

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Кредитный комментарий	6
Приложение	7

Реализовавшиеся ожидания присвоения рейтинга, на наш взгляд, не снижают привлекательность российских активов. Мы по-прежнему считаем, что Россия имеет все шансы в ближайшее время получить рейтинг и от Moody's. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Мы оцениваем справедливую доходность дебютного выпуска облигаций ЗАО «Национальная Лесоиндустриальная Компания» на уровне 13.5% - 14% к годовой ofercie. *(Подробнее стр.6 ↓)*

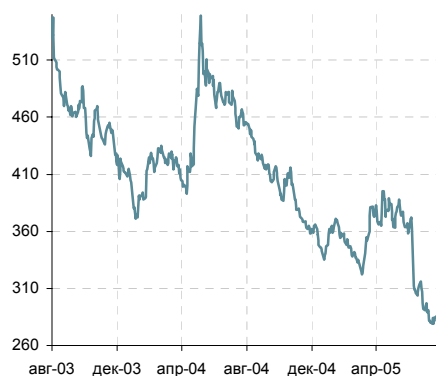
Fitch повысило России долгосрочный рейтинг в иностранной и национальной валютах с BBB- до BBB, прогноз рейтинга «стабильный» /Bloomberg/

На конец августа запланировано размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Мирас Групп» объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» планирует в октябре-ноябре 2005 г разместить две серии облигаций на общую сумму 4,7 млрд руб, обеспеченных госгарантиями. /Cbonds/

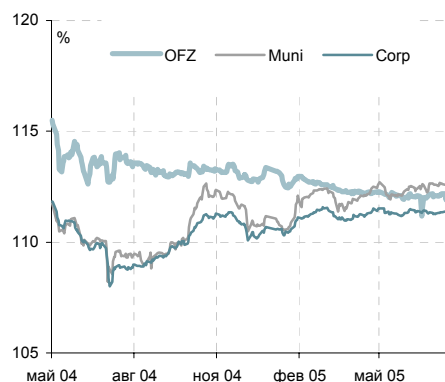
Совет директоров КБ «Москоммерцбанк» принял решение о размещении трехлетних облигаций на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

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

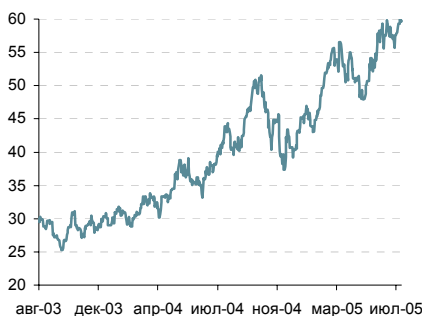
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	03/08/2005	4,01	-3	28	136
UST 10 yr	03/08/2005	4,29	-4	26	-13
UST 30 yr	03/08/2005	4,50	-4	20	-67
Bund 2 yr	03/08/2005	2,29	-1	18	-29
Bund 10 yr	03/08/2005	3,32	-1	15	-85
Bund 30 yr	03/08/2005	3,81	-1	13	-99
Fed Fund	02/08/2005	3,25	0	0	200
Libor 1 mo	02/08/2005	3,54	1	21,0	203
Libor 6 mo	02/08/2005	3,96	1	23,4	201
Libor 12 mo	02/08/2005	4,23	0	33	186
S&P 500	04/08/2005	1245,04	0,07%	4,24%	13,33%
Nasdaq Composite	04/08/2005	2216,81	-0,06%	7,75%	19,50%
RTS	03/08/2005	780,94	-1,23%	8,39%	42,74%
EURUSD	04/08/2005	1,2331	-0,05%	3,60%	2,34%
USDJPY	04/08/2005	111,07	-0,01%	-0,51%	-0,06%
USDRUB	04/08/2005	28,50	0,02%	-1,01%	-2,34%
EURRUB	04/08/2005	35,16	0,01%	2,61%	0,00%
Brent 1m Future	04/08/2005	59,65	0,00%	2,95%	50,25%
Gold	04/08/2005	436,50	-0,07%	2,01%	11,45%

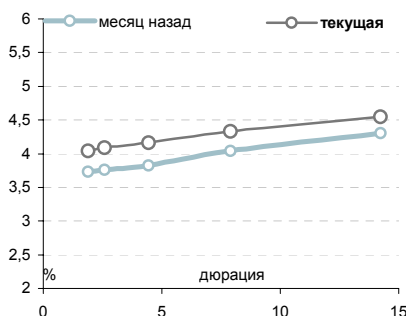
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



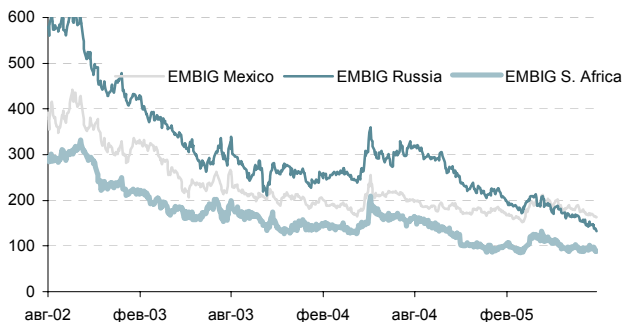
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	03/08/2005	111,39%	56	43	-25	1944	5,64	UST10	135
C-Bond*	02/08/2005	101,23%	-5	-19	-99	703	7,65	UST5	353
UMS-31*	02/08/2005	123,75%	-4	27	0	1435	6,41	UST30	191
Turkey-30*	03/08/2005	142,68%	66	24	-169	1486	7,90	UST10	361
Venezuela-27*	02/08/2005	105,49%	44	219	61	1610	8,69	UST10	536
EMBIG	03/08/2005	270	-1	-12	-6	-77	-	-	-
EMBIG Russia	03/08/2005	133	-2	-12	-5	-80	-	-	-
EMBIG Brazil	03/08/2005	384	-3	-27	-13	8	-	-	-
EMBIG Mexico	03/08/2005	163	0	-5	-2	-11	-	-	-
EMBIG Turkey	03/08/2005	265	0	-11	-3	1	-	-	-
EMBIG Venezuela	03/08/2005	417	2	-21	-13	14	-	-	-

