

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Вчерашнее заявление советника президента Илларионова о том, что все долги будут погашены к 2007-2008 году, а также рост Treasuries и остальных развивающихся рынков, в немалой степени способствовали дальнейшей повышательной динамике российских бумаг. (Подробнее стр. 4 ↓)

Учитывая довольно существенную волатильность на FOREX, ситуация на внутреннем валютном рынке остается неопределенной – на этом фоне глобальная смена настроений на рынке в сторону большего оптимизма пока выглядит неоправданной. (Подробнее стр. 6 ↓)

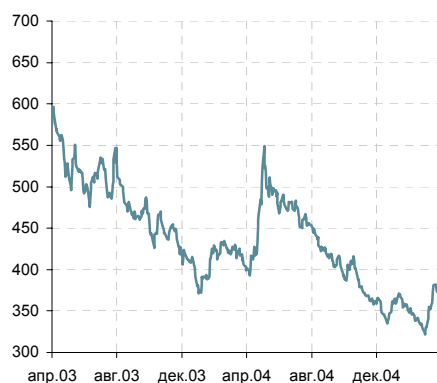
Средневзвешенная цена на аукционах по доразмещению выпусков ОФЗ 46018 и 25058 составила 95.9924% и 97.5416%, доходность по средневзвешенной цене – 8.8% и 7.4% соответственно.

На аукционе по размещению 36-го выпуска Москвы цена отсечения составила 107.6% от номинала, средневзвешенная цена - 107.987% от номинала, что соответствует доходности 7.74% и 7.62% годовых соответственно. Общий спрос инвесторов составил 9.023 млрд. рублей, весь размещаемый объем был реализован в ходе аукциона. /Cbonds/

Цена отсечения на аукционе по размещению облигаций 42-ой серии Москвы составила 106.43% от номинала, средневзвешенная цена – 106.561% от номинала, что соответствует доходности 7.2% и 7.14% годовых. Общий объем заявок на аукционе превысил 9.3 млрд. рублей, весь размещаемый объем выпуска в размере 2 млрд. рублей был реализован в ходе аукциона. /Cbonds/

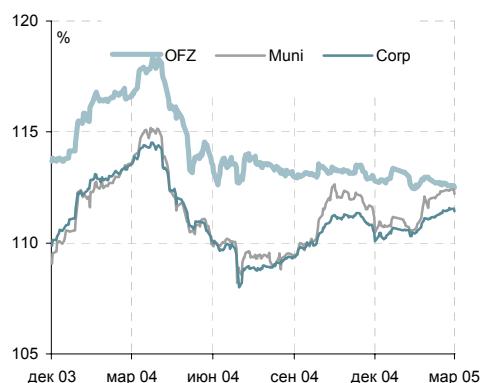
Ставка 1-го купона по облигациям ООО «Хайленд Голд Финанс» составила 12% годовых, что соответствует доходности к 1.5-летней оферте 12.55% годовых. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

## Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	06/04/2005	3,68	-4	9	184
UST 10 yr	06/04/2005	4,42	-5	11	27
UST 30 yr	06/04/2005	4,74	-2	11	-27
Bund 2 yr	06/04/2005	2,45	-1	5	18
Bund 10 yr	06/04/2005	3,59	-1	-8	-47
Bund 30 yr	06/04/2005	4,11	2	-4	-71
Fed Fund	05/04/2005	2,75	0	25	175
Libor 1 mo	05/04/2005	2,89	0	14,1	179
Libor 6 mo	05/04/2005	3,38	1	18,9	216
Libor 12 mo	05/04/2005	3,79	0	22	228
S&P 500	07/04/2005	1184,07	0,23%	-3,37%	3,82%
Nasdaq Composite	07/04/2005	1999,14	-0,01%	-4,36%	-2,49%
RTS	06/04/2005	708,34	2,43%	-0,52%	-7,08%
EURUSD	07/04/2005	1,2897	0,07%	-2,41%	5,82%
USDJPY	07/04/2005	108,49	-0,06%	3,15%	3,11%
USDRUB	07/04/2005	27,83	-0,35%	0,49%	-2,40%
EURRUB	07/04/2005	35,96	0,07%	-1,76%	3,46%
Brent 1m Future	06/04/2005	55,27	-0,31%	6,70%	76,30%
Gold	07/04/2005	426,58	-0,03%	-1,83%	0,83%

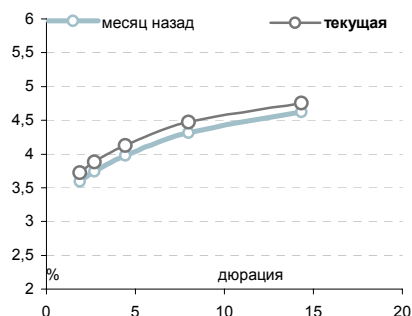
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



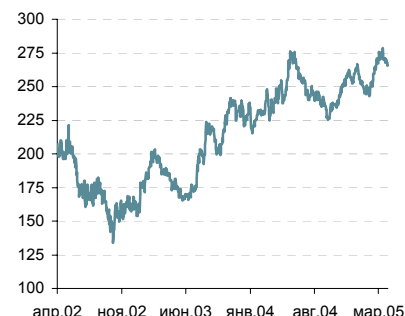
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



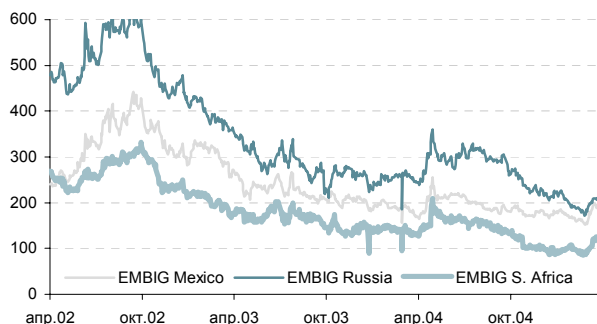
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	06/04/2005	104,31%	141	176	-228	578	6,40	UST10	197
C-Bond*	05/04/2005	99,71%	54	116	-243	288	8,08	UST5	401
UMS-31*	05/04/2005	114,56%	-20	95	-827	-170	7,07	UST30	234
Turkey-30*	06/04/2005	135,62%	212	143	-1034	-632	8,42	UST10	400
Venezuela-27*	05/04/2005	100,73%	65	246	-527	1154	9,17	UST10	558
EMBIG	06/04/2005	369	-9	-5	-4	22	-	-	-
EMBIG Russia	06/04/2005	192	-15	-17	-15	-21	-	-	-
EMBIG Brazil	06/04/2005	443	-16	-15	-12	67	-	-	-
EMBIG Mexico	06/04/2005	196	-3	5	8	22	-	-	-
EMBIG Turkey	06/04/2005	307	-14	-4	-2	43	-	-	-
EMBIG Venezuela	06/04/2005	444	-12	-10	-11	41	-	-	-

