

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

|                           |   |
|---------------------------|---|
| Новости                   | 2 |
| Мировые рынки             | 3 |
| Российский долговой рынок | 5 |
| Приложение                | 7 |

На наш взгляд, фиксация прибыли, на фоне продолжения повышения ставки в США, в секторе развивающихся рынков может продолжиться, поэтому мы на данный момент предпочитаем воздерживаться от активных действий в суверенном секторе российских бондов. (Подробнее стр. 4 ↗)

Краткосрочная волатильность курса американской валюты не способна существенно повлиять на уровень девальвационных ожиданий. Как следствие, у участников рынка долга пока нет поводов усомниться в том, что снижение доходностей рублевых бумаг на фоне избыточного внутреннего спроса продолжится. (Подробнее стр. 6 ↗)

Ставка первого купона по облигациям третьего выпуска Красноярского Края установлена в размере 7% годовых, доходность к погашению составила 6.93% годовых. /Rusbonds/

Выпуск ООО «Уралвагонзавод-Финанс» был полностью размещен с купоном 9.35% годовых, что соответствует доходности к оферте через два года на уровне 9.57%. /Cbonds/

Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по выпуску ОФЗ 46005 из собственного портфеля Банка России составила 6.73% годовых /ЦБ РФ/

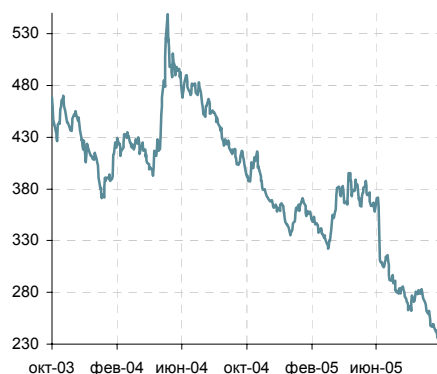
На 18 октября администрацией Красноярска намечено размещение облигаций объемом 1 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

ООО «Нижне-Ленское-Инвест» планирует разместить второй выпуск облигаций на 550 млн. руб. /AK&M/

ГУП «Топливо-энергетический комплекс Санкт-Петербурга» планирует выпустить трехлетние облигации на 2 млрд. рублей /Интерфакс/

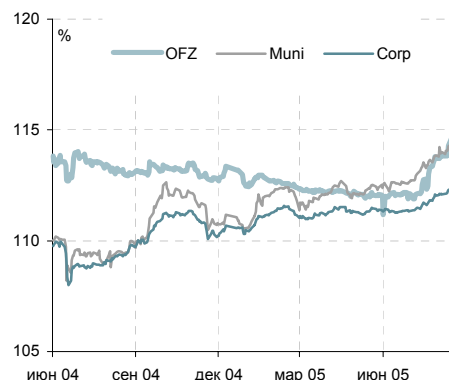
«Энергомашиностроительный Альянс - Финанс», SPV группы «ЭМАльянс», планирует разместить трехлетние облигации на 1.5 млрд. рублей. /Интерфакс/

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

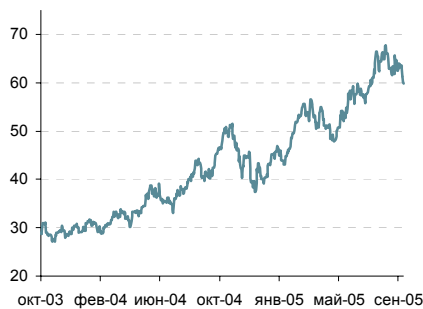
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

| Инструмент       | Дата      | Значение | Изменение, б.п. |        |        |
|------------------|-----------|----------|-----------------|--------|--------|
|                  |           |          | день            | месяц  | год    |
| UST 2 yr         | 10/5/2005 | 4,18     | -3              | 37     | 149    |
| UST 10 yr        | 10/5/2005 | 4,34     | -3              | 24     | 12     |
| UST 30 yr        | 10/5/2005 | 4,57     | -4              | 21     | -40    |
| Bund 2 yr        | 10/5/2005 | 2,40     | -1              | 25     | -18    |
| Bund 10 yr       | 10/5/2005 | 3,17     | -1              | 10     | -82    |
| Bund 30 yr       | 10/5/2005 | 3,60     | -2              | 3      | -103   |
| Fed Fund         | 10/4/2005 | 3,75     | 0               | 25     | 200    |
| Libor 1 mo       | 10/4/2005 | 3,89     | 0               | 20,1   | 205    |
| Libor 6 mo       | 10/4/2005 | 4,29     | 0               | 41,9   | 208    |
| Libor 12 mo      | 10/4/2005 | 4,53     | -2              | 50     | 200    |
| S&P 500          | 10/6/2005 | 1196,39  | -1,49%          | -3,00% | 4,76%  |
| Nasdaq Composite | 10/6/2005 | 2103,02  | -1,70%          | -2,95% | 6,70%  |
| RTS              | 10/5/2005 | 1009,64  | -3,39%          | 14,40% | 48,69% |
| EURUSD           | 10/6/2005 | 1,2060   | 0,71%           | -3,25% | -1,86% |
| USDJPY           | 10/6/2005 | 113,80   | -0,18%          | 3,76%  | 2,20%  |
| USDRUB           | 10/6/2005 | 28,46    | -0,28%          | 0,81%  | -2,59% |
| EURRUB           | 10/6/2005 | 34,33    | 0,42%           | -2,49% | -4,40% |
| Brent 1m Future  | 10/6/2005 | 59,83    | -0,48%          | -7,48% | 24,67% |
| Gold             | 10/6/2005 | 466,85   | 0,45%           | 5,15%  | 11,72% |

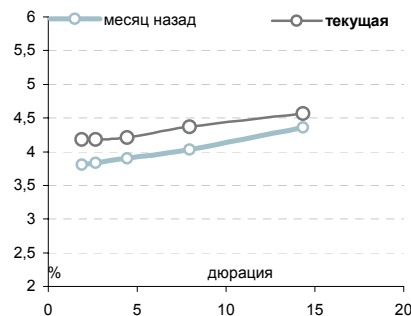
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



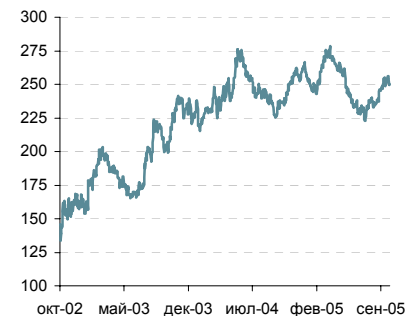
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



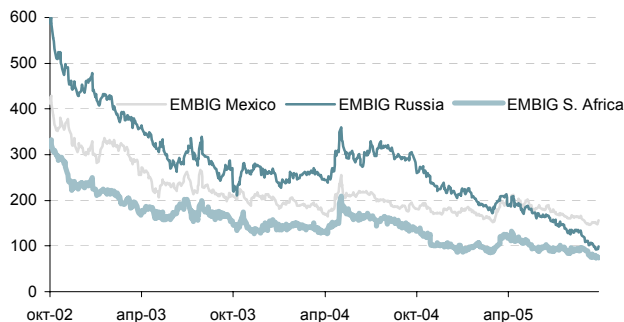
Источник: Bloomberg

| Bond            | Date      | Current Spread | Change, bp |      |       |      | YTM  | BMK UST | Spread, bp |
|-----------------|-----------|----------------|------------|------|-------|------|------|---------|------------|
|                 |           |                | day        | week | month | year |      |         |            |
| Russia-30*      | 10/5/2005 | 114,12%        | -28        | -120 | -61   | 1640 | 5,37 | UST10   | 103        |
| C-Bond*         | 10/4/2005 | 100,11%        | -6         | -20  | -47   | 55   | 6,26 | UST5    | 205        |
| UMS-31*         | 10/4/2005 | 123,87%        | -31        | -162 | -334  | 1008 | 6,40 | UST30   | 183        |
| Turkey-30*      | 10/5/2005 | 148,13%        | -81        | 105  | 425   | 1054 | 7,53 | UST10   | 318        |
| Venezuela-27*   | 10/4/2005 | 116,39%        | -193       | 38   | 500   | 1573 | 7,69 | UST10   | 452        |
| EMBIG           | 10/5/2005 | 243            | 5          | 0    | 8     | -104 | -    | -       | -          |
| EMBIG Russia    | 10/5/2005 | 99             | 6          | 1    | 7     | -114 | -    | -       | -          |
| EMBIG Brazil    | 10/5/2005 | 361            | 12         | 9    | 20    | -15  | -    | -       | -          |
| EMBIG Mexico    | 10/5/2005 | 156            | 4          | 4    | 7     | -18  | -    | -       | -          |
| EMBIG Turkey    | 10/5/2005 | 226            | 6          | -16  | -11   | -38  | -    | -       | -          |
| EMBIG Venezuela | 10/5/2005 | 317            | 1          | -14  | 14    | -86  | -    | -       | -          |

\* - Указаны котировки

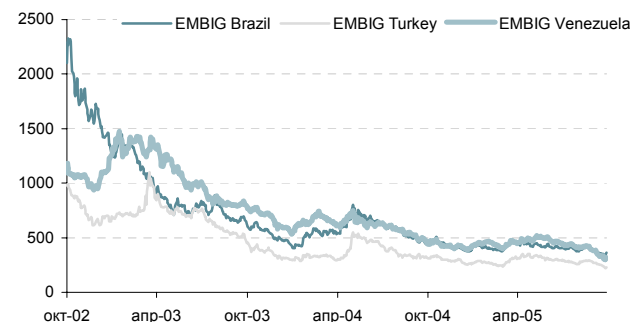
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Опубликованная макроэкономическая статистика привела к росту на рынке Treasuries. Индекс деловой активности в сфере услуг ISM Non-Manufacturing снизился сильнее ожидаемого с 65 п. до 53.3 п. (ожидания 60 п.), что стало основой для спекуляций о, возможно, более сильном, чем прогнозировалось замедлении экономики. В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 3 б.п. до 4.18% и 4.34% соответственно.

Рост Treasuries мог быть сильнее, однако инфляционные тучи все больше сгущаются над американской экономикой. Ценовая составляющая ISM выросла сразу с 67.1 п. до 81.4 п., что стало самым значительным ростом с момента начала расчета индекса. Доля опрошенных, отметивших в сентябре рост цен, выросла с 36% до 58%, доля не заметивших изменение цен сократилась с 58% до 40%, и лишь 2% респондентов заявили, что в прошедшем месяце цены снизились.

Кроме того, глава ФРБ Канзаса Томас Хенинг на встрече представителей бизнеса в Вайоминге назвал инфляцию основным риском для экономики, отметив, что ее основным источником являются издержки на энергоносители, сырье (сталь, цемент) и оплату труда. В данном случае мы, как и многие участники рынка, считаем, что дальнейшее повышение ставки является безальтернативным вариантом, поэтому ожидаем достижения уровня 4% на запланированном на 1 ноября заседании ФРС.

Сегодня будут опубликованы еженедельные данные по первоначальным обращениям за пособиями по безработице: ожидается, что на прошлой неделе количество обращений составило 350 тыс. Однако ключевые данные о состоянии экономики будут опубликованы завтра, поэтому сегодня ситуация на рынке вряд ли претерпит изменения.

### Развивающиеся рынки

Рост инфляции в США и, как следствие, ожидания повышения ставки создают благодатную почву для фиксации прибыли в развивающихся рынках. Бразилия-40 снизилась на 106 б.п. до 120.563% (YTM 7.95%), спрэд EMBIG Brazil расширился на 12 б.п. Спрэды Турции и Мексики расширились соответственно на 6 б.п. и 4 б.п. В результате спрэд EMBIG вырос на 5 б.п. до 243 б.п.

