 112,39 | 112,69 | 4,559  | 3,58              | 82                     |
| Gazprom-13 \$             | 3/1/2013   | 1 750     | 9,63      | BB+             | 117,63 | 118,03 | 6,35   | 5,04              | 129                    |
| Gazprom-15 EUR            | 6/1/2015   | 1 000     | 5,88      | Baa1            | 104,35 | 104,80 | 5,226  | 6,60              | 122                    |
| Gazprom-20 \$             | 2/1/2020   | 1 250     | 7,20      | BBB/BBB         | 103,94 | 104,04 | 6,749  | 8,57              | 160                    |
| Gazprom-34 \$             | 4/28/2034  | 1 200     | 8,63      | Baa1/BB+/BB /*+ | 120,61 | 120,74 | 6,94   | 11,79             | 174                    |
| Sibneft-07 \$             | 2/13/2007  | 400       | 11,50     | Ba2/BB          | 103,90 | 104,09 | 5,904  | 0,70              | 89                     |
| Sibneft-09 \$             | 1/15/2009  | 500       | 10,75     | Ba2/BB          | 111,05 | 111,30 | 6,137  | 2,26              | 116                    |
| TNK-07 \$                 | 11/6/2007  | 700       | 11,00     | Ba2/BB/BB+      | 106,77 | 106,91 | 6,079  | 1,36              | 109                    |
| Rosneft-06 \$             | 11/20/2006 | 150       | 12,75     | Baa2/B+         | 103,60 | 103,68 | 5,467  | 0,47              | 45                     |
| <b>Telecommunications</b> |            |           |           |                 |        |        |        |                   |                        |
| MTS-08 \$                 | 1/30/2008  | 400       | 9,75      | Ba3/BB-         | 104,82 | 105,06 | 6,632  | 1,53              | 165                    |
| MTS-10 \$                 | 10/14/2010 | 400       | 8,38      | Ba3/BB-         | 103,18 | 103,43 | 7,479  | 3,63              | 247                    |
| MTS-12 \$                 | 1/28/2012  | 400       | 8,00      | Ba3/BB-         | 101,39 | 101,64 | 7,662  | 4,42              | 263                    |
| Vimpelcom-09 \$           | 6/16/2009  | 450       | 10,00     | Ba3/BB          | 107,59 | 107,84 | 7,166  | 2,55              | 218                    |
| Vimpelcom-10 \$           | 2/11/2010  | 300       | 8,00      | Ba3/BB          | 101,83 | 102,08 | 7,388  | 3,13              | 239                    |
| Vimpelcom-11 \$           | 10/22/2011 | 300       | 8,38      | Ba3/BB          | 103,48 | 103,73 | 7,552  | 4,31              | 252                    |
| MegaFon-09 \$             | 12/10/2009 | 375       | 8,00      | B1/BB-          | 101,31 | 101,56 | 7,532  | 2,96              | 254                    |
| <b>Industrials</b>        |            |           |           |                 |        |        |        |                   |                        |
| Sistema-08 \$             | 4/14/2008  | 350       | 10,25     | B/B+            | 105,71 | 105,96 | 6,933  | 1,72              | 196                    |
| Sistema-11 \$             | 1/28/2011  | 350       | 8,88      | B3/B/B+         | 103,41 | 103,86 | 7,928  | 3,72              | 292                    |
| Nornickel-09 \$           | 9/30/2009  | 500       | 7,13      | Ba2/BB+         | 100,81 | 101,02 | 6,812  | 2,94              | 182                    |
| MMK-08 \$                 | 10/21/2008 | 300       | 8,00      | Ba3/BB-/BB-     | 100,93 | 101,18 | 7,512  | 2,17              | 253                    |
| Severstal-09 \$           | 2/24/2009  | 325       | 8,63      | B2/B+           | 102,72 | 102,97 | 7,463  | 2,40              | 248                    |
| Severstal-14 \$           | 4/19/2014  | 375       | 9,25      | B2/B+/BB-       | 107,72 | 108,02 | 7,894  | 5,62              | 281                    |
| WBD-08 \$                 | 5/21/2008  | 150       | 8,50      | B3/B+           | 102,10 | 102,35 | 7,291  | 1,76              | 232                    |
| Alrosa-08 \$              | 5/6/2008   | 500       | 8,13      | Ba3/B+          | 104,36 | 104,54 | 5,709  | 1,81              | 74                     |
| Alrosa-14 \$              | 11/17/2014 | 500       | 8,88      | Ba3/B+          | 112,92 | 113,17 | 6,827  | 5,87              | 173                    |
| Evrasholding-06 \$        | 9/25/2006  | 200       | 8,88      | B1/BB-          | 100,86 | 100,92 | 6,273  | 0,353             | 132                    |
| Evrasholding-09 \$        | 8/3/2009   | 325       | 10,88     | B1/BB-          | 109,36 | 109,61 | 7,494  | 2,647             | 251                    |
| Kuzbassrazrez-07          | 7/13/2007  | 150       | 9,00      | -/-             | -      | -      | -      | -                 | -                      |
| Amtel-07                  | 6/30/2007  | 175       | 9,25      | -/-             | -      | -      | -      | -                 | -                      |
| SINEK-15                  | 8/3/2015   | 250       | 7,70      | Ba1/BB          | 99,53  | 99,78  | 7,75   | 4,763             | 272                    |
| <b>Banks</b>              |            |           |           |                 |        |        |        |                   |                        |
| Sberbank-06               | 10/24/2006 | 1 000     | 6,86      | A2/BBB          | 100,54 | 100,61 | 5,601  | 0,20              | -                      |
| Sberbank-17               | 2/11/2015  | 1 000     | 6,23      | A3/BBB-         | 99,34  | 99,59  | 6,909  | 3,24              | -                      |
| Vneshtorgbank-08          | 12/11/2008 | 550       | 6,88      | A2/BBB          | 101,97 | 102,12 | 6,002  | 2,27              | 102                    |
| Vneshtorgbank-11          | 10/12/2011 | 450       | 7,50      | A2/BBB          | 104,87 | 105,12 | 6,391  | 4,40              | 136                    |
| Vneshtorgbank-15          | 2/4/2015   | 750       | 6,32      | A3/BBB-         | 100,02 | 100,27 | 7,039  | 3,22              | 127                    |
| Vneshtorgbank-35          | 6/30/2035  | 1 000     | 6,25      | A2/BBB          | 98,25  | 98,50  | 6,373  | 6,69              | 137                    |
| Gazprombank-08 \$         | 10/30/2008 | 1 050     | 7,25      | Baa1/BB         | 102,18 | 102,43 | 6,223  | 2,22              | 124                    |
| Bank of Moscow-09 \$      | 9/28/2009  | 250       | 8,00      | Baa1            | 103,83 | 104,08 | 6,666  | 2,90              | 167                    |
| Bank of Moscow-10 \$      | 9/21/2005  | 300       | 7,38      | Baa1            | 102,09 | 102,34 | 6,797  | 3,69              | 179                    |
| MDM-06 \$                 | 9/23/2006  | 200       | 9,38      | Ba2/B+/BB-      | 100,68 | 100,78 | 6,861  | 0,35              | 180                    |
| Bank ZENIT-06 \$          | 6/12/2006  | 125       | 9,25      | B1/B            | 100,18 | 100,20 | 6,483  | 0,08              | 161                    |
| Uralsib-06 \$             | 7/6/2006   | 140       | 8,88      | B/B             | 100,26 | 100,29 | 6,702  | 0,14              | 183                    |
| Nomos-07 \$               | 2/13/2007  | 125       | 9,125     | Ba3/B+          | 101,29 | 101,47 | 7,164  | 0,70              | 215                    |
| Petrocommerce-07 \$       | 2/9/2007   | 120       | 9,00      | Ba3/B           | 101,56 | 101,74 | 6,631  | 0,69              | 162                    |
| Nikoil-07 \$              | 3/19/2007  | 150       | 9,00      | Ba3/NR          | 101,31 | 101,43 | 7,278  | 0,79              | 227                    |
| Russian Standard-07 \$    | 4/14/2007  | 300       | 8,75      | Ba2/B+          | 101,27 | 101,49 | 7,146  | 0,86              | 214                    |
| Russian Standard-07 \$    | 9/28/2007  | 300       | 7,800     | Ba2/B+          | 100,52 | 100,84 | 7,258  | 1,27              | 227                    |
| Promsviaz-06 \$           | 10/27/2006 | 200       | 10,25     | Ba3/B           | 101,28 | 101,35 | 7,202  | 0,44              | 220                    |
| Rosbank-09 \$             | 9/24/2009  | 300       | 9,75      | Ba3/B+          | 104,40 | 104,65 | 8,192  | 2,82              | 328                    |