\* - Указаны котировки

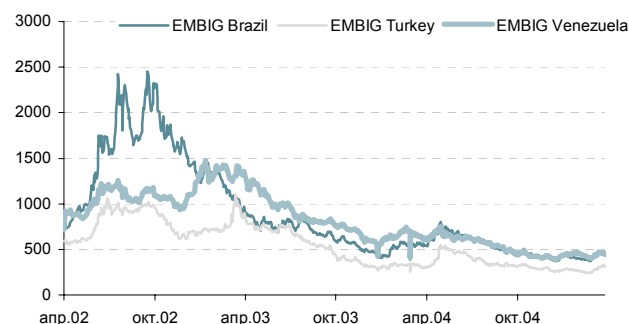
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Рынок в преддверии сегодняшних новостей по недельной безработице продолжал оставаться под влиянием новостей с нефтяного рынка. Министерства энергетики США вчера опубликовало данные о росте запасов нефти за прошлую неделю (+2.4 млн. баррелей), что привело к снижению цен на нефть. Данную новость на фоне сделанного во вторник доклада Гринспена, в котором было отмечено, что рост запасов способен остановить ценовое безумие, судя по всему, участники рынка расценили позитивно. Поддержку рынку также оказали данные по индексу потребительского доверия, рассчитываемому ABCNews/Washington Post, который снизился до -17 - это самое низкое значение индекса с июня. В итоге, доходность 2-х летних бумаг по итогам вчерашнего дня снизилась на 4 б.п. до 3.68%, доходность 10-летних снизилась на 5 б.п. до 4.42%.

### Развивающиеся рынки

Повышательная динамика базовых активов привела к росту всего сектора развивающихся рынков. Вероятно, стабилизация ситуация на рынке Treasuries, внушает оптимизм в инвесторов в развивающиеся рынки. Следствием этого стало существенное сокращение спрэдов бумаг Бразилии (-16 б.п.), Турции (-14 б.п.), Венесуэлы (-12 б.п.), Мексики (-3 б.п.), в итоге спрэд EMBIG сузился на 9 б.п. до 369 б.п.

### Российский сегмент

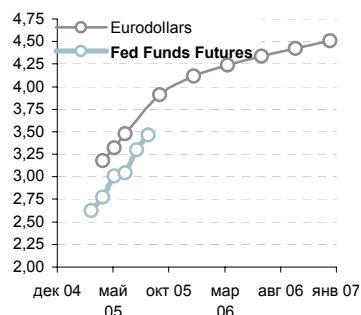
Новость о предварительном согласии, как России, так и Парижского клуба, о досрочном погашении долга по номиналу оставалась локомотивом роста российских еврооблигаций. Вчерашнее заявление советника президента Илларионова о том, что все долги будут погашены к 2007-2008 году, а также рост Treasuries и остальных развивающихся рынков, в немалой степени способствовали дальнейшей повышательной динамике российских бумаг. В результате Россия-30 выросла на 175 б.п. до 104.25-104.5% (YTM 6.37%), при этом спрэд к UST10 сократился на 11 б.п. до 195 б.п.; Aries-14 выросли на 137 б.п. до 122.5-123.125% (YTM 6.33%). Другие суверенные выпуски вели себя аналогичным образом: Россия-18 выросла на 275 б.п. до 139.75-141.25% (YTM 6.36%), Россия-28 – на 225 б.п. до 166.75-167.875% (YTM 6.86%), вследствие чего суверенный спрэд сузился на 17 б.п. до 192 б.п.

Благоприятная внешняя конъюнктура положительным образом сказалась на секторе корпоративных и банковских бумаг. Из лидеров можно отметить бумаги ВТБ-15 (+150 б.п., 96.5-97.062%, YTM 7.04%), Газпрома-34 (+125 б.п., 112.25-112.625%, YTM 7.55%), Алросы-14 (+112 б.п., 104-104.625%, YTM 8.17%), Газпрома-13 (+100 б.п., 115-115.562%, YTM 7.02%). В итоге спрэд индекса RUBI сократился на 6 б.п. до 303 б.п.

В ближайшие дни замминистра финансов Германии прибудет в Россию для переговоров с министром финансов России А. Кудриным, а 10 апреля В. Путин посетит Германию и встретится с Г. Шредером. Именно Германия является основным противником досрочного погашения долга, и достижение консенсуса в результате этих переговоров на фоне благоприятной внешней конъюнктуры может привести к более существенному сокращению суверенного спрэда, в противном случае мы можем наблюдать негативную реакцию, которая найдет отражение в локальном увеличении спрэда России-30 выше 200 б.п. Тем не менее, в долгосрочной перспективе мы ждем сужения спрэдов как минимум до мартовских минимумов и рекомендуем занимать соответствующие позиции. Мы также сохраняем позитивный взгляд на рынок корпоративный сектор и продолжаем рекомендовать к покупке бонды Мегафона, Вымпелкома и металлургических компаний.

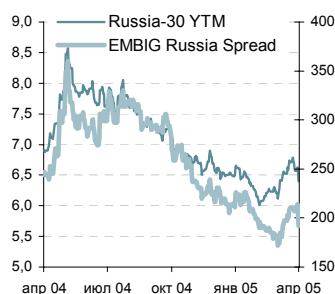
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

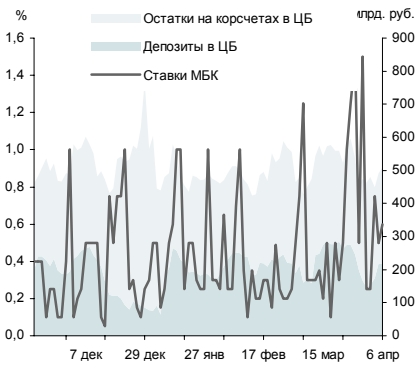
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

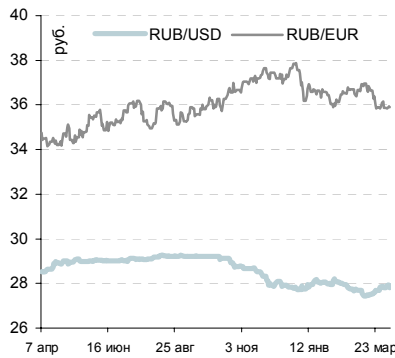
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



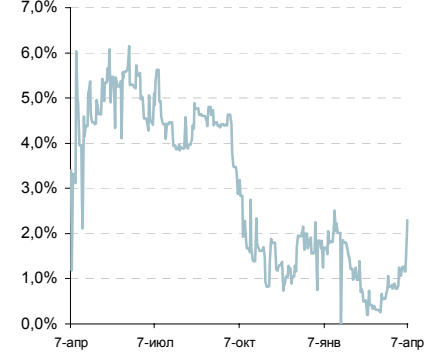
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