### Российский сегмент

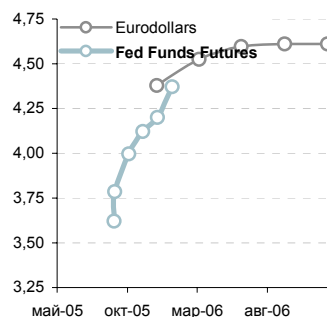
Продажи на развивающихся рынках ощущались и в российском сегменте. Россия-30 снизилась на 44 б.п. до 113.75-114.187% (YTM 5.36%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries расширился на 6 б.п. до 102 б.п.

В корпоративном секторе настрой инвесторов был более спокойным, и снижение бондов не превысило 25 б.п. Подобную динамику, в частности, продемонстрировали выпуски Газпрома-20 (-25 б.п., 108.5-109%, YTM 6.24%), Вымпелкома-10 (-25 б.п., 104.25-104.875%, YTM 6.68%) и Синека-15 (-25 б.п., 103.75-104.5%, YTM 7.06%). Тем не менее, спрэд индекса RUBI расширился на 5 б.п. до 177 б.п.

Что же касается перспектив рынка, то, на наш взгляд, фиксация прибыли, на фоне продолжения повышения ставки в США, в секторе развивающихся рынков может продолжиться, поэтому мы на данный момент предпочитаем воздерживаться от активных действий в суверенном секторе российских бондов. В корпоративном секторе мы считаем привлекательными для инвестирования бонды Вымпелкома, Северстали-14, Синека-15, а также бумаги Промсвязьбанка-10.

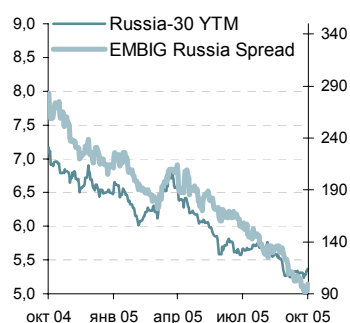
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

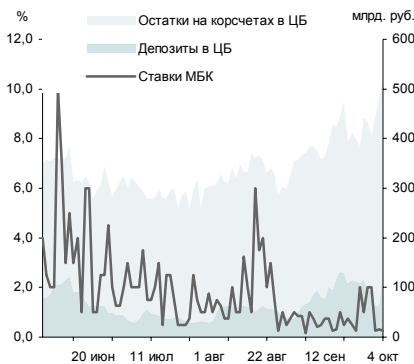
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

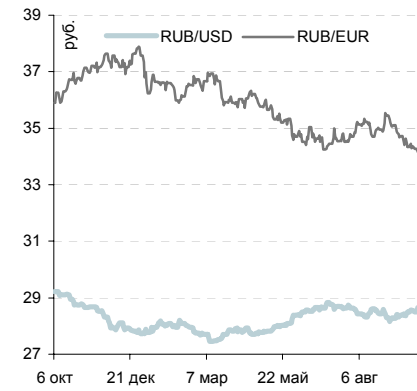
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



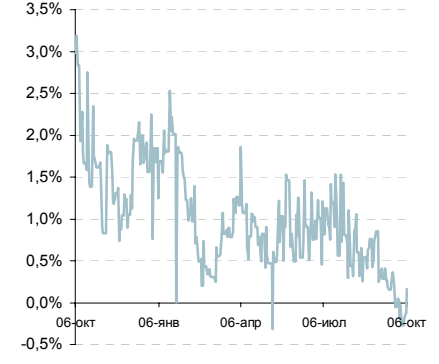
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

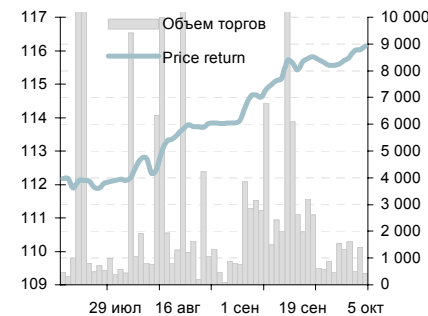


Источник: Bloomberg

| Инструмент   | Дюрация, лет | Доходность по срвзв цене, %<br>год | Цена, % |        | НКД (%) | Изм срвзв цены, б.п. |        |
|--------------|--------------|------------------------------------|---------|--------|---------|----------------------|--------|
|              |              |                                    | посл    | ср взв |         | день                 | неделя |
| SU45002RMFS1 | 0,82         | 4,91                               | 104,17  | 104,17 | 1,727   | -                    | 0,060  |
| SU25058RMFS7 | 2,37         | 5,85                               | 101,40  | 101,35 | 1,088   | 0,151                | 0,551  |
| SU46014RMFS5 | 6,06         | 6,61                               | 111,50  | 111,49 | 0,575   | 0,326                | 0,758  |
| SU46017RMFS8 | 7,12         | 6,63                               | 108,35  | 108,15 | 1,275   | 0,304                | 1,155  |
| МГор28-об    | 0,22         | 2,68                               | 102,75  | 102,75 | 0,411   | -                    | 0,25   |
| МГор32-об    | 0,62         | 4,54                               | 103,45  | 103,45 | 1,123   | 0,01                 | 0,02   |
| МГор29-об    | 2,35         | 5,96                               | 110,10  | 110,04 | 3,343   | 0,08                 | 0,19   |
| МГор38-об    | 4,18         | 6,55                               | 115,55  | 115,55 | 2,767   | 0,29                 | 1,28   |
| МГор39-об    | 6,24         | 6,73                               | 112,70  | 112,93 | 2,082   | 0,13                 | 1,49   |
| ГАЗПРОМ А2   | 0,08         | 8,34                               | 100,50  | 100,50 | 6,292   | -                    | -0,5   |
| УралСвзИн6   | 0,75         | 6,99                               | 105,51  | 105,51 | 3,045   | 0,03                 | -0,04  |
| ГАЗПРОМ А3   | 1,23         | 5,86                               | 102,85  | 102,85 | 1,556   | -                    | 0,3    |
| ГАЗПРОМ А5   | 1,84         | 6,10                               | 102,95  | 102,95 | 3,655   | -                    | 0,35   |
| ГАЗПРОМ А4   | 3,73         | 6,84                               | 105,50  | 105,55 | 1,104   | -                    | 0,48   |

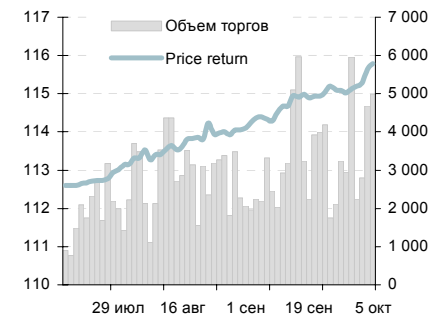
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



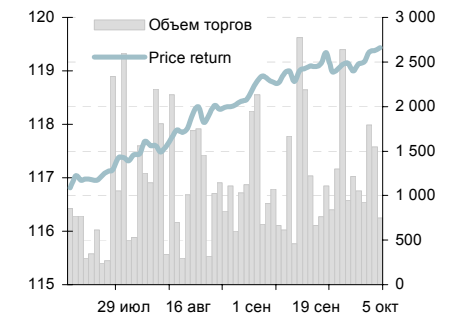
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



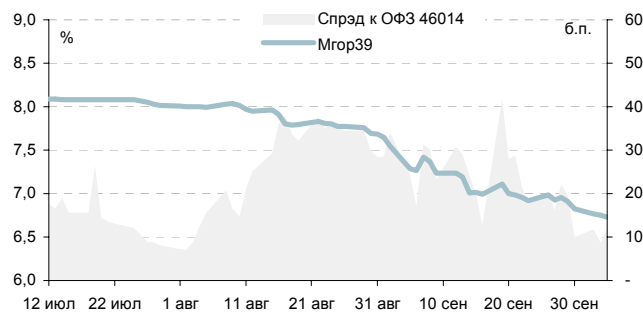
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



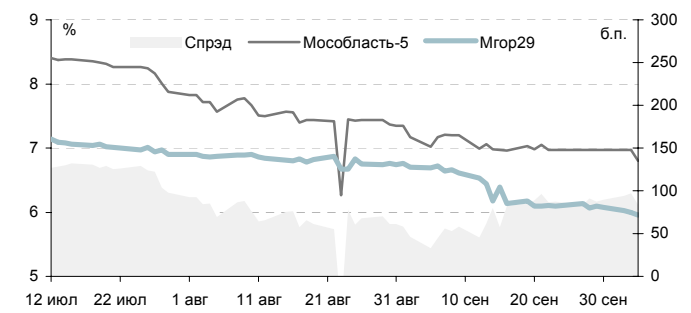
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



## Российский долговой рынок

Последние колебания валютного рынка, где рост доллара, как к рублю, так и к евро на FOREX, похоже, окончательно сошел на нет, дают еще один повод для оптимизма инвесторам в рублевые бумаги. Краткосрочная волатильность курса американской валюты не способна существенно повлиять на уровень девальвационных ожиданий. Как следствие, у участников рынка долга пока нет поводов усомниться в том, что снижение доходностей рублевых бумаг на фоне избыточного внутреннего спроса продолжится: мы полагаем, что текущий уровень спреда доходности длинных ОФЗ к суверенным еврооблигациям имеет все шансы сузиться с нынешних 130 б.п. по крайней мере до 100 б.п. за счет снижения доходности госбумаг, что будет задавать общий тон всему рынку. Кроме того, по ряду ликвидных серий и выпусков второго эшелона сохраняется потенциал сужения спреда к ОФЗ – в частности, это длинные серии Москвы (41, 38, 39 серии).

Вчера в сегменте госбумаг торги проходили на пониженных оборотах – внимание участников было отвлечено на аукцион по продаже выпуска 46005 из портфеля ЦБ, который прошел с более чем трехкратной переподпиской при объеме выпуска 10 млрд. рублей. В то же время, серия 46017 прибавила в стоимости по цене последней сделке 40 б.п., выпуск 46002 вырос на 25 б.п.

В негосударственном сегменте рынка спросом вчера пользовались облигации Мособласти-5 (+10 б.п.), 38 (+15 б.п. по последней сделке) и 41 серии Москвы (+30 б.п.), а также выпуски второго эшелона – Ленэнерго (+24 б.п. по последней цене), САНОС-2 (+10 б.п.), Мегафон-3 (+94 б.п.), Уралвагонзавод (+40 б.п.). Поддержку последнему оказал вчерашний аукцион по выпуску Уралвагонзавода-2, спрос на котором на 80% превысил объем предложения, а ставка оказалась заметно ниже нашей оценки справедливой доходности. Размещение Красноярского Края-3 также прошло довольно ажиотажно: выпуск разместился с двукратной переподпиской под доходность 6.93% годовых (мы оценивали диапазон доходности в пределах 7.2% - 7.46%).

Сегодня эстафету на первичном рынке подхватят Группа Разгуляй, Мир Финанс и ЕПК. С учетом изменения рыночной конъюнктуры мы оцениваем справедливую доходность по выпускам в диапазонах 11.3%-11.8% годовых к оферте, 10.1%-10.3% годовых к оферте и 9.3%-9.7% к оферте соответственно (подробный кредитный комментарий по выпускам см. в Ежедневном обзоре от 05.10.2005).

