ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки 3
Приложение 6

Вышедшие данные, а, главное, заявления представителей ФРС подтверждают нашу озабоченность очередным ценовым витком на рынке энергоносителей в ключе возрастающих инфляционных ожиданий. *(Подробнее стр. 3 ⇩)*

В результате аукциона по размещению 47-го выпуска облигаций Москвы доходность по средневзвешенной цене составила 6.05 % годовых /Rusbonds/.

На 26 января запланировано размещение облигаций 5-й серии ОАО «Российские железные дороги» объемом 10 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

ОАО «Мотовилихинские заводы» планирует 26 января 2006 года размещать дебютный выпуск на сумму 1.5 млрд. руб. /AK&M/

2 февраля планирует размещать дебютные облигации ООО «Виктория-Финанс» на сумму 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

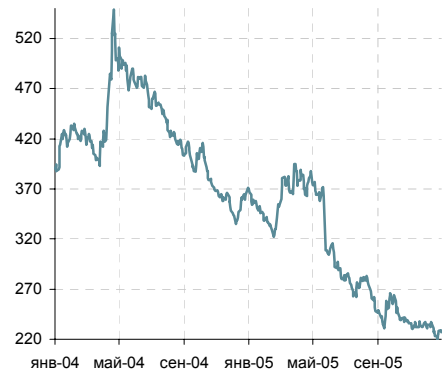
ЦБ РФ зарегистрировал выпуск пятилетних облигаций ЗАО «Банк Русский Стандарт» объемом 6 млрд. руб. /Cbonds/

В конце января - начале февраля ООО «ДОМО-Финанс» планирует разместить дебютный выпуск облигаций на 1 млрд. руб. /AK&M/

ЦБ РФ зарегистрировал выпуск облигаций ОАО «Россельхозбанк» объемом 7 млрд. руб. /Cbonds/

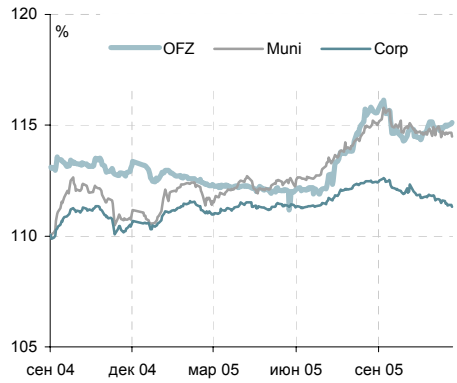
ФСФР зарегистрировала выпуск облигации серии 01 ООО «ТатИнк-Финанс» общим объемом 500 млн. руб. /Cbonds/

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

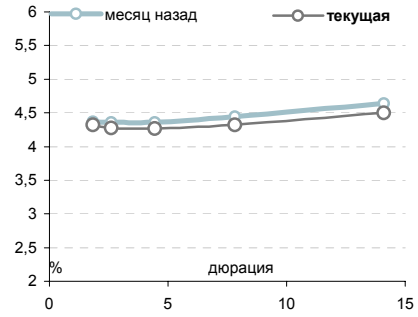
Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	1/18/2006	4,33	0	-4	111
UST 10 yr	1/18/2006	4,33	1	-11	16
UST 30 yr	1/18/2006	4,51	1	-13	-14
Bund 2 yr	1/18/2006	2,84	2	1	44
Bund 10 yr	1/18/2006	3,28	1	-6	-24
Bund 30 yr	1/18/2006	3,54	1	-10	-49
Fed Fund	1/17/2006	4,25	0	0	200
Libor 1 mo	1/17/2006	4,48	1	12,0	199
Libor 6 mo	1/17/2006	4,72	0	5,3	182
Libor 12 mo	1/17/2006	4,82	-2	-1	155
S&P 500	1/19/2006	1277,93	-0,39%	1,43%	7,88%
Nasdaq Composite	1/19/2006	2279,64	-1,00%	2,56%	9,94%
RTS	1/18/2006	1235,01	-1,48%	11,88%	106,00%
EURUSD	1/19/2006	1,2097	-0,13%	0,75%	-7,02%
USDJPY	1/19/2006	115,16	-0,07%	-0,86%	12,05%
USDRUB	1/19/2006	28,31	-0,01%	-1,19%	0,58%
EURRUB	1/19/2006	34,24	-0,08%	-0,45%	-6,49%
Brent 1m Future	1/19/2006	64,50	0,48%	14,95%	44,26%
Gold	1/19/2006	550,21	1,34%	9,21%	30,03%

Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent

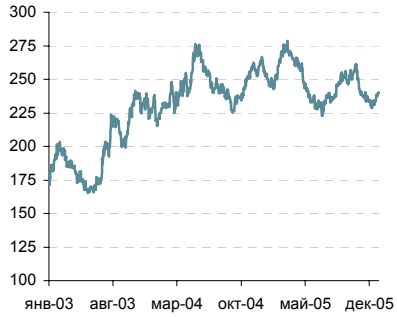
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



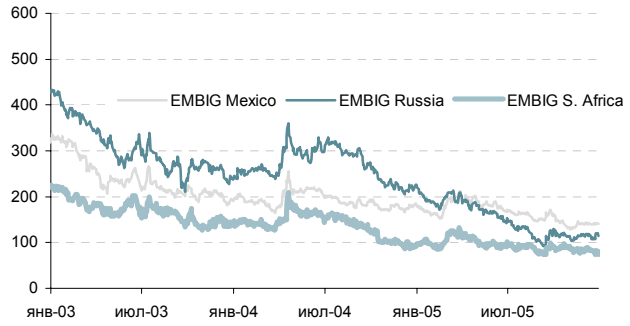
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	1/18/2006	113,13%	35	56	116	1036	5,52	UST10	118
UMS-31*	1/17/2006	128,48%	20	148	188	1075	6,09	UST30	158
Turkey-30*	1/18/2006	153,19%	14	81	220	1155	7,19	UST10	286
Venezuela-27*	1/17/2006	122,68%	25	185	590	2020	7,17	UST10	389
EMBIG	1/18/2006	227	-2	8	-10	-10	-	-	-
EMBIG Russia	1/18/2006	114	-6	6	-4	-4	-	-	-
EMBIG Brazil	1/18/2006	288	-1	11	-20	-20	-	-	-
EMBIG Mexico	1/18/2006	141	0	1	-2	-2	-	-	-
EMBIG Turkey	1/18/2006	227	0	10	4	4	-	-	-
EMBIG Venezuela	1/18/2006	280	-9	0	-33	-33	-	-	-

* - Указаны котировки

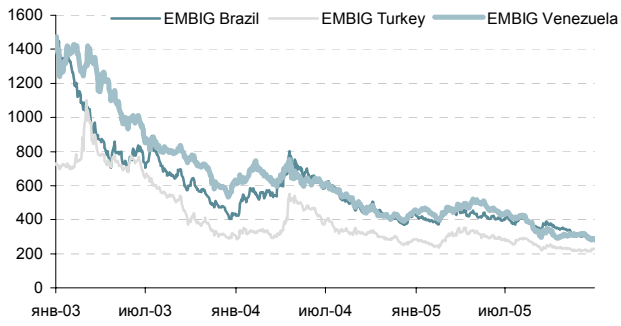
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