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

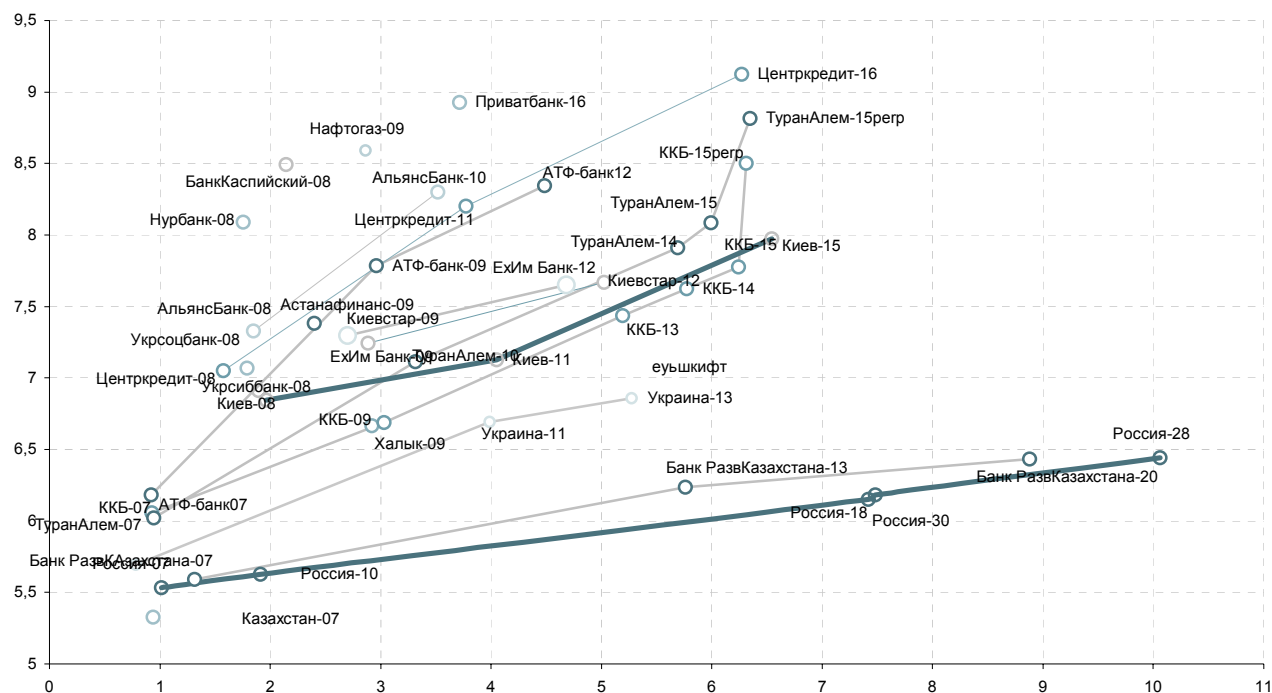
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

|               | Maturity  | Size, mln | Coupon, % | Rating      | Bid Price | Ask Price | YTM, % | Modified Duration |
|---------------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|--------|-------------------|
| <b>Brazil</b> |           |           |           |             |           |           |        |                   |
| A-Bond        | 1/15/2018 | 4 509     | 8,00      | BB/Ba3/-    | 108,15    | 108,40    | 6,94   | 5,42              |
| Brazil-40     | 8/17/2040 | 5 157     | 11,00     | BB/Ba3/BB-  | 128,37    | 128,47    | 6,81   | 6,12              |
| <b>Turkey</b> |           |           |           |             |           |           |        |                   |
| Turkey-30     | 1/15/2030 | 1 500     | 11,88     | BB-/Ba3/BB- | 150,30    | 150,65    | 7,33   | 10,02             |

Источник: Bloomberg

# Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

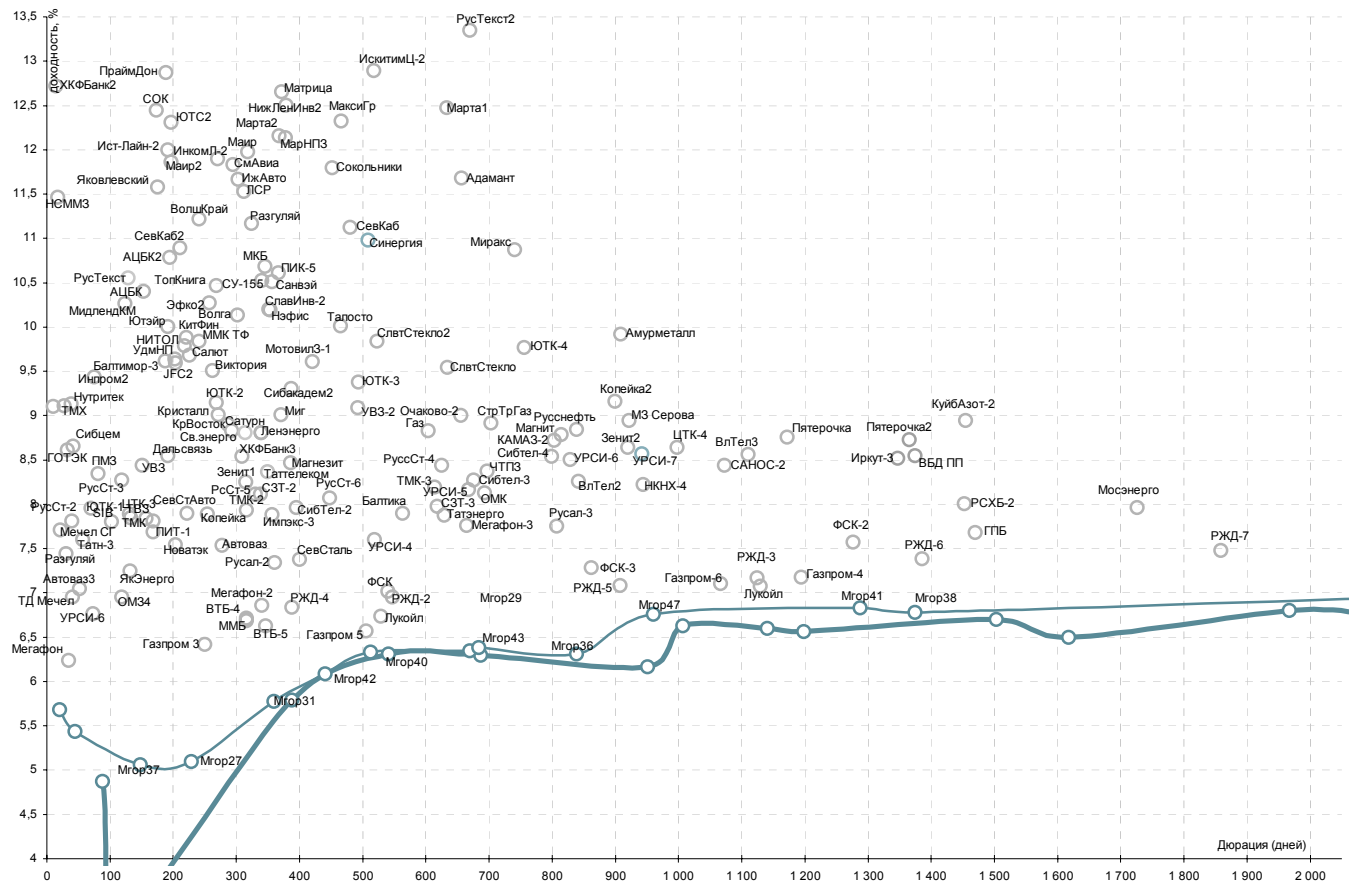
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