\* - Указаны котировки

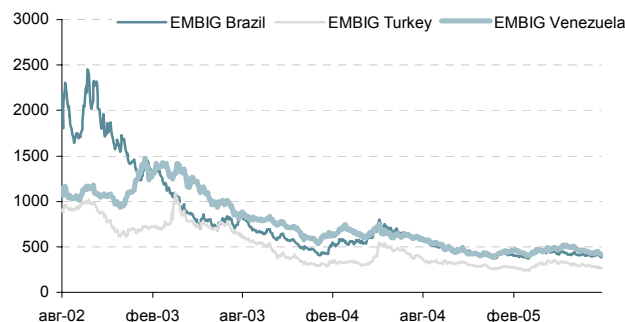
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Новостной фон среды располагал к снижению доходностей Treasuries. Индекс деловой активности в сфере услуг ISM Non-Manufacturing снизился с 62.2 п. до 60.5 п. (ожидания 61.5 п.). Основной же новостью дня стало решение Казначейства возобновить выпуск 30-летних бондов. Напомним, что в 2001 году было принято решение отказаться от выпуска столь длинных бумаг, так как США имели профицитный бюджет. Сейчас ситуация иная: рекордный дефицит бюджета заставляет США решать проблему его покрытия. Кроме того, в столь длинных бумагах испытывают потребность пенсионные фонды и страховые компании. Планируется, что первый аукцион по размещению пройдет в первом квартале 2006 года. Стоит отметить, что в Казначействе правильно выбрали момент для возобновления выпуска 30-летних бумаг: их спрэд к другим выпускам находится на минимальных с 2001 года уровнях. Вместе с тем, было объявлено о планах сокращения выпусков на ближайшие три месяца других бумаг: \$59 млрд. против планируемых ранее \$103 млрд. Столь резкое сокращение предложения бумаг усилило покупки Treasuries на вчерашних торгах. В итоге доходность 2-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.01%, доходности 10-летних и 30-летних на 4 б.п. – до 4.29% и 4.5%.

### Развивающиеся рынки

Рост базовых активов инициировал аналогичную динамику развивающихся рынков. Как и в последние несколько дней, лучше других выглядели бразильские бумаги, сократившие спрэд на 3 б.п., бумаги Мексики и Турции не изменили свой спрэд. И лишь Венесуэла среди основных рынков не смогла продемонстрировать подобной тенденции (спрэд + 2 б.п.). В результате спрэд EMBIG сузился на 1 б.п. до 270 б.п.

### Российский сегмент

Основной новостью для российского рынка стало повышение агентством Fitch рейтинга с BBB- до BBB со стабильным прогнозом. Согласно опубликованному отчету, Fitch позитивно оценивает досрочные погашения внешней задолженности перед МВФ и парижским клубом на сумму \$17 млрд., что позволит снизить к концу года соотношение долга к ВВП до 17%. Продолжающийся рост стабилизационного фонда, возможно, станет источником дальнейших досрочных выплат странам-кредиторам. В то же время, Fitch предупреждает, что дальнейший прогресс в проведении структурных реформ, вероятно, будет затруднен административными проблемами, интересами влиятельных групп и опасениями общественных протестов. Кроме того, по мере приближения выборов вероятно повышение политических рисков. Более подробный обзор отчета Fitch и анализ вы сможете найти в ежемесячном обзоре, выпуск которого запланирован на сегодня.

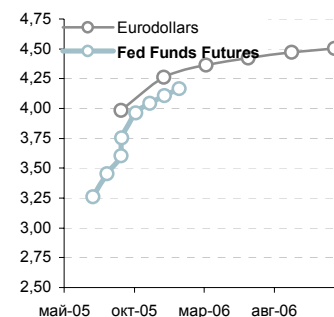
Повышение рейтинга вызвало рост оптимизма в суверенном секторе: Россия-30 выросла на 63 б.п. до 111.312-111.5% (YTM 5.63%), что вызвало сужение спреда к UST10 до 134 б.п. Сильнее остальных в суверенном секторе выросла Россия-28 (+112 б.п., 180.75-181.5%, YTM 6.1%). В результате спрэд EMBIG Russia сузился на 2 б.п. до 133 б.п.

В корпоративном секторе лучше других выглядели длинные бумаги, рейтинги которых близки к суверенным: Газпром-34 (+125 б.п., 124-125%, YTM 6.66%), ВТБ-35 (+100 б.п., 100.625-100.875%, YTM 6.19%), Газпром-20 (+50 б.п., 107.375-107.562%, YTM 5.71%).

Реализовавшиеся ожидания присвоения рейтинга, на наш взгляд, не снижают привлекательность российских активов. Мы по-прежнему считаем, что Россия имеет все шансы в ближайшее время получить рейтинг и от Moody's. В этой связи мы считаем, что российский спрэд продолжит свое сужение и имеет все основания для достижения заветных 100 б.п., поэтому мы продолжаем рекомендовать российский спрэд к покупке. В корпоративном секторе мы рекомендуем к покупке бумаги Синека, Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ТНК, ГМК Норникеля. В банковском секторе, по нашему мнению, стоит обратить внимание на евробонды РБР-08 и ВТБ-15.

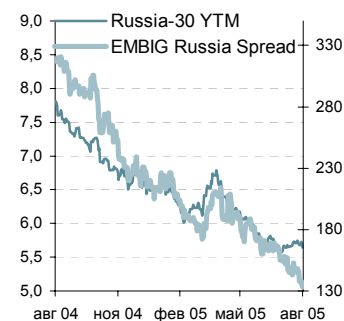
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

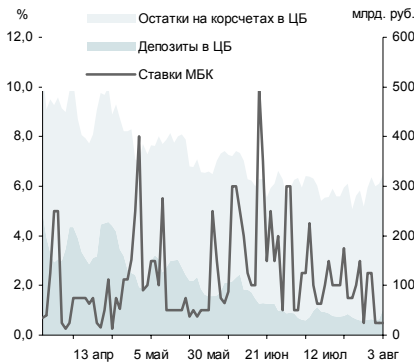
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

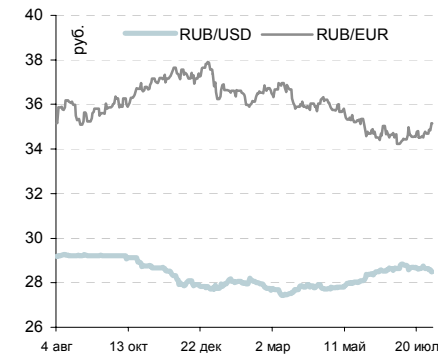
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