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

|              | Индекс | день  | неделя |
|--------------|--------|-------|--------|
| Zetbi OFZ    | 116,15 | 0,10% | 0,48%  |
| Zetbi Muni   | 115,78 | 0,11% | 0,66%  |
| Zetbi Corp   | 112,61 | 0,03% | 0,19%  |
| Zetbi Corp10 | 119,43 | 0,04% | 0,36%  |

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

| Инструмент | Объем, млн. руб. | Изменение цены, б.п. |
|------------|------------------|----------------------|
| МГор32-об  | 1499,59          | 0,01                 |
| МГор39-об  | 1118,27          | 0,13                 |
| Мос.обл.5в | 594,68           | 0,54                 |
| МГор42-об  | 312,21           | -0,02                |
| МГор41-об  | 265,28           | 0,75                 |

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

| Инструмент | Объем, млн. руб. | Изменение цены, б.п. |
|------------|------------------|----------------------|
| ФСК ЕЭС-02 | 239,50           | -0,01                |
| РЖД-03обл  | 204,00           | -0,18                |
| Ленэнерг01 | 123,64           | -1,48                |
| СтрТрГаз01 | 122,36           | 0,02                 |
| УралВагЗФ  | 115,48           | 0,42                 |

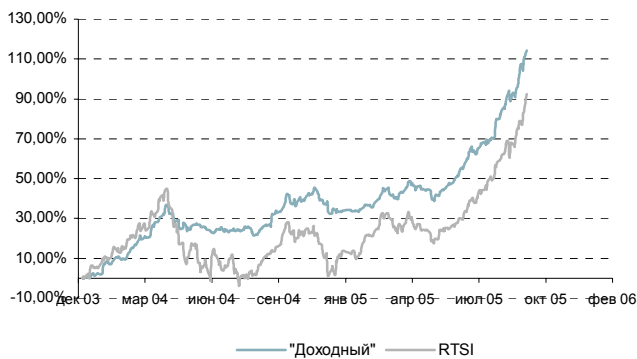
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

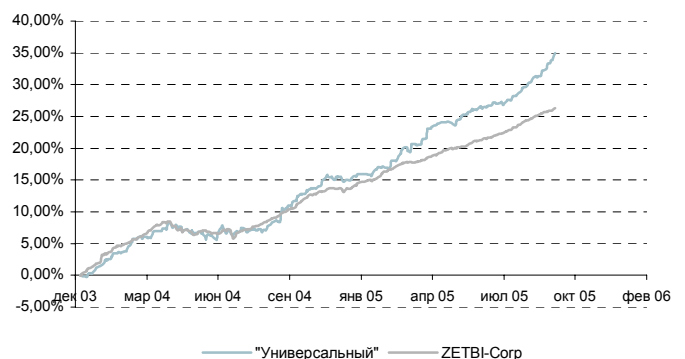
## Изменение стоимости пая

| Фонд (ОФБУ)   | Стратегия        | С начала работы Фонда 08.12.03 | С начала года |        |        |        | Доля риска в цене, % | Коэффициент Шарпа |      |
|---------------|------------------|--------------------------------|---------------|--------|--------|--------|----------------------|-------------------|------|
|               |                  |                                | 1 день        | 1 мес. | 6 мес. | 1 год. |                      |                   |      |
| Доходный      | Агрессивная      | 114,23%                        | 59,79%        | 1,30%  | 14,48% | 49,71% | 69,95%               | 16,02             | 3,48 |
| Универсальный | Сбалансированная | 35,00%                         | 16,46%        | 0,53%  | 3,42%  | 11,21% | 23,54%               | 8,10              | 1,50 |
| RTSI          |                  | 92,53%                         | 69,15%        | 3,08%  | 17,77% | 55,25% | 69,60%               | 14,46             | 3,02 |
| ZETBI-Corp    |                  | 26,27%                         | 10,28%        | 0,14%  | 1,29%  | 6,89%  | 15,12%               | 6,16              | 1,20 |

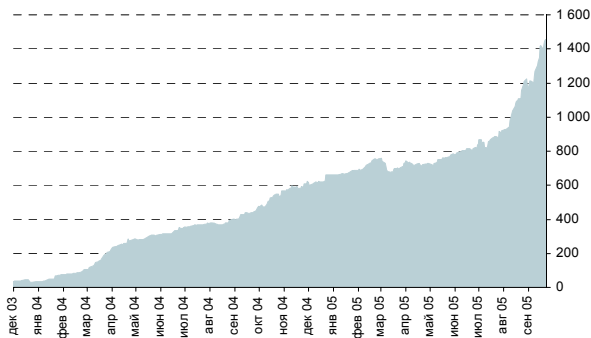
### ОФБУ "Доходный"



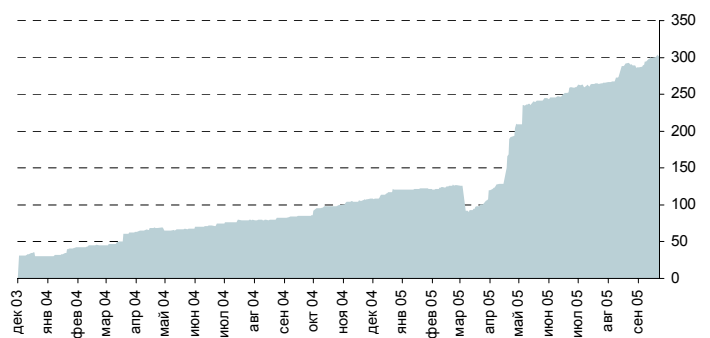
### ОФБУ "Универсальный"



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



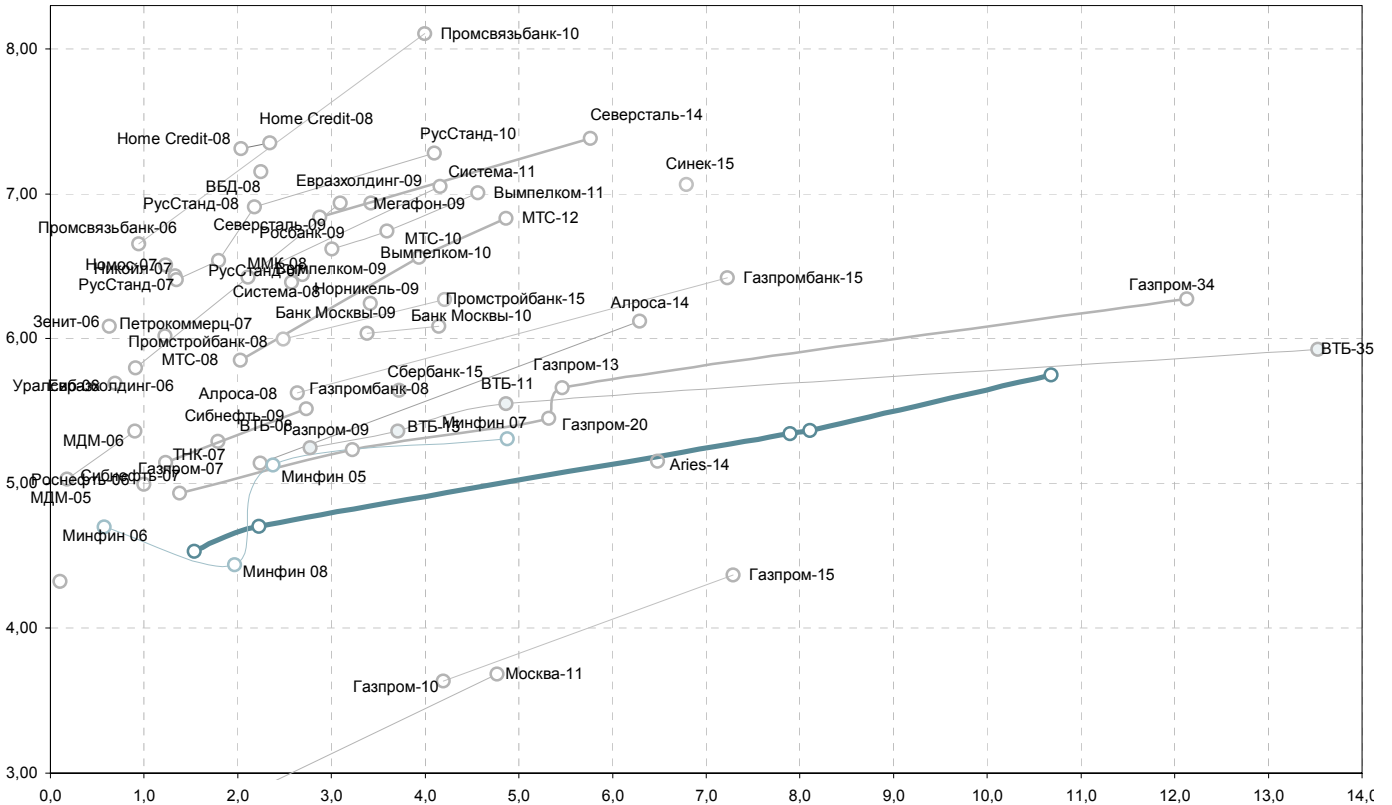
### Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

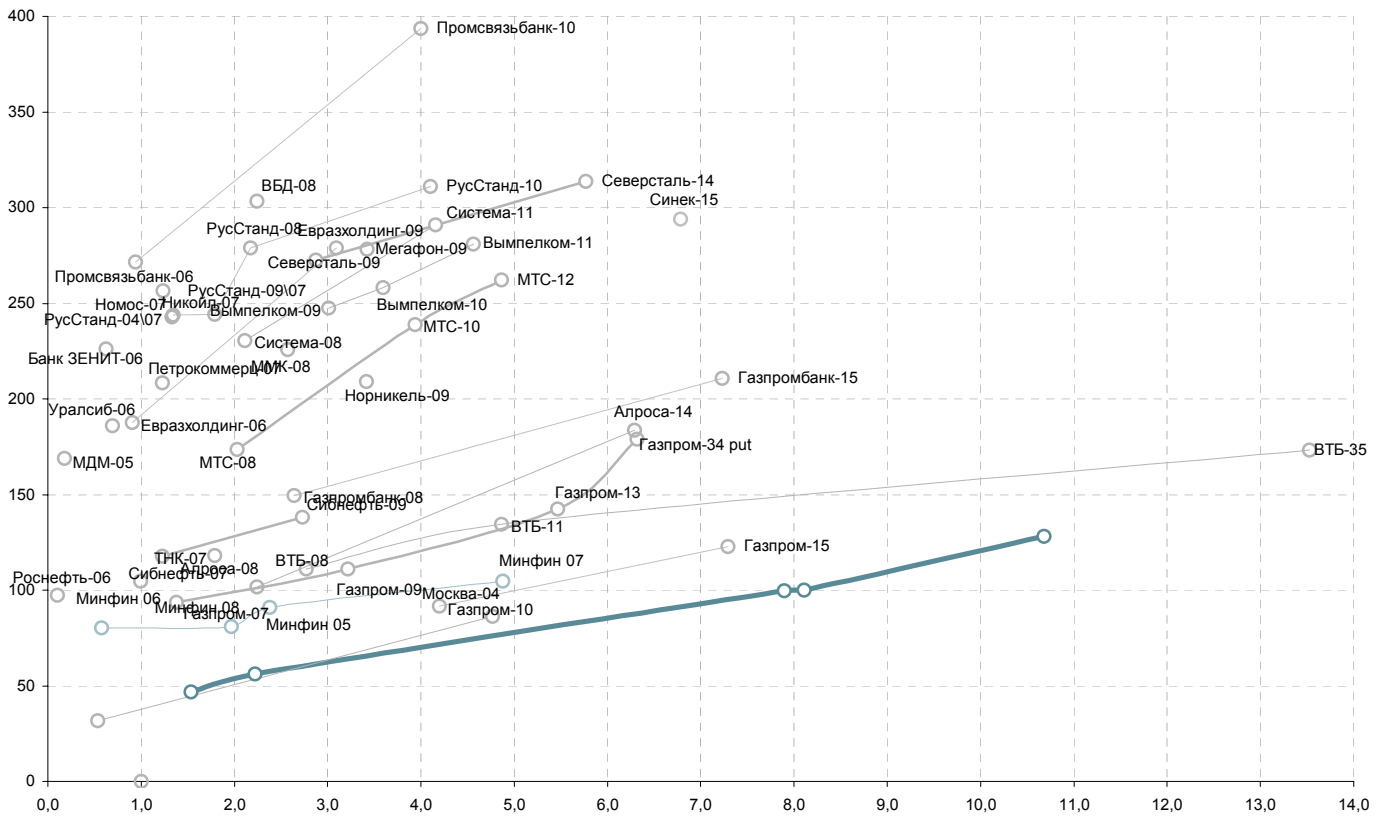
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