|                            | Maturity   | Size, mln | Coupon, % | Rating        | Bid    | Offer  | YTM, % | Modified Duration |
|----------------------------|------------|-----------|-----------|---------------|--------|--------|--------|-------------------|
| <b>Kazakhstan</b>          |            |           |           |               |        |        |        |                   |
| Alliance Bank-08           | 6/27/2008  | 150       | 9,00      | -/Ba2/BB-     | 102,81 | 103,21 | 7,33   | 1,85              |
| ATF Bank-07                | 5/4/2007   | 100       | 8,50      | B+/Ba1/BB-    | 101,91 | 102,14 | 6,184  | 0,92              |
| ATF Bank-09                | 11/9/2009  | 200       | 8,88      | B+/Ba1/BB-    | 102,96 | 103,28 | 7,783  | 2,96              |
| ATF Bank-12                | 4/12/2012  | 200       | 9,25      | B+/Ba1/BB-    | 103,64 | 104,14 | 8,345  | 4,48              |
| Centercredit-08            | 2/14/2008  | 200       | 8,00      | -/Ba1/BB-     | 101,11 | 101,52 | 7,05   | 1,58              |
| Dev. Bank of Kazakhstan-07 | 10/10/2007 | 100       | 7,13      | BBB-/Baa2/BBB | 101,78 | 102,03 | 5,592  | 1,32              |
| Dev. Bank of Kazakhstan-13 | 11/12/2013 | 100       | 7,38      | BBB-/Baa2/BBB | 106,23 | 106,73 | 6,236  | 5,76              |
| Dev. Bank of Kazakhstan-20 | 6/3/2020   | 100       | 6,50      | BBB-/Baa2/BBB | 100,37 | 100,62 | 6,432  | 8,88              |
| Halyk Bank-09              | 10/7/2009  | 200       | 8,13      | BB/Baa2/BB+   | 104,04 | 104,36 | 6,665  | 2,92              |
| Kazakhstan-07              | 5/11/2007  | 350       | 11,13     | BBB-/Baa3/BBB | 105,36 | 105,51 | 5,325  | 0,94              |
| KKB-07                     | 5/8/2007   | 200       | 10,13     | BB+/Baa2/BB+  | 103,57 | 103,81 | 6,057  | 0,93              |
| KKB-09                     | 11/3/2009  | 500       | 7,00      | BB+/Baa2/BB+  | 100,62 | 100,94 | 6,689  | 3,03              |
| KKB-13                     | 4/16/2013  | 500       | 8,50      | BB+/Baa2/BB+  | 105,37 | 105,66 | 7,437  | 5,19              |
| KKB-14                     | 4/7/2014   | 400       | 7,88      | BB+/Baa2/BB+  | 100,96 | 101,46 | 7,624  | 5,77              |
| KazTransOil-06             | 7/6/2006   | 150       | 8,50      | BB+/Baa2/BB+  | 100,45 | 100,49 | 4,851  | 0,14              |
| Nurbank-08                 | 4/28/2008  | 150       | 9,00      | B/Ba3/-       | 101,31 | 101,61 | 8,088  | 1,76              |
| Bank TuranAlem-07          | 5/29/2007  | 100       | 10,00     | BB/Baa2/BB+   | 103,69 | 103,94 | 6,022  | 0,94              |
| Bank TuranAlem-10          | 6/2/2010   | 600       | 7,88      | BB/Baa2/BB+   | 102,13 | 102,63 | 7,115  | 3,31              |
| Bank TuranAlem-14          | 3/24/2014  | 400       | 8,00      | BB/Baa2/BB+   | 99,99  | 100,49 | 7,912  | 5,69              |
| Bank TuranAlem-15          | 2/10/2015  | 350       | 8,50      | BB/Baa2/BB+   | 102,05 | 102,55 | 8,084  | 5,99              |
| Bank Caspian-08            | 10/17/2008 | 150       | 7,88      | -/Ba2/B+      | 98,16  | 98,66  | 8,492  | 2,15              |
| <b>Ukraine</b>             |            |           |           |               |        |        |        |                   |
| Kyivstar-09                | 8/17/2009  | 266       | 10,38     | BB-/B1/-      | 108,27 | 108,76 | 7,295  | 2,70              |
| Kyivstar-12                | 4/27/2012  | 175       | 7,75      | BB-/B1/-      | 99,96  | 100,46 | 7,65   | 4,68              |
| Naftogaz-09                | 9/30/2009  | 500       | 8,13      | -/Ba2/B+      | 98,36  | 98,64  | 8,59   | 2,86              |
| Ukraine-07E                | 3/15/2007  | 1 133     | 10,00     | BB-/B1/BB-    | 103,78 | 103,98 | 5,09   | 0,79              |
| Ukraine-06                 | 6/21/2006  | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-    | 100,33 | 100,33 | 5,116  | 0,10              |
| Ukraine-06                 | 9/21/2006  | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-    | 101,14 | 101,14 | 5,181  | 0,34              |
| Ukraine-06                 | 3/15/2007  | 1 529     | 11,00     | BB-/B1/BB-    | 102,91 | 103,01 | 7,239  | 0,78              |
| Ukraine-11                 | 3/4/2011   | 600       | 6,88      | BB-/B1/BB-    | 100,25 | 100,72 | 6,693  | 3,99              |
| Ukraine-13                 | 6/11/2013  | 1 000     | 7,65      | BB-/B1/BB-    | 104,01 | 104,36 | 6,859  | 5,27              |
| Kiev-08                    | 8/8/2008   | 150       | 8,75      | B+/B2/-       | 103,43 | 103,86 | 6,844  | 1,97              |
| Kiev-09                    | 7/15/2011  | 200       | 8,63      | B+/B2/-       | 105,91 | 106,37 | 7,125  | 4,05              |
| Kiev-10                    | 11/6/2015  | 250       | 8,00      | B+/B2/-       | 99,67  | 100,17 | 7,974  | 6,54              |
| UkrSibbank-08              | 7/14/2008  | 125       | 8,95      | -/Ba2/BB-     | 103,77 | 104,02 | 6,91   | 1,90              |
| ExIm Bank-09               | 9/23/2009  | 250       | 7,75      | -/Ba2/BB-     | 101,17 | 101,47 | 7,243  | 2,89              |
| ExIm Bank-12               | 10/4/2012  | 250       | 6,80      | -/Ba2/BB-     | 95,44  | 95,66  | 7,67   | 5,02              |