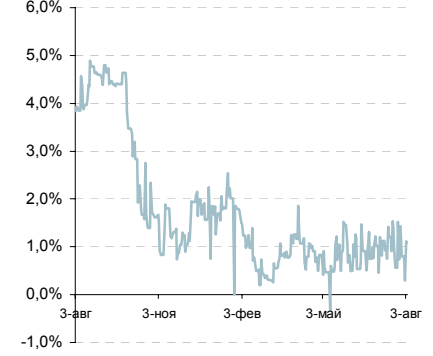
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

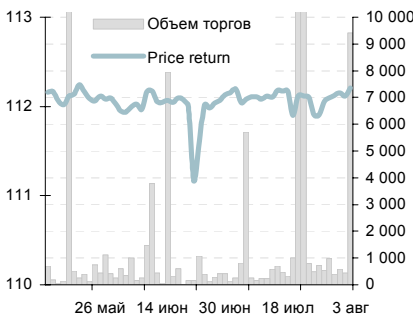


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,75	5,91	103,20	103,20	2,109	-	-0,308
SU27025RMFS4	1,74	6,14	101,46	101,46	1,007	0,011	-0,039
SU46003RMFS8	3,72	7,30	110,63	110,61	0,384	0,007	0,057
SU46014RMFS5	5,77	7,91	104,00	104,00	3,835	-	0,249
МГор28-об	0,39	1,20	105,50	105,50	1,603	-	1,41
МГор32-об	0,77	6,05	103,18	103,20	1,918	-0,01	-0,09
МГор29-об	2,52	6,87	108,23	108,25	1,617	0,07	0,14
МГор38-об	4,33	7,61	110,64	111,05	1,041	-	0,35
МГор39-об	6,30	8,00	105,05	105,12	0,356	0,02	0,27
ГАЗПРОМ А2	0,25	5,85	102,27	102,27	3,667	2,05	-0,18
ГАЗПРОМ А3	1,40	6,66	102,00	102,14	0,156	-0,03	0,04
ГАЗПРОМ А5	2,01	6,69	102,00	102,00	2,347	-	0,5
Лукойл2обл	2,13	7,25	100,30	100,26	1,410	-0,07	0,16
ГАЗПРОМ А4	3,75	7,48	103,30	103,30	3,783	-0,01	0,4

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



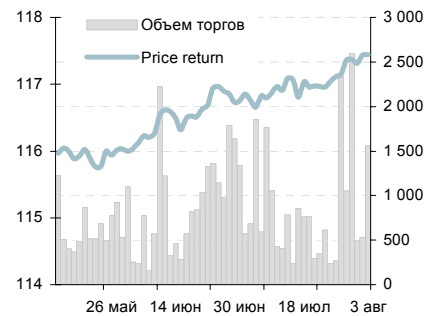
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



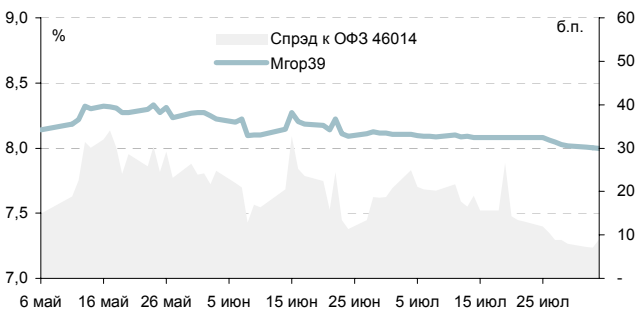
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

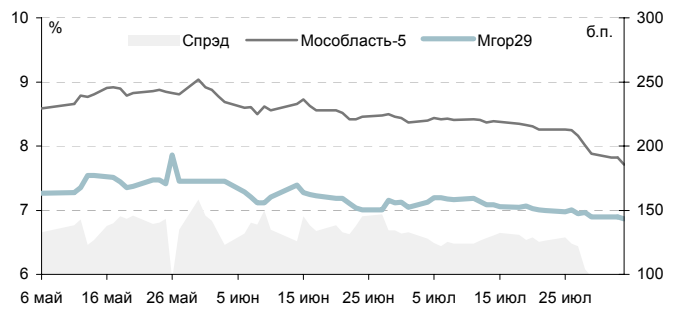
Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



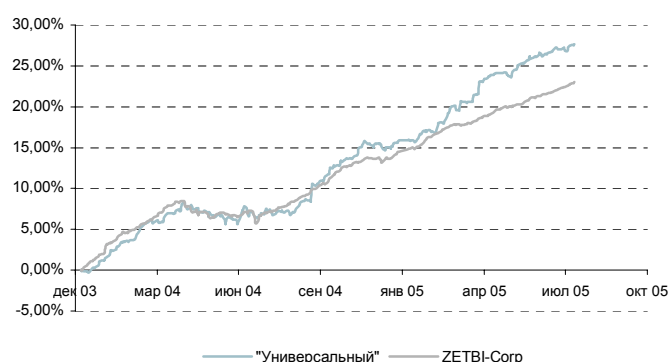
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	69,65%	26,54%	1,62%	8,15%	26,14%	37,08%	11,00	3,19
Универсальный	Сбалансированная	27,64%	10,11%	0,10%	0,86%	9,43%	19,38%	7,09	1,37
RTSI		44,75%	27,17%	-1,23%	8,79%	27,55%	31,53%	9,40	2,13
ZETBI-Corp		23,01%	7,43%	0,11%	1,12%	6,62%	15,28%	5,47	1,26

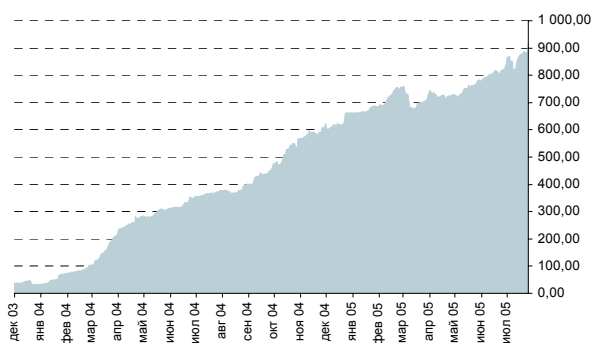
## ОФБУ "Доходный"