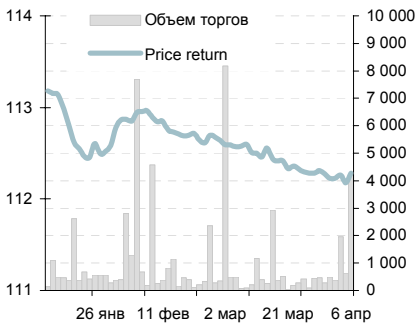


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,83	5,41	103,90	103,90	1,342	-	-0,429
SU27025RMFS4	2,03	6,50	101,20	101,21	0,432	0,059	-0,124
SU46003RMFS8	3,88	7,54	110,27	110,26	2,109	0,161	-0,476
SU46014RMFS5	6,08	7,98	104,19	104,17	0,575	-	0,266
МГор33-об	0,14	1,03	101,25	101,25	1,041	-	-0,25
МГор32-об	1,08	6,47	104,00	104,00	1,096	-	-0,33
МГор31-об	1,92	7,27	105,79	105,70	1,233	0,3	0,41
МГор29-об	2,72	7,61	107,10	106,99	3,342	0,19	0,64
МГор38-об	4,45	7,91	110,20	110,20	2,767	0	0,8
РусАлФ-2в	0,12	5,24	100,40	100,50	3,603	0,05	-0,01
ГАЗПРОМ А2	0,55	5,50	105,50	105,48	6,208	-	-0,52
УралСвзИн6	1,19	8,29	107,28	107,28	3,045	0,11	0,23
ТНК5в1т-об	1,46	6,21	113,70	113,70	5,301	-	0,34
ГАЗПРОМ А3	1,68	7,33	101,50	101,49	1,511	0,09	0,15

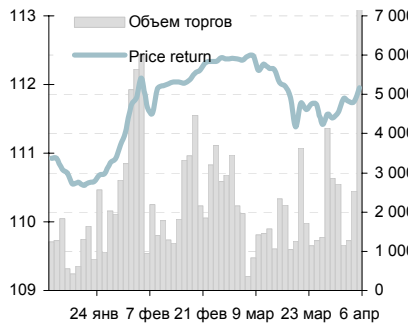
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



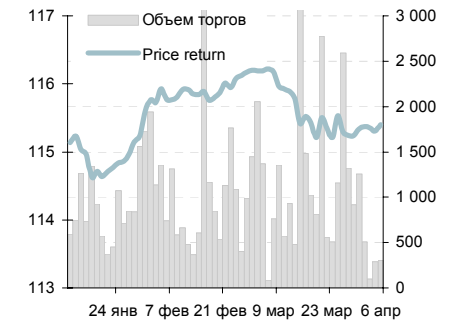
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



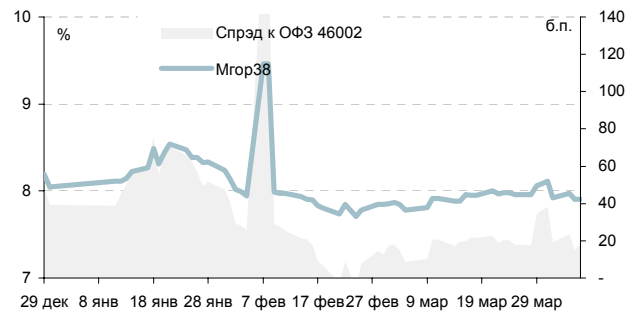
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

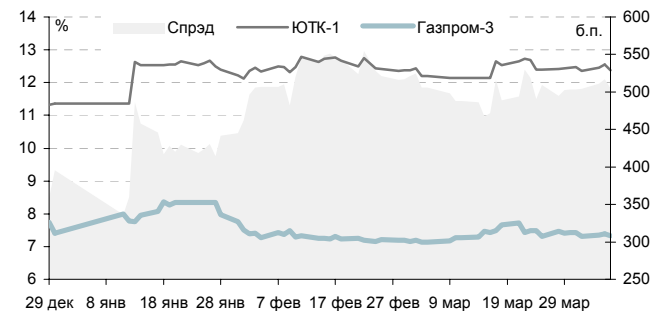
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Российский долговой рынок

Еще один день первичных размещений на рынке рублевого долга подтвердил крайне агрессивный настрой инвесторов в отношении новых выпусков: ажиотаж инвесторов в отношении нового 36-го выпуска Москвы, равно как и доразмещаемого 42-го выпуска, был не меньшим, чем на аукционе по Мособласти-5 днем ранее. Спрос по обоим выпускам превысил 9 млрд. рублей, превысив предложенный к размещению объем в 2.3 раза по 36-ой серии и в 4.6 раза по 42-ой соответственно – в результате, размещения прошли без какой-либо премии к уровням вторичного рынка. По 36-ой серии доходность по средневзвешенной цене составила 7.62% годовых притом, что доходность ближайшей по дюрации 29-ой серии Москвы по итогам вторника составляла 7.68% годовых. Москва-42 разместилась под 7.14% годовых – выше уровня закрытия вторника (7% годовых), но заметно ниже доходности ближайшего ориентира, более ликвидной 40-ой серии (7.61% на 05.04.05).

Нереализованный на аукционе спрос выплеснулся на вторичный рынок, оказав заметную поддержку другим московским выпускам: 39-ая и 40-ая серии прибавили в цене 73 б.п. и 70 б.п. по последней сделке, котировки Москвы-29 и Москвы-31 выросли в пределах 19 б.п. – 30 б.п. Кроме того, продолжились покупки в бумагах Московской области: 3-я серия по итогам дня выросла в цене на 30 б.п., новая Мособласть-5 по последней сделке подорожала на 27 б.п. на фоне внушительных оборотов по выпуску – 3.15 млрд. рублей.

Сегодня общий фон для рынка рублевого долга складывается довольно позитивно. Избыток рублей у крупных российских участников, обеспечивший столь внушительный спрос на недавних аукционах, на фоне некоторого улучшения внешней конъюнктуры, в частности, растущих котировок российских еврообондов и роста евро на FOREX, уже обеспечившего сегодня с утра снижение доллара к рублю до 27.8 руб./долл., может оказать поддержку ликвидным сериям 1-2-го эшелона. В частности, наиболее привлекательно с точки зрения спекулятивной покупки выглядят облигации Мособласти-5, сохраняющие недооцененность относительно 3-го и 4-го выпусков. В то же время, учитывая довольно существенную волатильность на FOREX, ситуация на внутреннем валютном рынке остается неопределенной – на этом фоне глобальная смена настроений на рынке в сторону большего оптимизма пока выглядит неоправданной.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,28	0,11	0,01
Zetbi Muni	111,95	0,19	0,44
Zetbi Corp	111,05	0,01	0,08
Zetbi Corp10	115,40	0,09	0,16

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	3150,62	0,13
МГор36-об	2282,16	-
МГор42-об	573,50	-0,03
МГор39-об	215,99	0,73
Мос.обл.3в	165,95	0,34

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
АЛФИН 02об	3250,06	-
НГК ИТЕРА	320,78	0,19
УралСвзИн6	265,86	0,11
АВТОВАЗ об	184,79	-
Ленэнерго01	125,26	-2,03

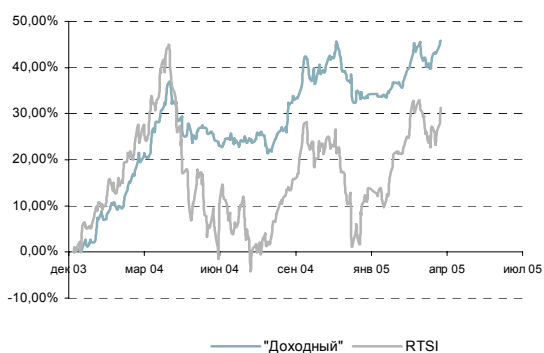
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