Источник: Bloomberg

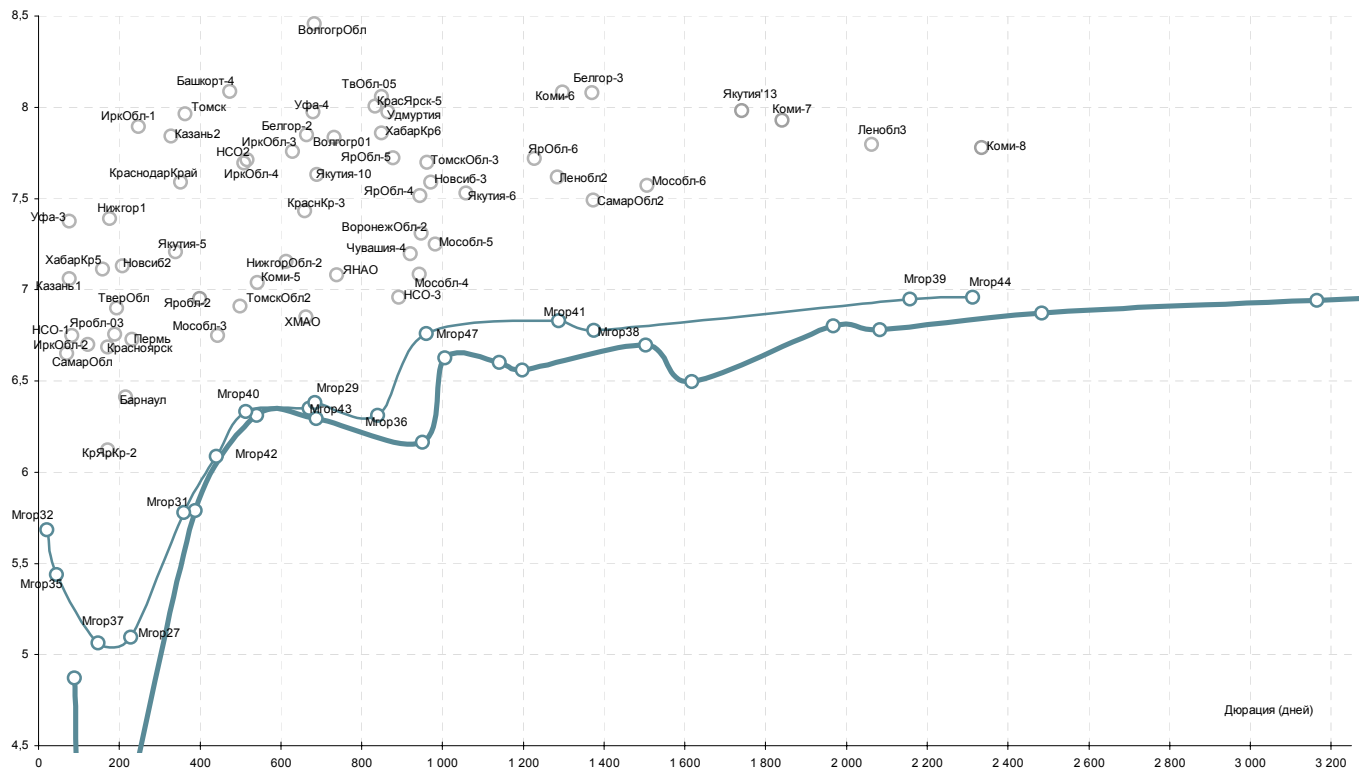
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