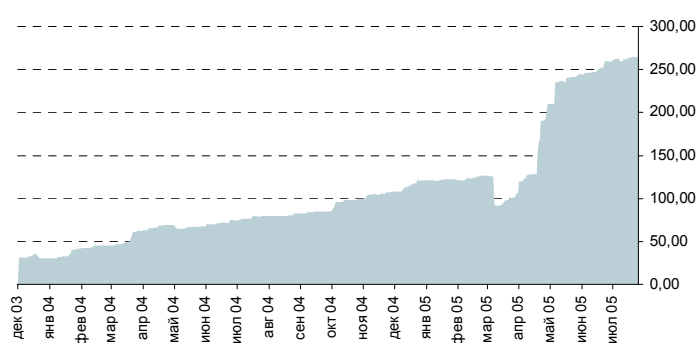
## ОФБУ "Универсальный"



## 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.

## Кредитный комментарий к размещению

Ольга Ефремова  
o.efremova@zenit.ru

На сегодня намечено размещение дебютного выпуска облигаций ЗАО «Национальная Лесоиндустриальная Компания» (НЛК) – управляющей компании группы предприятий лесопромышленного комплекса, расположенных преимущественно в Северо-Западном регионе России. Объем выпуска составляет 500 млн. руб., срок до погашения – 3 года, срок до оферты – 1 год.

Бизнес Группы компаний НЛК организован по скандинавскому образцу вертикальной интеграции лесопромышленных предприятий и объединяет лесозаготовительные и деревообрабатывающие активы, что рассматривается эмитентом как возможность для создания альянса с одной из ведущих западных «лесных» компаний. В последнее время иностранные инвесторы проявляют высокий интерес к российскому лесопромышленному комплексу (ЛПК), приобретая как действующие мощности, так и доли участия в экспортно-ориентированных сегментах (заготовка, производство круглого леса и пиломатериалов) и сегментах более глубокой переработки древесины (химическая переработка и производство бумаги). Вместе с тем, отсутствие частной собственности на лесные угодья и государственное регулирование отрасли, в частности потенциальные изменения в законодательстве, создают существенную неопределенность в деятельности компаний ЛПК и сдерживают приток иностранных инвестиций.

Деятельность Группы НЛК имеет ярко выраженную экспортную ориентацию: по итогам 2004 г. более 68% от общего объема продаж, который составил 76.8 млн. долл., приходилось на долю поставок круглого леса и пиломатериалов в страны Западной Европы. Несмотря на рост внутреннего спроса на первичные продукты ЛПК, Россия по-прежнему остается нетто-экспортером круглого леса. Эмитент входит в число 10 крупнейших российских поставщиков (в 2004 г. обеспечил более 2.4% российского экспорта).

Вместе с тем потребителями продукции лесозаготовки НЛК является ряд крупных целлюлозно-бумажных производств (Архангельский ЦБК, Котласский ЦБК, Светлогорский ЦБК), а около 10% заготовленного предприятиями Группы леса направляется на собственные перерабатывающие мощности, продукция которых (комплекты для малоэтажного строения из дерева и сырье для предприятий химической переработки древесины) характеризуется более высокой добавленной стоимостью и составляет основу продаж на внутреннем рынке.

Группа НЛК является одним из ведущих производителей домов из клееного деревянного бруса и каркасно-панельных сборных домов. В 2004 г. поставки продукции домостроения обеспечили выручку на уровне 9.3 млн. долл. Главным рынком сбыта деревянных домов в настоящее время являются Москва и Московская область, где на долю Группы НЛК в 2004 г. приходилось около 8.5%. По оценкам компании, годовой объем спроса составляет около 600 млн. долл., что обеспечивает эмитенту широкие возможности для увеличения продаж, которые он намерен поддерживать собственным производственным комплексом. Кроме того, в рамках развития данного сегмента и расширения сервисного направления деятельности в июне текущего года НЛК зарегистрировала собственную строительную компанию, которая будет специализироваться на оказании услуг по монтажу сборных комплектов. Между тем, наряду с большим потенциалом роста рынок индивидуального деревянного домостроения характеризуется жесткой конкуренцией и присутствием более крупных, чем НЛК, игроков, что выделяется нами в качестве одного из ключевых операционных рисков эмитента.

Традиционно холдинги ЛПК не являются публичными компаниями, вместе с тем Группа НЛК составляет консолидированную отчетность по МСФО, аудит которой осуществляет KPMG.

Согласно предварительной отчетности в 2004 г. эмитент продемонстрировал высокие темпы роста операционных показателей: по сравнению с 2003 г. выручка увеличилась на 75% с 43.8 млн. долл. до 76.8 млн. долл., а прибыль от продаж выросла более чем в 2 раза со 126 тыс. долл. до 313 тыс. долл. Наряду с этим, деятельность компании характеризуется достаточно низкой нормой прибыли. Причем, если в 2004 г. валовая рентабельность бизнеса сохранилась на уровне 2003 г. и составила 38%, значительные коммерческие расходы, включающие транспортные расходы и таможенные пошлины, не позволили рентабельности по EBITDA превысить 6% рубеж (в 2003 г. – 10%), а давление процентных платежей обусловило возникновение чистого убытка по итогам года в размере 2.3 млн. долл. В 2003 г. убыток составлял 512 тыс. долл.