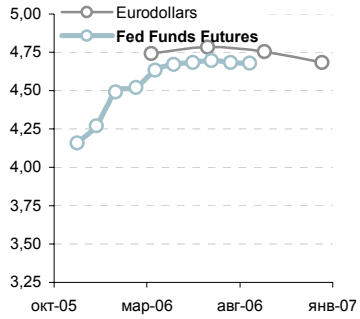
Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Насыщенный на события день не изменил расстановку сил на рынке казначейских бумаг. В преддверии выхода данных по индексу потребительских цен торги проходили в позитивном русле. Однако опубликованный отчет охладил инвесторов: несмотря на то, что сам индекс снизился на 0.1% (ожидания +0.2%), рост базовой составляющей оказался на уровне ожиданий 0.2%. Таким образом, в годовом выражении индекс потребительских цен вырос на 3.4% (3.3% в 2004 году), а базовый CPI - на 2.2%, максимальное с мая 2005 года значение, выйдя на уровень 2004. Не смогли оказать поддержку Treasuries и данные по покупкам нерезидентами американских активов в ноябре ($89.1 млрд. при ожиданиях $85 млрд.). А заключительное слово осталось за ФРС. Глава ФРБ Ричмонда Лакер заявил, что преждевременно говорить об угасании исходящих с рынка энергоносителей инфляционных рисков, и регулятор в этой связи должен предпринимать решительные шаги. Сохраняющуюся угрозу ценовой стабильности отметила и губернатор ФРС Байс, при этом важен тот факт, что оба чиновника не видят сигналов к замедлению экономики. В результате казначейские бумаги растеряли полученный в первой половине дня гандикап, и доходность 2-летних и 10-летних бумаг выросла до 4.33%.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Вышедшие данные, а, главное, заявления представителей ФРС подтверждают нашу озабоченность очередным ценовым витком на рынке энергоносителей в ключе возрастающих инфляционных ожиданий. Сегодняшний день не позволит участникам рынка перевести дух. Помимо выходящих данных по рынку недвижимости и деловой активности ФРБ Филадельфии, во второй половине дня ожидаются выступления глав ФРБ Атланты, Далласа и Сан-Франциско.

Развивающиеся рынки

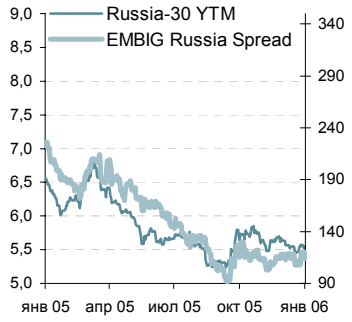
Вопреки негативному развитию событий в корпоративном секторе (Dow -0.4%, Nasdaq -1%), развивающиеся рынки демонстрировали устойчивость, что позволило спрэду EMBIG сузиться на 2 б.п. до 227 б.п. Наиболее позитивно выглядели экспортеры нефти: спрэд Венесуэлы сузился на 9 б.п., спрэд Мексики не изменился. Бразилия-40 закрылась на уровне предыдущих торгов - 113% (YTM 6.7%), а суверенный спрэд сузился на 1 б.п.

В секторе казахстанских еврооблигаций Банк Центркредит (Ba1/BB-) планирует разместить выпуск 5-летних бумаг. Выпуск банка с погашением в 2008 году торгуется на уровне АльянсБанка (Ba2/BB-). Исходя из уровней доходности евробондов АльянсБанка с погашением в 2010 году, мы оцениваем справедливую доходность Центркредита на уровне 7.7-7.8%.

Российский сегмент

Высокие нефтяные цены и подтверждение намерений России досрочно погашать долг Парижского клуба, о чем заявил Кудрин после встречи с министром финансов Японии, способствовали росту российского сегмента. Россия-30 выросла на 34 б.п. до 113.187-113.37% (YTM 5.49%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам сократился до 116 б.п.

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



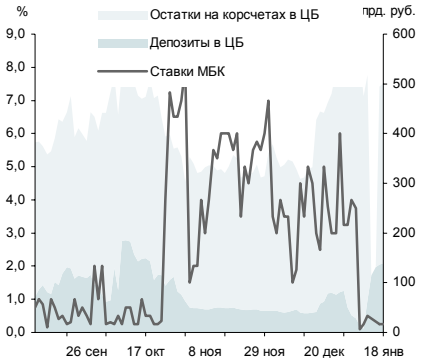
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

В корпоративном секторе лидером роста оставались евробонды МТС-12 (+50 б.п., 103.5-103.81%, YTM 7.21%). Судя по всему, целью инвесторов была ликвидация спрэда к Вымпелкому-11, и на данных уровнях вряд ли бумага продолжит рост. Агентство S&P повысило рейтинг Газпромбанка до BB, однако рост бумаг оказался незначительным (в пределах 10 б.п.). Сегодня в центре внимания могут оказаться еврооблигации ГМК НорНикель (BB+/Ba2/BB-) после сообщений о возможном объединении компании с Алросой. Сейчас премия к кривой Алросы (B/Ba3) составляет порядка 20 б.п. и может быть в ближайшее время нивелирована.

В целом динамика российских еврооблигаций в ближайшем будущем будет определяться ситуацией на долговом рынке США, при этом приближающееся заседание ФРС, вероятно, заставит инвесторов занять выжидательную позицию. Тем не менее, мы ожидаем сужение российского спрэда по итогам года до 80 б.п., в связи с чем уровни выше 120 б.п. могут быть привлекательными для покупки. В корпоративном секторе мы выделяем для покупки бумаги Евразхолдинга-15, Синека-15, а также спрэда БанкаМосквы-15 к БанкуМосквы-10 и Россельхозбанка-10 к ВТБ-11.

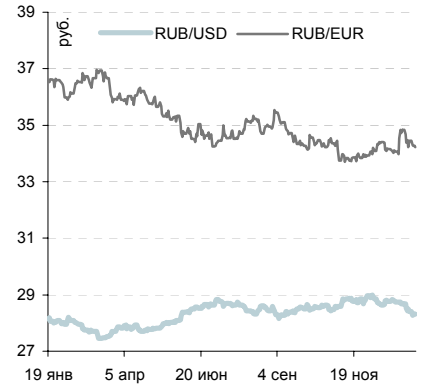
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



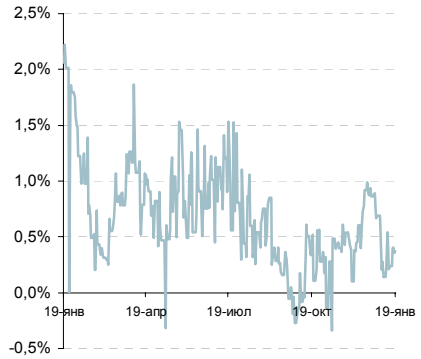
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

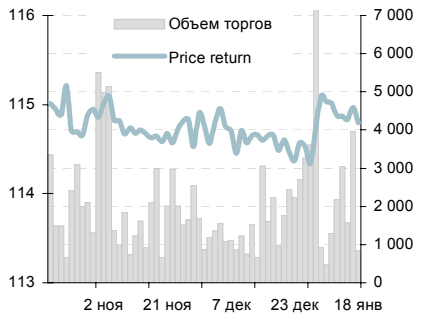
Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,52	4,36	103,00	103,00	4,603	-	0,136
SU25058RMFS7	2,12	5,99	101,00	100,93	1,329	-0,139	0,072
SU46014RMFS5	5,78	6,58	110,82	110,89	3,452	-0,431	0,536
SU46017RMFS8	6,99	6,57	107,90	107,98	1,554	-0,223	1,238
МГор32-об	0,34	2,84	102,50	102,50	1,480	-	0,46
МГор31-об	1,27	5,73	106,40	105,68	1,617	-	0
МГор29-об	2,16	6,42	108,00	108,00	1,205	-1,49	-1,4
МГор38-об	4,07	6,32	115,70	115,86	0,630	0,1	-3,14
МГор39-об	5,98	6,57	113,25	113,29	4,959	-	0,92
ГАЗПРОМ А3	0,96	6,22	102,10	101,92	3,889	-	0,17
ГАЗПРОМ А5	1,62	6,18	102,40	102,40	2,056	-	0,5
ГАЗПРОМ А6	3,12	6,61	101,40	101,39	3,047	-0,19	0,98
ГАЗПРОМ А4	3,44	6,61	106,10	106,04	3,468	0,03	1,15
ФСК ЕЭС-02	3,80	7,07	104,89	104,89	0,497	-0,21	0,9