| Инструмент                | Дата купона | Ставка купона, год. | Дней до   |        | Кол-во сделок | Сумма сделок, млн. руб. | Цена   |        | НКД (%) | Изм срвзв цены |        | Доходность по срвзв цене,% год |        | Дюрация, лет |
|---------------------------|-------------|---------------------|-----------|--------|---------------|-------------------------|--------|--------|---------|----------------|--------|--------------------------------|--------|--------------|
|                           |             |                     | погашения | оферты |               |                         | посл   | ср взв |         | день           | неделя | погашения                      | оферта |              |
| Государственные облигации |             |                     |           |        |               |                         |        |        |         |                |        |                                |        |              |
| SU45002RMFS1              | 02/08/2006  | 10,00               | 88        |        | 7             | 52,79                   | 101,19 | 101,19 | 2,577   | 0,02           | -0,11  | 4,87                           |        | 0,24         |
| SU45001RMFS3              | 17/05/2006  | 10,00               | 193       |        | 0             | 0,00                    | 102,30 | 102,30 | 2,192   | -              | -      | 3,39                           |        | 0,35         |
| SU27025RMFS4              | 14/06/2006  | 7,00                | 403       |        | 1             | 15,29                   | 100,94 | 100,94 | 0,997   | -              | -0,01  | 5,79                           |        | 1,06         |
| SU46001RMFS2              | 14/06/2006  | 10,00               | 858       |        | 9             | 12,97                   | 105,66 | 105,77 | 1,425   | 0,08           | 0,06   | 6,31                           |        | 1,48         |
| SU25058RMFS7              | 02/08/2006  | 6,30                | 725       |        | 3             | 3,21                    | 100,29 | 100,28 | 0,052   | 0,08           | 0,19   | 6,29                           |        | 1,88         |
| SU27026RMFS2              | 14/06/2006  | 7,50                | 1040      |        | 0             | 0,00                    | 102,00 | 102,00 | 1,069   | -              | 0,00   | 6,16                           |        | 2,60         |
| SU46003RMFS8              | 19/07/2006  | 10,00               | 1530      |        | 2             | 11,77                   | 111,30 | 111,30 | 2,959   | 0,23           | 0,10   | 6,60                           |        | 3,13         |
| SU25057RMFS9              | 26/07/2006  | 7,40                | 1355      |        | 3             | 10,84                   | 103,25 | 103,26 | 0,203   | -0,25          | 0,06   | 6,56                           |        | 3,28         |
| SU25059RMFS5              | 26/07/2006  | 6,10                | 1719      |        | 0             | 0,00                    | 98,25  | 98,25  | 0,167   | -              | -0,15  | 6,70                           |        | 4,12         |
| SU46002RMFS0              | 16/08/2006  | 10,00               | 2286      |        | 3             | 22,54                   | 110,55 | 110,52 | 2,192   | -              | 0,00   | 6,50                           |        | 4,43         |
| SU46014RMFS5              | 13/09/2006  | 10,00               | 4498      |        | 10            | 22,66                   | 108,85 | 108,85 | 1,425   | -              | 0,32   | 6,78                           |        | 5,70         |
| SU26198RMFS0              | 04/11/2006  | 6,00                | 2372      |        | 1             | 0,00                    | 95,85  | 95,85  | 3,008   | 0,05           | 0,45   | 6,80                           |        | 5,39         |
| SU46017RMFS8              | 17/05/2006  | 9,00                | 3742      |        | 5             | 232,41                  | 105,25 | 105,25 | 1,973   | 0,26           | 0,49   | 6,87                           |        | 6,80         |
| SU46018RMFS6              | 14/06/2006  | 9,50                | 5681      |        | 5             | 40,45                   | 109,65 | 109,48 | 1,353   | 0,28           | 0,33   | 6,94                           |        | 8,67         |
| SU46020RMFS2              | 16/08/2006  | 6,95                | 10868     |        | 1             | 2,63                    | 99,60  | 99,60  | 1,523   | -              | 0,30   | 7,05                           |        | 12,68        |
| Субфедеральные облигации  |             |                     |           |        |               |                         |        |        |         |                |        |                                |        |              |
| МГор32-об                 | 25/05/2006  | 10,00               | 19        |        | 0             | 0,00                    | 100,24 | 100,23 | 1,918   | -              | 0,03   | 5,68                           |        | 0,05         |
| МГор35-об                 | 18/06/2006  | 10,00               | 43        |        | 0             | 0,00                    | 100,55 | 100,55 | 1,343   | -              | -0,20  | 5,44                           |        | 0,12         |
| МГор27-об                 | 20/06/2006  | 15,00               | 228       |        | 0             | 0,00                    | 106,37 | 106,37 | 1,932   | -              | 0,00   | 5,10                           |        | 0,63         |
| МГор31-об                 | 20/05/2006  | 10,00               | 379       |        | 0             | 0,00                    | 104,00 | 104,36 | 2,054   | -              | -0,13  | 5,78                           |        | 0,98         |
| МГор42-об                 | 13/05/2006  | 10,00               | 464       |        | 0             | 0,00                    | 105,00 | 105,00 | 2,246   | -              | 0,00   | 6,09                           |        | 1,21         |
| МГор40-об                 | 26/07/2006  | 10,00               | 538       |        | 0             | 0,00                    | 105,50 | 105,50 | 0,274   | -              | 0,00   | 6,33                           |        | 1,40         |
| МГор43-об                 | 17/05/2006  | 10,00               | 742       |        | 2             | 1,00                    | 107,20 | 107,20 | 2,137   | -              | -0,10  | 6,35                           |        | 1,84         |
| МГор29-об                 | 05/06/2006  | 10,00               | 761       |        | 0             | 0,00                    | 107,17 | 107,17 | 4,164   | -              | 0,17   | 6,38                           |        | 1,87         |
| МГор41-об                 | 30/07/2006  | 10,00               | 1546      |        | 0             | 0,00                    | 108,75 | 108,75 | 2,630   | -              | -0,25  | 6,83                           |        | 3,53         |
| МГор38-об                 | 26/06/2006  | 10,00               | 1695      |        | 2             | 11,69                   | 113,11 | 113,11 | 3,589   | -0,05          | 0,11   | 6,78                           |        | 3,77         |
| МГор39-об                 | 21/07/2006  | 10,00               | 2998      |        | 5             | 12,53                   | 110,05 | 110,05 | 2,877   | 0,24           | -0,10  | 6,95                           |        | 5,91         |
| МГор44-об                 | 24/06/2006  | 10,00               | 3336      |        | 4             | 22,70                   | 109,90 | 109,90 | 3,644   | 0,16           | 0,32   | 6,96                           |        | 6,34         |
| Башкорт4об                | 14/09/2006  | 8,02                | 495       |        | 11            | 0,52                    | 100,30 | 100,10 | 1,121   | -              | -0,95  | 8,09                           |        | 1,30         |
| ИркОбл-а01                | 20/07/2006  | 10,50               | 442       |        | 4             | 3,83                    | 101,70 | 101,70 | 3,107   | -              | 0,03   | 7,89                           |        | 0,68         |
| ИркОбл-а02                | 06/06/2006  | 10,00               | 124       |        | 4             | 3,70                    | 101,15 | 101,15 | 1,643   | -              | 0,15   | 6,70                           |        | 0,33         |
| ИркОбл31-1                | 22/06/2006  | 10,00               | 1321      |        | 0             | 0,00                    | 103,00 | 103,00 | 1,205   | -              | -0,28  | 7,76                           |        | 1,72         |
| ИркОбл31-2                | 25/10/2006  | 8,50                | 901       |        | 2             | 4,04                    | 100,70 | 100,70 | 0,233   | -0,15          | -0,15  | 7,69                           |        | 1,39         |
| Казань01об                | 21/07/2006  | 10,50               | 76        |        | 1             | 0,00                    | 100,70 | 100,70 | 0,460   | -              | 0,10   | 7,06                           |        | 0,21         |
| КОМИ 5в об                | 24/06/2006  | 14,00               | 597       |        | 0             | 0,00                    | 110,05 | 110,05 | 1,649   | -              | -0,24  | 7,04                           |        | 1,48         |
| КОМИ 6в об                | 14/10/2006  | 14,00               | 1622      |        | 2             | 0,41                    | 116,50 | 116,17 | 0,844   | -              | -3,27  | 8,08                           |        | 3,55         |
