ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

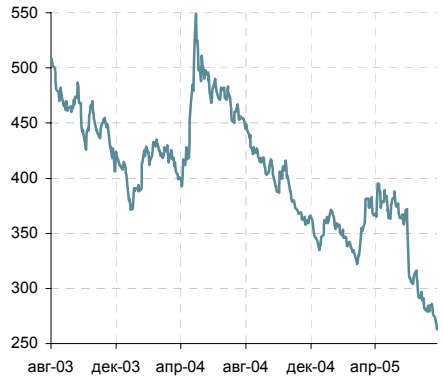
Новости	2
Мировые рынки	3
Приложение	6

Сегодня внимание рынка будет сконцентрировано на данных по розничным продажам: ожидается, что в июле они выросли на 2.1% (предыдущее значение 1.7%), продажи, исключая автомобили, на 0.6% (предыдущее значение 0.7%). *(Подробнее стр. 4 ⇩)*

Сегодня на ММВБ состоится размещение шестого по счету выпуска облигаций ОАО «Газпром» объемом 5 млрд. руб., срок до погашения - 4 года. /Cbonds/

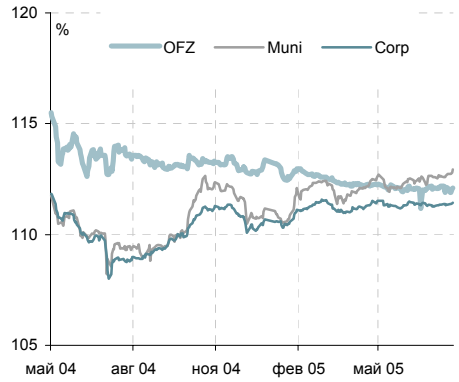
S&P объявило о повышении рейтинга ОАО «ГМК Норильский Никель» с «BB» до «BB+», прогноз – «Стабильный». Одновременно рейтинг по национальной шкале был повышен с «ruAA» до «ruAA+»/ /Rusbonds/.

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

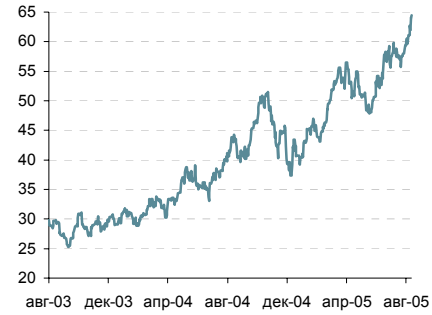
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/08/2005	4,12	1	33	162
UST 10 yr	10/08/2005	4,39	0	30	12
UST 30 yr	10/08/2005	4,58	0	24	-48
Bund 2 yr	10/08/2005	2,33	-1	14	-16
Bund 10 yr	10/08/2005	3,35	-2	12	-74
Bund 30 yr	10/08/2005	3,81	-2	6	-93
Fed Fund	09/08/2005	3,50	0	25	200
Libor 1 mo	09/08/2005	3,57	0	21,0	199
Libor 6 mo	09/08/2005	4,02	-1	24,5	213
Libor 12 mo	09/08/2005	4,32	-3	33	208
S&P 500	11/08/2005	1229,13	-0,18%	0,79%	14,25%
Nasdaq Composite	11/08/2005	2157,81	-0,75%	1,05%	21,06%
RTS	10/08/2005	815,13	0,24%	8,55%	51,78%
EURUSD	11/08/2005	1,2414	0,26%	2,83%	1,61%
USDJPY	11/08/2005	110,26	-0,36%	-1,38%	-0,60%
USDRUB	11/08/2005	28,38	-0,12%	-1,18%	-3,04%
EURRUB	11/08/2005	35,24	0,27%	1,73%	-1,44%
Brent 1m Future	11/08/2005	64,44	0,70%	12,19%	55,02%
Gold	11/08/2005	438,60	0,23%	2,98%	10,91%

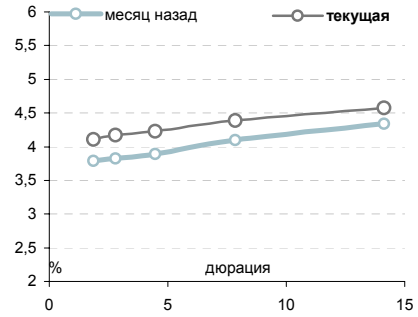
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



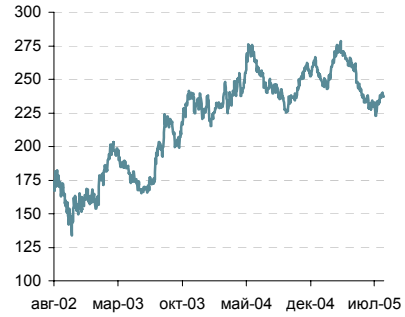
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



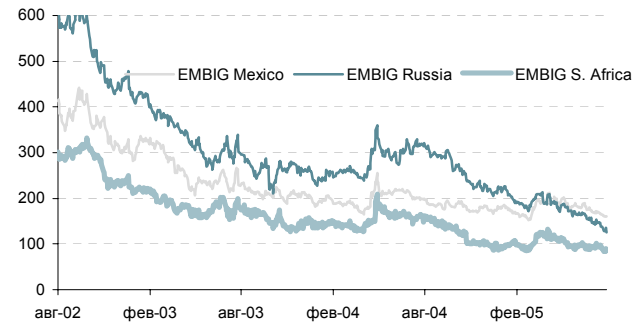
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/08/2005	111,14%	80	-47	21	1833	5,68	UST10	128
C-Bond*	09/08/2005	101,13%	1	-10	-102	613	7,67	UST5	344
UMS-31*	09/08/2005	123,21%	11	-54	-11	1243	6,45	UST30	187
Turkey-30*	10/08/2005	142,18%	114	-92	1	959	7,94	UST10	355
Venezuela-27*	09/08/2005	105,31%	19	-17	24	1438	8,70	UST10	535
EMBIG	10/08/2005	262	-5	-8	-14	-85	-	-	-
EMBIG Russia	10/08/2005	125	-11	-8	-13	-88	-	-	-
EMBIG Brazil	10/08/2005	372	-5	-12	-25	-4	-	-	-
EMBIG Mexico	10/08/2005	160	-1	-3	-5	-14	-	-	-
EMBIG Turkey	10/08/2005	257	-7	-8	-11	-7	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/08/2005	405	-5	-12	-25	2	-	-	-

* - Указаны котировки

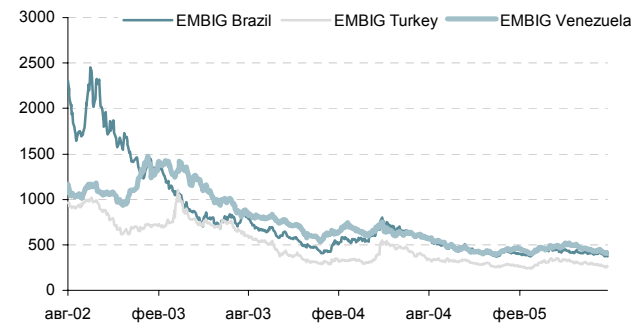
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

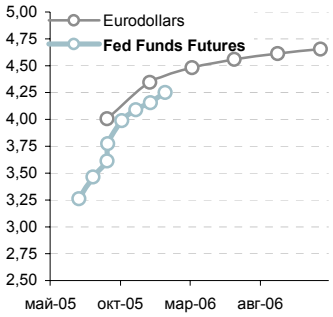
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Динамика базовых активов

Новостной фон в среду располагал к разнонаправленной в течении сессии динамике Treasuries. Основным событием дня стал аукцион по размещению 5-летних бумаг. Спрос превысил предложение в 2.92 раза, в то время как на июльском аукционе соотношение было на отметке 2.6. В то же время, спрос со стороны иностранных инвесторов составил лишь 22%, притом что на предыдущем аукционе доля покупок нерезидентами составляла 29.6%. Таким образом, уже второй за эту неделю аукцион показал снижение интереса иностранных участников к американским бумагам, что было негативно встречено рынком. Однако снизившийся в июле сильнее ожиданий бюджетный дефицит (с -$69.2 млрд. до -$52.8 млрд., ожидания -$57 млрд.) оказал поддержку Treasuries. В результате негативный эффект от прошедшего аукциона был практически нивелирован, и по итогам дня доходность 10-летних бумаг осталась на предыдущем уровне 4.39%, доходность 2-летних выросла на 1б.п. до 4.12%.