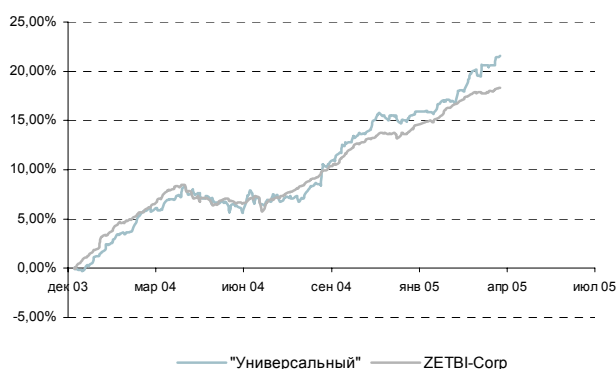
## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	45,82%	8,77%	0,26%	0,83%	8,98%	20,58%
Универсальный	Сбалансированная	21,57%	4,87%	0,09%	1,54%	9,93%	14,78%
RTSI		31,29%	15,34%	2,43%	0,82%	13,54%	1,38%
ZETBI-Corp		18,36%	3,37%	0,04%	0,65%	7,42%	10,37%

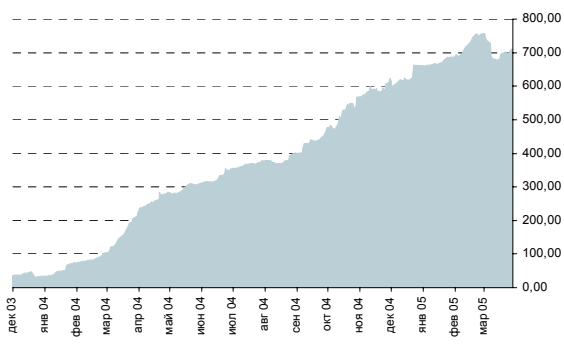
### ОФБУ "Доходный"



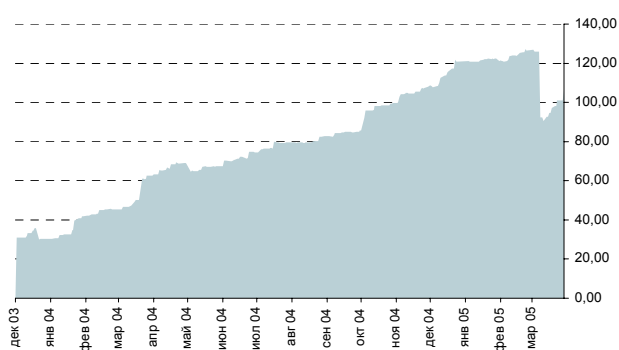
### ОФБУ "Универсальный"



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



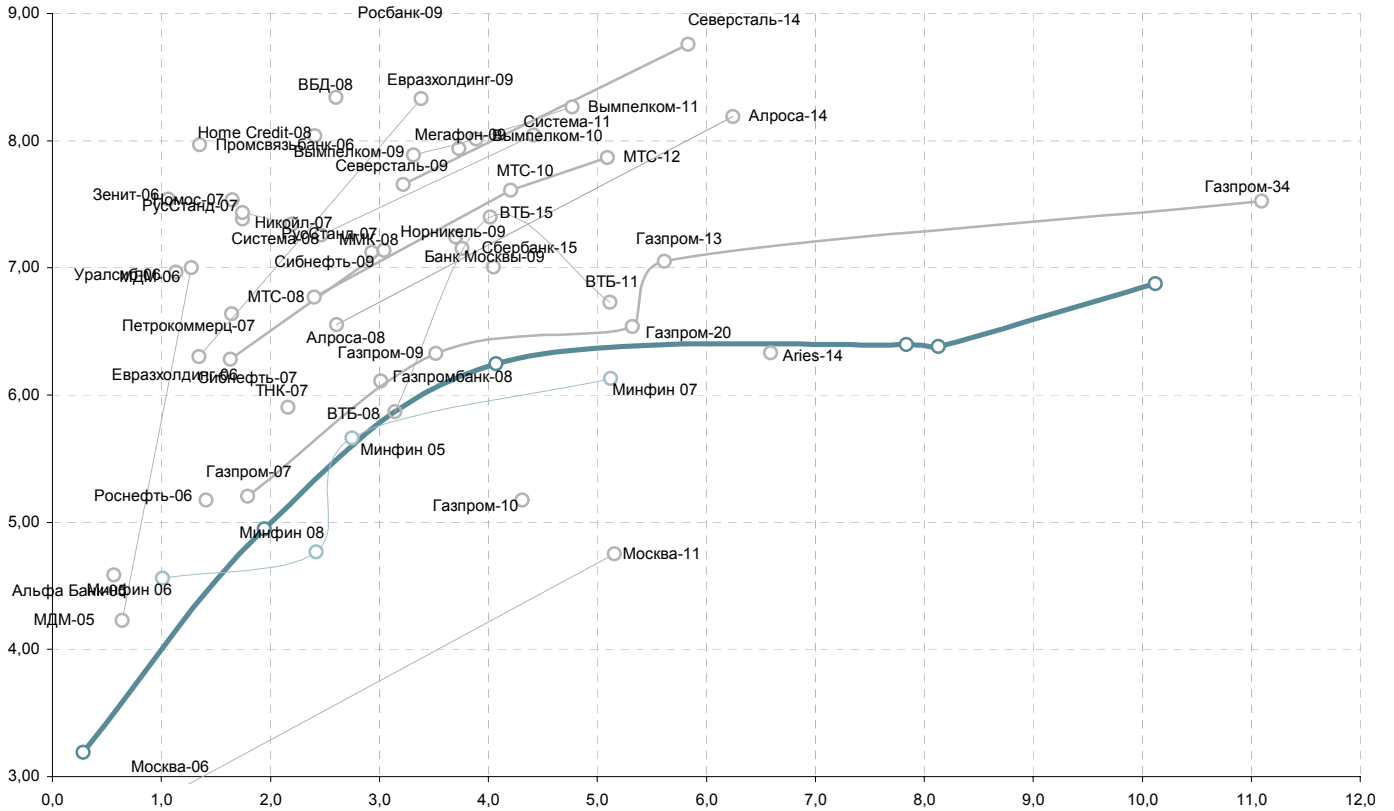
### Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