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте

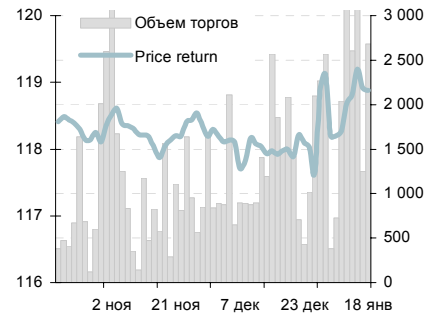
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



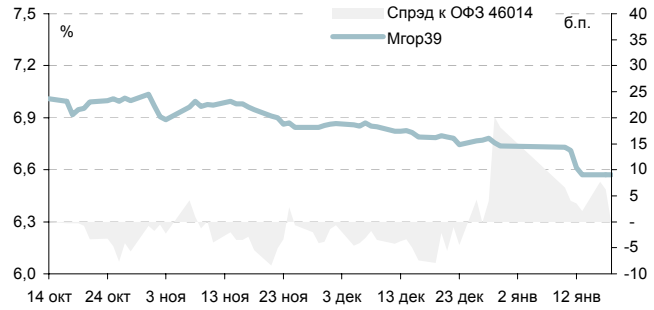
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



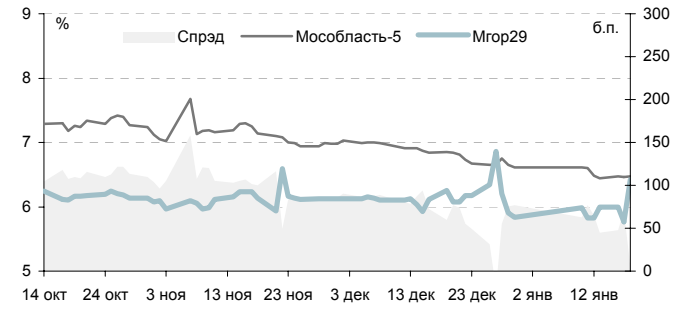
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

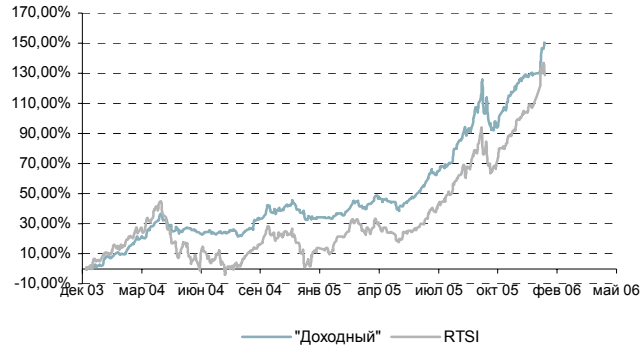


Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

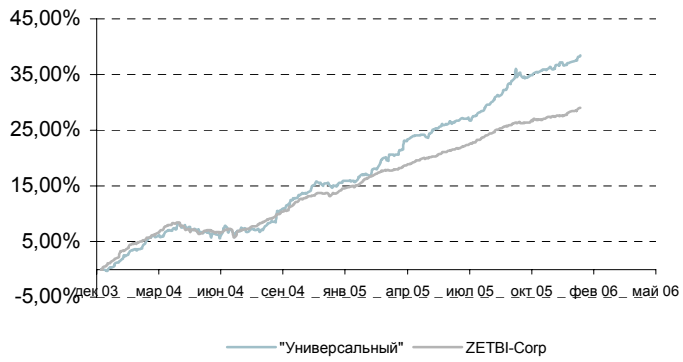
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	Изменение стоимости пая						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	149,97%	8,93%	-0,22%	10,25%	50,60%	87,32%	22,97	2,79
Универсальный	Сбалансированная	38,42%	0,96%	0,01%	1,29%	8,80%	20,23%	9,59	1,16
RTSI		128,91%	9,72%	-1,48%	14,41%	64,28%	107,40%	22,10	2,44
ZETBI-Corp		29,04%	0,60%	-0,01%	1,31%	5,73%	13,31%	7,01	0,96

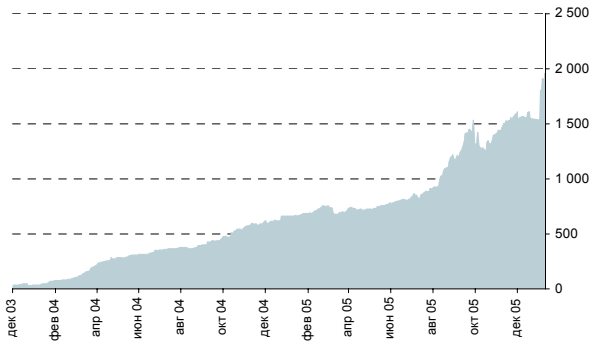
ОФБУ "Доходный"



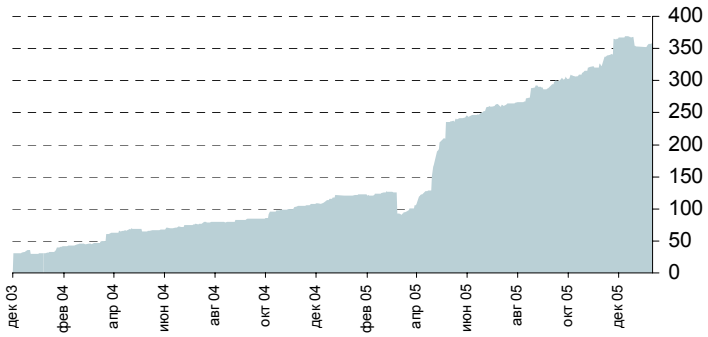
ОФБУ "Универсальный



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



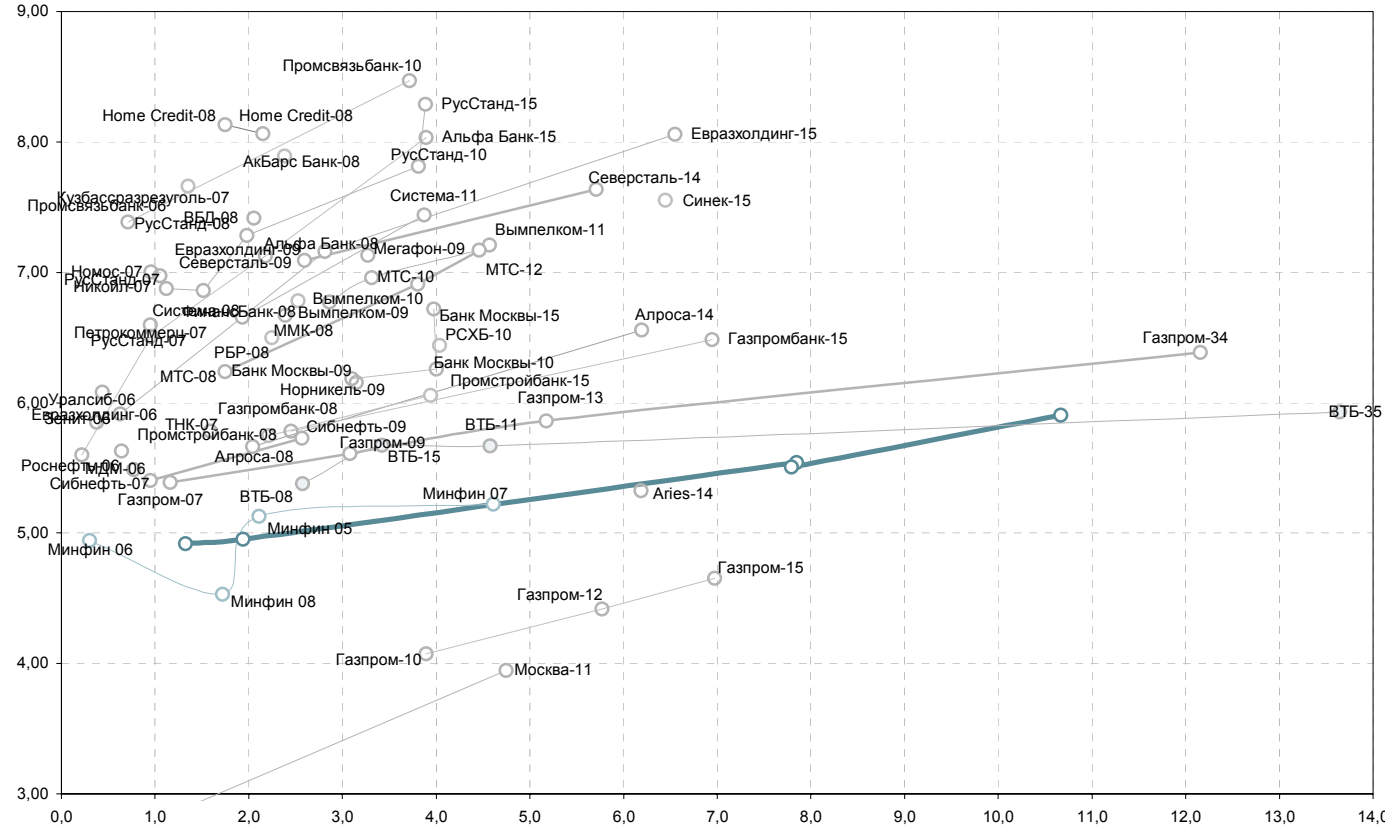
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