Сегодня внимание рынка будет сконцентрировано на данных по розничным продажам: ожидается, что в июле они выросли на 2.1% (предыдущее значение 1.7%), продажи, исключая автомобили, на 0.6% (предыдущее значение 0.7%).

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

Не успевшие отреагировать на решение ФРС о продолжении взвешенной политики развивающиеся рынки вчера в полной мере продемонстрировали свой оптимистичный настрой. Бумаги Бразилии и Венесуэлы сузили спрэды на 5 б.п., мексиканские и турецкие бумаги – на 1 б.п. и 7 б.п. соответственно, что привело к сокращению спрэда EMBIG на 5 б.п. до 262 б.п.

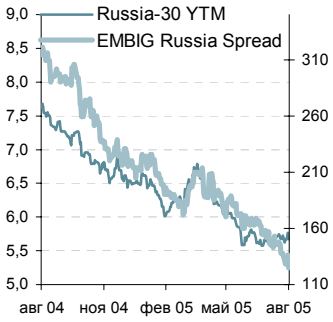
Российский сегмент

Наиболее же позитивно среди развивающихся рынков выглядели российские евробонды. Россия-30 выросла на 75 б.п. до 111.125-111.562% (YTM 5.63%), что привело к сокращению спрэда к 10-летним Treasuries до 124 б.п. Россия-28 выросла на 88 б.п. до 179.75-180.85% (YTM 6.13%), при этом спрэд к UST30 составил 155 б.п. В результате спрэд EMBIG Russia сократился на 11 б.п. до 125 б.п.

В корпоративном секторе вслед за суверенными традиционно выросли бумаги первого эшелона, в частности Газпром-20 (+100 б.п., 107.625-108%, YTM 5.62%) и Газпром-34 (+112 б.п., 123.75-124%, YTM 6.73%). Лидером же стал ГМК Норникель-09, выросший на 149 б.п. до 102.62-102.87% (YTM 6.33%) на фоне повышения компании рейтинга агентством S&P с BB до BB+. Таким образом, Норникель, имеющий рейтинг на 2 ступени ниже суверенного, по версии Moody's, и на одну, по версии S&P, сузил спрэд к суверенной кривой до 15 б.п., и его покупка на текущих уровнях не представляется целесообразной.

Мы верим, что спрэд России-30 к 10-летнимм Treasuries достигнет 120 б.п., поэтому рекомендуем удерживать в нем длинные позиции. В корпоративном секторе мы обращаем внимание на бумаги Синека, Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ВТБ-15, а также рекомендуем искать возможности для выхода из бумаг РБР-08, приблизившихся к верхней границе справедливого на наш взгляд диапазона (5.5-5.7%).

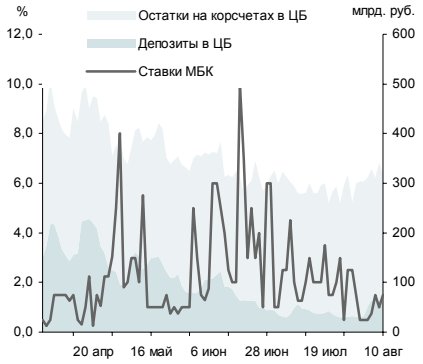
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

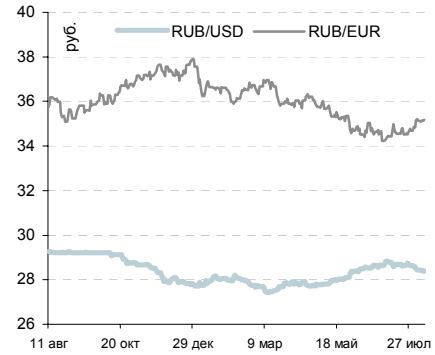
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



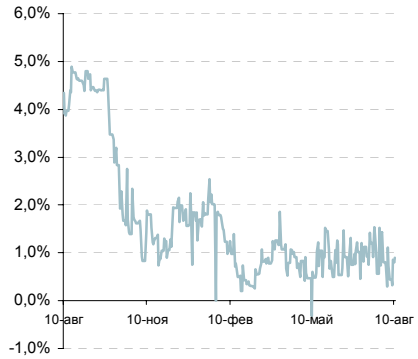
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

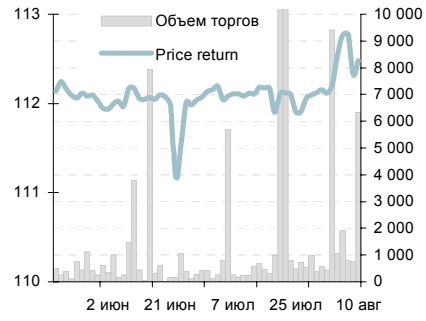


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,73	5,57	103,37	103,37	2,301	0,0323	0,170
SU27025RMFS4	1,72	6,10	101,51	101,51	1,151	-0,015	0,053
SU46003RMFS8	3,71	7,12	111,30	111,24	0,575	0,374	0,629
SU46014RMFS5	5,76	7,87	104,50	104,19	4,027	0,024	0,194
МГор28-об	0,39	1,20	105,50	105,50	1,891	-	0
МГор32-об	0,75	6,01	103,15	103,15	2,110	0,05	-0,05
МГор29-об	2,50	6,91	108,00	108,10	1,808	-0,04	-0,15
МГор38-об	4,31	7,62	111,00	111,00	1,233	-	-0,05
МГор39-об	6,28	8,02	105,02	104,98	0,548	0,14	-0,14
ГАЗПРОМ А2	0,23	4,94	102,32	102,32	3,958	0,00	0,05
ГАЗПРОМ А3	1,39	6,52	102,22	102,29	0,311	0,21	0,15
ГАЗПРОМ А5	1,99	6,78	101,80	101,79	2,492	0,14	-0,21
Лукойл2обл	2,11	7,06	100,70	100,62	1,549	0,16	0,36
ГАЗПРОМ А4	3,73	7,54	103,07	103,07	3,941	-	-0,23

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте

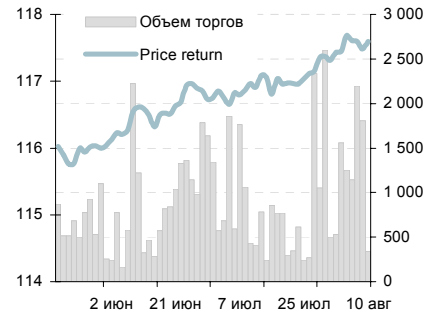


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте

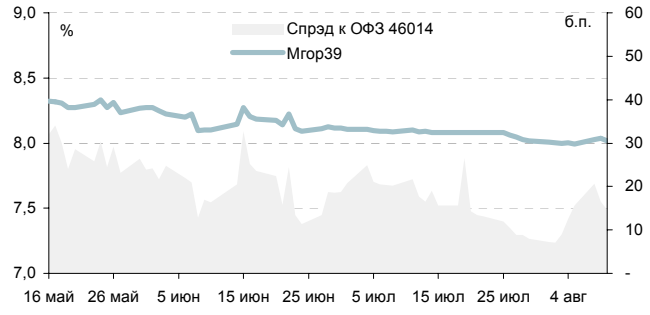
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



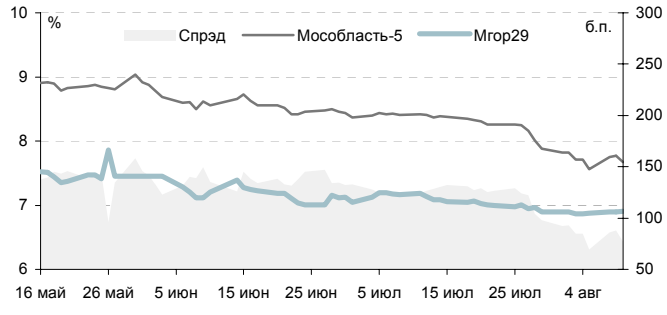
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спрэда 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 Московской области-5 и Москвы-29