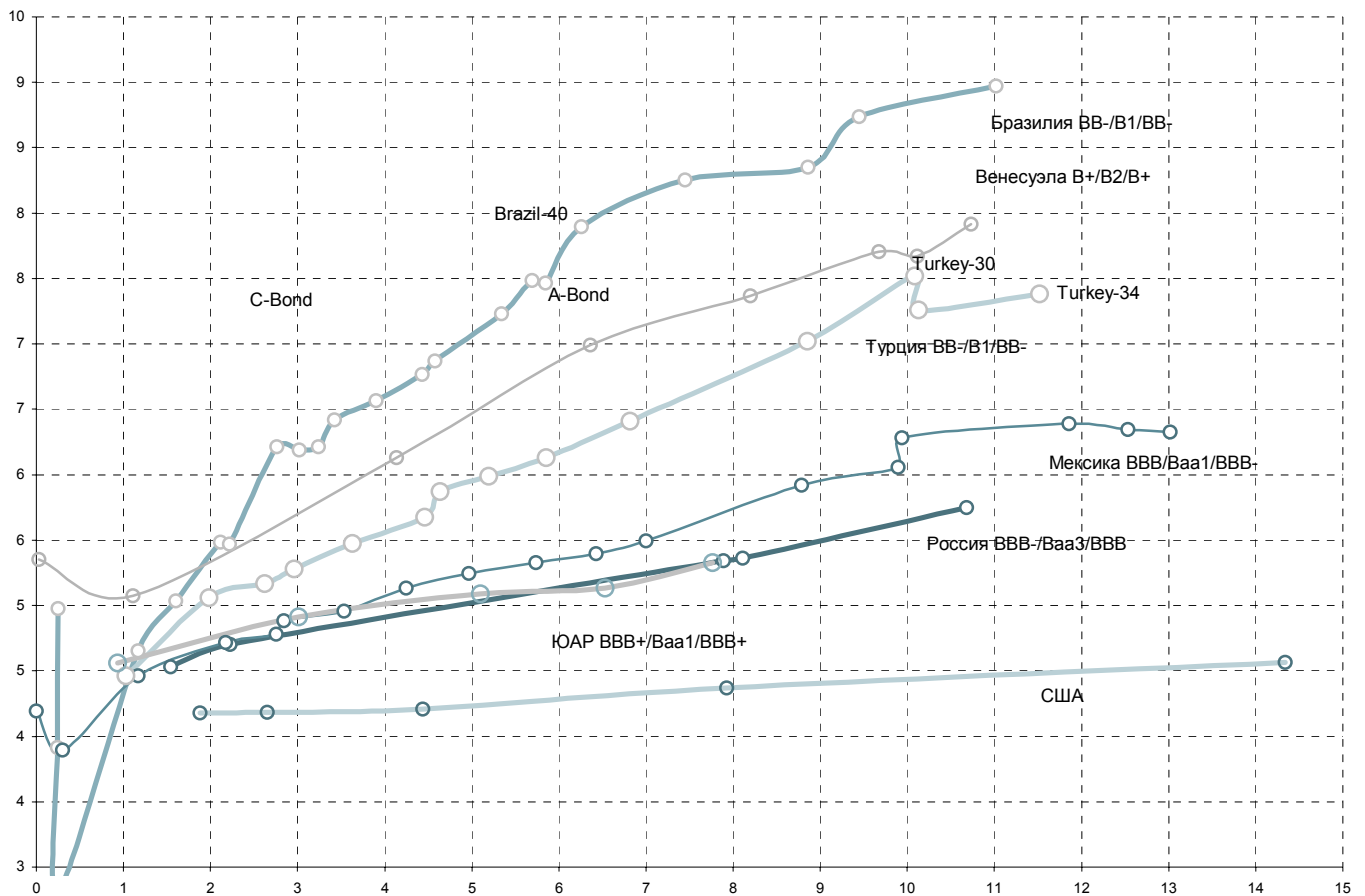
## Котировки российских еврооблигаций

|                           | Maturity   | Size, mln | Coupon, % | Rating                 | Bid    | Offer  | YTM, % | Modified Duration | Spread to Treasury, bp |
|---------------------------|------------|-----------|-----------|------------------------|--------|--------|--------|-------------------|------------------------|
| <b>Sovereign</b>          |            |           |           |                        |        |        |        |                   |                        |
| Russia-07 \$              | 6/26/2007  | 2 400     | 10,00     | Baa3 /+ /BBB- /BBB     | 108,67 | 108,87 | 4,589  | 1,54              | 45                     |
| Russia-10 \$              | 3/31/2010  | 2 820     | 8,25      | Baa3 /+ /BBB- /BBB     | 107,81 | 107,93 | 4,751  | 2,22              | 201                    |
| Russia-18 \$              | 7/24/2018  | 3 467     | 11,00     | Baa3 /+ /BBB- /BBB     | 151,64 | 151,89 | 5,354  | 7,89              | 97                     |
| Russia-28 \$              | 6/24/2028  | 2 500     | 12,75     | Baa3 /+ /BBB- /BBB     | 187,85 | 188,10 | 5,756  | 10,68             | 123                    |
| Russia-30 \$              | 3/31/2030  | 18 400    | 5,00      | Baa3 /+ /BBB- /BBB     | 114,07 | 114,17 | 5,369  | 8,11              | 82                     |
| Minfin-6 \$               | 5/14/2006  | 1 750     | 3,00      | Ba1 /+ /BBB- /BBB      | 98,93  | 98,99  | 4,752  | 0,57              | 70                     |
| Minfin-8 \$               | 11/14/2007 | 1 322     | 3,00      | BBB- /BBB              | 97,02  | 97,15  | 4,476  | 1,97              | 30                     |
| Minfin-5 \$               | 5/14/2008  | 2 837     | 3,00      | Ba2 /+ /BBB- /BBB      | 94,82  | 94,95  | 5,153  | 2,38              | 91                     |
| Minfin-7 \$               | 5/14/2011  | 1 750     | 3,00      | Ba1 /+ /BBB- /BBB      | 88,82  | 89,07  | 5,336  | 4,88              | 104                    |
| Aries-07 EUR              | 10/25/2007 | 2 000     | FRN       | Ba2 /+ /BBB-           | 105,86 | 105,97 | -      | -                 | -                      |
| Aries-09 EUR              | 10/25/2009 | 1 000     | 7,75      | Ba2 /+ /BBB-           | 117,13 | 117,38 | 3,136  | 3,55              | 49                     |
| Aries-14 \$               | 10/25/2014 | 2 436     | 9,60      | Ba2 /+ /BBB-           | 131,42 | 131,79 | 5,177  | 6,48              | 86                     |
| <b>Regional</b>           |            |           |           |                        |        |        |        |                   |                        |
| Moscow-06 EUR             | 4/28/2006  | 400       | 10,95     | Baa3 /BBB- /BBB        | 104,47 | 104,56 | 2,444  | 0,54              | 38                     |
| Moscow-11 EUR             | 10/12/2011 | 374       | 6,45      | Baa3- /BBB             | 114,28 | 114,66 | 3,716  | 4,77              | 87                     |
| <b>Oil &amp; Gas</b>      |            |           |           |                        |        |        |        |                   |                        |
| Gazprom-07 \$             | 4/25/2007  | 500       | 9,13      | BB-                    | 105,82 | 106,12 | 5,033  | 1,38              | 91                     |
| Gazprom-09 \$             | 10/21/2009 | 700       | 10,50     | BB-                    | 118,38 | 118,88 | 5,298  | 3,22              | 110                    |
| Gazprom-10 EUR            | 9/27/2010  | 1 000     | 7,80      | BB- /BB+               | 118,24 | 118,59 | 3,672  | 4,20              | 93                     |
| Gazprom-13 \$             | 3/1/2013   | 1 750     | 9,63      | BB-                    | 123,36 | 123,66 | 5,682  | 5,47              | 141                    |
| Gazprom-15 EUR            | 6/1/2015   | 1 000     | 5,88      | (P)Baa2                | 111,30 | 111,60 | 4,389  | 7,29              | 122                    |
| Gazprom-20 \$             | 2/1/2020   | 1 250     | 7,20      | BBB- /BBB-             | 108,59 | 108,84 | 6,268  | 8,99              | 186                    |
| Gazprom-34 \$             | 4/28/2034  | 1 200     | 8,63      | Baa2 /+ /BB- /BB /+ /+ | 130,81 | 131,06 | 6,281  | 12,13             | 172                    |
| Sibneft-07 \$             | 2/13/2007  | 400       | 11,50     | Ba3 /+ /BB-            | 107,84 | 108,09 | 5,236  | 1,23              | 114                    |
| Sibneft-09 \$             | 1/15/2009  | 500       | 10,75     | Ba3 /+ /BB-            | 115,15 | 115,40 | 5,556  | 2,73              | 137                    |
| TNK-07 \$                 | 11/6/2007  | 700       | 11,00     | Ba2 /BB /BB+           | 110,78 | 111,03 | 5,35   | 1,79              | 117                    |
| Rosneft-06 \$             | 11/20/2006 | 150       | 12,75     | Baa3 /+ /B-            | 108,06 | 108,23 | 5,069  | 1,00              | 101                    |
| <b>Telecommunications</b> |            |           |           |                        |        |        |        |                   |                        |
| MTS-08 \$                 | 1/30/2008  | 400       | 9,75      | Ba3 /BB-               | 108,02 | 108,27 | 5,905  | 2,03              | 173                    |
| MTS-10 \$                 | 10/14/2010 | 400       | 8,38      | Ba3 /BB-               | 107,38 | 107,63 | 6,59   | 3,94              | 238                    |
| MTS-12 \$                 | 1/28/2012  | 400       | 8,00      | Ba3 /BB-               | 105,64 | 105,89 | 6,854  | 4,86              | 261                    |
| Vimpelcom-09 \$           | 6/16/2009  | 450       | 10,00     | B1 /BB                 | 110,61 | 110,86 | 6,655  | 3,01              | 247                    |
| Vimpelcom-10 \$           | 2/11/2010  | 300       | 8,00      | B1 /BB                 | 104,39 | 104,64 | 6,775  | 3,59              | 258                    |
| Vimpelcom-11 \$           | 10/22/2011 | 300       | 8,38      | (P)B1 /BB              | 106,37 | 106,62 | 7,034  | 4,56              | 280                    |
| Megafon-09 \$             | 12/10/2009 | 375       | 8,00      | B2 /B+                 | 103,52 | 103,77 | 6,971  | 3,42              | 278                    |
| <b>Industrials</b>        |            |           |           |                        |        |        |        |                   |                        |
| Sistema-08 \$             | 4/14/2008  | 350       | 10,25     | B /B+                  | 108,47 | 108,72 | 6,478  | 2,11              | 230                    |
| Sistema-11 \$             | 1/28/2011  | 350       | 8,88      | B3 /B /B+              | 107,53 | 107,93 | 7,094  | 4,16              | 288                    |
| Nornickel-09 \$           | 9/30/2009  | 500       | 7,13      | Ba2 /BB+               | 102,81 | 103,06 | 6,278  | 3,42              | 208                    |
| MMK-08 \$                 | 10/21/2008 | 300       | 8,00      | Ba3 /BB- /BB-          | 104,12 | 104,37 | 6,434  | 2,57              | 225                    |
| Severstal-09 \$           | 2/24/2009  | 325       | 8,63      | B2 /B+                 | 104,88 | 105,28 | 6,904  | 2,87              | 272                    |
| Severstal-14 \$           | 4/19/2014  | 375       | 9,25      | B2 /B+ /B+ /+ /-       | 111,14 | 111,64 | 7,421  | 5,77              | 312                    |
| WBD-08 \$                 | 5/21/2008  | 150       | 8,50      | B3 /B+                 | 102,89 | 103,14 | 7,204  | 2,24              | 303                    |
| Alrosa-08 \$              | 5/6/2008   | 500       | 8,13      | Ba3 /B                 | 106,84 | 107,09 | 5,19   | 2,24              | 101                    |
| Alrosa-14 \$              | 11/17/2014 | 500       | 8,88      | Ba3 /B                 | 118,73 | 118,98 | 6,138  | 6,29              | 182                    |
| Evrzholding-06 \$         | 9/25/2006  | 200       | 8,88      | B3 /BB-                | 102,67 | 102,81 | 5,875  | 0,905             | 183                    |
| Evrzholding-09 \$         | 8/3/2009   | 325       | 10,88     | B3 /BB-                | 112,72 | 112,97 | 6,97   | 3,094             | 278                    |
| 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                | 104,17 | 104,42 | 7,082  | 6,787             | 275                    |
| <b>Banks</b>              |            |           |           |                        |        |        |        |                   |                        |
| Sberbank-06               | 10/24/2006 | 1 000     | 5,41      | Baa2 /+ /BBB           | 101,23 | 101,33 | 4,589  | 0,04              | -                      |
| Sberbank-17               | 2/11/2015  | 1 000     | 6,23      | Baa2 /+ /BBB-          | 101,97 | 102,22 | 6,48   | 3,72              | -                      |
| Vneshtorgbank-08          | 12/11/2008 | 550       | 6,88      | Baa2 /+ /BBB           | 104,43 | 104,68 | 5,288  | 2,77              | 110                    |
| Vneshtorgbank-11          | 10/12/2011 | 450       | 7,50      | Baa2 /+ /BBB           | 109,59 | 109,84 | 5,572  | 4,86              | 134                    |
| Vneshtorgbank-15          | 2/4/2015   | 750       | 6,32      | Baa2 /+ /BBB-          | 103,36 | 103,61 | 6,502  | 3,71              | 120                    |
| Vneshtorgbank-35          | 7/2/2035   | 1 000     | 6,25      | Baa2 /+ /BBB           | 104,26 | 104,51 | 5,933  | 13,53             | 137                    |
| Gazprombank-08 \$         | 10/30/2008 | 1 050     | 7,25      | Baa2 /+ /B+            | 104,24 | 104,49 | 5,671  | 2,64              | 149                    |
| Bank of Moscow-09 \$      | 9/28/2009  | 250       | 8,00      | Baa2 /+ /+             | 106,58 | 106,83 | 6,068  | 3,38              | 188                    |
| Bank of Moscow-10 \$      | 9/21/2005  | 300       | 7,38      | Baa2 /+ /+             | 105,35 | 105,60 | 6,111  | 4,14              | 190                    |
| MDM-05 \$                 | 12/16/2005 | 200       | 10,75     | Ba2 /B+                | 100,93 | 100,98 | 5,158  | 0,18              | 161                    |
| MDM-06 \$                 | 9/23/2006  | 200       | 9,38      | Ba2 /B+ /B+            | 103,36 | 103,60 | 5,484  | 0,90              | 137                    |
| Bank ZENIT-06 \$          | 6/12/2006  | 125       | 9,25      | B1 /B-                 | 101,86 | 102,02 | 6,208  | 0,63              | 220                    |
| Uralsib-06 \$             | 7/6/2006   | 140       | 8,88      | B- /B                  | 102,06 | 102,24 | 5,819  | 0,69              | 180                    |
| Nomos-07 \$               | 2/13/2007  | 125       | 9,125     | B1 /B                  | 102,98 | 103,28 | 6,627  | 1,23              | 253                    |
| Petrocommerce-07 \$       | 2/9/2007   | 120       | 9,00      | B1 /B                  | 103,41 | 103,73 | 6,143  | 1,23              | 205                    |
| Nikoil-07 \$              | 3/19/2007  | 150       | 9,00      | B1 /NR                 | 103,25 | 103,46 | 6,507  | 1,33              | 240                    |
| Russian Standard-07 \$    | 4/14/2007  | 300       | 8,75      | Ba2 /B+                | 102,95 | 103,31 | 6,53   | 1,34              | 241                    |
| Russian Standard-07 \$    | 9/28/2007  | 300       | 7,800     | Ba2 /B+                | 102,03 | 102,28 | 6,607  | 1,79              | 243                    |
| Promsviaz-06 \$           | 10/27/2006 | 200       | 10,25     | B1 /B                  | 103,40 | 103,56 | 6,729  | 0,94              | 267                    |
| Rosbank-09 \$             | 9/24/2009  | 300       | 9,75      | Ba3 /B+                | 106,49 | 106,74 | 7,788  | 3,27              | 367                    |