| КОМИ 7в об                | 23/05/2006  | 12,00               | 2757      |        | 0             | 0,00                    | 107,50 | 108,29 | 5,392   | -              | -0,51  | 7,93                           |        | 5,04         |
| КраснодКр                 | 16/05/2006  | 10,50               | 374       |        | 0             | 0,00                    | 102,50 | 102,50 | 4,948   | -              | -0,25  | 7,59                           |        | 0,96         |
| КрасЯрск04                | 27/07/2006  | 12,50               | 174       |        | 2             | 2,22                    | 102,65 | 102,78 | 0,342   | -              | -0,32  | 6,69                           |        | 0,47         |
| КраснЯрКр2                | 26/07/2006  | 10,95               | 173       |        | 1             | 1,74                    | 102,30 | 102,30 | 0,330   | -0,37          | 0,02   | 6,12                           |        | 0,47         |
| Мос.обл.3в                | 20/08/2006  | 11,00               | 470       |        | 0             | 0,00                    | 105,35 | 105,29 | 2,290   | -              | 0,29   | 6,75                           |        | 1,22         |
| Мос.обл.4в                | 25/07/2006  | 11,00               | 1081      |        | 8             | 106,68                  | 110,90 | 110,88 | 0,332   | 0,26           | 0,37   | 7,08                           |        | 2,58         |
| Самара03-1                | 04/07/2006  | 12,00               | 59        |        | 0             | 0,00                    | 100,95 | 100,99 | 1,052   | -              | 0,00   | 6,65                           |        | 0,19         |
| Томск.об-1                | 27/07/2006  | 11,00               | 82        |        | 0             | 0,00                    | 101,07 | 101,07 | 3,014   | -              | 0,00   | 6,60                           |        | 0,26         |
| Томск.об-2                | 13/10/2006  | 11,00               | 525       |        | 0             | 0,00                    | 104,75 | 104,75 | 0,693   | -              | 0,07   | 6,91                           |        | 1,37         |
| Томск 1                   | 25/05/2006  | 12,00               | 565       |        | 0             | 0,00                    | 104,25 | 104,25 | 2,366   | -              | 0,00   | 7,96                           |        | 0,99         |
| УФА-2003-1                | 18/07/2006  | 10,03               | 73        |        | 0             | 0,00                    | 100,50 | 100,50 | 2,995   | -              | 0,00   | 7,37                           |        | 0,21         |
| Уфа-2004об                | 06/06/2006  | 10,03               | 759       |        | 0             | 0,00                    | 104,15 | 104,15 | 4,148   | -              | -0,05  | 7,98                           |        | 1,86         |
| ХантМан5об                | 28/05/2006  | 12,00               | 752       |        | 0             | 0,00                    | 108,00 | 109,97 | 5,293   | -              | -1,42  | 6,85                           |        | 1,81         |
| Якут-10 об                | 20/06/2006  | 12,00               | 773       |        | 0             | 0,00                    | 108,90 | 108,90 | 1,512   | -              | -0,24  | 7,63                           |        | 1,89         |
| Якут-05 об                | 20/07/2006  | 9,00                | 350       |        | 6             | 7,33                    | 101,35 | 101,34 | 0,395   | -              | -0,01  | 7,21                           |        | 0,93         |
| ЯрОбл-02                  | 04/07/2006  | 13,28               | 423       |        | 0             | 0,00                    | 106,80 | 106,74 | 1,164   | -              | -0,37  | 6,95                           |        | 1,09         |
| ЯрОбл-03                  | 18/05/2006  | 12,00               | 195       |        | 0             | 0,00                    | 102,80 | 102,80 | 5,589   | -              | 0,08   | 6,76                           |        | 0,51         |
| Корпоративные облигации   |             |                     |           |        |               |                         |        |        |         |                |        |                                |        |              |
| АВТОВА3 об                | 16/08/2006  | 9,20                | 830       | 284    | 0             | 0,00                    | 101,40 | 101,32 | 2,016   | -              | -0,31  | -                              | 7,54   | 0,76         |
| АВТОВА3об3                | 27/06/2006  | 9,70                | 1508      | 52     | 12            | 60,24                   | 100,30 | 100,34 | 3,455   | 0,04           | -0,01  | -                              | 7,05   | 0,14         |
| АЦБК-Инв 1                | 08/06/2006  | 13,50               | 124       |        | 0             | 0,00                    | 101,20 | 101,20 | 2,145   | -              | -0,15  | 10,27                          |        | 0,34         |
| Балтимор03                | 18/05/2006  | 11,65               | 740       | 194    | 1             | 32,45                   | 101,15 | 101,15 | 5,426   | -              | -0,20  | -                              | 9,62   | 0,51         |
| ВБД ПП 2об                | 21/06/2006  | 9,00                | 1684      |        | 8             | 43,50                   | 102,45 | 102,35 | 3,353   | -0,02          | 0,55   | 8,55                           |        | 3,76         |
| ВлгТлкВТ-2                | 06/06/2006  | 8,20                | 1669      | 943    | 0             | 0,00                    | 100,20 | 100,20 | 3,392   | -              | 0,20   | -                              | 8,26   | 2,31         |
| ВлгТлкВТ-3                | 06/06/2006  | 8,50                | 1669      | 0      | 0             | 0,00                    | 101,01 | 100,32 | 3,516   | -              | 0,33   | 8,57                           |        | 3,04         |
| ВТБ - 4 об                | 21/09/2006  | 6,50                | 1048      | 320    | 0             | 0,00                    | 99,90  | 99,90  | 0,784   | -              | 0,00   | -                              | 6,72   | 0,87         |
| ВТБ - 5 об                | 27/07/2006  | 6,20                | 2721      | 355    | 4             | 163,93                  | 99,75  | 99,75  | 0,153   | -0,10          | 0,25   | -                              | 6,63   | 0,95         |
| ВымпКомФ-1                | 16/05/2006  | 9,90                | 10        |        | 2             | 0,18                    | 100,01 | 100,01 | 4,665   | -0,05          | 0,06   | 9,10                           |        | 0,03         |
| ГАЗПРОМ А3                | 22/07/2006  | 8,11                | 257       |        | 1             | 0,00                    | 101,20 | 101,20 | 2,289   | -              | 0,12   | 6,42                           |        | 0,69         |
| ГАЗПРОМ А4                | 16/08/2006  | 8,22                | 1376      |        | 1             | 1,06                    | 103,80 | 103,80 | 1,802   | -0,04          | 0,27   | 7,17                           |        | 3,27         |
| ГАЗПРОМ А5                | 10/10/2006  | 7,58                | 521       |        | 0             | 0,00                    | 101,50 | 101,50 | 0,519   | -              | 0,15   | 6,57                           |        | 1,38         |
| ГАЗПРОМ А6                | 10/08/2006  | 6,95                | 1188      |        | 8             | 223,44                  | 100,00 | 99,90  | 1,638   | 0,15           | 0,47   | 7,10                           |        | 2,92         |
| ГОТЭК-1                   | 06/06/2006  | 12,50               | 31        |        | 1             | 3,70                    | 100,30 | 100,30 | 5,171   | -              | 0,00   | 8,61                           |        | 0,09         |
| ДальСвз1об                | 17/05/2006  | 13,00               | 193       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,42 | 102,44 | 6,090   | -              | 0,00   | 8,55                           |        | 0,52         |
| ДжэйЭфСи 2                | 06/06/2006  | 13,00               | 577       |        | 0             | 0,00                    | 102,19 | 102,00 | 5,378   | -              | -0,29  | -                              | 9,60   | 0,56         |
| Зенит 1обл                | 22/09/2006  | 8,00                | 322       | 0      | 3             | 0,11                    | 99,91  | 99,91  | 0,942   | 0,01           | -0,12  | 8,25                           |        | 0,86         |
| Зенит 2обл                | 16/08/2006  | 8,39                | 1017      | 0      | 1             | 10,18                   | 99,90  | 99,80  | 1,862   | -              | 0,00   | 8,64                           |        | 2,52         |
| Камаз-Фин                 | 12/05/2006  | 6,00                | 189       | 0      | 0             | 0,00                    | 99,00  | 99,00  | 2,893   | -              | -      | 7,40                           |        | 0,80         |
| Камаз-Фин2                | 22/09/2006  | 8,45                | 1595      | 866    | 0             | 0,00                    | 99,90  | 99,80  | 0,995   | -              | 0,00   | -                              | 8,72   | 2,20         |
| КрВост-Инв                | 26/08/2006  | 11,50               | 295       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,11 | 102,11 | 2,237   | -              | -0,08  | 8,90                           |        | 0,78         |
| КристалФ-1                | 10/08/2006  | 12,00               | 278       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,30 | 102,30 | 2,827   | -              | 0,00   | 9,01                           |        | 0,74         |