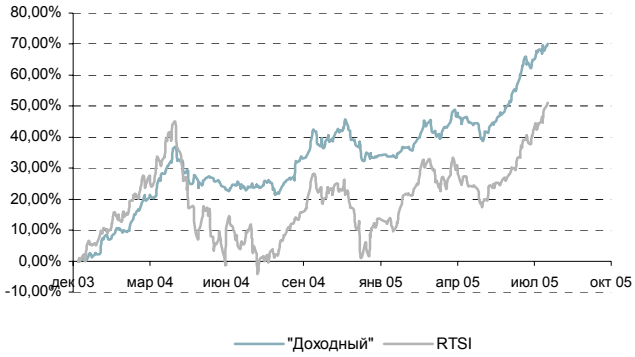


Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

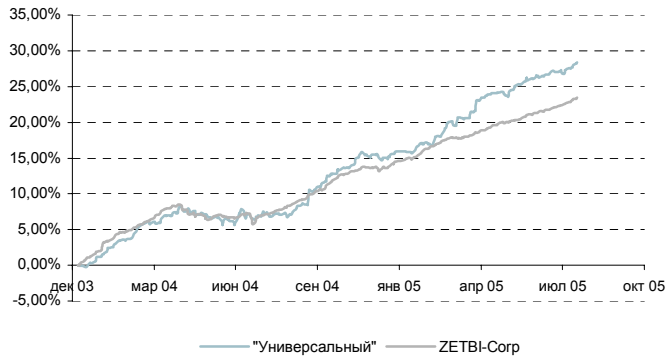
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	Изменение стоимости пая							
		С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
Доходный	Агрессивная	70,05%	26,84%	0,37%	4,27%	24,55%	36,76%	11,30	3,08
Универсальный	Сбалансированная	28,37%	10,74%	0,11%	1,12%	9,76%	19,47%	7,19	1,38
RTSI		51,08%	32,73%	0,24%	8,82%	24,48%	47,19%	9,73	2,42
ZETBI-Corp		23,43%	7,80%	0,09%	1,31%	6,33%	15,33%	5,54	1,26

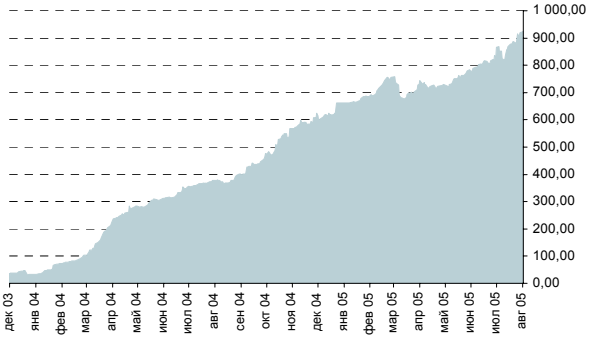
ОФБУ "Доходный"



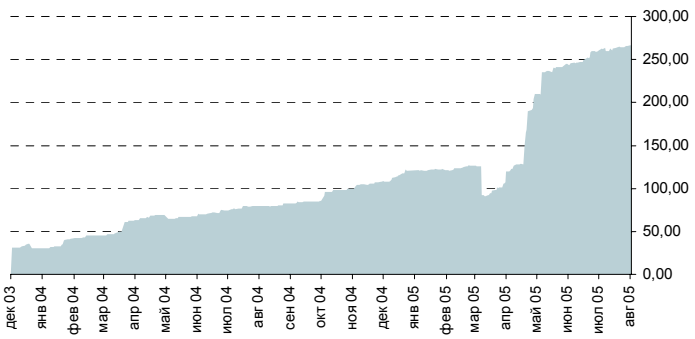
ОФБУ "Универсальный



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



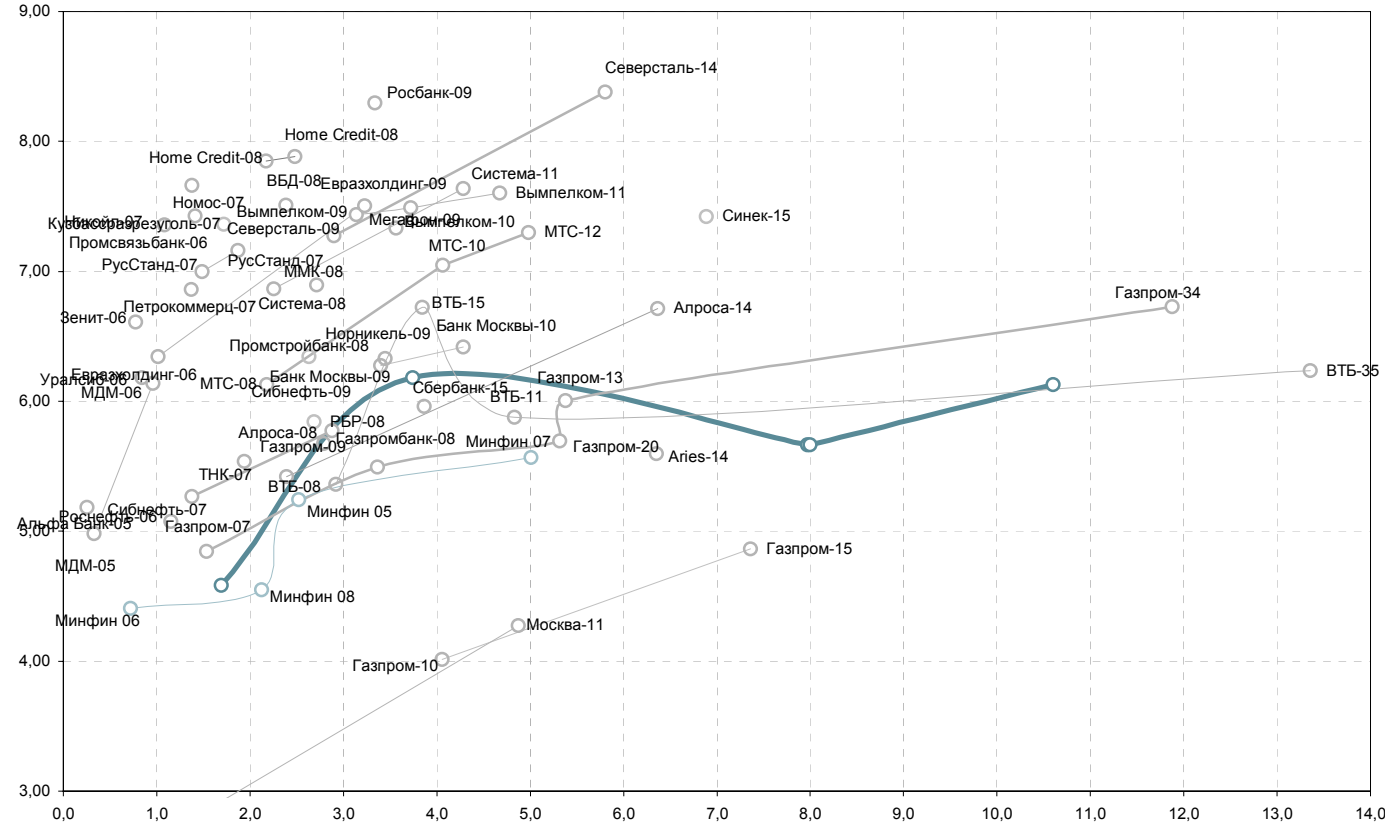
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