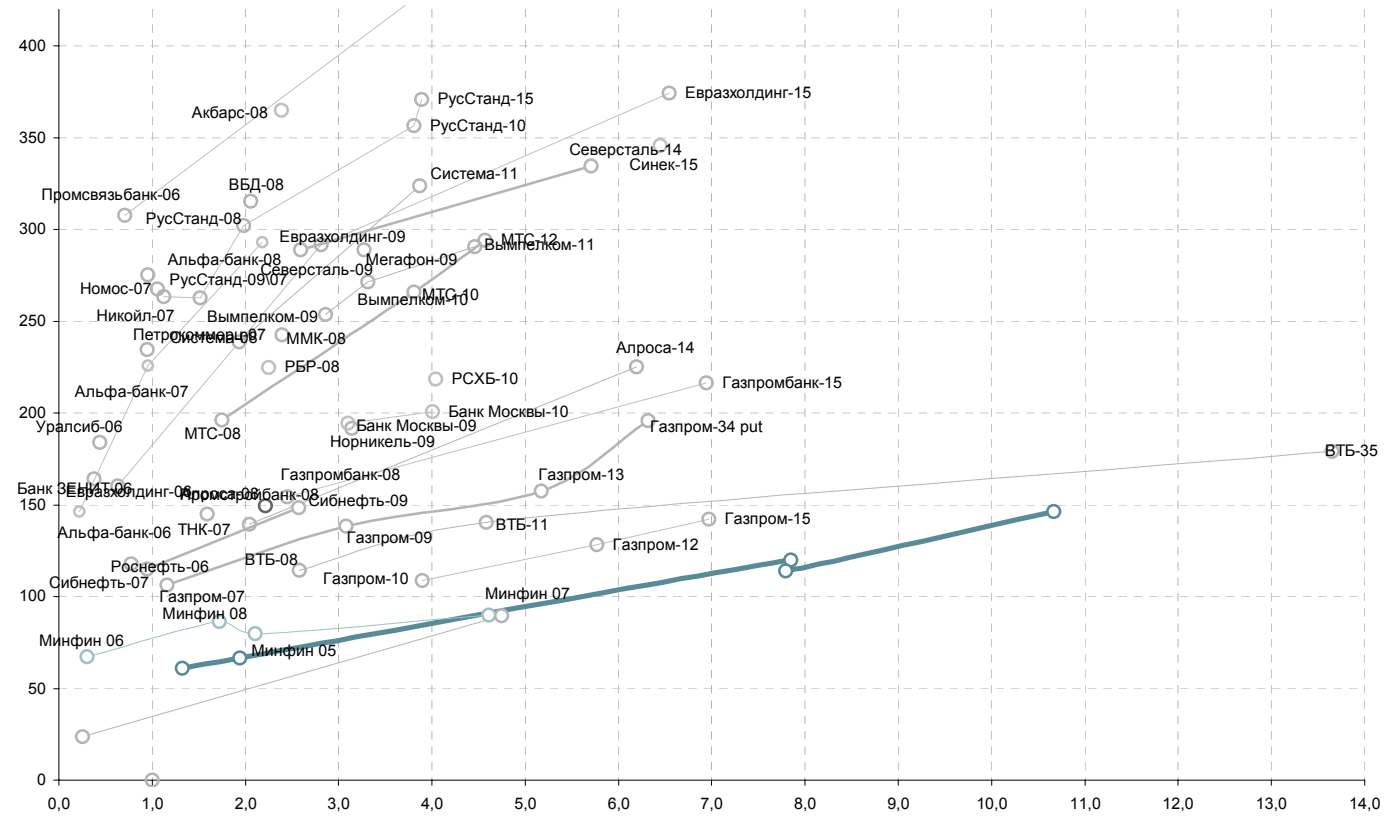
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