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

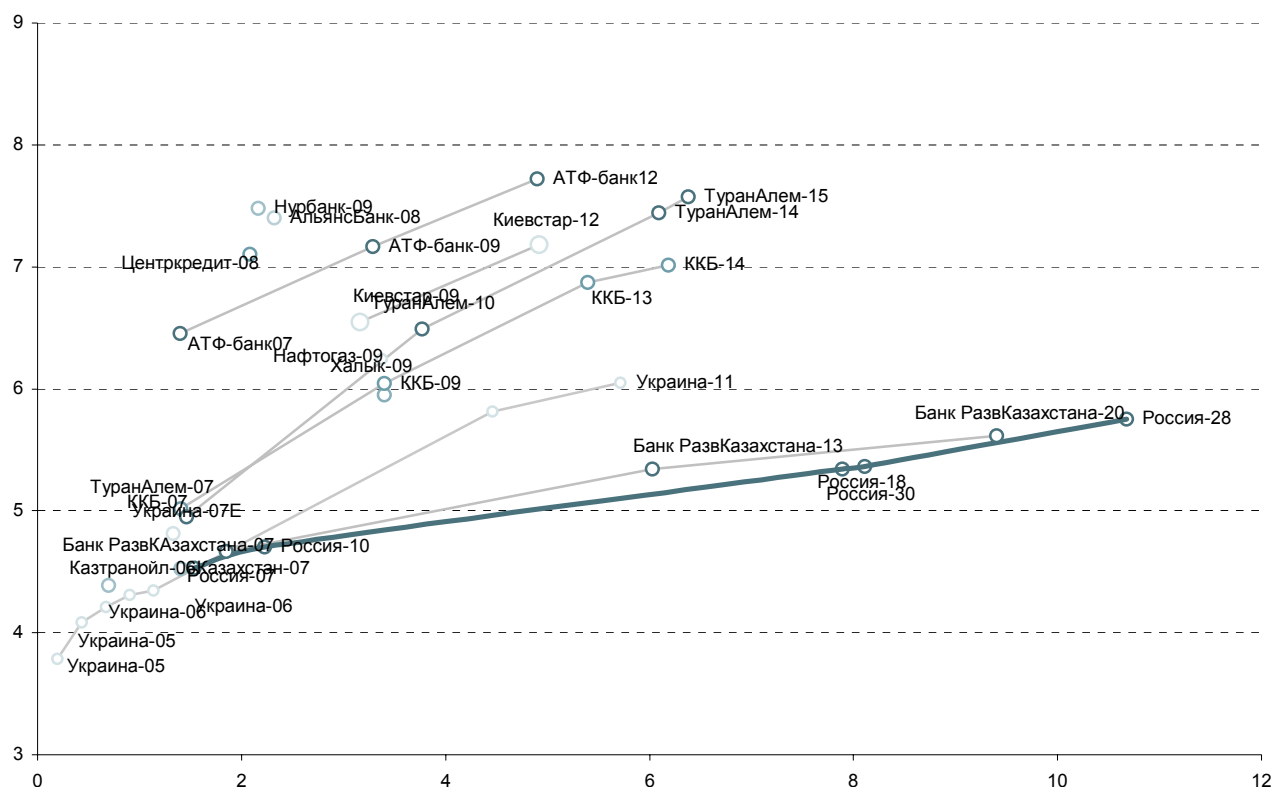
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

|               | Maturity  | Size, mln | Coupon, % | Rating     | Bid Price | Ask Price | YTM, % | Modified Duration |
|---------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|--------|-------------------|
| <b>Brazil</b> |           |           |           |            |           |           |        |                   |
| A-Bond        | 1/15/2018 | 4 509     | 8,00      | BB-/B1/-   | 103,83    | 104,08    | 7,48   | 5,69              |
| C-Bond        | 4/15/2014 | 7 407     | 8,00      | BB-/B1/BB- | 99,98     | 100,23    | 6,21   | 3,24              |
| Brazil-40     | 8/17/2040 | 5 157     | 11,00     | BB-/B1/BB- | 120,87    | 120,97    | 7,89   | 6,26              |
| <b>Turkey</b> |           |           |           |            |           |           |        |                   |
| Turkey-30     | 1/15/2030 | 1 500     | 11,88     | BB-/B1/BB- | 148,02    | 148,24    | 7,52   | 10,09             |

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

## Котировки еврооблигаций стран СНГ

|                            | Maturity   | Size, mln | Coupon, % | Rating         | Bid    | Offer  | YTM, % | Modified Duration |
|----------------------------|------------|-----------|-----------|----------------|--------|--------|--------|-------------------|
| <b>Kazakhstan</b>          |            |           |           |                |        |        |        |                   |
| Alliance Bank-08           | 6/27/2008  | 150       | 9,00      | -/Ba2/B+       | 103,58 | 103,83 | 7,404  | 2,32              |
| ATF Bank-07                | 5/4/2007   | 100       | 8,50      | B+/Ba1/B+      | 102,63 | 102,98 | 6,455  | 1,40              |
| ATF Bank-09                | 11/9/2009  | 200       | 8,88      | B+/Ba1/B+      | 105,55 | 105,93 | 7,168  | 3,29              |
| ATF Bank-12                | 4/12/2012  | 200       | 9,25      | B+/Ba1/B+      | 107,21 | 107,71 | 7,719  | 4,90              |
| Centercredit-08            | 2/14/2008  | 200       | 8,00      | -/Ba1/B+       | 101,39 | 101,89 | 7,101  | 2,08              |
| Dev. Bank of Kazakhstan-07 | 10/10/2007 | 100       | 7,13      | BBB-/Baa2/BBB- | 104,34 | 104,63 | 4,668  | 1,85              |
| Dev. Bank of Kazakhstan-13 | 11/12/2013 | 100       | 7,38      | BBB-/Baa2/BBB- | 112,68 | 113,18 | 5,344  | 6,03              |
| Dev. Bank of Kazakhstan-20 | 6/3/2020   | 100       | 6,50      | BBB-/Baa2/BBB- | 108,22 | 108,72 | 5,617  | 9,41              |
| Halyk Bank-09              | 10/7/2009  | 200       | 8,13      | BB-/Baa2/BB    | 107,37 | 107,62 | 5,95   | 3,40              |
| Kazakhstan-07              | 5/11/2007  | 350       | 11,13     | BBB-/Baa3/BBB- | 109,75 | 109,95 | 4,523  | 1,41              |
| KKB-07                     | 5/8/2007   | 200       | 10,13     | BB/Baa2/BB     | 107,23 | 107,62 | 5,018  | 1,40              |
| KKB-09                     | 11/3/2009  | 500       | 7,00      | BB/Baa2/BB     | 103,01 | 103,38 | 6,046  | 3,40              |
| KKB-13                     | 4/16/2013  | 500       | 8,50      | BB/Baa2/BB     | 109,18 | 109,43 | 6,872  | 5,39              |
| KKB-14                     | 4/7/2014   | 400       | 7,88      | BB/Baa2/BB     | 105,19 | 105,44 | 7,013  | 6,18              |
| KazTransOil-06             | 7/6/2006   | 150       | 8,50      | BB+/Baa2/BB+   | 102,85 | 102,92 | 4,39   | 0,70              |
| Nurbank-08                 | 4/28/2008  | 150       | 9,00      | B-/Ba3/-       | 102,96 | 103,46 | 7,48   | 2,16              |
| Bank TuranAlem-07          | 5/29/2007  | 100       | 10,00     | BB-/Baa2/BB    | 107,41 | 107,81 | 4,949  | 1,46              |
| Bank TuranAlem-10          | 6/2/2010   | 600       | 7,88      | BB-/Baa2/BB    | 105,03 | 105,45 | 6,492  | 3,77              |
| Bank TuranAlem-14          | 3/24/2014  | 400       | 8,00      | BB-/Baa2/BB    | 103,19 | 103,44 | 7,444  | 6,09              |
| Bank TuranAlem-15          | 2/10/2015  | 350       | 8,50      | BB-/Baa2/BB    | 105,83 | 106,08 | 7,577  | 6,38              |
| <b>Ukraine</b>             |            |           |           |                |        |        |        |                   |
| Kyivstar-09                | 8/17/2009  | 266       | 10,38     | B+/B1/-        | 112,51 | 112,81 | 6,548  | 3,16              |
| Kyivstar-12                | 4/27/2012  | 175       | 7,75      | B-/B1/-        | 102,42 | 102,92 | 7,181  | 4,92              |
| Naftogaz-09                | 9/30/2009  | 500       | 8,13      | -/Ba2/BB-      | 106,26 | 106,51 | 6,245  | 3,37              |
| Ukraine-07E                | 3/15/2007  | 1 133     | 10,00     | BB-/B1/BB-     | 106,89 | 107,11 | 4,812  | 1,33              |
| Ukraine-05                 | 12/21/2005 | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-     | 100,91 | 100,91 | 3,784  | 0,19              |
| Ukraine-06                 | 3/21/2006  | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-     | 101,93 | 101,93 | 4,087  | 0,44              |
| Ukraine-06                 | 6/21/2006  | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-     | 102,92 | 102,92 | 4,209  | 0,67              |
| Ukraine-06                 | 9/21/2006  | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-     | 103,86 | 103,86 | 4,309  | 0,91              |
| Ukraine-06                 | 12/21/2006 | 35        | 8,50      | BB-/B1/BB-     | 104,81 | 104,81 | 4,345  | 1,14              |
| Ukraine-11                 | 3/4/2011   | 600       | 6,88      | BB-/B1/BB-     | 104,35 | 104,84 | 5,816  | 4,46              |
| Ukraine-13                 | 6/11/2013  | 1 000     | 7,65      | BB-/B1/BB-     | 109,36 | 109,68 | 6,051  | 5,72              |