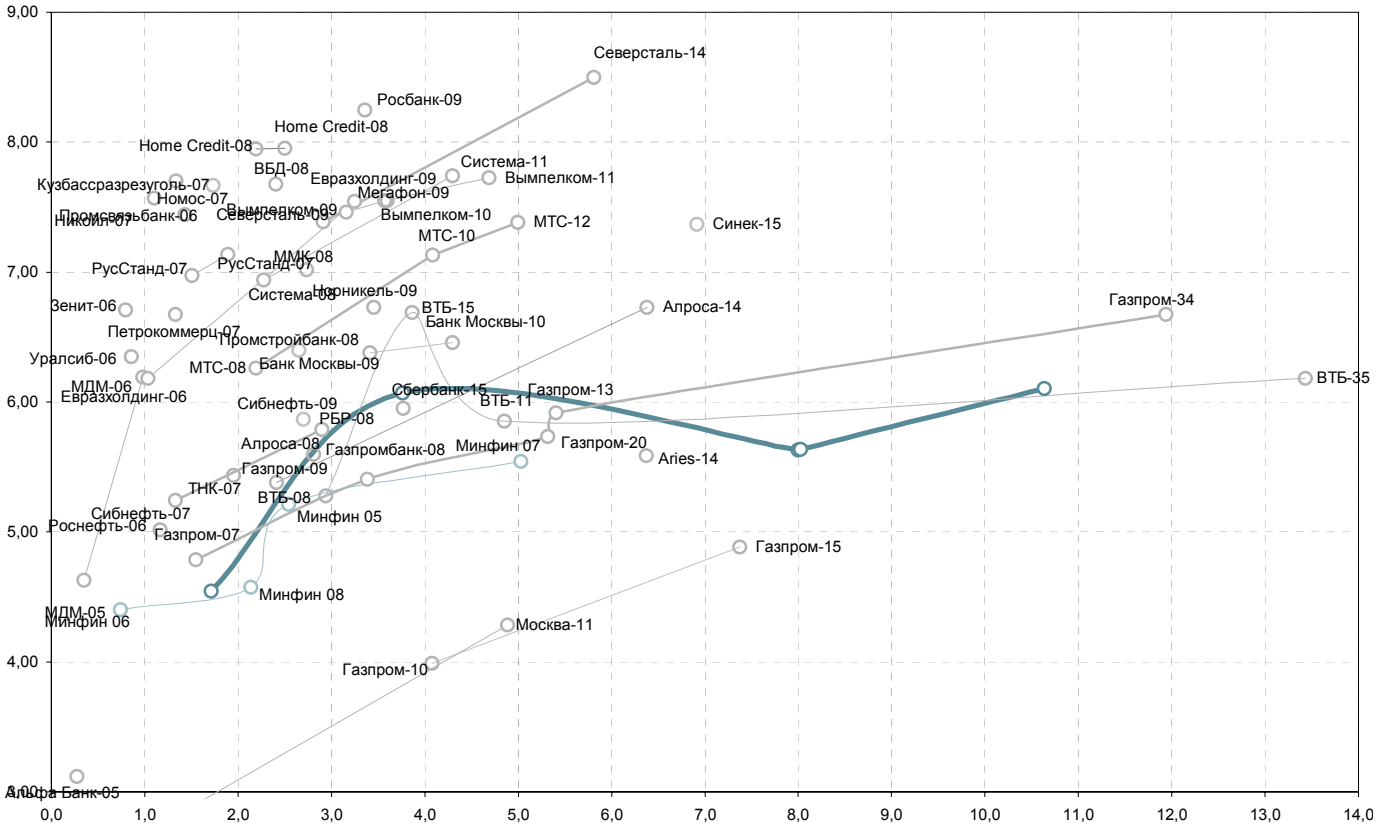
Стоит отметить, что весомое долговое бремя является одним из главных финансовых рисков эмитента. Общая сумма долга в течение 2004 г. выросла более чем в пять раз с 3.37 млн. долл. до 18.94 млн. долл. и на конец отчетного года превышала годовую EBITDA в 4 раза, при этом debt ratio на конец года составлял 38%.

Использование не менее 70% средств облигационного займа для реструктуризации кредитного портфеля (как это обозначено в эмиссионных документах) не сильно скрасит общую картину. С учетом корректировки на займ, оценка финансового состояния по методике Банка ЗЕНИТ составит 0.62, что соответствует группе высокого риска.

Позиционирование выпуска осложнено тем, что в настоящее время на рынке нет эмитентов, облигации которых можно было бы рассматривать как отраслевой ориентир, поскольку представленные на рынке компании ЛПК характеризуются совершенно иными рисками целлюлозно-бумажного бизнеса, а, в частности, «АЦБК» и «Волга» находятся в центре корпоративных конфликтов. Вместе с тем, исходя из вышеизложенного, мы полагаем, что спред данного выпуска к безрисковым бумагам должен быть не менее 700-750 б. п., что с учетом премии за первичное размещение в размере 50 б. п., соответствует справедливой доходности на уровне 13.5% - 14% к годовой оферте.