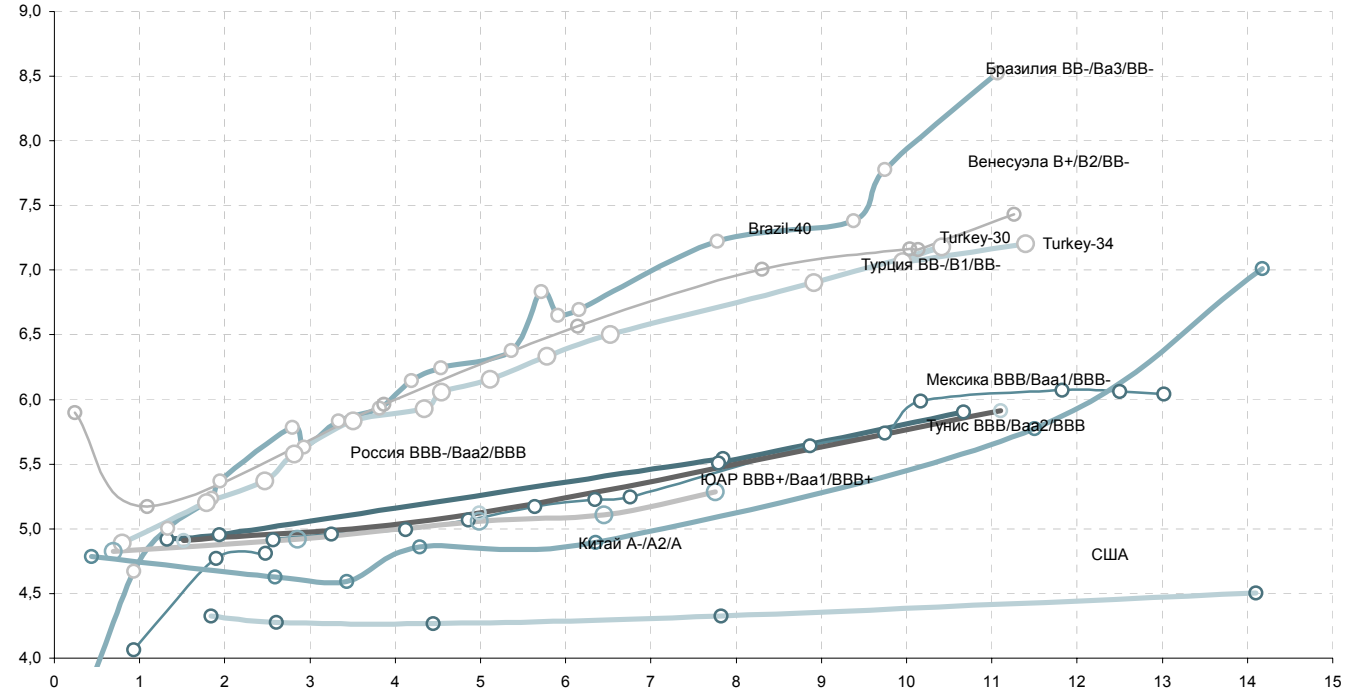
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 $	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	106,74	106,89	4,972	1,32	59
Russia-10 $	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,47	106,60	4,961	1,94	216
Russia-18 $	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	148,32	148,76	5,561	7,85	119
Russia-28 $	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	183,95	184,45	5,918	10,67	143
Russia-30 $	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	113,05	113,20	5,515	7,79	101
Minfin-6 $	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,36	99,38	4,976	0,30	54
Minfin-8 $	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,12	97,37	4,606	1,72	25
Minfin-5 $	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,25	95,46	5,18	2,11	79
Minfin-7 $	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,67	89,92	5,249	4,61	90
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,94	105,03	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	114,28	114,53	3,572	3,25	62
Aries-14 $	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	129,18	129,59	5,35	6,19	102
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	102,05	102,09	2,641	0,26	32
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	112,26	112,56	3,974	4,74	89
Oil & Gas									
Gazprom-07 $	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,35	104,45	5,428	1,16	103
Gazprom-09 $	10/21/2009	700	10,50	BB+	115,90	116,28	5,662	3,08	138
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	115,23	115,53	4,109	3,90	109
Gazprom-13 $	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	121,37	121,62	5,877	5,18	157
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	108,60	109,05	4,684	6,97	143
Gazprom-20 $	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,76	107,01	6,448	8,95	206
Gazprom-34 $	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	128,92	129,13	6,392	12,15	187
Sibneft-07 $	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB	105,90	106,15	5,523	0,95	111
Sibneft-09 $	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB	113,35	113,55	5,765	2,57	148
TNK-07 $	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,65	108,70	5,796	1,59	144
Rosneft-06 $	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,62	105,74	5,561	0,77	113
Telecommunications									
MTS-08 $	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,31	106,56	6,302	1,75	196
MTS-10 $	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,56	105,81	6,938	3,80	266
MTS-12 $	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,56	103,81	7,233	4,57	294
Vimpelcom-09 $	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,37	109,62	6,814	2,86	253
Vimpelcom-10 $	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,36	103,61	6,994	3,31	271
Vimpelcom-11 $	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	105,34	105,59	7,194	4,46	290
Megafon-09 $	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	102,64	102,89	7,167	3,27	288
Industrials									
Sistema-08 $	4/14/2008	350	10,25	B/B+	107,05	107,30	6,712	1,94	239
Sistema-11 $	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,44	105,92	7,495	3,87	321
Nornickel-09 $	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,89	103,14	6,192	3,15	191
MMK-08 $	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	103,02	103,27	6,718	2,39	243
Severstal-09 $	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,76	104,16	7,166	2,60	288
Severstal-14 $	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	109,35	109,72	7,663	5,71	334
WBD-08 $	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,01	102,26	7,472	2,06	315
Alrosa-08 $	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,96	105,18	5,716	2,04	139
Alrosa-14 $	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,06	115,31	6,575	6,19	224
Evrazholding-06 $	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,80	101,90	5,992	0,63	155
Evrazholding-09 $	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,15	111,40	7,196	2,815	291
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	100,73	100,98	7,572	6,447	323
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,06	101,13	4,886	0,01	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,29	101,54	6,595	3,44	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,69	103,94	5,424	2,58	114
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,58	108,83	5,693	4,58	140
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,03	102,28	6,712	3,42	142
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	104,20	104,45	5,937	13,65	142
Gazprombank-08 $	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,44	103,69	5,832	2,45	154
Bank of Moscow-09 $	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,63	105,88	6,22	3,10	194
Bank of Moscow-10 $	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,35	104,60	6,286	4,00	201
MDM-06 $	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,12	102,28	5,752	0,64	123
Bank ZENIT-06 $	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,15	101,25	5,976	0,38	157
Uralsib-06 $	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,10	101,21	6,208	0,44	177
Nomos-07 $	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,86	102,11	7,128	0,96	272
Petrocommerce-07 $	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,13	102,38	6,72	0,95	231
Nikoil-07 $	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,03	102,19	7,047	1,05	264
Russian Standard-07 $	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,85	102,14	7,003	1,12	260
Russian Standard-07 $	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,08	101,45	6,979	1,52	261
Promsviaz-06 $	10/27/2006	200	10,25	B1/B	101,94	102,05	7,462	0,71	303
Rosbank-09 $	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,90	105,15	8,149	3,06	395

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

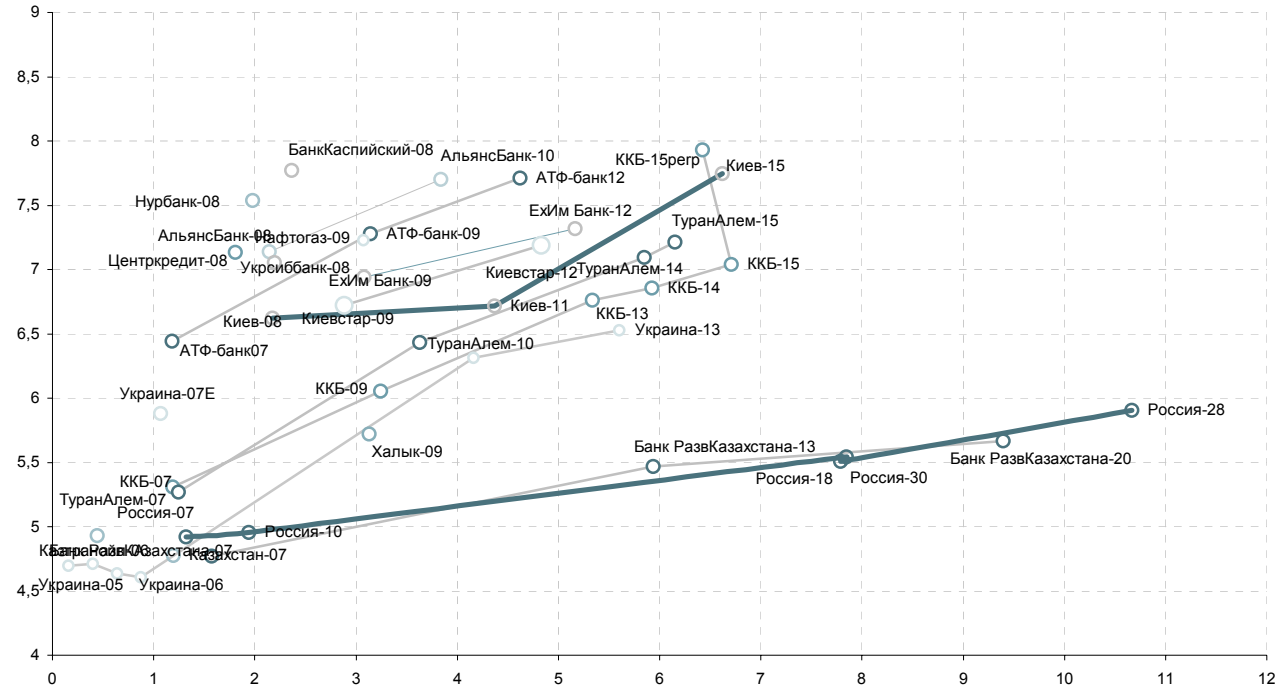
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	109,08	109,43	6,83	5,71
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	129,93	130,03	6,70	6,16
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,01	153,36	7,18	10,42