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> |             |                     |           |        |               |                         |        |        |                |       |                                 |           |              |        |
| SU27022RMFS1                     | 16/11/2005  | 8,00                | 133       |        | 3             | 7,23                    | 101,64 | 101,64 | 1,074          | -     | 0,06                            | 3,50      | 0,36         |        |
| SU45002RMFS1                     | 01/02/2006  | 10,00               | 301       |        | 0             | 0,00                    | 104,17 | 104,17 | 1,727          | -     | 0,06                            | 4,91      | 0,82         |        |
| SU45001RMFS3                     | 16/11/2005  | 10,00               | 406       |        | 4             | 21,03                   | 103,04 | 103,02 | 1,343          | -0,03 | -0,04                           | 5,03      | 0,60         |        |
| SU27025RMFS4                     | 14/12/2005  | 7,50                | 616       |        | 0             | 0,00                    | 102,14 | 102,07 | 0,432          | -     | -0,26                           | 5,59      | 1,60         |        |
| SU46001RMFS2                     | 14/12/2005  | 10,00               | 1071      |        | 2             | 5,52                    | 108,74 | 108,74 | 0,575          | 0,04  | 0,22                            | 5,83      | 1,99         |        |
| SU25058RMFS7                     | 02/11/2005  | 6,30                | 938       |        | 4             | 11,23                   | 101,40 | 101,35 | 1,088          | 0,15  | 0,55                            | 5,85      | 2,37         |        |
| SU27026RMFS2                     | 14/12/2005  | 8,00                | 1253      |        | 2             | 5,18                    | 102,65 | 102,68 | 0,460          | 0,20  | 0,28                            | 6,21      | 3,06         |        |
| SU46003RMFS8                     | 18/01/2006  | 10,00               | 1743      |        | 0             | 0,00                    | 113,60 | 113,61 | 2,109          | -     | 0,47                            | 6,41      | 3,57         |        |
| SU25057RMFS9                     | 26/10/2005  | 7,40                | 1568      |        | 16            | 61,14                   | 104,33 | 104,30 | 1,419          | 0,09  | 0,60                            | 6,40      | 3,68         |        |
| SU46002RMFS0                     | 15/02/2006  | 10,00               | 2499      |        | 4             | 62,32                   | 112,25 | 112,11 | 1,342          | 0,12  | 0,94                            | 6,51      | 4,81         |        |
| SU46014RMFS5                     | 15/03/2006  | 10,00               | 4711      |        | 6             | 28,61                   | 111,50 | 111,49 | 0,575          | 0,33  | 0,76                            | 6,61      | 6,06         |        |
| SU26198RMFS0                     | 04/11/2005  | 6,00                | 2585      |        | 9             | 37,59                   | 96,50  | 96,40  | 5,507          | 0,29  | 0,90                            | 6,65      | 5,63         |        |
| SU46017RMFS8                     | 16/11/2005  | 9,50                | 3955      |        | 20            | 141,70                  | 108,35 | 108,15 | 1,275          | 0,30  | 1,16                            | 6,63      | 7,12         |        |
| SU46018RMFS6                     | 14/12/2005  | 9,50                | 5894      |        | 3             | 0,91                    | 113,40 | 113,40 | 0,546          | 0,11  | 1,67                            | 6,65      | 8,97         |        |
| <b>Субфедеральные облигации</b>  |             |                     |           |        |               |                         |        |        |                |       |                                 |           |              |        |
| МГор28-об                        | 25/12/2005  | 15,00               | 81        |        | 0             | 0,00                    | 102,75 | 102,75 | 0,411          | -     | 0,25                            | 2,68      | 0,22         |        |
| МГор32-об                        | 25/11/2005  | 10,00               | 232       |        | 7             | 1499,59                 | 103,45 | 103,45 | 1,123          | 0,01  | 0,02                            | 4,54      | 0,62         |        |
| МГор35-об                        | 18/12/2005  | 10,00               | 256       |        | 0             | 0,00                    | 103,71 | 103,71 | 0,466          | -     | 0,11                            | 4,71      | 0,69         |        |
| МГор27-об                        | 20/12/2005  | 15,00               | 441       |        | 1             | 1,62                    | 111,60 | 111,60 | 0,616          | -     | -0,12                           | 5,14      | 1,13         |        |
| МГор31-об                        | 20/11/2005  | 10,00               | 592       |        | 6             | 1,76                    | 107,10 | 107,08 | 1,261          | -     | -0,22                           | 5,52      | 1,50         |        |
| МГор42-об                        | 13/11/2005  | 10,00               | 677       |        | 9             | 312,21                  | 107,93 | 107,95 | 1,452          | -0,02 | 0,25                            | 5,58      | 1,70         |        |
| МГор40-об                        | 26/10/2005  | 10,00               | 751       |        | 8             | 53,51                   | 108,40 | 108,44 | 1,946          | 0,04  | 0,39                            | 5,75      | 1,86         |        |
| МГор43-об                        | 17/11/2005  | 10,00               | 955       |        | 12            | 246,13                  | 110,00 | 110,00 | 1,343          | 0,00  | 0,20                            | 5,98      | 2,32         |        |
| МГор29-об                        | 05/12/2005  | 10,00               | 974       |        | 10            | 130,09                  | 110,10 | 110,04 | 3,343          | 0,08  | 0,19                            | 5,96      | 2,35         |        |
| МГор41-об                        | 30/01/2006  | 10,00               | 1759      |        | 13            | 265,28                  | 111,65 | 111,40 | 1,836          | -     | 1,24                            | 6,55      | 3,94         |        |
| МГор38-об                        | 26/12/2005  | 10,00               | 1908      |        | 11            | 264,75                  | 115,55 | 115,55 | 2,767          | 0,29  | 1,28                            | 6,55      | 4,18         |        |
| МГор39-об                        | 21/01/2006  | 10,00               | 3211      |        | 84            | 1118,27                 | 112,70 | 112,93 | 2,082          | 0,13  | 1,49                            | 6,73      | 6,24         |        |
| Башкорт4об                       | 16/03/2006  | 8,02                | 708       |        | 0             | 0,00                    | 101,40 | 101,40 | 0,440          | -     | 0,15                            | 7,36      | 1,83         |        |
| ИркОбл-а01                       | 18/01/2006  | 11,00               | 655       |        | 0             | 0,00                    | 103,67 | 103,72 | 2,320          | -     | -0,57                           | 7,56      | 1,22         |        |
| ИркОбл-а02                       | 06/12/2005  | 10,00               | 337       |        | 0             | 0,00                    | 102,85 | 102,85 | 0,795          | -     | 0,20                            | 7,01      | 0,90         |        |
| ИркОбл31-1                       | 22/12/2005  | 10,00               | 1534      |        | 3             | 7,64                    | 105,40 | 105,35 | 0,575          | 0,10  | 0,85                            | 7,25      | 2,21         |        |
| Казань01об                       | 20/10/2005  | 10,50               | 289       |        | 3             | 3,36                    | 102,22 | 102,22 | 2,186          | -     | -0,01                           | 7,80      | 0,75         |        |
| КОМИ 5в об                       | 24/12/2005  | 15,00               | 810       |        | 1             | 0,01                    | 113,00 | 113,00 | 0,452          | 0,00  | 0,00                            | 7,48      | 1,96         |        |
| КОМИ 6в об                       | 14/10/2005  | 14,50               | 1835      |        | 6             | 16,52                   | 120,00 | 120,20 | 6,912          | -     | 0,20                            | 7,78      | 3,72         |        |
| КОМИ 7в об                       | 23/11/2005  | 12,00               | 2970      |        | 0             | 0,00                    | 110,00 | 110,00 | 4,438          | -     | 1,00                            | 7,98      | 5,34         |        |
| КраснодКр                        | 15/11/2005  | 10,50               | 587       |        | 3             | 9,78                    | 104,75 | 104,58 | 4,056          | -     | 0,45                            | 7,25      | 1,47         |        |
| КрасЯрк04                        | 26/10/2005  | 12,50               | 387       |        | 4             | 1,22                    | 106,50 | 106,32 | 2,397          | -     | 0,12                            | 6,44      | 0,99         |        |
| КраснЯркр1                       | 08/12/2005  | 10,30               | 64        |        | 0             | 0,00                    | 100,75 | 100,75 | 0,790          | -     | 0,11                            | 6,00      | 0,18         |        |
| КраснЯркр2                       | 23/10/2005  | 10,96               | 386       |        | 9             | 27,87                   | 104,50 | 104,50 | 2,220          | -     | 3,20                            | 6,68      | 0,99         |        |
| Мос. обл. 3в                     | 19/02/2006  | 11,00               | 683       |        | 0             | 0,00                    | 108,69 | 108,60 | 1,386          | -     | 0,15                            | 6,19      | 1,74         |        |