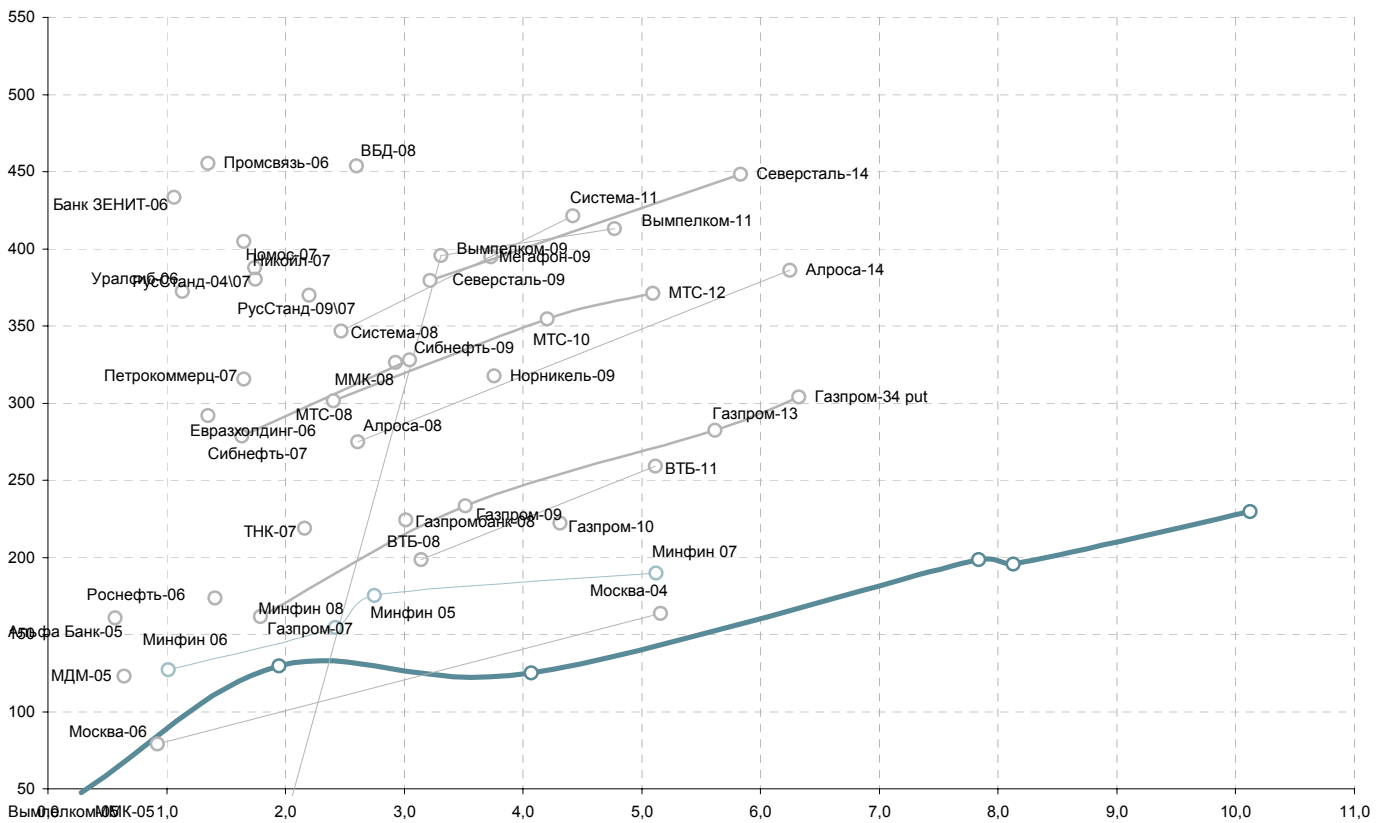
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спрэдов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

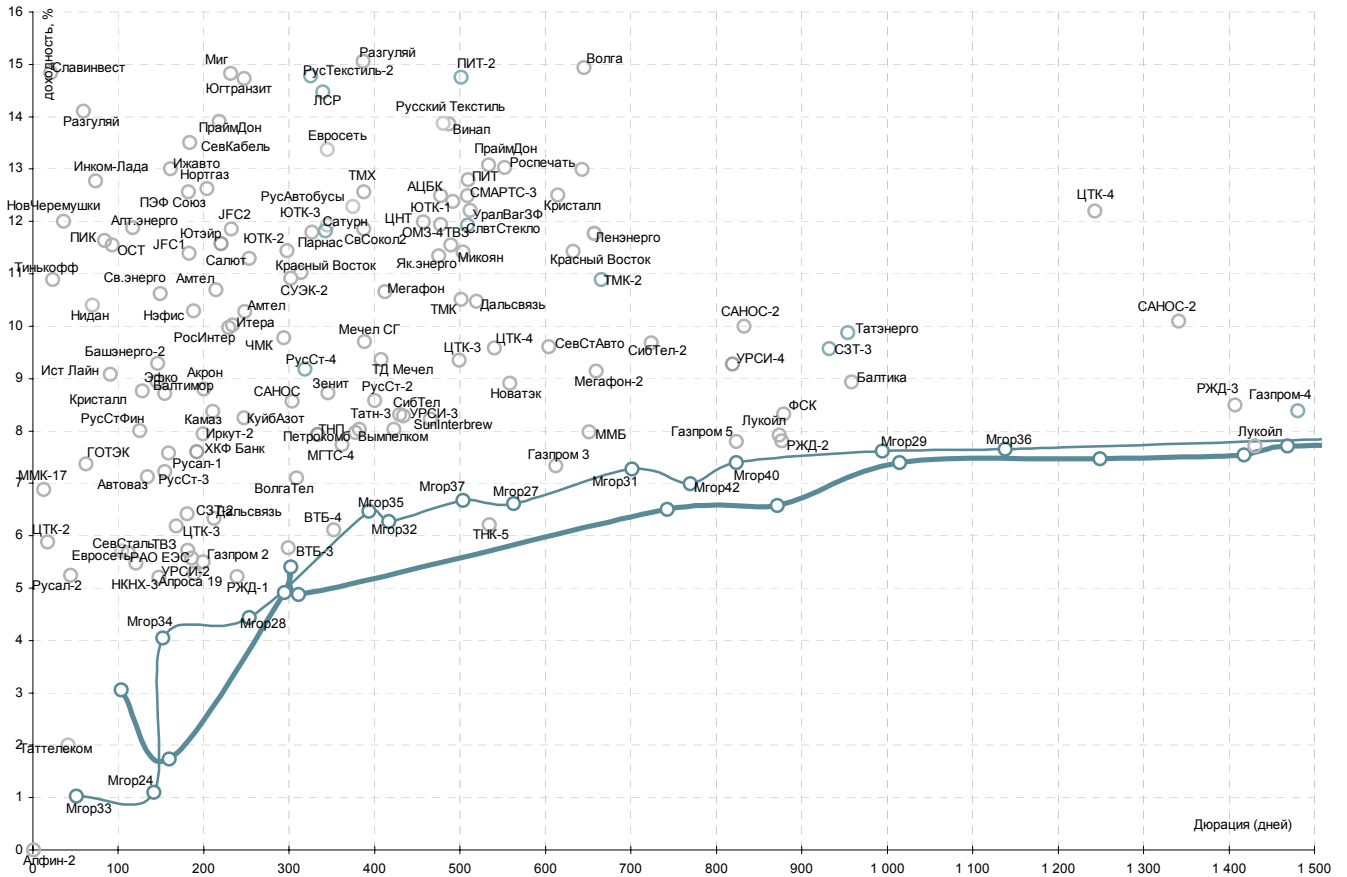
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,52	101,54	3,225	0,28	41
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,17	110,42	5,007	1,94	128
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,20	108,40	6,277	4,07	219
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	140,27	140,77	6,418	7,84	192
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	167,23	167,63	6,886	10,12	220
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	104,21	104,41	6,397	8,13	168
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,22	98,37	4,635	1,01	125
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,55	95,74	4,808	2,42	102
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,44	92,64	5,701	2,75	176
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	84,23	84,48	6,157	5,12	190
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,44	105,70	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,80	114,55	4,239	3,76	131
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	122,87	123,12	6,349	6,59	194
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,78	108,28	3,014	0,92	83
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	108,28	109,28	4,836	5,16	162
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,10	107,47	5,3	1,79	161
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	116,11	116,21	6,336	3,52	230
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,17	112,17	5,275	4,31	220
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	115,17	115,35	7,066	5,62	278
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	103,25	103,50	6,833	9,00	231
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	112,65	112,90	7,535	11,09	280
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,51	108,90	6,39	1,63	276
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,31	111,69	7,195	3,04	325
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,71	111,96	5,954	2,16	217
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,27	111,52	5,25	1,41	171
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,21	107,46	6,819	2,40	299
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,14	103,39	7,638	4,20	351
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	100,42	100,67	7,892	5,09	368
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,50	100,51	-2,489	0,04	-523
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,13	107,38	7,921	3,31	393
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,68	99,93	8,046	3,89	397
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,28	100,53	8,292	4,77	410
MegaFon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,97	100,22	7,971	3,73	392
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,70	107,95	7,304	2,47	345
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,28	103,77	8,096	4,42	395
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,63	99,88	7,188	3,76	316
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	102,43	102,68	7,165	2,93	325
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,68	103,18	7,729	3,22	377
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,63	103,01	8,79	5,83	442
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,16	100,41	8,387	2,60	452
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,05	104,30	6,597	2,61	273
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	104,24	104,49	8,207	6,25	380
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,31	103,52	6,375	1,348	290
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,78	109,03	8,364	3,383	435
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,10	101,35	4,054	0,04	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	96,59	96,84	7,207	4,05	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,02	103,27	5,905	3,14	197
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	103,74	103,99	6,755	5,12	256
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	96,61	96,86	7,42	4,02	306
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,20	103,32	2,725	0,47	69
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,33	103,58	6,149	3,01	223
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	102,60	102,85	7,274	3,70	325
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	103,46	103,61	4,713	0,57	157
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,13	104,30	4,355	0,64	118
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,74	103,08	7,129	1,27	353
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,58	101,86	7,664	1,06	430
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,91	102,20	7,088	1,13	370
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,23	102,66	7,66	1,65	403
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,55	103,98	6,763	1,65	314
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,60	102,85	7,455	1,75	379
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	101,94	102,41	7,56	1,74	387
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,50	101,00	7,458	2,20	369
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	103,03	103,24	8,042	1,35	453
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,471	3,57	556