| 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 |              |
| Лукойл2обл  | 23/05/2006  | 7,25                | 1291      | 563    | 1             | 10,43                   | 100,90 | 100,90 | 3,277   | -              | 0,06   | 7,08                            | 6,74   | 3,09         |
| МаирИнв-01  | 04/07/2006  | 12,30               | 332       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,70 | 100,70 | 1,078   | -              | 0,00   | 11,98                           | -      | 0,87         |
| Мартафин 1  | 25/05/2006  | 14,84               | 747       | 19     | 11            | 18,86                   | 104,50 | 104,81 | 6,627   | 0,26           | -0,25  | 12,47                           | -      | 1,74         |
| МаксиГ 01   | 14/09/2006  | 11,25               | 1041      | 495    | 4             | 20,14                   | 99,50  | 99,10  | 1,572   | -0,30          | -0,41  | -                               | 12,32  | 1,28         |
| МегаФонФ01  | 07/06/2006  | 11,50               | 32        | 0      | 0             | 0,00                    | 100,46 | 100,46 | 4,726   | -              | -0,02  | 6,24                            | -      | 0,09         |
| МегаФон2об  | 11/10/2006  | 9,28                | 340       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,30 | 102,30 | 0,610   | -              | 0,00   | 6,86                            | -      | 0,93         |
| МегаФон3об  | 17/10/2006  | 9,25                | 710       | 0      | 2             | 258,77                  | 102,90 | 102,90 | 0,456   | -0,05          | -0,05  | 7,76                            | -      | 1,82         |
| Мечел ТД-1  | 16/06/2006  | 11,75               | 1133      | 41     | 1             | 2,27                    | 100,50 | 100,50 | 4,539   | -0,02          | -0,02  | -                               | 6,95   | 0,11         |
| Микоян-1об  | 18/09/2006  | 13,50               | 135       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,20 | 102,20 | 1,775   | -              | 0,90   | 7,44                            | -      | 0,38         |
| Миракс 01   | 22/08/2006  | 12,50               | 836       | 0      | 1             | 0,00                    | 101,25 | 101,25 | 2,534   | -              | -0,15  | 10,87                           | 7,97   | 2,03         |
| НГК ИТЕРА   | 07/06/2006  | 9,75                | 580       | 0      | 4             | 0,64                    | 101,15 | 101,16 | 4,007   | -0,03          | -0,05  | 9,14                            | -      | 1,45         |
| НКНХ-03 об  | 01/06/2006  | 8,00                | 483       | 0      | 0             | 0,00                    | 98,00  | 97,50  | 1,424   | -              | -2,70  | 11,70                           | -      | 0,79         |
| НКНХ-04 об  | 02/10/2006  | 9,99                | 2151      | 1059   | 0             | 0,00                    | 104,90 | 104,90 | 0,903   | -              | 0,30   | -                               | 8,22   | 2,59         |
| НОВАТЭК1об  | 01/06/2006  | 9,40                | 208       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,10 | 101,10 | 4,018   | -              | 0,00   | 7,55                            | -      | 0,56         |
| НЭФИС-01    | 21/10/2006  | 10,50               | 351       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,50 | 100,50 | 0,403   | -              | 0,00   | 10,20                           | -      | 0,96         |
| ОМЗ - 4 об  | 31/08/2006  | 14,25               | 1027      | 117    | 0             | 0,00                    | 102,29 | 102,27 | 2,538   | -              | -0,23  | -                               | 6,96   | 0,33         |
| ОМК 1 об    | 08/06/2006  | 9,20                | 768       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,30 | 102,33 | 3,756   | -              | 0,27   | 8,13                            | -      | 1,90         |
| ОСТ-2об     | 11/05/2006  | 13,60               | 733       | 369    | 0             | 0,00                    | 100,18 | 100,05 | 6,595   | -              | 0,00   | -                               | 42,93  | 0,95         |
| ПИТ-Инв-01  | 28/09/2006  | 12,00               | 145       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,90 | 101,90 | 1,216   | -              | -      | 7,69                            | -      | 0,46         |
| ПИТ-Инв-02  | 25/09/2006  | 14,25               | 1052      | 142    | 1             | 0,00                    | 102,81 | 102,81 | 1,562   | -              | -0,04  | -                               | 6,73   | 0,39         |
| ПраймДон-1  | 12/05/2006  | 12,50               | 188       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,10 | 100,10 | 2,911   | -              | 0,00   | 12,87                           | -      | 0,52         |
| ПЭФ-Союз-1  | 05/10/2006  | 11,00               | 521       | 152    | 0             | 0,00                    | 100,50 | 100,50 | 0,904   | -              | 0,00   | -                               | 9,75   | 0,44         |
| ПятёрочкаФ  | 17/05/2006  | 11,45               | 1467      | 0      | 6             | 54,21                   | 109,96 | 109,59 | 5,364   | -0,16          | -0,19  | 8,76                            | -      | 3,21         |
| Пятёрочка 2 | 20/06/2006  | 9,30                | 1683      | 0      | 1             | 0,74                    | 102,80 | 102,80 | 3,491   | -              | 0,08   | 8,73                            | -      | 3,74         |
| РазгуляйФ1  | 05/10/2006  | 11,50               | 880       | 334    | 8             | 1,83                    | 100,50 | 100,51 | 0,945   | 0,07           | 0,41   | -                               | 11,17  | 0,89         |
| РЖД-02обл   | 07/06/2006  | 7,75                | 578       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,25 | 101,25 | 3,185   | -              | -0,10  | 7,02                            | -      | 1,48         |
| РЖД-03обл   | 07/06/2006  | 8,33                | 1306      | 0      | 0             | 0,00                    | 103,99 | 103,99 | 3,423   | -              | 0,69   | 7,17                            | -      | 3,08         |
| РЖД-06обл   | 17/05/2006  | 7,35                | 1649      | 0      | 3             | 15,56                   | 100,39 | 100,36 | 3,443   | 0,20           | 0,60   | 7,39                            | -      | 3,80         |
| РЖД-07обл   | 17/05/2006  | 7,55                | 2377      | 0      | 6             | 40,81                   | 101,10 | 101,06 | 3,537   | 0,06           | 0,37   | 7,48                            | -      | 5,09         |
| РусАлФ-2в   | 20/05/2006  | 8,00                | 379       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,77 | 100,77 | 3,660   | -              | -0,03  | 7,35                            | -      | 0,99         |
| РусСтанд-2  | 14/06/2006  | 14,04               | 39        | 0      | 0             | 0,00                    | 100,63 | 100,63 | 5,500   | -              | -0,20  | 7,81                            | -      | 0,11         |
| РусСтанд-3  | 23/08/2006  | 8,40                | 473       | 109    | 0             | 0,00                    | 100,00 | 100,00 | 1,680   | -              | 0,00   | -                               | 8,28   | 0,32         |
| РусСтанд-4  | 01/09/2006  | 8,25                | 667       | 0      | 2             | 0,01                    | 99,95  | 99,95  | 1,469   | 0,00           | 0,15   | 8,44                            | -      | 1,71         |
| РусСтанд-5  | 14/09/2006  | 7,60                | 1587      | 313    | 0             | 0,00                    | 99,68  | 99,68  | 1,062   | -              | -      | -                               | 8,12   | 0,91         |
| РусТекстил  | 12/09/2006  | 18,80               | 129       | 0      | 6             | 0,23                    | 102,60 | 102,71 | 2,730   | 0,24           | -0,01  | 10,56                           | -      | 0,35         |
| РусТекс 2   | 07/09/2006  | 12,75               | 1034      | 0      | 12            | 6,69                    | 99,65  | 99,64  | 2,026   | 0,11           | 0,32   | 13,35                           | -      | 1,83         |
| Славстекло  | 26/09/2006  | 11,60               | 689       | 143    | 0             | 0,00                    | 103,84 | 103,84 | 1,239   | -              | -0,16  | 9,54                            | 1,78   | 1,74         |
| САНОС-02об  | 16/05/2006  | 10,00               | 1284      | 556    | 0             | 0,00                    | 105,20 | 105,20 | 4,712   | -              | -0,15  | 8,44                            | 6,47   | 2,94         |
| СанИнтБрюФ  | 15/08/2006  | 13,00               | 101       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,36 | 101,36 | 2,885   | -              | -0,14  | 7,81                            | -      | 0,28         |
| СатурнНПО   | 22/09/2006  | 9,00                | 687       | 0      | 10            | 0,51                    | 100,50 | 100,30 | 1,060   | -              | 0,15   | -                               | 8,81   | 0,86         |
| СевСталь-1  | 29/06/2006  | 8,10                | 418       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,91 | 100,91 | 2,841   | -              | -0,09  | 7,38                            | -      | 1,10         |
| СевСтАвто   | 27/07/2006  | 11,25               | 1356      | 264    | 2             | 0,00                    | 102,50 | 102,40 | 3,082   | -              | 0,10   | -                               | 7,89   | 0,70         |
| СЗЛК -1 об  | 13/07/2006  | 13,90               | 68        | 0      | 2             | 0,29                    | 100,45 | 100,30 | 4,341   | 0,25           | -0,14  | 11,75                           | -      | 0,19         |
| СЗТелек2об  | 05/07/2006  | 7,50                | 515       | 0      | 0             | 0,00                    | 99,65  | 99,65  | 0,637   | -              | 0,00   | 8,12                            | -      | 0,93         |
| СЗТелек3об  | 01/06/2006  | 9,25                | 1755      | 663    | 0             | 0,00                    | 102,55 | 102,55 | 1,647   | -              | 0,00   | -                               | 7,98   | 1,69         |
| СибТлк-3об  | 14/07/2006  | 14,50               | 69        | 0      | 0             | 0,00                    | 101,16 | 101,17 | 4,489   | -              | -0,28  | 7,95                            | -      | 0,19         |
| СибТлк-4об  | 06/07/2006  | 12,50               | 425       | 0      | 1             | 3,35                    | 105,10 | 105,10 | 4,144   | -              | -0,09  | 7,96                            | -      | 1,08         |
| СибЦем 01   | 15/06/2006  | 12,50               | 768       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,39 | 100,39 | 4,863   | -              | -0,01  | -                               | 8,66   | 0,12         |
| СлавИнв 02  | 30/10/2006  | 10,00               | 905       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,05 | 100,05 | 0,137   | -              | 0,00   | -                               | 10,19  | 0,97         |
| Содбизнес1  | 23/05/2006  | 15,00               | 17        | 0      | 0             | 0,00                    | 88,50  | 88,50  | 3,041   | -              | -      | 78,04                           | -      | 0,21         |
| СОКАвто 01  | 26/10/2006  | 12,60               | 719       | 173    | 5             | 3,16                    | 100,05 | 100,05 | 0,311   | 0,25           | 0,40   | -                               | 12,45  | 0,47         |
| Татнефть-3  | 01/07/2006  | 12,00               | 56        | 0      | 0             | 0,00                    | 100,75 | 100,63 | 4,175   | -              | -0,25  | 7,60                            | -      | 0,16         |
| Татэнерго1  | 14/09/2006  | 9,65                | 677       | 0      | 2             | 14,65                   | 103,25 | 103,25 | 1,348   | 0,07           | 0,05   | 7,88                            | -      | 1,72         |
| ТМК-01 обл  | 20/10/2006  | 10,40               | 167       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,14 | 101,14 | 0,452   | -              | 0,14   | 7,81                            | -      | 0,46         |
| ТМК-02 обл  | 26/09/2006  | 10,09               | 1053      | 0      | 4             | 15,24                   | 102,00 | 101,93 | 1,078   | -0,02          | -0,07  | -                               | 7,94   | 0,87         |
| ТМК-03 обл  | 22/08/2006  | 7,95                | 1746      | 0      | 6             | 44,62                   | 99,80  | 99,85  | 1,612   | 0,10           | 0,05   | -                               | 8,19   | 1,68         |
| УралВагЗФ   | 03/10/2006  | 13,36               | 878       | 150    | 0             | 0,00                    | 101,85 | 101,93 | 1,171   | -              | -0,08  | -                               | 8,44   | 0,41         |
| УралСвзИн6  | 18/07/2006  | 14,25               | 73        | 0      | 3             | 16,69                   | 101,42 | 101,42 | 4,255   | -              | -0,05  | 6,77                            | -      | 0,20         |
| УралСвзИн4  | 02/11/2006  | 9,99                | 544       | 0      | 1             | 0,01                    | 103,50 | 103,50 | 0,055   | 0,65           | 0,25   | 7,60                            | -      | 1,42         |
| УралСвзИн5  | 19/10/2006  | 9,19                | 712       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,10 | 102,10 | 0,403   | -              | 0,50   | 8,16                            | -      | 1,83         |
| ФСК ЕЭС-01  | 20/06/2006  | 8,80                | 591       | 0      | 10            | 248,06                  | 102,98 | 102,95 | 3,303   | 0,22           | 0,10   | 6,95                            | -      | 1,50         |
| ФСК ЕЭС-02  | 27/06/2006  | 8,25                | 1508      | 0      | 1             | 1,58                    | 102,85 | 102,85 | 2,938   | 0,00           | 0,39   | 7,57                            | -      | 3,50         |
| ФСК ЕЭС-03  | 16/06/2006  | 7,10                | 951       | 0      | 6             | 155,00                  | 99,85  | 99,85  | 2,743   | 0,05           | 0,33   | 7,29                            | -      | 2,36         |
| ХКФ Банк-1  | 17/10/2006  | 1,00                | 528       | 0      | 0             | 0,00                    | 100,00 | 100,00 | 0,049   | -              | -      | -                               | -      | 0,00         |
| ХКФ Банк-2  | 16/05/2006  | 8,50                | 1466      | 10     | 0             | 0,00                    | 99,90  | 99,82  | 4,005   | -              | -0,18  | -                               | 12,72  | 0,04         |
| ХКФ Банк-3  | 22/06/2006  | 8,25                | 1594      | 320    | 2             | 10,53                   | 99,97  | 99,97  | 0,995   | 0,07           | 0,32   | -                               | 8,54   | 0,85         |
| ЦентрТел-3  | 15/09/2006  | 12,35               | 132       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,55 | 101,55 | 1,692   | -              | 0,05   | 7,84                            | -      | 0,36         |
| ЦентрТел-4  | 19/08/2006  | 13,80               | 1203      | 194    | 7             | 3,62                    | 115,00 | 115,04 | 2,949   | 0,05           | 0,20   | 8,64                            | -      | 2,73         |
| ЦНТ-01 обл  | 25/05/2006  | 16,00               | 110       | 0      | 5             | 6,79                    | 101,61 | 101,60 | 3,244   | 0,05           | -1,15  | 10,61                           | -      | 0,29         |
| ЭФКО-01 об  | 05/09/2006  | 8,00                | 122       | 0      | 2             | 0,00                    | 99,30  | 99,30  | 1,315   | 0,04           | 0,00   | 10,03                           | -      | 0,33         |
| ЮТК-01 об.  | 14/09/2006  | 14,24               | 131       | 0      | 1             | 0,05                    | 102,16 | 102,16 | 1,990   | 0,18           | 0,06   | 7,89                            | -      | 0,36         |
| ЮТК-02 об.  | 09/08/2006  | 10,50               | 277       | 0      | 2             | 2,07                    | 101,10 | 101,09 | 2,503   | 0,07           | 0,09   | 9,14                            | -      | 0,73         |
| ЮТК-03 об.  | 08/10/2006  | 10,90               | 1253      | 521    | 9             | 10,83                   | 102,25 | 102,25 | 0,836   | 0,03           | 0,17   | -                               | 9,38   | 1,35         |
| ЮТК-04 об.  | 14/06/2006  | 10,50               | 1313      | 0      | 5             | 16,73                   | 101,50 | 101,47 | 1,496   | -0,02          | 0,47   | 9,77                            | -      | 2,07         |
| ЯкутскЭн-1  | 31/08/2006  | 14,00               | 117       | 0      | 0             | 0,00                    | 102,33 | 102,33 | 2,493   | -              | 0,00   | 7,25                            | -      | 0,36         |