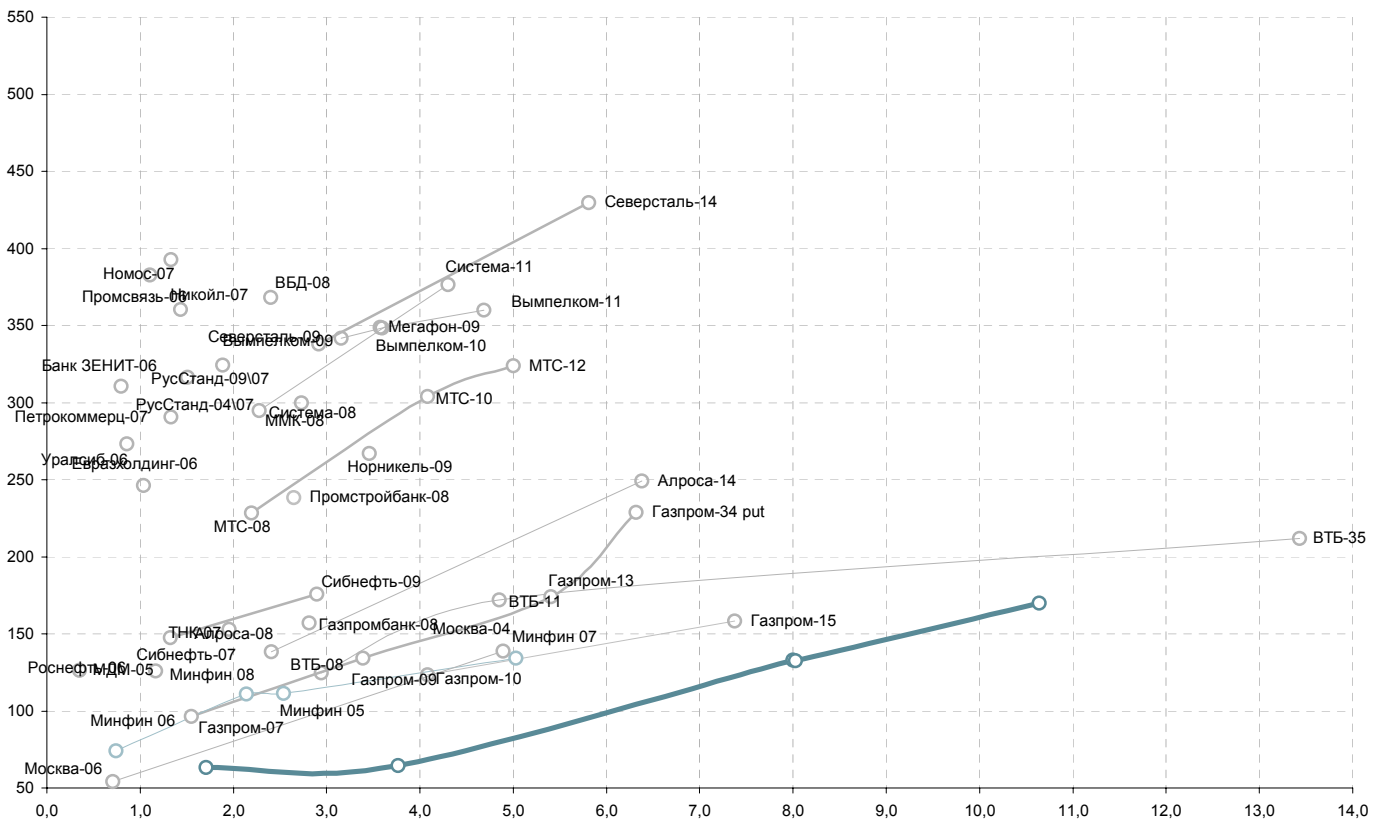
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB	109,47	109,72	4,612	1,71	61
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB	108,51	108,78	6,081	3,76	197
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB	148,69	148,94	5,64	8,00	130
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB	181,04	181,34	6,112	10,64	165
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB	111,32	111,47	5,644	8,03	116
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	98,83	98,94	4,479	0,74	67
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,46	96,65	4,62	2,14	59
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BBB	94,32	94,42	5,236	2,54	111
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	87,48	87,73	5,569	5,03	134
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,68	105,79	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,32	116,57	3,479	3,48	84
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	128,21	128,59	5,608	6,37	133
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	105,74	105,86	2,633	0,70	59
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3-/BBB-	111,15	111,52	4,316	4,89	140
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	106,63	107,03	4,904	1,55	94
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	118,65	118,90	5,435	3,39	133
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	116,98	117,38	4,026	4,08	125
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	122,04	122,34	5,939	5,40	172
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	107,21	107,56	4,906	7,38	160
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,29	107,54	6,407	9,11	205
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	124,49	124,74	6,685	11,94	218
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,60	108,98	5,366	1,33	145
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	115,00	115,25	5,824	2,90	175
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	111,08	111,58	5,548	1,96	152
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B-	109,26	109,46	5,089	1,17	122
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,63	107,88	6,315	2,19	227
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,04	105,29	7,16	4,08	303
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,89	103,14	7,404	5,00	323
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,10	108,35	7,496	3,16	341
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,44	101,69	7,584	3,60	347
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,88	103,13	7,752	4,69	358
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,37	101,62	7,584	3,57	348
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,71	107,96	6,988	2,27	293
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,47	104,97	7,797	4,30	365
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	101,15	101,40	6,763	3,46	266
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,51	102,76	7,061	2,73	299
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,39	103,79	7,452	2,91	337
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,22	104,52	8,524	5,81	427
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,75	102,00	7,729	2,40	367
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	106,65	106,90	5,428	2,41	137
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	114,37	114,62	6,744	6,38	247
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/BB-	102,71	102,88	6,258	1,034	242
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/BB-	111,02	111,27	7,58	3,247	349
Kuzbassrazrez-07 \$	13/07/2007	150	9,00	-/-	101,89	102,34	7,792	1,736	378
Amtel-07 \$	30/06/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
Sinek-15 \$	03/08/2015	250	7,70	Ba1/BB	102,09	102,34	7,382	6,915	308
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	5,41	Baa2/BBB-	101,20	101,38	4,39	0,22	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	100,85	101,10	6,629	3,77	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,58	104,83	5,316	2,94	124
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,17	108,42	5,875	4,85	171
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	101,83	102,08	6,707	3,87	170
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB-	100,65	100,90	6,192	13,43	169
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	101,02	101,06	2,72	0,15	83
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,55	104,80	5,638	2,81	157
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	105,55	105,80	6,411	3,42	231
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	103,80	104,05	6,486	4,30	235
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,01	102,08	3,242	0,28	-25
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,01	102,10	4,752	0,35	119
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,05	103,32	6,318	0,98	239
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,83	102,03	6,833	0,79	306
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,96	102,19	6,474	0,86	269
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,66	101,99	7,82	1,33	390
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,92	103,27	6,797	1,33	288
Promstroybank-08 \$	29/07/2008	300	6,88	B2/B+	101,02	101,27	6,443	2,65	238
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,08	102,31	7,518	1,43	358
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B+	102,36	102,76	7,096	1,51	314