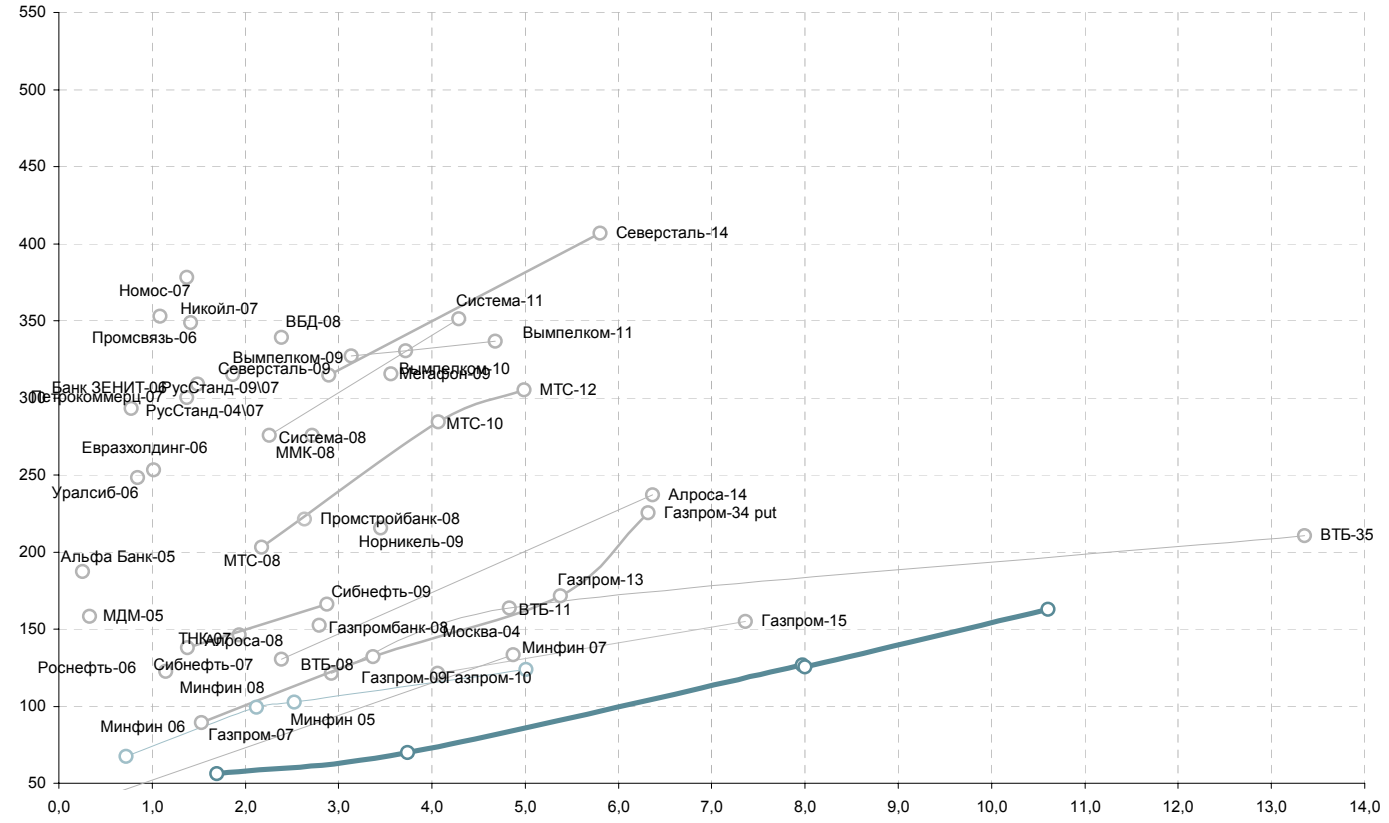
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

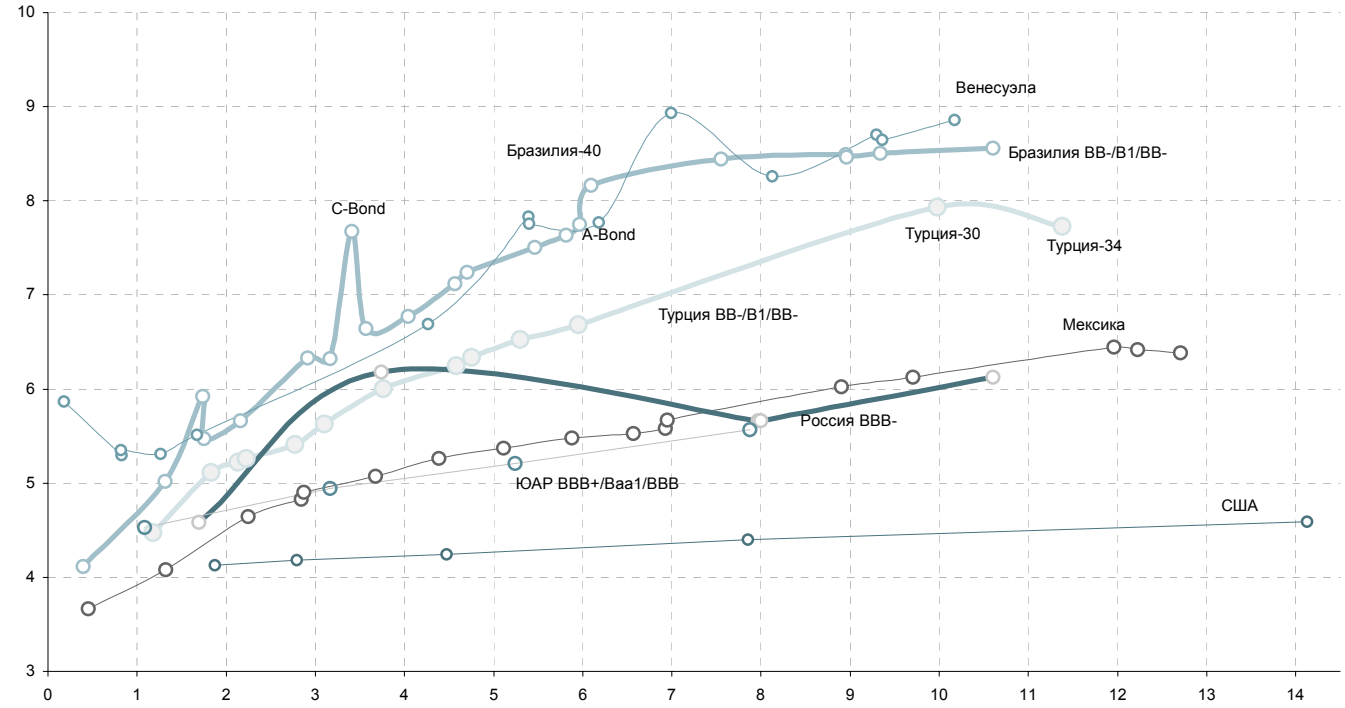
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 $	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB	109,30	109,55	4,65	1,69	54
Russia-10 $	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB	108,06	108,33	6,181	3,74	195
Russia-18 $	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB	148,16	148,46	5,677	7,97	124
Russia-28 $	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB	180,60	180,85	6,134	10,60	158
Russia-30 $	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB	111,06	111,21	5,675	8,00	110
Minfin-6 $	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	98,85	98,96	4,483	0,72	60
Minfin-8 $	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,48	96,73	4,608	2,12	46
Minfin-5 $	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BBB	94,26	94,38	5,271	2,52	103
Minfin-7 $	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	87,56	87,66	5,577	5,01	123
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,75	105,86	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,47	116,72	3,428	3,47	74
Aries-14 $	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	128,08	128,45	5,619	6,35	124
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	105,64	105,75	2,569	0,69	51
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/-/BBB	111,18	111,55	4,305	4,87	135
Oil & Gas									
Gazprom-07 $	25/04/2007	500	9,13	BB-	106,56	106,86	4,935	1,53	87
Gazprom-09 $	21/10/2009	700	10,50	BB-	118,17	118,47	5,528	3,37	131
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	116,80	117,20	4,051	4,06	123
Gazprom-13 $	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	121,46	121,71	6,021	5,38	169
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	107,27	107,72	4,891	7,36	155
Gazprom-20 $	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,47	107,72	6,388	9,10	193
Gazprom-34 $	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	123,74	123,99	6,734	11,87	214
Sibneft-07 $	13/02/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,53	108,83	5,365	1,38	135
Sibneft-09 $	15/01/2009	500	10,75	Ba3/BB-	114,72	115,22	5,847	2,88	165
TNK-07 $	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	111,00	111,25	5,595	1,94	145
Rosneft-06 $	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B-	109,05	109,24	5,148	1,15	119
Telecommunications									
MTS-08 $	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,89	108,14	6,181	2,18	203
MTS-10 $	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,40	105,65	7,076	4,07	282
MTS-12 $	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,29	103,54	7,324	4,99	303
Vimpelcom-09 $	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,15	108,40	7,47	3,14	326
Vimpelcom-10 $	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,67	101,92	7,521	3,72	329
Vimpelcom-11 $	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	103,48	103,73	7,629	4,68	334
Megafon-09 $	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	102,17	102,42	7,366	3,56	314
Industrials									
Sistema-08 $	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,83	108,08	6,917	2,26	275
Sistema-11 $	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,06	105,43	7,677	4,28	342
Nornickel-09 $	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,58	102,83	6,365	3,45	215
MMK-08 $	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,84	103,09	6,94	2,71	275
Severstal-09 $	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,72	104,12	7,339	2,90	314
Severstal-14 $	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,96	105,26	8,405	5,81	404
WBD-08 $	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	102,17	102,42	7,558	2,39	339
Alrosa-08 $	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	106,49	106,74	5,47	2,39	130
Alrosa-14 $	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	114,46	114,71	6,729	6,36	234
Evrazholding-06 $	25/09/2006	200	8,88	B3/BB-	102,50	102,66	6,417	1,014	249
Evrazholding-09 $	03/08/2009	325	10,88	B3/BB-	111,12	111,37	7,539	3,229	333
Kuzbassrazrez-07 $	13/07/2007	150	9,00	-/-	102,40	102,85	7,489	1,72	337
Amtel-07 $	30/06/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
Sinek-15 $	03/08/2015	250	7,70	Ba1/BB	101,67	101,92	7,441	6,888	304
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	5,41	Baa2/BBB	101,24	101,41	4,39	0,20	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BBB-	100,79	101,04	6,638	3,87	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB	104,29	104,54	5,402	2,92	121
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB	108,02	108,27	5,901	4,83	162
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BBB-	101,61	101,86	6,739	3,85	164
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB	99,94	100,19	6,245	13,36	166
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	100,89	100,92	2,751	0,13	87
Gazprombank-08 $	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,34	104,54	5,71	2,79	152
Bank of Moscow-09 $	28/09/2009	250	8,00	Baa2	105,92	106,17	6,306	3,40	209
Bank of Moscow-10 $	21/09/2005	300	7,38	Baa2	103,97	104,22	6,444	4,28	219
Alfa Bank-05 $	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	101,32	101,38	5,31	0,26	179
MDM-05 $	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,78	101,86	5,109	0,33	150
MDM-06 $	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,06	103,33	6,264	0,96	225
Bank ZENIT-06 $	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,86	102,06	6,735	0,77	288
Uralsib-06 $	06/07/2006	140	8,88	B-/B	102,07	102,28	6,306	0,84	244
Nomos-07 $	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,72	102,02	7,77	1,37	375
Petrocommerce-07 $	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,61	102,96	6,987	1,37	297
Promstroybank-08 $	29/07/2008	300	6,88	B2/B+	101,15	101,40	6,392	2,63	221
Nikoil-07 $	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,09	102,31	7,501	1,42	346
Russian Standard-07 $	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B+	102,30	102,69	7,121	1,49	306