Источник: Bloomberg



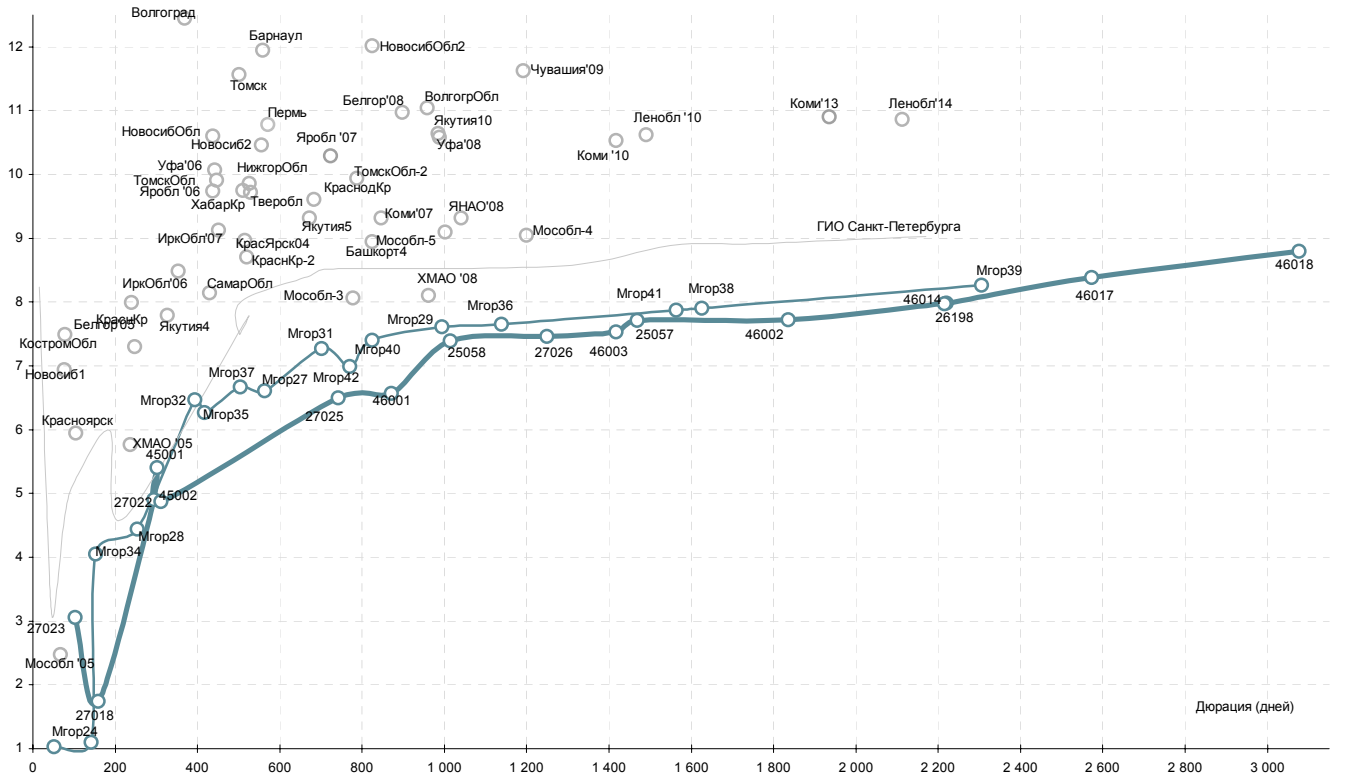
# Приложение 2. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	105		5	0,14	101,32	101,28	1,582	0,73	-0,05	3,05		0,28
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	161		0	0,00	104,53	104,53	0,690	-	0,82	1,74		0,44
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	315		0	0,00	102,75	102,75	1,074	-	0,10	4,87		0,85
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	483		0	0,00	104,10	104,10	1,727	-	-0,06	4,91		0,81
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	588		2	0,22	103,90	103,90	1,342	-	-0,43	5,41		0,83
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	798		4	24,40	101,20	101,21	0,432	0,06	-0,12	6,50		2,03
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1253		5	5,61	108,60	108,74	0,575	0,29	0,45	6,57		2,39
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1120		50	2044,33	97,60	97,54	1,088	-0,02	-0,07	7,40		2,78
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1435		2	8,03	99,45	99,45	0,460	0,05	-0,05	7,47		3,42
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1925		10	34,34	110,27	110,26	2,109	0,16	-0,48	7,54		3,88
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1750		0	0,00	99,62	99,62	1,419	-	-0,03	7,71		4,02
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2681		4	62,44	107,35	107,39	1,477	0,14	-0,11	7,73		5,03
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4893		4	10,77	104,19	104,17	0,575	-	0,27	7,98		6,08
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2767		0	0,00	89,00	89,00	2,515	-	-1,00	7,98		6,07
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4137		7	50,37	97,30	97,11	1,275	0,11	0,13	8,39		7,05
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	51		1	0,01	101,25	101,25	1,041	-	-0,25	1,03		0,14
МГор24-об	02.06.2005	15,00	149		0	0,00	104,61	104,61	1,438	-	0,10	4,05		0,42
МГор34-об	28.05.2005	10,00	144		1	0,01	103,50	103,50	1,014	-	1,09	1,10		0,39
МГор28-об	25.06.2005	15,00	263		1	0,00	107,50	107,50	0,493	0,00	0,50	4,44		0,69
МГор32-об	25.05.2005	10,00	414		3	21,11	104,00	104,00	1,096	-	-0,33	6,47		1,08
МГор35-об	18.06.2005	10,00	438		1	0,71	104,45	104,45	0,521	-	0,04	6,27		1,14
МГор27-об	20.06.2005	15,00	623		11	69,27	113,65	113,70	0,699	-	0,15	6,61		1,54
МГор31-об	20.05.2005	10,00	774		22	143,82	105,79	105,70	1,233	0,30	0,41	7,27		1,92
МГор42-об	13.05.2005	10,00	859		21	573,50	106,55	106,87	1,424	-	-	6,99		2,11
МГор40-об	26.04.2005	10,00	933		21	165,07	106,70	106,48	1,918	0,48	0,66	7,40		2,26
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1156		11	163,45	107,10	106,99	3,342	0,19	0,64	7,61		2,72
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1941		0	0,00	107,00	107,00	1,808	-	0,00	7,88		4,28
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2090		2	22,59	110,20	110,20	2,767	0,00	0,80	7,91		4,45
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3393		30	215,99	104,00	104,00	2,055	0,73	1,00	8,26		6,32
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	890		0	0,00	98,40	98,40	0,440	-	0,02	8,95		2,26
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	837		1	1,04	102,10	102,10	2,321	0,15	0,22	9,13		1,24
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	519		4	8,34	102,15	102,10	0,874	0,02	0,10	8,49		0,97
КОМИ 5в об	24.06.2005	15,00	992		0	0,00	111,80	111,80	0,534	-	0,56	9,32		2,32
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2017		3	0,94	110,65	110,51	6,912	-0,49	0,11	10,53		3,88
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3152		0	0,00	96,00	95,99	4,405	-	0,98	10,90		5,30
КраснодКр	17.05.2005	11,00	769		1	0,02	101,70	101,70	4,249	-	0,33	9,61		1,87
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	106		2	12,46	101,48	101,48	2,351	0,03	-0,02	5,94		0,28
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	569		2	18,75	105,50	105,50	2,397	-0,05	0,15	8,97		1,41