Источник: Bloomberg





## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	42		0	0,00	100,93	100,99	1,611	-	-0,29	3,52		0,12
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	196		0	0,00	102,35	102,35	1,688	-	0,31	3,72		0,54
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	364		1	23,03	104,50	104,50	0,000	-	2,00	5,38		0,97
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	469		1	8,06	103,20	103,20	2,109	-	-0,31	5,91		0,75
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	679		11	289,73	101,46	101,46	1,007	0,01	-0,04	6,14		1,74
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1134		0	0,00	107,62	107,61	1,342	-	0,07	6,64		2,11
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	1001		144	7971,65	99,10	98,75	0,000	0,17	-0,13	6,98		2,54
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1316		2	5,13	100,55	100,55	1,074	-	0,10	7,01		3,16
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1806		9	37,17	110,63	110,61	0,384	0,01	0,06	7,30		3,72
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1631		2	10,13	101,10	101,05	0,142	0,24	0,28	7,32		3,84
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2562		5	9,00	107,50	107,50	5,063	0,10	0,05	7,52		4,71
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4774		3	56,37	104,00	104,00	3,835	-	0,25	7,91		5,77
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2648		5	22,86	90,90	90,46	4,471	0,41	-	7,76		5,75
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4018		46	366,04	97,75	97,38	2,004	0,19	0,34	8,26		6,91
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	30		0	0,00	101,18	101,18	2,548	-	-0,28	1,07		0,08
МГор34-об	28/08/2005	10,00	25		0	0,00	100,65	100,65	1,836	-	-0,08	1,19		0,07
МГор28-об	25/09/2005	15,00	144		0	0,00	105,50	105,50	1,603	-	1,41	1,20		0,39
МГор32-об	25/08/2005	10,00	295		12	65,84	103,18	103,20	1,918	-0,01	-0,09	6,05		0,77
МГор35-об	18/09/2005	10,00	319		1	24,48	104,05	104,05	1,261	-	0,45	5,36		0,84
МГор27-об	20/09/2005	15,00	504		2	0,57	112,15	112,15	1,808	-	0,10	5,90		1,26
МГор31-об	20/08/2005	10,00	655		2	1,08	106,40	106,40	2,055	0,00	0,00	6,35		1,64
МГор42-об	13/08/2005	10,00	740		7	600,12	106,70	106,85	2,247	0,05	-0,15	6,53		1,83
МГор40-об	26/10/2005	10,00	814		7	54,66	106,95	106,95	0,219	0,05	0,09	6,79		2,03
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1037		12	53,51	108,23	108,25	1,617	0,07	0,14	6,87		2,52
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1822		19	274,28	107,30	107,43	0,110	0,03	0,13	7,61		4,09
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1971		9	286,06	110,64	111,05	1,041	-	0,35	7,61		4,33
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3274		52	799,70	105,05	105,12	0,356	0,02	0,27	8,00		6,30
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	771		4	43,36	100,00	99,85	3,055	0,05	0,02	8,26		1,93
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	718		0	0,00	103,22	103,22	0,421	-	0,02	8,38		1,40
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	400		0	0,00	102,02	102,02	1,718	-	-0,03	7,30		0,67
Казань01об	20/10/2005	10,50	352		5	7,70	102,30	102,30	0,374	0,15	0,16	8,24		0,93
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	873		0	0,00	113,00	113,00	1,644	-	0,00	8,01		2,07
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1898		0	0,00	114,80	114,73	4,410	-	0,63	9,24		3,85
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3033		0	0,00	103,49	103,09	2,367	-	0,19	9,34		5,41
КраснодКр	15/11/2005	10,50	650		0	0,00	103,44	103,44	2,244	-	0,07	8,29		1,66
КрасЯрсК04	26/10/2005	12,50	450		2	3,18	105,87	105,86	0,240	0,18	2,08	7,69		1,16
КраснЯркр1	07/09/2005	10,30	127		4	3,36	101,25	101,25	1,608	0,00	-0,13	6,79		0,34
КраснЯркр2	23/10/2005	10,96	449		0	0,00	104,90	104,90	0,330	-	0,45	6,96		1,17
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	746		2	84,38	107,50	107,50	5,003	-	0,43	7,12		1,81
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1357		10	110,02	111,01	111,14	0,241	0,65	1,70	7,75		3,13
Самара03-1	04/10/2005	12,00	335		0	0,00	104,25	104,25	0,953	-	0,40	7,38		0,88
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	358		0	0,00	102,88	102,88	0,197	-	0,00	8,71		0,94
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	801		0	0,00	105,15	104,75	3,682	-	0,40	8,43		1,96
Томск 1	25/08/2005	13,00	841		0	0,00	103,90	103,90	2,457	-	-0,10	9,24		1,16
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	349		0	0,00	101,70	101,70	0,412	-	-	8,44		0,94
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1035		0	0,00	102,55	102,55	1,566	-	-	9,22		2,62
ХантМан об	08/12/2005	15,00	127		0	0,00	104,10	104,10	2,178	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1028		3	7,54	110,90	112,00	2,203	0,00	1,00	7,34		2,45
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1049		3	0,39	108,00	108,00	1,414	0,85	0,45	9,11		2,46
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	225		5	32,81	103,96	104,31	1,841	0,09	0,11	6,56		0,59
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	626		4	50,79	101,50	101,35	0,356	0,18	0,52	8,24		1,60
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	699		1	0,98	107,00	107,00	1,055	-	-0,85	9,32		1,72
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	471		3	3,03	103,75	103,72	2,637	-	0,14	8,27		0,94
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1106	14	6	49,78	100,35	100,24	4,962	-0,11	0,03	-	4,29	0,04
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	90		0	0,00	101,38	101,11	0,037	-	-0,43	8,90		0,25
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	81		1	0,00	102,00	102,00	4,471	-0,26	-0,53	6,56		0,22
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	2		0	0,00	100,09	100,04	4,438	-	-0,07	15,26		0,02
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	834	106	5	10,67	100,65	100,65	2,603	-0,35	-0,14	-	9,94	0,29
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	142		8	85,90	104,20	104,18	2,082	-	-0,17	7,77		0,39
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	400		2	0,16	103,00	103,00	2,034	-	0,00	10,99		1,02
Балтимор01	02/09/2005	16,00	398		1	0,10	100,55	100,55	2,718	-	-0,45	-	9,01	0,08
Балтимор03	17/11/2005	11,65	1016	470	0	0,00	101,45	101,45	2,426	-	0,35	-	10,66	1,21
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	251		1	0,07	102,10	102,10	3,337	-0,10	-0,20	-		0,00
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	202		0	0,00	103,50	103,50	2,959	-	-0,01	6,90		0,53
ВиналИнв-1	16/08/2005	15,30	377	13	0	0,00	100,50	100,50	7,084	-	-	13,24	2,11	0,94
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	203		6	46,50	104,19	104,12	2,685	0,12	-0,13	6,17		0,56
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1324	232	1	2,03	99,61	99,61	2,025	-	-0,04	-	6,32	0,62
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	286		3	17,67	101,75	101,84	2,116	0,09	0,06	7,55		0,76
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	92		6	429,18	102,27	102,27	3,667	2,05	-0,18	5,85		0,25
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	533		20	738,84	102,00	102,14	0,156	-0,03	0,04	6,66		1,40
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1652		1	5,58	103,30	103,30	3,783	-0,01	0,40	7,48		3,75
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	797		0	0,00	102,00	102,00	2,347	-	0,50	6,69		2,01
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	307	0	0	0,00	100,80	100,80	1,952	-	0,00	11,78		0,83
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	469	105	0	0,00	106,05	106,05	3,164	-	0,05	8,56		1,19
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	64		10	7,85	100,65	100,69	1,036	-	0,02	9,89		0,18
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	853		6	23,31	101,50	101,47	2,186	-	0,08	-	9,37	0,34