| Мос. обл. 4в                     | 25/10/2005  | 11,00               | 1294      |        | 3             | 79,98                   | 114,00 | 114,00 | 2,140          | -0,19 | 0,57                            | 6,70      | 2,97         |        |
| Самара03-1                       | 03/01/2006  | 12,00               | 272       |        | 0             | 0,00                    | 104,00 | 104,00 | 0,033          | -     | 0,00                            | 6,90      | 0,74         |        |
| Томск. об-1                      | 26/01/2006  | 12,00               | 295       |        | 0             | 0,00                    | 103,77 | 103,69 | 2,268          | -     | -0,08                           | 6,72      | 0,78         |        |
| Томск. об-2                      | 13/10/2005  | 12,00               | 738       |        | 0             | 0,00                    | 106,25 | 106,25 | 5,753          | -     | 0,15                            | 7,30      | 1,78         |        |
| Томск 1                          | 24/11/2005  | 13,00               | 778       |        | 3             | 0,38                    | 107,00 | 107,00 | 1,460          | -     | 0,90                            | 7,73      | 1,45         |        |
| УФА-2003-1                       | 17/01/2006  | 10,03               | 286       |        | 0             | 0,00                    | 102,35 | 102,35 | 2,143          | -     | 0,35                            | 7,04      | 0,77         |        |
| Уфа-2004об                       | 06/12/2005  | 10,03               | 972       |        | 0             | 0,00                    | 106,30 | 106,30 | 3,297          | -     | 1,05                            | 7,51      | 2,35         |        |
| ХантМан об                       | 08/12/2005  | 15,00               | 64        |        | 0             | 0,00                    | 102,35 | 102,35 | 4,767          | -     | -                               | 5,82      | 0,27         |        |
| ХантМан5об                       | 26/11/2005  | 12,00               | 965       |        | 0             | 0,00                    | 112,00 | 112,00 | 4,274          | -     | 0,25                            | 7,07      | 2,28         |        |
| Якут-10 об                       | 20/12/2005  | 12,00               | 986       |        | 0             | 0,00                    | 112,30 | 112,30 | 0,493          | -     | 1,40                            | 7,15      | 2,36         |        |
| Якут-04 об                       | 15/12/2005  | 14,00               | 162       |        | 0             | 0,00                    | 103,32 | 103,47 | 0,767          | -     | -0,03                           | 5,84      | 0,45         |        |
| Якут-05 об                       | 20/10/2005  | 10,00               | 563       |        | 0             | 0,00                    | 102,88 | 102,87 | 2,082          | -     | 0,34                            | 6,91      | 1,43         |        |
| ЯрОбл-02                         | 03/01/2006  | 13,28               | 636       |        | 4             | 8,30                    | 109,25 | 109,25 | 0,036          | 0,15  | 0,32                            | 7,50      | 1,59         |        |
| ЯрОбл-03                         | 17/11/2005  | 12,50               | 408       |        | 8             | 14,70                   | 103,82 | 104,11 | 4,795          | 0,07  | -3,67                           | 6,87      | 0,77         |        |
| <b>Корпоративные облигации</b>   |             |                     |           |        |               |                         |        |        |                |       |                                 |           |              |        |
| АВТОВА3 об                       | 15/02/2006  | 9,20                | 1043      | 497    | 24            | 101,99                  | 101,79 | 101,71 | 1,235          | 0,05  | 0,48                            | -         | 7,99         | 1,30   |
| АВТОВА3об3                       | 27/12/2005  | 9,70                | 1721      | 265    | 5             | 27,04                   | 101,37 | 101,37 | 2,631          | 0,01  | 0,17                            | -         | 7,84         | 0,70   |
| Акрон-01об                       | 01/11/2005  | 13,45               | 27        |        | 13            | 1,63                    | 100,35 | 100,39 | 2,358          | -     | -0,15                           | 7,96      | 0,07         |        |
| АЛРОСА 19в                       | 23/10/2005  | 16,00               | 18        |        | 3             | 9,71                    | 100,55 | 100,55 | 7,233          | -0,05 | -0,25                           | 4,50      | 0,05         |        |
| АМТЕЛ-1 об                       | 17/11/2005  | 12,50               | 771       | 43     | 3             | 2,08                    | 100,35 | 100,35 | 4,760          | -0,01 | -0,20                           | -         | 0,12         |        |
| АМТЕЛШИНП1                       | 23/12/2005  | 19,00               | 79        |        | 6             | 3,27                    | 101,85 | 101,85 | 5,362          | -0,03 | -0,55                           | 9,75      | 0,22         |        |
| АЦБК-Инв 1                       | 08/12/2005  | 13,50               | 337       |        | 1             | 0,25                    | 103,12 | 103,12 | 0,999          | -     | -0,04                           | 10,29     | 0,88         |        |
| Балтимор01                       | 03/12/2005  | 1,00                | 335       | 0      | 6             | 0,27                    | 93,00  | 92,99  | 0,090          | 3,38  | 0,69                            | 9,36      | 0,91         |        |
| Балтимор03                       | 17/11/2005  | 11,65               | 953       | 407    | 0             | 0,00                    | 102,75 | 102,75 | 4,437          | -     | 0,15                            | -         | 9,19         |        |
| ВБД ПП 1об                       | 11/10/2005  | 10,78               | 188       |        | 0             | 0,00                    | 102,15 | 102,15 | 5,198          | -     | -0,45                           | -         | 0,00         |        |
| ВолТел43об                       | 21/11/2005  | 13,00               | 139       |        | 7             | 15,35                   | 102,50 | 102,49 | 1,567          | -0,01 | 0,08                            | 6,47      | 0,37         |        |
| ВинапИнв-1                       | 14/02/2006  | 13,30               | 314       | 0      | 0             | 0,00                    | 101,51 | 101,51 | 1,822          | -     | -0,08                           | 11,70     | 0,84         |        |
| ВТБ - 3об.                       | 22/02/2006  | 14,00               | 140       |        | 0             | 0,00                    | 103,80 | 103,80 | 5,101          | -     | 0,05                            | 4,08      | 0,40         |        |
| ВТБ - 4 об                       | 23/03/2006  | 5,60                | 1261      | 169    | 0             | 0,00                    | 100,29 | 99,90  | 0,199          | -     | 0,10                            | -         | 5,81         |        |
| ВымпКомФ-1                       | 15/11/2005  | 9,90                | 223       |        | 4             | 16,65                   | 102,18 | 102,18 | 3,824          | -     | 0,23                            | 6,28      | 0,59         |        |
| ГАЗПРОМ А2                       | 03/11/2005  | 15,21               | 29        |        | 4             | 73,70                   | 100,50 | 100,50 | 6,292          | -     | -0,50                           | 8,34      | 0,08         |        |
| ГАЗПРОМ А3                       | 23/01/2006  | 8,11                | 470       |        | 2             | 0,11                    | 102,85 | 102,85 | 1,556          | -     | 0,30                            | 5,86      | 1,23         |        |
| ГАЗПРОМ А4                       | 15/02/2006  | 8,22                | 1589      |        | 11            | 36,49                   | 105,50 | 105,55 | 1,104          | -     | 0,48                            | 6,84      | 3,73         |        |
| ГАЗПРОМ А5                       | 11/10/2005  | 7,58                | 734       |        | 0             | 0,00                    | 102,95 | 102,95 | 3,655          | -     | 0,35                            | 6,10      | 1,84         |        |
| ГОТЭК-1                          | 06/12/2005  | 12,50               | 244       | 0      | 2             | 0,04                    | 102,15 | 102,21 | 4,110          | 0,04  | 0,21                            | 9,17      | 0,64         |        |
| ДальСвз1об                       | 16/11/2005  | 15,00               | 406       | 42     | 0             | 0,00                    | 106,20 | 106,20 | 5,753          | -     | 0,20                            | 7,46      | -            |        |
| ДжэйЭфСи                         | 06/10/2005  | 14,00               | 1         |        | 0             | 0,00                    | 100,05 | 100,05 | 3,451          | -     | 0,00                            | 11,62     | 0,02         |        |
| ДжэйЭфСи 2                       | 06/12/2005  | 14,00               | 790       |        | 2             | 0,65                    | 103,10 | 103,15 | 4,603          | 0,06  | 0,76                            | -         | 10,45        |        |
| ЕвразХолд1                       | 05/12/2005  | 12,50               | 61        |        | 0             | 0,00                    | 101,00 | 101,00 | 4,178          | -     | 0,00                            | 6,29      | 0,17         |        |
| Евросеть-1                       | 25/10/2005  | 16,33               | 202       |        | 7             | 91,44                   | 103,05 | 103,10 | 7,248          | 0,04  | 0,05                            | 10,66     | 0,52         |        |
| ЕЭС-обл-2в                       | 21/10/2005  | 15,00               | 16        |        | 2             | 13,96                   | 100,42 |        |                |       |                                 |           |              |        |