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	246		2	1,19	101,64	101,64	0,847	-0,15	-0,01	8,00		0,66
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	568		1	1,06	103,65	103,65	2,280	0,00	0,05	8,70		1,42
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	65		0	0,00	102,65	102,65	1,258	-	0,35	2,47		0,18
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	865		14	165,95	106,55	106,55	1,416	0,34	1,01	8,06		2,13
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1476		16	75,59	107,40	107,55	2,140	0,11	0,85	9,05		3,28
Самара03-1	05.07.2005	12,00	454		3	41,94	104,80	104,80	0,033	0,00	0,00	8,15		1,18
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	477		9	5,86	102,50	102,32	2,268	0,02	0,07	9,91		1,23
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	920		0	0,00	102,60	102,55	5,753	-	0,24	9,94		2,16
Томск 1	26.05.2005	13,00	960		0	0,00	102,00	101,91	4,700	-	0,21	11,56		1,37
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	468		1	0,48	100,20	100,20	2,143	-	-0,30	10,08		1,21
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1154		2	12,28	99,05	99,05	3,297	-	-0,15	10,65		2,70
ХантМан об	11.06.2005	15,00	246		0	0,00	106,10	106,10	4,685	-	0,10	5,77		0,65
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1147		1	3,46	111,05	111,05	4,307	-	0,90	8,11		2,64
Якут-10 об	21.06.2005	12,00	1168		0	0,00	104,80	104,91	0,493	-	0,11	10,58		2,71
Якут-04 об	16.06.2005	14,00	344		2	0,71	105,55	105,55	0,767	0,10	0,33	7,80		0,89
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	745		5	15,32	100,10	100,07	2,082	0,08	0,46	9,32		1,84
ЯрОбл-02	05.07.2005	13,78	818		14	22,53	106,40	106,38	0,038	1,63	-0,51	10,30		1,98
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	590		2	0,65	103,10	103,26	4,795	0,19	0,25	9,74		1,20
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1225	133	6	184,79	101,25	101,27	1,447	-	0,05	-	7,13	0,37
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	209		4	1,82	102,80	102,72	2,358	-	0,06	8,79		0,55
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	200		0	0,00	105,75	105,80	7,233	-	-0,20	5,28		0,52
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	121		4	1,43	102,10	102,11	3,058	0,08	0,11	11,87		0,32
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	953	225	2	0,21	101,18	101,18	4,760	0,45	0,33	-	10,70	0,59
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	261		0	0,00	106,03	106,03	5,362	-	0,23	10,29		0,68
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	519	0	3	0,60	102,00	101,99	0,999	0,69	1,52	12,50		1,31
Балтимор01	02.06.2005	16,00	517	149	26	2,23	102,76	102,90	1,534	-0,45	0,30	-	8,95	0,40
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	370		0	0,00	102,00	102,00	4,089	-	0,78	6,52		0,96
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	321		0	0,00	106,00	106,00	1,808	-	0,51	7,10		0,85
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	496	132	0	0,00	100,65	100,65	2,096	-	-	13,86	13,59	0,44
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	322		0	0,00	107,05	107,05	8,899	-	-0,38	5,77		0,82
ВТБ - 4 об	22.09.2005	5,60	1443	351	0	0,00	99,60	99,60	0,199	-	0,00	-	6,12	0,96
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	405		0	0,00	102,20	102,10	3,824	-	0,00	8,03		1,05
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	211		2	0,32	105,50	105,48	6,208	-	-0,52	5,50		0,55
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	652		10	46,52	101,50	101,49	1,511	0,09	0,15	7,33		1,68
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	916		0	0,00	99,85	99,85	3,655	-	0,04	7,79		2,26
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	426	62	1	0,00	101,09	101,09	4,668	-	0,04	-	7,36	0,17
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	588	224	8	42,23	105,20	105,18	5,753	0,62	1,21	10,47	6,33	1,42
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	183		0	0,00	102,50	101,54	3,451					