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

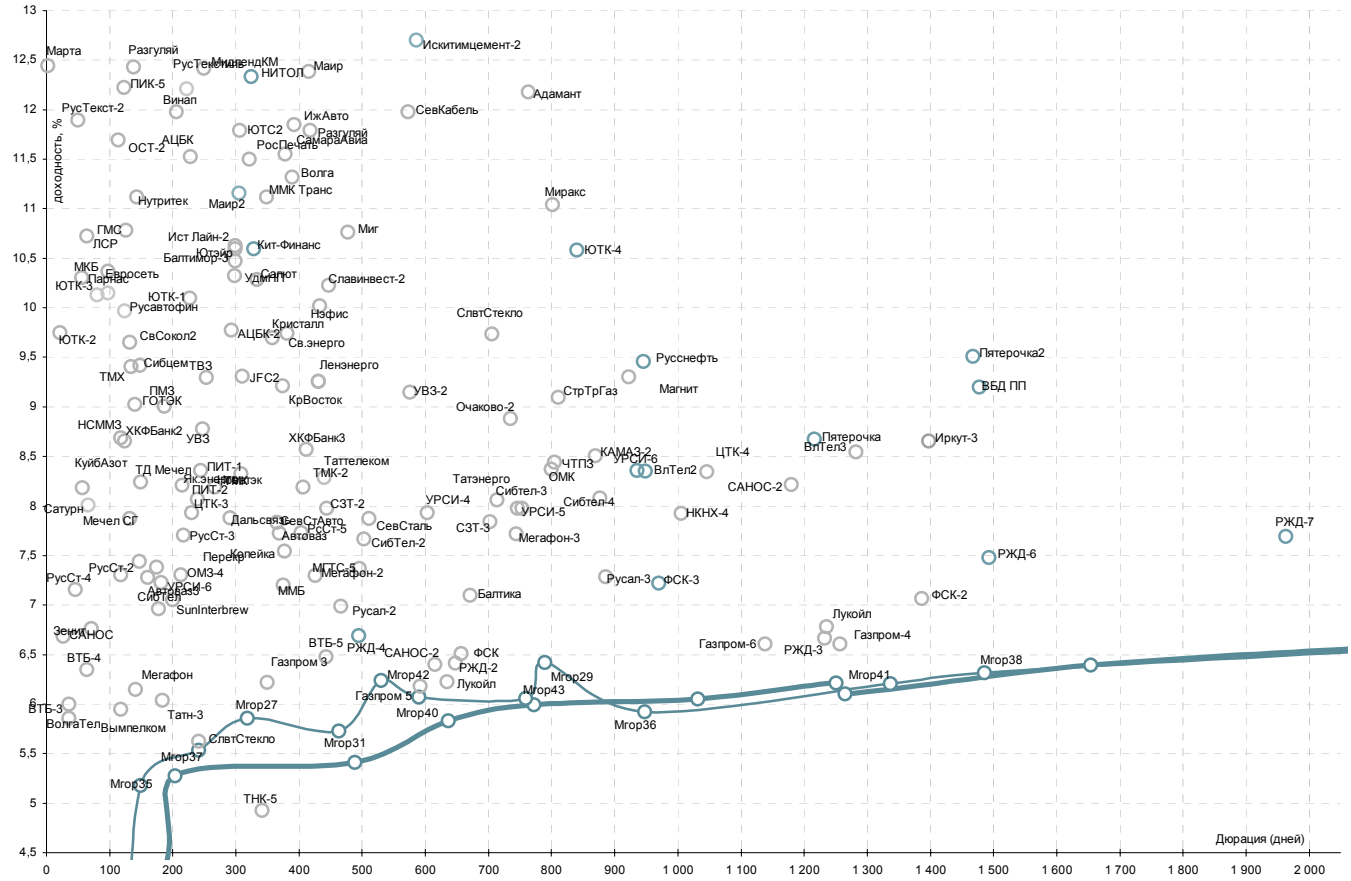
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	103,62	104,07	7,14	2,15
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	102,16	102,47	6,441	1,18
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	104,69	105,19	7,278	3,15
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	106,97	107,47	7,711	4,62
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,15	101,62	7,135	1,81
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	103,46	103,81	4,773	1,57
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	111,46	111,96	5,469	5,93
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	107,62	108,12	5,665	9,39
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB+	107,57	107,91	5,721	3,13
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	107,68	107,88	4,778	1,19
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB+	105,59	105,91	5,307	1,19
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB+	102,78	103,13	6,055	3,24
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB+	109,31	109,81	6,76	5,34
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB+	105,80	106,30	6,855	5,93
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,45	101,56	4,929	0,44
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	102,46	102,96	7,539	1,98
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB+	105,76	106,06	5,269	1,25
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB+	104,98	105,38	6,435	3,63
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB+	105,18	105,53	7,093	5,85
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB+	108,05	108,42	7,215	6,15
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,74	100,24	7,769	2,37
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	110,93	111,41	6,719	2,88
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,28	102,78	7,187	4,83
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	102,58	102,83	7,23	3,07
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,29	104,51	5,881	1,07
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,59	100,59	4,698	0,16
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,52	101,52	4,709	0,40
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,49	102,49	4,637	0,64
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,44	103,44	4,606	0,87
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,94	102,41	6,314	4,16
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,24	106,49	6,526	5,60
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	104,41	104,90	6,621	2,18
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	108,13	108,63	6,714	4,37
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	101,44	101,69	7,747	6,62
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,75	104,23	7,056	2,19
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,08	102,57	6,94	3,08
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,78	97,28	7,319	5,16