| 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                | 1504       | 776    | 5             | 105,40                  | 102,40 | 102,10 | 2,662   | -0,30          | 0,00   | 6,77                            | 6,27   | 1,96         |
| МаирИнв-01 | 03/01/2006  | 12,30               | 545        | 76     | 0             | 0,00                    | 100,00 | 100,00 | 0,034   | -              | 0,00   | 12,88                           | 12,90  | 0,22         |
| МартаФин 1 | 24/11/2005  | 14,84               | 960        | 232    | 3             | 17,43                   | 107,00 | 107,00 | 5,367   | -0,50          | 0,01   | 12,00                           | 3,62   | 2,18         |
| МегаФонФ01 | 07/12/2005  | 11,50               | 245        |        | 3             | 26,79                   | 103,00 | 102,90 | 3,749   | -0,16          | -0,35  | 7,09                            |        | 0,64         |
| МегаФон2об | 12/10/2005  | 9,28                | 553        |        | 10            | 0,01                    | 103,00 | 103,00 | 4,449   | -              | 0,00   | 7,28                            |        | 1,39         |
| МегаФон3об | 18/10/2005  | 9,25                | 923        |        | 7             | 86,19                   | 104,40 | 104,29 | 4,283   | 0,83           | 0,59   | 7,49                            |        | 2,23         |
| Мечел ТД-1 | 16/12/2005  | 11,75               | 1346       | 254    | 3             | 63,94                   | 102,90 | 102,90 | 3,541   | 0,05           | 0,05   | -                               | 7,50   | 0,67         |
| Микоян-1об | 19/03/2006  | 13,50               | 348        |        | 1             | 0,08                    | 103,12 | 103,12 | 0,629   | -1,98          | -1,65  | 10,22                           |        | 0,92         |
| НГК ИТЕРА  | 07/12/2005  | 13,50               | 793        | 63     | 1             | 0,10                    | 100,80 | 100,80 | 4,438   | -0,10          | -0,11  | -                               | 8,42   | 0,17         |
| НКНХ-03 об | 01/12/2005  | 8,00                | 696        | 0      | 0             | 0,00                    | 100,20 | 100,20 | 0,745   | -              | 0,00   | 8,05                            |        | 1,15         |
| НКНХ-04 об | 03/04/2006  | 9,99                | 2364       | 1272   | 14            | 14,55                   | 106,51 | 106,93 | 0,055   | -              | 1,03   | -                               | 7,83   | 3,04         |
| НОВАТЭК1об | 01/12/2005  | 9,40                | 421        |        | 1             | 44,80                   | 102,50 | 102,50 | 3,219   | -              | 0,00   | 7,25                            |        | 1,11         |
| НортгазФин | 09/11/2005  | 16,00               | 35         |        | 5             | 16,16                   | 100,62 | 100,63 | 6,444   | -0,06          | 0,00   | 8,80                            |        | 0,10         |
| НЭФИС-01   | 21/10/2005  | 12,00               | 564        | 16     | 1             | 5,28                    | 100,20 | 100,20 | 5,458   | -              | -      | 10,66                           | 7,04   | 1,39         |
| ОМЗ - 4 об | 02/03/2006  | 14,25               | 1240       | 330    | 8             | 2,22                    | 106,50 | 106,31 | 1,327   | 0,01           | -0,46  | -                               | 7,03   | 0,87         |
| ОМК 1 об   | 08/12/2005  | 9,20                | 981        | 0      | 2             | 11,71                   | 103,50 | 103,50 | 2,974   | -              | 0,31   | 7,87                            |        | 2,38         |
| ОСТ-2об    | 10/11/2005  | 13,60               | 946        | 218    | 23            | 14,68                   | 101,10 | 101,15 | 5,440   | -0,10          | -1,15  | -                               | 11,83  | 0,57         |
| Парнас-М 1 | 14/12/2005  | 12,75               | 161        | 2      | 2             | 2,05                    | 101,75 | 101,73 | 0,734   | 0,13           | 0,10   | 8,98                            |        | 0,43         |
| ПИТ-Инв-01 | 30/03/2006  | 12,00               | 358        |        | 2             | 20,74                   | 103,75 | 103,75 | 0,197   | -              | 3,34   | 8,12                            |        | 0,96         |
| ПИТ-Инв-02 | 27/03/2006  | 14,25               | 1265       | 355    | 0             | 0,00                    | 105,50 | 105,50 | 0,351   | -              | -0,41  | -                               | 8,43   | 0,94         |
| ПраймДон-1 | 11/11/2005  | 13,50               | 401        | 37     | 0             | 0,00                    | 101,10 | 101,05 | 1,997   | -              | 0,00   | 12,13                           | 9,25   | 1,06         |
| ПЭФ-Союз-1 | 06/10/2005  | 16,00               | 734        | 365    | 0             | 0,00                    | 100,90 | 100,77 | 7,934   | -              | 0,00   | -                               | 10,57  | 0,92         |
| ПятерочкаФ | 16/11/2005  | 11,45               | 1680       |        | 0             | 0,00                    | 111,90 | 111,90 | 4,392   | -              | 0,90   | 8,46                            |        | 3,62         |
| Разгуляй-1 | 04/12/2005  | 14,00               | 243        | 0      | 2             | 1,01                    | 102,00 | 102,01 | 4,718   | -0,29          | 0,01   | 11,01                           |        | 0,63         |
| РЖД-01обл  | 07/12/2005  | 6,59                | 63         |        | 0             | 0,00                    | 100,05 | 100,05 | 2,149   | -              | -0,25  | 6,18                            |        | 0,18         |
| РЖД-02обл  | 07/12/2005  | 7,75                | 791        |        | 0             | 0,00                    | 103,50 | 103,50 | 2,527   | -              | 0,71   | 6,09                            |        | 2,00         |
| РЖД-03обл  | 07/12/2005  | 8,33                | 1519       |        | 4             | 204,00                  | 105,30 | 105,30 | 2,716   | -0,18          | 0,26   | 6,96                            |        | 3,53         |
| РЕСТОРАНТС | 02/12/2005  | 17,50               | 58         |        | 0             | 0,00                    | 101,55 | 101,55 | 1,582   | -              | 0,50   | 7,68                            |        | 0,16         |
| РусАлФ-2в  | 20/11/2005  | 8,00                | 592        | 0      | 0             | 0,00                    | 101,45 | 101,45 | 3,025   | -              | -0,04  | 7,16                            |        | 1,52         |
| РусСтанд-2 | 14/12/2005  | 14,04               | 252        |        | 11            | 3,82                    | 104,20 | 104,20 | 4,308   | -              | -0,30  | 7,78                            |        | 0,66         |
| РусСтанд-3 | 22/02/2006  | 8,40                | 686        | 322    | 0             | 0,00                    | 100,90 | 100,90 | 0,967   | -              | 0,00   | -                               | 7,47   | 0,88         |
| РусТекстил | 14/03/2006  | 18,80               | 342        |        | 8             | 2,00                    | 106,70 | 106,65 | 1,133   | 0,05           | 0,04   | 11,41                           |        | 0,90         |
| РусТекс 2  | 09/03/2006  | 14,30               | 1247       | 155    | 19            | 11,95                   | 101,50 | 101,46 | 1,058   | -0,04          | -0,22  | -                               | 10,59  | 0,42         |
| Слвстекло  | 28/03/2006  | 11,60               | 902        | 356    | 10            | 17,85                   | 106,00 | 106,00 | 0,254   | 0,43           | 0,99   | 9,04                            | 5,28   | 2,22         |
| САНОС-01об | 13/02/2006  | 14,00               | 131        |        | 9             | 5,23                    | 102,65 | 102,65 | 1,995   | 0,15           | 0,05   | 6,32                            |        | 0,36         |
| САНОС-02об | 15/11/2005  | 9,70                | 1497       | 769    | 10            | 68,34                   | 107,35 | 107,30 | 3,747   | 0,39           | 1,15   | 8,02                            | 6,32   | 3,37         |
| СанИнтБрюФ | 14/02/2006  | 13,00               | 314        |        | 0             | 0,00                    | 105,50 | 105,50 | 1,781   | -              | 0,00   | 6,45                            |        | 0,84         |
| СатурнНПО  | 24/03/2006  | 11,50               | 900        |        | 0             | 0,00                    | 102,00 | 102,00 | 0,410   | -              | 0,24   | -                               | 7,09   | 0,47         |
| СевСталь-1 | 29/12/2005  | 8,10                | 631        | 0      | 0             | 0,00                    | 101,95 | 101,95 | 2,153   | -              | 0,95   | 6,99                            |        | 1,62         |
| СевСтАвто  | 26/01/2006  | 11,25               | 1569       | 477    | 0             | 0,00                    | 104,20 | 104,20 | 2,127   | -              | 0,00   | -                               | 7,98   | 1,24         |
| СЗЛК -1 об | 12/01/2006  | 13,90               | 281        | 0      | 1             | 0,10                    | 100,50 | 100,50 | 3,161   | -              | -1,30  | 13,55                           |        | 0,74         |
| СЗТелек2об | 04/01/2006  | 7,50                | 728        |        | 3             | 12,00                   | 100,04 | 100,10 | 0,000   | -              | -0,10  | 7,64                            |        | 1,47         |
| СЗТелек3об | 01/12/2005  | 9,25                | 1968       | 876    | 0             | 0,00                    | 103,15 | 103,15 | 0,862   | -              | 0,07   | -                               | 8,03   | 2,18         |
| СибТлк-3об | 13/01/2006  | 14,50               | 282        |        | 0             | 0,00                    | 105,70 | 105,69 | 3,258   | -              | 0,14   | 6,94                            |        | 0,75         |
| СибТлк-4об | 05/01/2006  | 12,50               | 638        |        | 3             | 20,02                   | 108,00 | 108,00 | 3,082   | -0,15          | 0,12   | 7,66                            |        | 1,59         |
| СибЦем 01  | 15/12/2005  | 12,50               | 981        |        | 0             | 0,00                    | 102,20 | 102,12 | 3,801   | -              | -0,11  | -                               | 9,46   | 0,67         |
| Содбизнес1 | 22/11/2005  | 15,00               | 230        |        | 0             | 0,00                    | 50,00  | 50,00  | 1,767   | -              | -      | 92,82                           |        | 1,24         |
| СОКАвто 01 | 27/10/2005  | 12,60               | 932        | 386    | 1             | 0,24                    | 102,65 | 102,65 | 5,523   | -              | 0,22   | -                               | 10,13  | 0,97         |
| Татнефть-3 | 30/12/2005  | 12,00               | 269        |        | 2             | 10,71                   | 104,10 | 104,10 | 3,156   | -              | -      | 6,29                            |        | 0,71         |
| Татэнерго1 | 16/03/2006  | 9,65                | 890        |        | 0             | 0,00                    | 104,20 | 104,22 | 0,529   | -              | 1,02   | 7,87                            |        | 2,23         |
| ТМК-01 обл | 20/10/2005  | 10,40               | 380        |        | 19            | 75,59                   | 102,70 | 102,75 | 4,741   | 0,15           | 0,20   | 7,79                            |        | 0,97         |
| ТНК5в1т-об | 28/11/2005  | 15,00               | 419        |        | 5             | 82,59                   | 110,90 | 110,90 | 5,302   | 0,10           | -0,45  | 5,15                            |        | 1,05         |
| Трансфлтр  | 09/11/2005  | 8,90                | 217        |        | 2             | 0,00                    | 101,51 | 101,51 | 3,584   | -              | 0,01   | 6,35                            |        | 0,57         |
| УралВагЗФ  | 04/04/2006  | 13,36               | 1091       | 363    | 17            | 115,48                  | 104,15 | 104,04 | 0,037   | 0,42           | 0,71   | -                               | 9,23   | 0,96         |
| УралСвзИн6 | 17/01/2006  | 14,25               | 286        |        | 5             | 16,81                   | 105,51 | 105,51 | 3,045   | 0,03           | -0,04  | 6,99                            |        | 0,75         |
| УралСвзИн4 | 03/11/2005  | 9,99                | 757        |        | 7             | 12,27                   | 104,90 | 105,02 | 4,188   | 0,13           | 0,65   | 7,46                            |        | 1,86         |
| УралСвзИн5 | 20/10/2005  | 9,19                | 925        |        | 0             | 0,00                    | 103,05 | 103,45 | 4,205   | -              | 0,00   | 7,82                            |        | 2,25         |
| ФСК ЕЭС-01 | 20/12/2005  | 8,80                | 804        |        | 2             | 0,00                    | 105,20 | 104,92 | 2,556   | -0,28          | 0,84   | 6,46                            |        | 2,01         |
| ФСК ЕЭС-02 | 27/12/2005  | 8,25                | 1721       |        | 17            | 239,50                  | 104,85 | 105,00 | 2,238   | -0,01          | 0,65   | 7,11                            |        | 3,94         |
| ХКФ Банк-1 | 18/10/2005  | 11,25               | 741        | 13     | 0             | 0,00                    | 100,15 | 100,15 | 5,209   | -              | 0,05   | -                               | 6,98   | 0,04         |
| ХКФ Банк-2 | 15/11/2005  | 8,50                | 1679       | 223    | 0             | 0,00                    | 100,25 | 100,25 | 3,284   | -              | 0,12   | -                               | 8,21   | 0,59         |
| ЦентрТел-3 | 17/03/2006  | 12,35               | 345        | 0      | 2             | 0,32                    | 104,56 | 104,53 | 0,643   | -              | 0,08   | 7,43                            |        | 0,92         |
| ЦентрТел-4 | 17/02/2006  | 13,80               | 1416       | 407    | 10            | 69,87                   | 119,20 | 119,13 | 1,815   | 0,00           | 0,93   | 8,12                            | -      | 3,16         |
| ЦНТ-01 обл | 24/11/2005  | 16,00               | 323        |        | 14            | 1,94                    | 106,00 | 106,01 | 1,885   | -0,49          | -0,81  | 9,04                            |        | 0,83         |
| ЧМК -1об   | 31/01/2006  | 7,00                | 118        |        | 0             | 0,00                    | 99,50  | 99,50  | 1,227   | -              | -      | 8,46                            |        | 0,33         |
| ЭФКО-01 об | 07/03/2006  | 8,00                | 335        | 0      | 0             | 0,00                    | 99,85  | 99,85  | 0,636   | -              | -      | 8,33                            |        | 0,98         |
| ЮТК-01 об. | 16/03/2006  | 14,24               | 344        |        | 4             | 23,51                   | 104,90 | 104,90 | 0,780   | 0,00           | -0,05  | 8,89                            |        | 0,91         |
| ЮТК-02 об. | 08/02/2006  | 12,00               | 490        | 126    | 4             | 49,66                   | 101,02 | 101,08 | 1,841   | 0,03           | -0,12  | -                               | 8,62   | 0,35         |
| ЮТК-03 об. | 07/10/2005  | 12,30               | 1466       | 185    | 0             | 0,00                    | 101,75 | 101,80 | 6,099   | -              | 0,00   | -                               | 8,92   | 0,50         |
| ЯкутскЭн-1 | 02/03/2006  | 14,00               | 330        |        | 2             | 0,02                    | 105,00 | 105,00 | 1,304   | 0,05           | -      | 8,29                            |        | 0,87         |

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     | <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.chemolosoov@zenit.ru">i.chemolosoov@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.