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

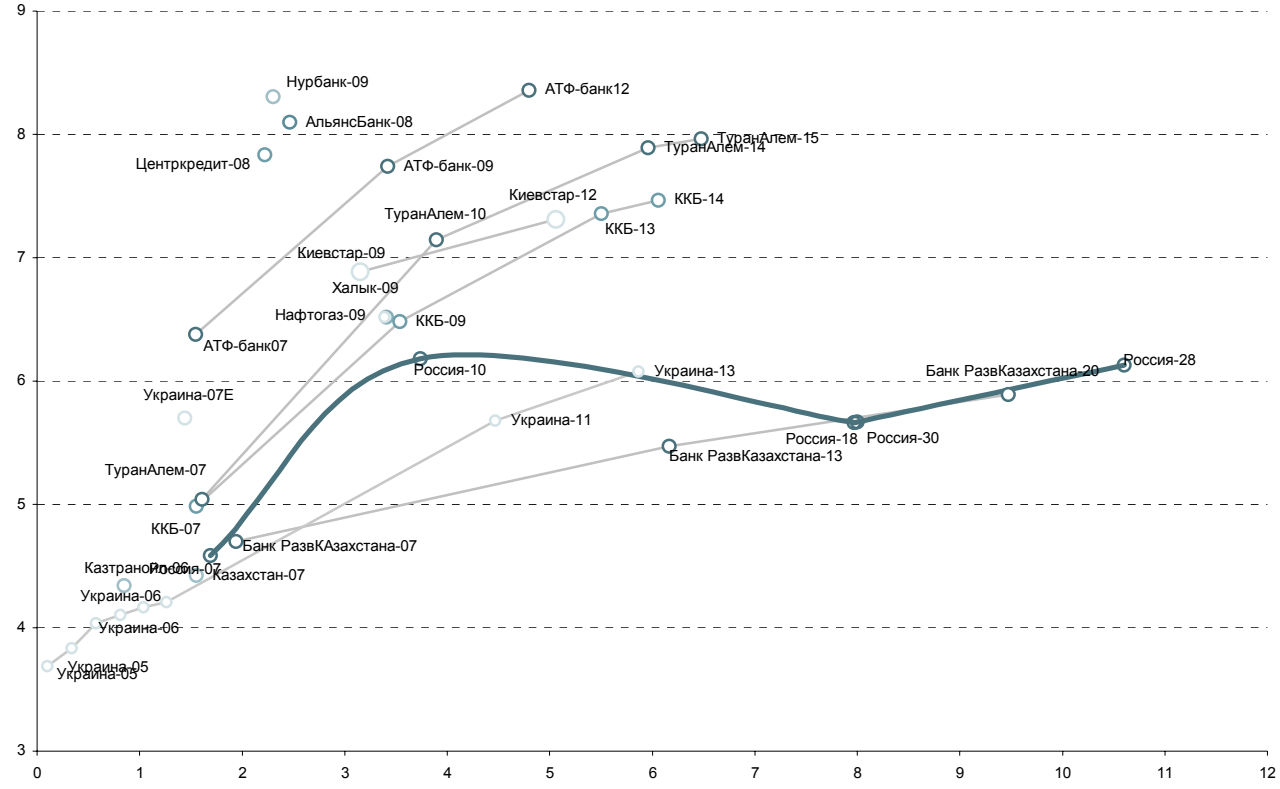
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Brazil									
C-Bond $	15/04/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,98	-	7,67	3,41	-
Brazil-40 $	17/08/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	119,09	-	9,17	6,09	788
A-Bond $	15/01/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	102,81	-	7,64	5,82	-
Turkey									
Turkey-30	15/01/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	142,07	141,61	7,94	9,98	525