Инструмент	Дата купона	купона, год.	погашения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	дюрация, лет	
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1686		0	0,00	98,65	98,76	2,662	-	0,00	7,71	7,92	2,39	
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	62		2	2,14	100,38	100,39	1,112	-0,05	-0,11	11,53		0,17	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	427		2	65,07	101,20	101,20	3,749	-	0,00	10,66		1,13	
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	735		0	0,00	100,60	100,60	4,449	-	-0,15	9,15		1,81	
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1528	436	1	29,83	102,50	102,85	3,541	-	0,20	-	9,36	1,12	
Микоян-1об	18.09.2005	13,50	530	0	0	0,00	103,15	103,15	0,666	-	0,00	11,42		1,38	
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	975	245	3	320,78	102,32	102,32	4,438	-	0,18	-	10,03	0,64	
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	878	148	0	0,00	101,10	101,77	0,911	-	1,02	-	5,21	0,41	
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	603		0	0,00	101,00	101,00	3,219	-	0,28	8,91		1,53	
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	35		0	0,00	100,50	100,50	7,249	-	-0,20	12,00		0,10	
НортгазФин	11.05.2005	16,00	217		25	53,83	102,40	102,05	6,444	0,12	0,20	12,63		0,56	
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	746	198	2	5,32	101,00	101,00	5,490	0,50	0,35	-	10,29	0,51	
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1422	512	2	0,58	103,30	103,30	1,327	0,00	0,09	-	-	11,95	1,31
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	104	93	3	3,39	103,00	102,95	2,992	-	0,60	3,44	11,55	0,25	
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	58		18	1,26	101,71	101,72	2,301	-	-0,28	12,67		0,16	
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	343	0	4	19,99	101,30	101,26	0,734	-0,24	-0,09	11,80		0,89	
ПИК-4об	29.06.2005	13,00	84		3	28,23	100,30	100,30	0,212	-0,05	0,30	11,64		0,23	
ПИТ-Инв-01	29.09.2005	12,00	540	0	10	0,50	99,50	99,46	0,197	0,46	-0,57	12,79		1,40	
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	583	219	0	0,00	100,60	100,60	1,997	-	0,00	13,08	13,92	0,60	
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	916	183	0	0,00	101,90	101,90	7,934	-	0,00	-	12,56	0,50	
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	425	59	4	0,03	99,80	99,69	5,436	-	-0,32	15,06	14,10	0,16	
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	245		4	20,62	100,96	100,93	2,149	-	0,18	5,21		0,66	
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	973		2	51,31	100,20	100,20	2,527	-	0,25	7,80		2,40	
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1701		14	89,91	100,00	100,01	2,716	0,01	-0,14	8,50		3,85	
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	240		3	0,15	104,95	104,95	1,582	-0,05	0,08	9,98		0,63	
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	159		1	0,13	101,00	101,00	0,685	-	-0,20	7,58		0,44	
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	774	44	2	0,00	100,40	100,50	3,603	0,05	-0,01	7,98	5,24	0,12	
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	434		2	1,66	106,29	106,22	4,308	-	0,42	8,58		1,10	
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	868	148	0	0,00	102,10	102,10	1,484	-	0,00	-	7,22	0,42	
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	120		0	0,00	104,01	104,01	3,333	-	-0,01	8,00		0,34	
РусТекстил	13.09.2005	18,80	524		9	0,11	106,45	106,78	1,133	0,05	0,36	13,88		1,32	
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	313		0	0,00	104,30	104,55	1,995	-	-0,35	8,57		0,83	
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1679	951	1	15,60	100,35	100,35	3,747	-	0,09	10,09	10,00	2,28	
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	496		0	0,00	106,20	106,22	1,781	-	0,02	8,23		1,28	
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	813	85	0	0,00	101,20	101,20	2,591	-	-	-	5,67	0,31	
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1751	659	2	1,79	103,00	103,00	2,127	-	0,25	-	9,61	1,65	
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	463	99	2	0,52	100,20	100,20	3,184	-0,05	-0,05	-	12,83	0,27	
СЗТелек2об	06.07.2005	13,20	910	182	0	0,00	103,50	103,50	0,000	-	0,00	-	6,42	0,49	
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	464		1	0,72	107,50	107,50	3,258	0,12	0,27	8,31		1,18	
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	820		0	0,00	106,00	106,00	3,082	-	-0,23	9,68		1,98	
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	412		0	0,00	50,00	50,00	1,767	-	-	92,82		1,24	
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	451		2	43,18	104,75	104,75	3,189	-	0,25	8,03		1,16	
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	23		5	1,70	100,50	100,54	8,986	-0,16	-0,31	10,90		0,06	
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	562	14	1	0,75	100,33	100,33	6,444	0,09	-0,07	10,51	5,05	1,37	
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	601		3	14,24	113,70	113,70	5,301	-	0,34	6,21		1,46	
Трансфптр	11.05.2005	8,90	399		0	0,00	101,10	101,10	3,584	-	-0,60	7,97		1,03	
УралВаг3Ф	04.10.2005	13,36	1273		12	7,37	102,05	102,00	0,037	-1,00	0,50	-	12,21	1,40	
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	122		0	0,00	104,05	104,05	2,781	-	-0,12	5,48		0,33	
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	468		8	265,86	107,28	107,28	3,045	0,11	0,23	8,29		1,19	
ФСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	986		6	70,09	101,80	101,51	2,556	0,21	0,15	8,32		2,41	
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	923	195	1	42,91	102,00	102,00	5,209	-	0,15	-	7,60	0,52	
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	15		0	0,00	100,45	100,45	7,321	-	-0,38	5,88		0,05	
ЦентрТел-3	16.09.2005	12,35	527	166	4	73,43	104,25	104,25	0,643	-	0,24	9,35	6,19	1,37	
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1598	589	11	27,04	106,60	106,50	1,853	0,11	1,22	12,19	9,59	3,41	
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	505		5	5,91	105,60	105,60	1,885	0,10	0,10	11,99		1,25	
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	300	0	2	0,15	99,00	98,01	1,227	-	0,03	9,78		0,80	
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	517	153	0	0,00	102,70	102,72	1,232	-	0,27	-	8,71	0,42	
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	526		9	18,84	102,90	102,84	0,780	0,21	0,06	12,38		1,35	
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	672	308	2	0,51	100,65	100,65	1,841	0,15	0,00	-	11,44	0,82	
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1648	367	0	0,00	100,65	100,66	6,133	-	0,00	-	11,93	0,94	
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	512	0	2	6,67	104,50	104,50	1,490	-	0,29	11,34		1,30	

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

## Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

## Управление продаж

sales@zenit.ru

### Начальник управления

Константин Поспелов

konstantin.pospelov@zenit.ru

### Еврооблигации

Владислав Григорьев

v.grigoriev@zenit.ru

### Рублевые облигации

Алексей Третьяков

a.tretyakov@zenit.ru

### Рублевые облигации

Роман Попов

r.popov@zenit.ru

### Акции

Игорь Чемолосов

i.chemolosov@zenit.ru

### Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

### Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

## Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

### Рублевые облигации

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

### Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

### Анализ кредитных рисков

Ольга Ефремова

o.efremova@zenit.ru

### Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

### Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

## Управление доверительного управления активами

### Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

## Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

### Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

## Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

### Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.