Источник: Bloomberg

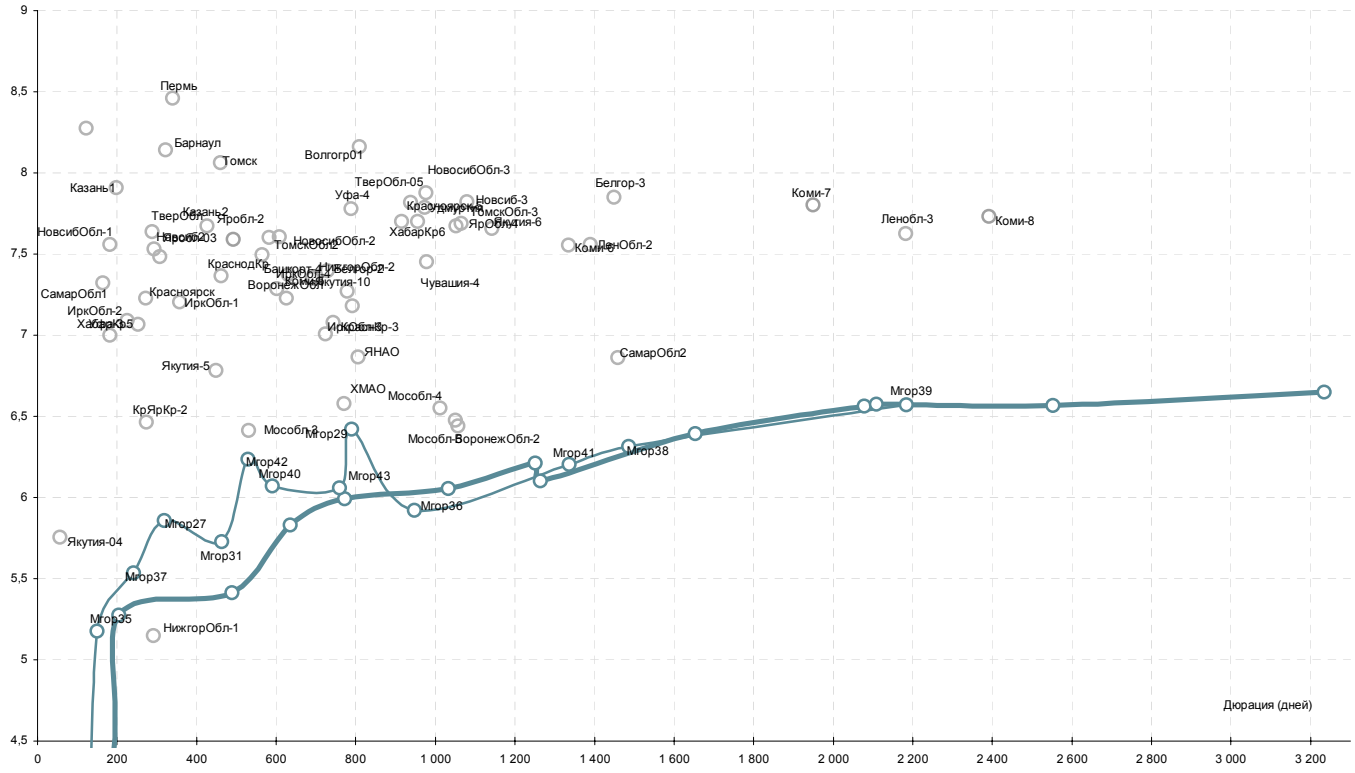
Приложение 4. Российский долговой рынок

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														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	28		0	0,00	100,49	100,49	1,381	-	0,09	1,80		0,08
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	196		0	0,00	103,00	103,00	4,603	-	0,14	4,36		0,52
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	301		2	1385,65	102,73	102,71	1,726	-0,19	-0,22	5,28		0,56
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	511		1	4,61	101,80	101,80	0,671	-	0,30	5,41		1,34
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	966		16	8091,64	107,35	107,63	0,959	-	-0,03	5,83		1,74
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	833		15	131,86	101,00	100,93	1,329	-0,14	0,07	5,99		2,12
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1148		1	0,00	102,66	102,66	0,719	0,08	0,16	6,05		2,83
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1638		10	3081,12	113,50	113,54	0,000	0,04	0,24	6,21		3,43
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1463		3	18,69	105,05	105,08	1,703	-0,05	1,08	6,10		3,46
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2394		15	51,08	111,80	111,87	4,219	-0,33	0,35	6,40		4,53
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4606		41	329,76	110,82	110,89	3,452	-0,43	0,54	6,58		5,78
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2480		6	10,58	96,90	96,95	1,233	-0,31	0,52	6,56		5,69
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3850		51	242,57	107,90	107,98	1,554	-0,22	1,24	6,57		6,99
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5789		31	300,16	112,92	112,78	0,911	-0,51	0,97	6,65		8,86
Субфедеральные облигации														
МГор32-об	25/02/2006	10,00	127		0	0,00	102,50	102,50	1,480	-	0,46	2,84		0,34
МГор35-об	18/03/2006	10,00	151		5	6,70	102,00	102,00	0,849	-	-0,21	5,18		0,41
МГор27-об	20/03/2006	15,00	336		0	0,00	108,50	108,27	1,192	-	-0,73	5,86		0,87
МГор31-об	20/02/2006	10,00	487		0	0,00	106,40	105,68	1,617	-	0,00	5,73		1,27
МГор42-об	13/02/2006	10,00	572		0	0,00	105,90	105,80	1,809	-	-1,20	6,24		1,45
МГор40-об	26/01/2006	10,00	646		0	0,00	106,75	106,79	2,302	-	-1,01	6,07		1,62
МГор43-об	17/02/2006	10,00	850		2	0,00	108,80	104,40	1,699	-4,60	-4,60	8,15		2,08
МГор29-об	05/06/2006	10,00	869		1	0,00	108,00	108,00	1,205	-1,49	-1,40	6,42		2,16
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1654		3	163,24	112,00	112,00	4,712	0,38	1,51	6,20		3,66
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1803		7	227,09	115,70	115,86	0,630	0,10	-3,14	6,32		4,07
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3106		0	0,00	113,25	113,29	4,959	-	0,92	6,57		5,98
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	603		0	0,00	101,00	101,00	2,747	-	-0,30	7,50		1,55
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	550		0	0,00	103,30	103,30	0,000	-	0,00	7,20		0,98
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	232		1	1,24	101,90	101,90	1,178	0,00	-0,20	7,09		0,62
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1429		0	0,00	105,10	105,10	0,740	-	0,45	7,01		1,98
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	1009		1	5,13	101,60	101,60	0,955	-0,15	0,42	7,29		1,65
Казань01об	19/01/2006	10,50	184		0	0,00	101,35	101,53	2,589	-	0,00	7,91		0,54
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	705		2	0,00	110,60	111,30	0,959	-	-0,15	7,37		1,73
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1730		1	7,56	119,70	119,70	3,682	0,37	1,64	7,56		3,66
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2865		4	1,47	110,00	110,00	1,841	0,01	1,03	7,80		5,34
КраснодКр	16/05/2006	10,50	482		0	0,00	103,60	103,60	1,841	-	-0,01	7,37		1,26
КрасЯрск04	25/01/2006	12,50	282		0	0,00	104,15	104,15	2,877	-	-1,96	7,23		0,75
КраснЯрКр2	23/01/2006	10,95	281		0	0,00	103,54	103,54	2,610	-	0,00	6,46		0,75
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	578		1	1,11	107,00	107,00	4,551	-	0,00	6,41		1,45
Мос.обл.4в	24/01/2006	11,00	1189		0	0,00	113,50	113,50	2,562	-	0,20	6,55		2,77
Самара03-1	04/04/2006	12,00	167		2	12,32	102,19	102,17	0,493	-	-	7,32		0,45
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	190		0	0,00	104,50	104,50	5,721	-	0,00	3,15		0,55
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	633		0	0,00	104,75	104,75	2,923	-	-0,45	7,60		1,59
Томск 1	23/02/2006	13,00	673		0	0,00	105,75	105,44	1,959	-	0,00	8,06		1,26
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	181		1	0,34	101,45	101,45	0,027	-0,05	-	7,00		0,50
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	867		1	7,45	105,10	105,10	1,181	-	0,30	7,78		2,16
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	860		0	0,00	111,90	111,90	1,742	-	-	6,58		2,11
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	881		0	0,00	110,83	110,83	0,953	-	-0,92	7,27		2,13
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	57		3	13,45	101,10	101,11	1,211	-	0,41	5,76		0,16
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	458		0	0,00	102,50	102,49	2,219	-	0,00	6,78		1,23
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	531		10	11,36	107,70	107,60	0,546	-0,19	-0,20	7,59		1,35
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	303		7	3,83	103,61	103,62	2,039	-	-0,39	7,53		0,80
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	15/02/2006	9,20	938	392	3	0,30	101,63	101,63	3,882	0,08	0,38	-	7,72	1,01
АВТОВАЗоб3	27/06/2006	9,70	1616	160	8	34,56	101,05	101,01	0,585	0,01	0,21	-	7,28	0,44
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	232		0	0,00	101,60	101,50	1,516	-	-1,99	11,52		0,63
Балтимор01	05/03/2006	1,00	230	0	2	0,02	95,00	92,69	0,126	-1,86	-0,31	13,96		0,63
Балтимор03	18/05/2006	11,65	848	302	0	0,00	101,05	101,11	1,979	-	0,00	-	10,47	0,82
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	83		14	74,30	100,85	100,86	3,049	-0,09	-0,10	7,18		0,23
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	34		0	0,00	100,50	100,67	2,066	-	-0,13	5,86		0,10
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	209	0	0	0,00	100,90	100,90	5,648	-	0,00	11,98		0,56
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	35		1	0,00	100,71	100,71	9,129	-	-0,08	6,00		0,10
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1156	64	4	15,25	99,85	99,85	1,810	-0,15	-0,02	-	6,35	0,18
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	118		3	59,18	101,22	101,22	1,736	-	0,05	5,95		0,32
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	365		0	0,00	102,10	101,92	3,889	-	0,17	6,22		0,96
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1484		26	946,26	106,10	106,04	3,468	0,03	1,15	6,61		3,44
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	629		0	0,00	102,40	102,40	2,056	-	0,50	6,18		1,62
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1296		8	13,70	101,40	101,39	3,047	-0,19	0,98	6,61		3,12
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	139		0	0,00	101,25	101,24	1,473	-	0,08	9,03		0,38
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	301	0	0	0,00	104,15	104,12	2,244	-	0,11	7,88		0,80
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	685		1	0,02	103,20	103,20	1,532	-0,24	-1,27	-	9,31	0,85
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	97		10	21,80	101,50	101,50	3,803	-0,05	-0,09	10,15		0,27
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	430	65	0	0,00	100,30	100,30	2,748	-	-0,05	-	6,76	0,19
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	297	0	0	0,00	99,00	99,00	1,118	-	-	7,40		0,80
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	403	37	17	76,82	102,50	102,54	4,600	0,13	0,63	9,21	-	1,03
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	386	0	0	0,00	102,50	102,48	5,260	-	-1,42	9,70		0,98