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

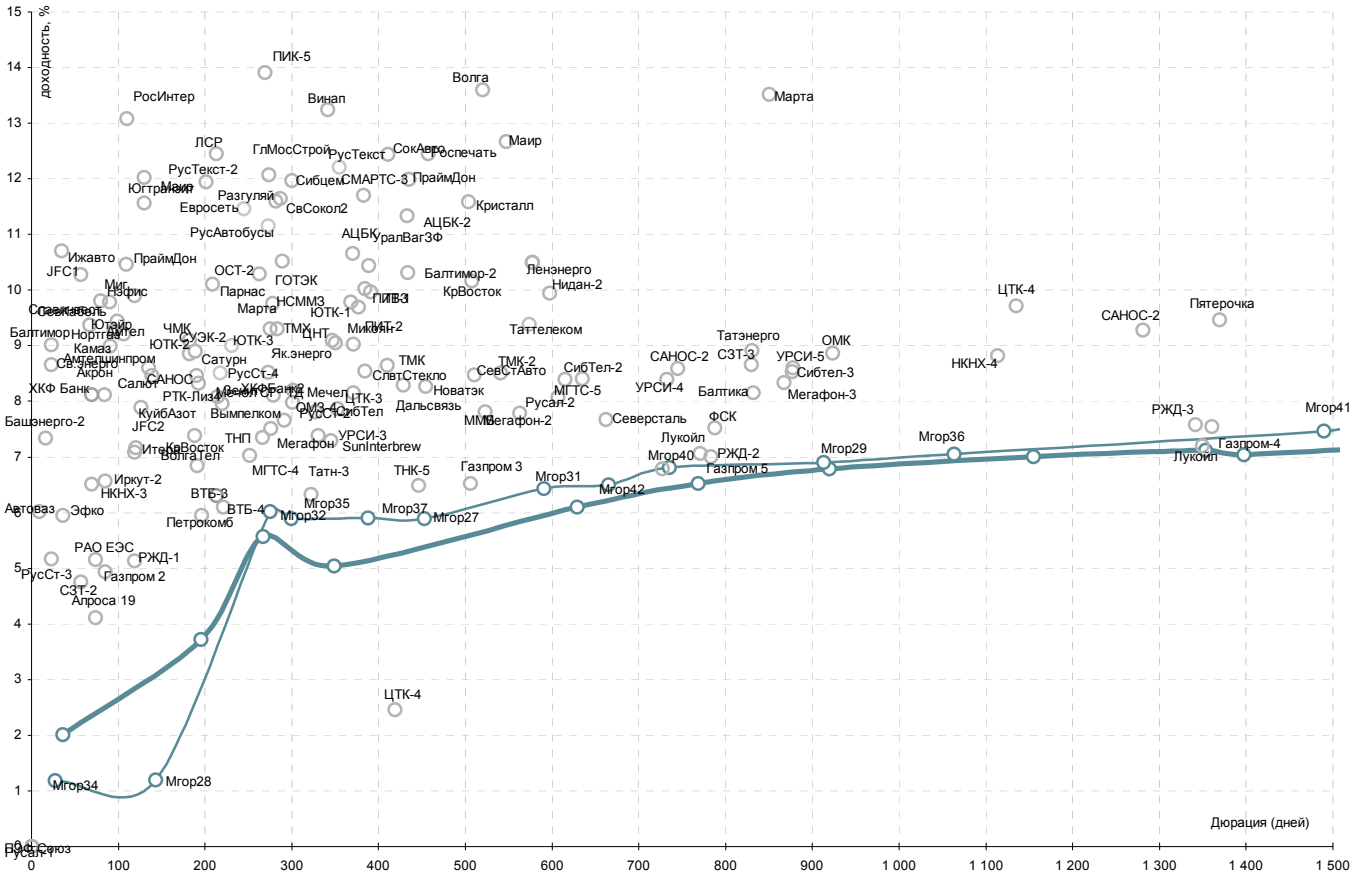
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	27/06/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	101,87	102,25	8,099	2,46
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	103,03	103,38	6,379	1,55
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	103,51	104,01	7,74	3,42
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	103,96	104,46	8,359	4,80
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	100,00	100,37	7,833	2,22
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,58	104,90	4,7	1,94
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	111,99	112,49	5,469	6,17
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	105,43	105,93	5,893	9,47
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	105,37	105,74	6,518	3,41
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,80	111,07	4,424	1,56
KKB-07	08/05/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	108,00	108,40	4,983	1,56
KKB-09	03/11/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,48	101,87	6,483	3,54
KKB-13	16/04/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	106,34	106,59	7,357	5,50
KKB-14	07/04/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	102,32	102,57	7,464	6,06
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	103,40	103,58	4,341	0,85
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,12	101,62	8,307	2,30
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,15	108,35	5,044	1,61
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	102,45	102,89	7,147	3,90
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,42	100,67	7,89	5,96
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	103,28	103,53	7,962	6,48
Ukraine								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,53	112,02	6,888	3,15
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/(P)B1/-	101,77	102,27	7,312	5,06
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	105,47	105,72	6,516	3,39
Ukraine-07E	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,23	106,45	5,701	1,44
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,46	100,46	3,687	0,10
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,60	101,60	3,834	0,34
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,62	102,62	4,035	0,58
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,64	103,64	4,106	0,81
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,62	104,62	4,166	1,04
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,59	105,59	4,209	1,26
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,24	105,62	5,679	4,47
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,29	109,66	6,077	5,87
Stirol-08	19/08/2008	125	7,88	-/(P)B3/B	-	-	-	-