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  
 Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков  
 Кирилл Копелович

[roman.pivkov@zenit.ru](mailto:roman.pivkov@zenit.ru)  
[kopelovich@zenit.ru](mailto:kopelovich@zenit.ru)

## Управление продаж

[sales@zenit.ru](mailto:sales@zenit.ru)

Начальник управления  
 Еврооблигации  
 Рублевые облигации  
 Рублевые облигации  
 Брокерское обслуживание  
 Брокерское обслуживание

Константин Поспелов  
 Владислав Григорьев  
 Алексей Третьяков  
 Роман Попов  
 Ирина Киреева  
 Тимур Мухаметшин

[konstantin.pospelov@zenit.ru](mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru)  
[v.grigoriev@zenit.ru](mailto:v.grigoriev@zenit.ru)  
[a.tretyakov@zenit.ru](mailto:a.tretyakov@zenit.ru)  
[r.popov@zenit.ru](mailto:r.popov@zenit.ru)  
[i.kireeva@zenit.ru](mailto:i.kireeva@zenit.ru)  
[t.mukhametshin@zenit.ru](mailto:t.mukhametshin@zenit.ru)

## Аналитическое управление

Акции  
 Облигации

[research@zenit.ru](mailto:research@zenit.ru)  
[firesearch@zenit.ru](mailto:firesearch@zenit.ru)

Рублевые облигации  
 Еврооблигации  
 Анализ кредитных рисков  
 Акции  
 Акции  
 Акции

Яков Яковлев  
 Александр Доткин  
 Ольга Ефремова  
 Евгений Суворов  
 Мария Сулима  
 Дмитрий Лукашов

[y.yakovlev@zenit.ru](mailto:y.yakovlev@zenit.ru)  
[a.dotkin@zenit.ru](mailto:a.dotkin@zenit.ru)  
[o.efremova@zenit.ru](mailto:o.efremova@zenit.ru)  
[e.suvorov@zenit.ru](mailto:e.suvorov@zenit.ru)  
[m.sulima@zenit.ru](mailto:m.sulima@zenit.ru)  
[d.lukashov@zenit.ru](mailto:d.lukashov@zenit.ru)

## Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

[s.matyushin@zenit.ru](mailto:s.matyushin@zenit.ru)

## Управление организации долгового финансирования

[ibcm@zenit.ru](mailto:ibcm@zenit.ru)

Начальник управления

Валерий Голованов

[v.golovanov@zenit.ru](mailto:v.golovanov@zenit.ru)

## Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

[vasin@zenit.ru](mailto: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.