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	1399	671	7	211,47	102,09	101,91	1,132	-0,09	0,51	6,78	6,22	3,38
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	440	0	0	0,00	100,50	100,50	0,505	-	-	12,39		1,14
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	855	127	0	0,00	105,46	105,46	2,236	-	0,46	12,44	-	2,04
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	140		0	0,00	101,95	101,99	1,323	-	0,41	6,15		0,39
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	448		0	0,00	102,50	102,42	2,492	-	1,42	7,30		1,17
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	818		1	3,17	103,35	103,38	2,332	-	0,18	7,72		2,04
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1241	149	1	0,18	101,35	101,35	1,062	-0,07	-0,25	-	8,25	0,41
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	243		0	0,00	103,80	103,75	4,512	-	3,71	7,86		0,65
Миракс 01	21/02/2006	12,50	944		2	1,72	101,40	101,40	5,068	-0,12	0,43	11,04	10,21	2,19
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	688	0	1	0,51	100,95	100,95	1,122	0,14	0,45	9,39		1,75
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	591	0	0	0,00	100,25	100,24	1,052	-	0,00	7,95		0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2259	1167	1	6,54	106,15	106,15	2,929	-	0,15	-	7,92	2,75
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	316		1	51,12	101,00	101,00	1,236	-0,67	-	8,33		0,84
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	459	0	2	0,39	100,80	100,80	2,560	-	0,10	10,02		1,18
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1135	225	2	10,96	104,19	104,17	5,427	-	-1,14	-	7,30	0,58
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	876	0	3	1,03	102,10	102,11	1,033	-0,09	0,13	8,37		2,19
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	841	113	11	3,26	100,50	100,48	2,571	0,12	0,08	-	11,69	0,31
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	56		4	2,88	100,35	100,35	1,223	-0,10	-0,02	10,31		0,15
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	253		0	0,00	102,50	102,50	3,649	-	-	8,36		0,67
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1160	250	0	0,00	104,00	104,13	4,451	-	0,11	-	8,07	0,66
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	296	0	0	0,00	100,20	100,02	2,329	-	0,02	13,05		0,77
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	629	260	0	0,00	100,50	100,50	3,134	-	0,50	-	10,47	0,69
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1575		0	0,00	110,93	110,93	1,976	-	1,15	8,55		3,51
Разгуляй-1	05/06/2006	14,00	138	0	2	0,22	100,50	100,49	1,726	-0,61	0,29	12,43		0,38
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	686		1	5,17	102,50	102,50	0,892	-	0,40	6,41		1,78
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1414		4	164,97	106,00	105,96	0,959	0,36	0,76	6,67		3,38
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	487	0	3	52,36	101,40	101,40	1,293	0,13	0,90	6,99		1,28
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	147		3	7,27	102,50	102,54	1,346	-0,12	-0,46	7,44		0,40
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	581	217	0	0,00	100,95	100,48	3,383	-	0,00	-	7,70	0,59
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	775	39	1	12,43	100,20	100,20	3,448	-	0,00	-	7,15	0,13
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1695	421	0	0,00	100,00	100,00	2,603	-	-	-	7,73	1,10
РусТекстил	14/03/2006	18,80	237		19	4,23	104,35	104,16	6,541	-0,35	0,07	12,21		0,61
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1142	50	8	4,84	100,22	100,24	5,172	-0,02	0,03	-	11,90	0,14
Слвтстекло	28/03/2006	11,60	797	251	1	0,16	104,01	104,01	3,591	0,00	0,43	9,73	5,63	1,93
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	26		1	0,23	100,49	100,49	6,022	-0,06	-	6,68		0,07
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1392	664	5	89,08	106,25	106,25	1,753	-0,24	0,95	8,22	6,40	3,23
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	209		0	0,00	103,35	103,35	5,521	-	0,10	7,05		0,55
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	795		0	0,00	100,57	100,57	3,718	-	-0,12	-	8,01	0,18
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	526	0	0	0,00	100,50	100,50	0,444	-	0,00	7,88		1,40
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1464	372	0	0,00	103,60	103,60	5,363	-	0,00	-	7,84	1,00
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	176	0	1	0,15	100,50	100,50	0,228	-	-0,50	12,77		0,48
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	623	0	0	0,00	99,70	99,70	0,288	-	0,09	7,98		1,22
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1863	771	2	52,18	103,15	103,15	1,216	-	0,15	-	7,84	1,92
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	177		3	1,04	103,55	103,53	0,199	0,06	-	6,96		0,48
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	533		5	33,26	107,00	106,75	0,445	0,02	0,53	7,67		1,38
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	876		2	0,16	101,30	101,16	1,164	-0,14	0,36	-	9,42	0,41
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	1013		0	0,00	100,00	100,00	2,164	-	0,10	-	10,22	1,22
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	125		0	0,00	88,00	88,00	2,342	-	-	53,54		0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	827	281	1	0,02	99,05	99,05	2,865	0,05	0,30	-	14,35	0,74
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	164		0	0,00	102,90	102,90	0,625	-	0,00	6,04		0,50
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	785		0	0,00	103,40	103,40	3,305	-	0,49	8,06		1,95
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	275		4	26,06	101,70	101,70	2,540	-0,01	0,38	8,19		0,73
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	314		0	0,00	109,48	109,48	2,096	-	-	4,93		0,94
Транснфтпр	10/05/2006	8,90	112		0	0,00	100,70	100,70	1,707	-	-	6,99		0,39
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	986	258	4	3,21	103,18	103,17	3,880	0,11	0,24	-	8,78	0,68
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	181		10	15,18	103,30	103,36	0,039	-0,05	0,35	7,23		0,50
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	652		4	26,95	103,60	103,60	2,080	-0,09	-0,04	7,93		1,65
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	820		0	0,00	102,75	102,75	2,266	-	0,51	7,97		2,04
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	699		0	0,00	104,25	104,25	0,699	-	0,74	6,51		1,80
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1616		11	353,00	104,89	104,89	0,497	-0,21	0,90	7,07		3,80
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	636	0	0	0,00	100,00	100,00	0,252	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1574	118	2	1,05	99,90	99,90	1,490	-0,02	-0,06	-	8,69	0,32
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1702	428	0	0,00	99,95	99,93	0,610	-	0,33	-	8,57	1,13
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	240	0	5	65,35	102,85	102,85	4,196	-0,10	0,01	7,93		0,63
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1311	302	29	305,81	117,10	117,17	5,785	-0,21	0,45	8,35	-	2,87
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	218		2	0,85	104,30	104,30	2,499	-0,50	3,29	8,64		0,57
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	13		0	0,00	100,05	100,05	3,241	-	0,05	5,59		0,04
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	230	0	0	0,00	100,50	100,50	2,937	-	0,00	7,34		0,66
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	239		10	11,81	102,62	102,68	4,877	0,57	-0,23	10,10		0,62
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	385	21	4	32,23	100,10	100,10	5,293	-0,13	-0,03	-	9,75	0,06
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1361	80	15	21,28	100,40	100,39	3,471	-0,05	0,04	-	10,13	0,22
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	225		0	0,00	103,50	103,50	5,332	-	-1,50	8,21		0,59

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	Роман Пивков	roman.pivkov@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.