Источник: Bloomberg

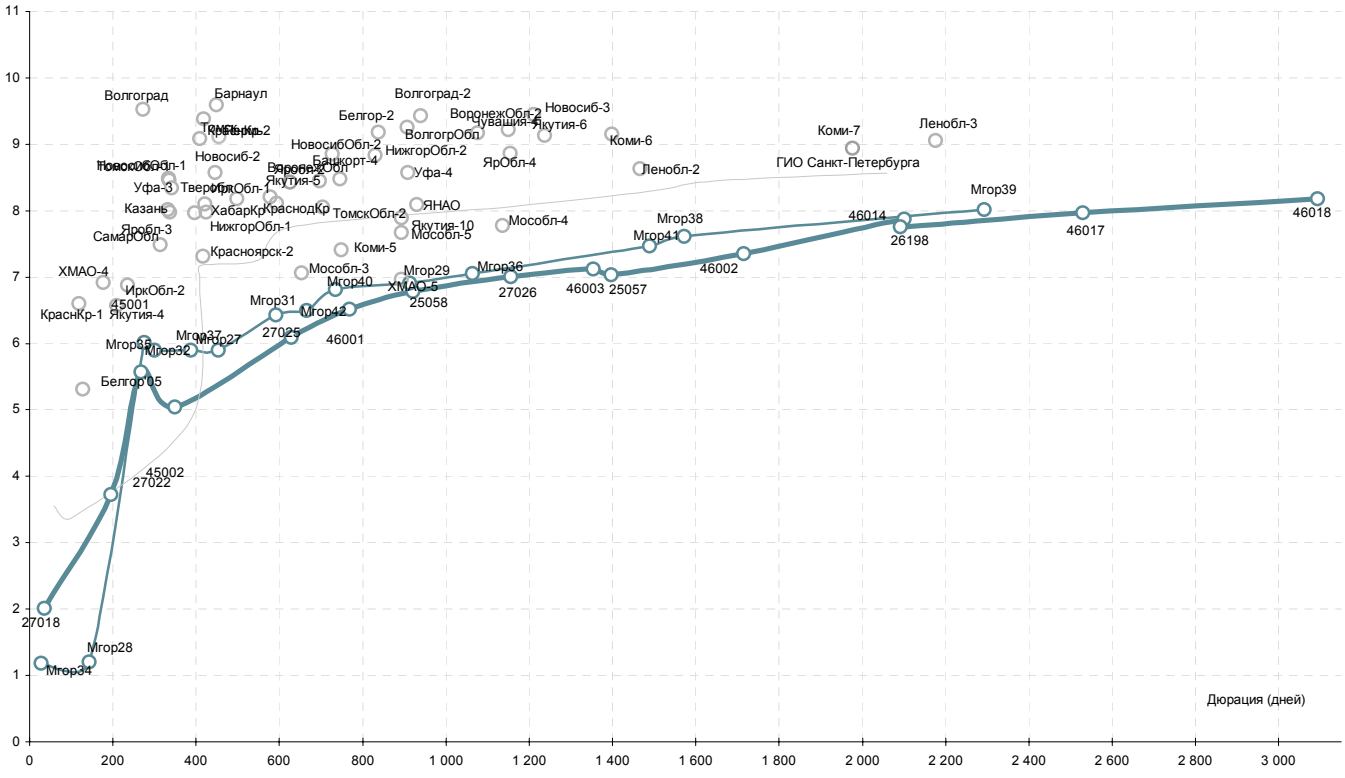
Приложение 4. Российский долговой рынок

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 погашения	Дней до оферты	Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена посл	Цена ср взв	НКД (%)	Изм срвзв цены день	Изм срвзв цены неделя	Доходность по срвзв цене,% год погашение	Доходность по срвзв цене,% год оферта	Дюрация, лет
Государственные облигации														
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	35		0	0,00	100,98	100,98	1,841	-	-0,01	2,01		0,10
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	189		0	0,00	102,35	102,35	1,842	-	0,00	3,72		0,54
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	357		5	35,13	104,70	104,73	0,193	0,02	0,23	5,04		0,95
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	462		7	39,68	103,37	103,37	2,301	0,03	0,17	5,57		0,73
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	672		16	128,84	101,51	101,51	1,151	-0,02	0,05	6,10		1,72
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1127		0	0,00	107,87	107,85	1,534	-	0,24	6,52		2,11
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	994		13	153,93	99,35	99,21	0,121	0,08	0,45	6,79		2,52
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1309		0	0,00	100,55	100,55	1,228	-	0,00	7,01		3,16
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1799		8	101,07	111,30	111,24	0,575	0,37	0,63	7,12		3,71
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1624		13	115,83	102,40	102,07	0,284	0,57	1,02	7,04		3,83
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2555		7	75,34	108,40	108,28	5,274	0,46	0,78	7,35		4,70
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4767		106	5343,60	104,50	104,19	4,027	0,02	0,19	7,87		5,76
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2641		0	0,00	90,50	90,50	4,586	-	0,04	7,76		5,73
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4011		46	302,49	99,73	99,26	2,186	0,29	1,88	7,97		6,93
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	23		0	0,00	101,18	101,18	2,836	-	0,00	1,07		0,08
МГор34-об	28/08/2005	10,00	18		0	0,00	100,65	100,65	2,028	-	0,00	1,19		0,07
МГор28-об	25/09/2005	15,00	137		0	0,00	105,50	105,50	1,891	-	0,00	1,20		0,39
МГор32-об	25/08/2005	10,00	288		6	161,95	103,15	103,15	2,110	0,05	-0,05	6,01		0,75
МГор35-об	18/09/2005	10,00	312		3	20,98	103,50	103,50	1,452	0,12	-0,55	5,90		0,82
МГор27-об	20/09/2005	15,00	497		1	2,28	112,00	112,00	2,096	-	-0,15	5,89		1,24
МГор31-об	20/08/2005	10,00	648		3	216,90	106,20	106,20	2,247	0,10	-0,20	6,43		1,62
МГор42-об	13/08/2005	10,00	733		0	0,00	106,75	106,88	2,439	-	0,03	6,50		1,82
МГор40-об	26/10/2005	10,00	807		0	0,00	106,85	106,86	0,411	-	-0,09	6,81		2,01
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1030		4	208,90	108,00	108,10	1,808	-0,04	-0,15	6,91		2,50
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1815		1	133,76	108,00	108,00	0,301	-	0,57	7,47		4,08
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1964		2	33,69	111,00	111,00	1,233	-	-0,05	7,62		4,31
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3267		31	570,28	105,02	104,98	0,548	0,14	-0,14	8,02		6,28
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	764		4	28,91	100,00	99,51	3,209	-	-0,34	8,45		1,91
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	711		2	0,51	103,39	103,39	0,633	-	0,17	8,18		1,36
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	393		1	0,52	102,20	102,20	1,928	-	0,18	6,88		0,65
Казань01об	20/10/2005	10,50	345		0	0,00	102,45	102,45	0,575	-	0,15	8,02		0,91
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	866		0	0,00	114,20	114,20	1,932	-	1,20	7,41		2,05
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1891		1	0,00	115,00	115,00	4,688	-1,80	0,27	9,15		3,83
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3026		7	1,73	105,00	105,14	2,597	0,04	2,05	8,94		5,42
КраснодКр	15/11/2005	10,50	643		0	0,00	103,60	103,65	2,445	-	0,21	8,11		1,62
КрасЯрск04	26/10/2005	12,50	443		4	1,57	106,20	106,20	0,479	0,06	0,34	7,31		1,14
КраснЯрКр1	07/09/2005	10,30	120		3	0,07	101,39	101,24	1,806	-0,10	-0,01	6,60		0,32
КраснЯрКр2	23/10/2005	10,96	442		2	0,29	104,27	102,14	0,540	-2,36	-2,76	9,38		1,15
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	739		20	544,12	107,10	107,53	5,214	-0,16	0,03	7,07		1,79
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1350		15	305,51	111,19	111,00	0,452	-0,60	-0,14	7,78		3,11
Самара03-1	04/10/2005	12,00	328		2	10,52	104,06	104,06	1,184	-0,14	-0,19	7,49		0,86
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	351		1	0,10	103,00	103,00	0,427	0,45	-	8,34		0,93
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	794		2	0,02	105,38	105,38	3,912	0,18	0,63	8,05		1,93
Томск 1	25/08/2005	13,00	834		0	0,00	104,00	104,00	2,706	-	0,10	9,09		1,12
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	342		1	0,00	101,50	101,50	0,604	-	-	8,49		0,91
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1028		10	0,08	104,00	104,00	1,758	-	-	8,57		2,49
ХантМан об	08/12/2005	15,00	120		0	0,00	104,10	104,10	2,466	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1021		0	0,00	112,90	112,95	2,433	-	0,95	6,97		2,44
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1042		1	0,01	111,00	111,00	1,644	-	3,00	7,89		2,45
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	218		3	6,38	104,07	104,16	2,110	-	-0,15	6,57		0,57
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	619		4	10,08	101,40	101,37	0,548	-	0,02	8,20		1,58
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	692		0	0,00	108,50	108,50	1,310	-	1,50	8,43		1,71
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	464		9	0,98	104,00	103,90	2,877	-	0,18	7,98		0,92
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	17/08/2005	10,78	1099	7	0	0,00	100,11	100,11	5,168	-	-0,13	-	6,01	0,02
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	83		0	0,00	101,20	101,20	0,295	-	0,09	8,12		0,23
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	74		1	0,02	102,35	102,35	4,778	-	0,35	4,12		0,20
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	827	99	4	24,12	100,74	100,74	2,842	-0,09	0,09	-	9,44	0,27
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	135		1	0,11	103,65	103,65	2,447	-0,20	-0,53	8,61		0,37
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	393		0	0,00	103,30	103,30	2,293	-	0,30	10,66		1,01
Балтимор01	02/09/2005	16,00	391	23	12	1,14	100,45	100,42	3,025	0,11	-0,13	-	9,02	0,06
Балтимор03	17/11/2005	11,65	1009	463	3	6,16	102,00	101,82	2,649	-	0,37	-	10,31	1,19
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	244		3	1,46	102,29	102,22	3,544	0,00	0,12	-		0,00
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	195		0	0,00	103,50	103,46	3,247	-	-0,04	6,85		0,52
ВинапИнв-1	16/08/2005	15,30	370	6	0	0,00	100,50	100,50	7,378	-	0,00	13,24	2,11	0,94
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	196		7	113,10	104,13	104,10	2,953	0,07	-0,02	5,95		0,54
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1317	225	0	0,00	99,75	99,75	2,133	-	0,14	-	6,09	0,61
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	279		0	0,00	101,70	101,85	2,305	-	0,01	7,52		0,75
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	85		3	110,46	102,32	102,32	3,958	0,00	0,05	4,94		0,23
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	526		5	28,76	102,22	102,29	0,311	0,21	0,15	6,52		1,39
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1645		0	0,00	103,07	103,07	3,941	-	-0,23	7,54		3,73
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	790		3	0,01	101,80	101,79	2,492	0,14	-0,21	6,78		1,99
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	300	0	2	0,09	101,69	101,69	2,192	-	0,89	10,52		0,79
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	462	98	0	0,00	106,00	106,25	3,452	-	0,20	8,29	-	1,17
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	57		2	0,17	100,55	100,55	1,304	-0,25	-0,14	10,28		0,16
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	846		4	18,21	102,15	102,15	2,455	-	0,68	-	7,08	0,33
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	117		0	0,00	101,35	101,35	2,260	-	0,00	8,44		0,36
Евросеть-1	25/10/2005	16,33	258		39	91,47	103,40	103,38	4,742	-0,01	0,01	11,46		0,67
ЕЭС-обл-2в	21/10/2005	15,00	72		0	0,00	101,90	101,93	4,562	-	-0,15	5,15		0,20
Зенит 1обл	22/09/2005	8,50	591	226	0	0,00	100,40	100,40	3,237	-	0,00	-	7,96	0,60
ИРКУТ-02об	02/11/2005	16,00	84		0	0,00	102,15	102,10	4,296	-	0,07	6,57		0,23
Камаз-Фин	11/11/2005	12,30	458	93	0	0,00	100,70	100,70	3,033	-	-0,64	-	9,27	0,26
КрВост-Инв	25/08/2005	11,50	564	198	5	23,13	102,25	102,21	5,262	-	0,38	10,16	7,39	1,39
КристалФ-1	11/08/2005	12,00	547	1	0	0,00	101,00	101,00	5,951	-	0,00	11,58	-	1,38