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	22/11/2005	7,25	1567	839	15	474,71	100,30	100,26	1,410	-0,07	0,16	7,30	7,25	2,13
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	608	139	8	5,05	100,00	100,10	0,977	0,10	-0,33	12,80	12,57	0,37
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	1023	295	0	0,00	103,65	103,53	2,805	-	2,50	13,71	10,40	2,34
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	308		2	1,05	103,20	103,20	1,764	-	0,07	7,63		0,82
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	616		0	0,00	101,40	101,45	2,848	-	0,00	8,51		1,58
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	986		5	41,88	101,85	101,73	2,686	-	0,48	8,69		2,40
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1409	317	8	119,88	103,25	103,25	1,513	0,04	0,12	-	7,93	0,84
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	411		2	1,10	105,00	105,00	5,067	-	-0,55	8,91		1,04
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	856	126	3	1,84	102,25	102,22	2,108	0,22	0,19	-	6,78	0,35
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	759	29	0	0,00	100,55	100,55	1,640	-	-	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2427	1335	16	180,35	103,25	102,38	3,312	-0,12	0,05	-	9,41	3,06
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	484		0	0,00	101,51	101,51	1,597	-	0,10	8,34		1,27
НортгазФин	09/11/2005	16,00	98		26	46,28	101,75	101,72	3,682	0,04	0,12	9,10		0,27
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	627	79	0	0,00	100,40	100,40	3,386	-	-0,50	-	9,81	0,22
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1303	393	2	11,17	105,70	105,70	5,973	0,20	0,23	-	8,76	0,98
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1044	0	3	42,08	100,51	100,51	1,386	0,01	-0,40	9,19		2,55
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	1009	281	9	63,44	102,21	102,25	3,093	0,05	0,14	-	10,70	0,74
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	224	4	1	1,01	101,80	101,76	1,712	-	-0,08	10,11		0,59
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	421		1	1,06	102,10	102,10	4,110	0,02	0,35	10,25		1,07
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1328	418	6	24,27	104,85	104,84	4,997	0,09	0,39	-	9,88	1,05
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	464	100	0	0,00	101,50	101,50	3,033	-	0,00	11,99	10,46	0,30
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	797	64	0	0,00	101,00	101,00	5,173	-	-1,90	-	9,87	0,18
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1743		18	24,06	106,70	106,97	2,415	-	1,23	9,82		3,76
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	306	0	13	5,86	101,59	101,51	2,301	0,37	0,46	12,35		0,81
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	126		0	0,00	100,30	100,30	1,011	-	0,00	5,66		0,35
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	854		6	16,27	101,90	101,90	1,189	-	0,10	6,97		2,16
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1582		10	10,48	103,65	103,53	1,278	0,03	0,53	7,50		3,69
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	121		5	0,85	102,90	102,89	2,925	0,16	0,14	8,81		0,32
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	40		0	0,00	100,80	100,80	3,945	-	0,25	2,75		0,11
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	655	0	2	0,30	99,90	99,90	1,644	-	-0,15	8,21		1,68
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	315		7	1,44	104,60	104,54	1,885	-	-0,04	8,62		0,83
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	749	29	4	56,17	100,30	100,30	5,690	0,00	-0,13	-	5,47	0,08
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	1		0	0,00	100,39	100,37	9,944	-	0,00	4,80		0,02
РусТекстил	13/09/2005	18,80	405		42	1,80	107,17	107,13	7,262	0,10	0,33	12,06		0,99
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1310	218	3	0,04	101,70	101,56	5,720	-	0,26	-	11,80	0,56
Слатстекло	27/09/2005	11,60	965	419	0	0,00	103,00	103,00	4,036	-	0,00	10,53	8,97	2,27
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	194		0	0,00	103,01	103,01	6,559	-	0,00	8,47		0,52
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1560	832	6	89,96	103,00	102,99	2,073	0,17	0,63	9,32	8,66	3,53
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	377		0	0,00	105,74	105,74	6,019	-	-0,11	7,29		0,95
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	963		0	0,00	101,75	100,93	4,159	-	0,00	-	10,20	0,63
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	694	0	0	0,00	101,00	101,00	0,755	-	0,00	7,67		1,81
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1632	540	10	0,01	103,50	103,70	0,185	-	0,05	-	8,72	1,40
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	344	0	0	0,00	99,00	99,00	0,762	-	-1,50	15,61		0,92
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	791	63	0	0,00	101,00	101,00	1,013	-	-0,30	-	7,35	0,18
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2031	939	0	0,00	102,25	102,23	1,571	-	0,13	-	8,54	2,29
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	345		3	26,69	106,10	106,05	0,755	0,02	0,15	7,88		0,91
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	701		1	160,09	107,00	107,00	0,925	-	-0,03	8,65		1,76
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	293		0	0,00	50,00	50,00	2,918	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	995	449	4	23,12	100,20	100,09	3,348	0,04	0,14	-	12,87	1,14
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	332		3	26,35	104,01	105,01	1,085	0,86	1,26	6,33		0,88
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	953		0	0,00	101,80	101,80	3,675	-	0,20	9,05		2,29
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	443		1	0,41	101,85	101,85	2,963	-	0,10	8,95		1,14
ТНКБв1т-об	28/11/2005	15,00	482		3	7,82	110,48	110,48	2,712	-0,02	-0,21	6,67		1,22
Трансфлтр	09/11/2005	8,90	280		0	0,00	101,20	101,19	2,048	-	0,49	7,39		0,75
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1154	426	4	38,04	103,00	103,00	4,392	-	-0,07	-	10,82	1,08
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	3		0	0,00	100,27	100,27	4,171	-	0,01	4,95		0,02
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	349		11	80,14	106,00	106,00	0,586	0,02	0,19	7,76		0,92
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	820		5	35,79	103,48	103,39	2,463	0,19	0,50	8,46		2,03
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	988		7	20,36	101,60	101,95	2,619	-	0,80	8,53		2,40
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	867		7	131,42	103,10	103,10	1,037	0,05	0,25	7,48		2,18
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	804	76	0	0,00	100,65	100,65	3,267	-	-0,03	-	7,91	0,21
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1742	286	0	0,00	100,19	100,05	1,816	-	0,01	-	8,58	0,77
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	408	47	12	37,62	104,28	104,31	4,669	0,02	0,14	8,38	-	1,04
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1479	470	7	77,50	114,00	113,99	6,352	0,03	0,80	9,78	2,70	3,12
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	386		0	0,00	106,10	106,03	3,112	-	-0,49	10,27		0,98
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	181		0	0,00	99,00	99,00	0,019	-	-	9,10		0,50
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	398	34	0	0,00	100,90	100,90	6,285	-	0,00	-	5,95	0,10
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	407		12	20,98	104,95	104,90	5,423	0,29	0,37	9,70		1,02
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	553	189	0	0,00	101,13	101,11	5,753	-	-0,04	-	10,03	0,50

Источник: ИМББ, 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	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Мария Сулима	<a href="mailto:m.sulima@zenit.ru">m.sulima@zenit.ru</a>
Акции	Дмитрий Лукашов	<a href="mailto:d.lukashov@zenit.ru">d.lukashov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

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.