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	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1560	832	9	53,13	100,70	100,62	1,549	0,16	0,36	7,20	7,06	2,11
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	601	132	13	5,78	100,15	100,27	1,213	-0,55	0,17	12,67	12,02	0,36
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	1016	288	4	38,50	103,85	103,93	3,090	-	0,40	13,52	9,76	2,33
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	301		5	94,65	103,10	103,10	1,985	-	-0,10	7,66		0,80
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	609		4	73,70	102,00	102,50	3,026	-	1,05	7,79		1,54
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	979		5	32,43	102,60	102,54	2,864	0,14	0,81	8,33		2,38
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1402	310	1	10,53	103,15	103,15	1,738	-	-0,10	-	7,98	0,82
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	404		1	0,22	104,80	104,80	5,326	-	-0,20	9,02		1,02
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	849	119	1	0,85	101,99	101,98	2,367	-	-0,24	-	7,17	0,33
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	752	22	0	0,00	100,55	100,55	1,822	-	-	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2420	1328	9	53,88	104,55	104,12	3,503	0,72	1,74	-	8,83	3,05
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	477		0	0,00	101,55	101,56	1,777	-	0,05	8,27		1,24
НортгазФин	09/11/2005	16,00	91		11	5,35	101,65	101,62	3,989	0,02	-0,10	9,00		0,25
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	620	72	0	0,00	100,40	100,40	3,616	-	0,00	-	9,81	0,22
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1296	386	2	0,02	106,50	106,50	6,247	0,50	0,80	-	7,87	0,96
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1037	0	2	5,14	101,25	101,25	1,563	0,08	0,74	8,87		2,53
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	1002	274	7	15,75	102,35	102,47	3,353	-0,05	0,22	-	10,30	0,72
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	217		3	12,17	101,71	101,71	1,956	0,07	-0,05	10,10		0,57
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	414		1	5,33	102,30	102,30	4,340	0,30	0,20	10,02		1,05
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1321	411	14	78,04	105,25	104,96	5,271	0,12	0,12	-	9,70	1,03
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	457	93	0	0,00	101,50	101,50	3,292	-	0,00	11,99	10,46	0,30
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	790	57	1	0,14	102,90	102,90	5,479	-	1,90	-	-	0,00
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1736		5	5,99	108,15	108,30	2,635	0,62	1,33	9,46		3,75
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	299	0	5	1,62	102,00	101,99	2,570	-	0,48	11,65		0,79
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	119		6	181,20	100,36	100,45	1,137	0,35	0,15	5,13		0,33
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	847		0	0,00	101,80	101,80	1,338	-	-0,10	7,01		2,15
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1575		9	105,15	103,05	103,20	1,438	0,18	-0,33	7,58		3,67
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	114		1	0,00	101,50	101,50	3,260	-	-1,39	13,09		0,30
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	33		1	0,11	101,00	101,00	4,137	0,51	0,20	-		0,00
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	648	0	2	0,21	100,11	100,11	1,797	-	0,21	8,08		1,66
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	308		0	0,00	104,85	104,85	2,154	-	0,31	8,20		0,83
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	742	22	0	0,00	100,20	100,20	5,938	-	-0,10	-	5,16	0,06
РусТекстил	13/09/2005	18,80	398		4	0,11	106,98	106,87	7,623	0,01	-0,26	12,21		0,97
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1303	211	0	0,00	101,45	101,45	5,994	-	-0,11	-	11,94	0,55
Слвтстекло	27/09/2005	11,60	958	412	0	0,00	103,40	103,40	4,259	-	0,40	10,34	8,54	2,26
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	187		0	0,00	103,01	103,01	6,827	-	0,00	8,47		0,52
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1553	825	4	28,44	103,00	103,10	2,259	-0,06	0,11	9,28	8,59	3,51
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	370		0	0,00	105,69	105,69	6,268	-	-0,05	7,29		0,94
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	956		0	0,00	101,86	101,86	4,379	-	0,93	-	8,51	0,60
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	687	0	0	0,00	101,00	101,00	0,910	-	0,00	7,67		1,81
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1625	533	1	2,71	104,00	104,00	0,401	-	0,30	-	8,48	1,40
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	337	0	2	0,25	101,00	101,04	1,028	-	2,04	13,04		0,89
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	784	56	0	0,00	101,30	101,30	1,266	-	0,30	-	4,75	0,16
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2024	932	0	0,00	101,95	101,95	1,749	-	-0,28	-	8,66	2,27
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	338		0	0,00	106,00	106,00	1,033	-	-0,05	7,81		0,90
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	694		2	5,43	107,35	107,35	1,164	0,10	0,35	8,40		1,74
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	286		0	0,00	50,00	50,00	3,205	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	988	442	5	5,36	100,55	100,53	3,590	0,15	0,44	-	12,44	1,12
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	325		2	63,42	104,01	105,01	1,315	-	0,00	6,33		0,88
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	946		0	0,00	102,10	102,10	3,860	-	0,30	8,91		2,28
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	436		4	12,73	102,20	102,15	3,161	0,17	0,30	8,65		1,12
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	475		0	0,00	110,70	110,70	3,000	-	0,22	6,48		1,22
Транснфтпр	09/11/2005	8,90	273		0	0,00	101,19	101,19	2,219	-	0,00	7,35		0,73
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1147	419	2	0,96	103,35	103,35	4,649	-	0,35	-	10,44	1,06
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	342		11	161,40	106,25	106,22	0,859	0,19	0,22	7,38		0,90
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	813		2	6,37	103,50	103,50	2,655	-0,10	0,11	8,39		2,01
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	981		2	20,95	101,60	101,95	2,795	-	0,00	8,53		2,40
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	860		7	94,17	103,25	103,00	1,205	-0,06	-0,10	7,52		2,16
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	797	69	2	127,94	100,53	100,53	3,483	0,00	-0,12	-	8,12	0,19
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1735	279	1	20,43	100,09	100,09	1,979	-	0,04	-	8,52	0,75
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	401	40	3	13,13	104,50	104,48	4,906	-0,02	0,17	8,15	-	1,02
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1472	463	0	0,00	114,15	114,17	6,616	-	0,18	9,72	2,46	3,11
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	379		10	0,69	107,00	106,98	3,419	-	0,95	9,09		0,95
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	174		0	0,00	99,00	99,00	0,153	-	0,00	9,10		0,50
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	391	27	0	0,00	100,90	100,90	6,582	-	0,00	-	5,95	0,10
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	400		0	0,00	104,76	104,76	5,696	-	-0,14	9,79		1,01
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	546	182	20	43,11	101,50	101,50	0,000	-	0,39	-	8,86	0,50
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1522	241	14	20,33	102,20	102,16	4,212	0,07	0,40	-	9,01	0,63
ЯкутскЭн-1	01/09/2005	16,00	386		0	0,00	105,20	105,20	7,014	-	-0,01	9,06		0,96

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
Акции	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
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.