

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Сегодня и завтра ожидаются ключевые данные по инфляции – майские PPI и CPI. Однако, по всей видимости, ситуация на рынке Treasuries вряд ли претерпит существенные изменения. *(Подробнее стр. 3 ↓)*

14 июня состоится аукцион по размещению ОФЗ дополнительного выпуска 46018 объемом 9 млрд. руб. /Cbonds/

На 15 июня намечено размещение облигаций ЗАО «Уральский завод прецизионных сплавов» общим объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

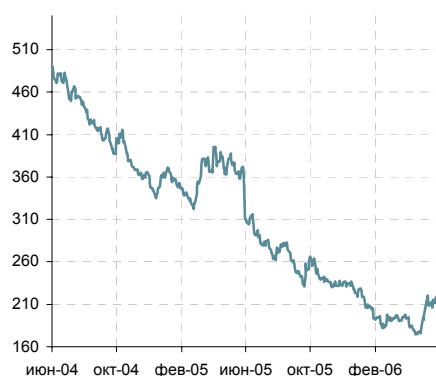
На 21 июня запланировано размещение облигаций ОАО «Мечел» серии 02 на сумму 5 млрд. руб. /AK&M/

Аптечная сеть 36.6 планирует 23 июня размещать облигации дебютного выпуска объемом 3 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Совет Директоров КБ Кедр принял решение о выпуске облигаций серии 02 объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

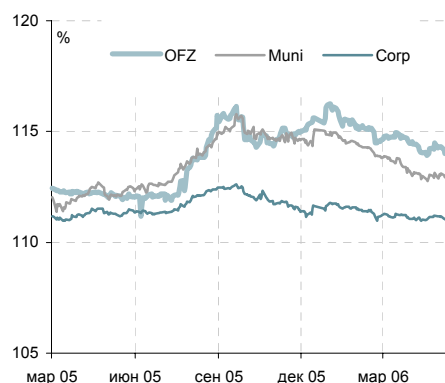
Группа «Алтан» планирует 27 июня размещать трехлетние облигации на сумму 150 млн. руб. /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

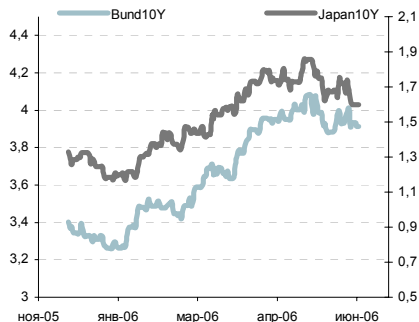
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	6/12/2006	5,01	2	1	132
UST 10 yr	6/12/2006	4,98	1	-22	89
UST 30 yr	6/12/2006	5,02	0	-29	65
Bund 2 yr	6/9/2006	3,36	2	-5	128
Bund 10 yr	6/9/2006	3,93	2	-15	75
Bund 30 yr	6/9/2006	4,22	2	-13	52
Fed Fund	6/9/2006	5,00	0	0	200
Libor 1 mo	6/9/2006	5,18	1	10,3	197
Libor 6 mo	6/9/2006	5,41	1	13,9	183
Libor 12 mo	6/9/2006	5,49	1	10	168
S&P 500	6/13/2006	1236,40	-1,27%	-4,25%	2,96%
Nasdaq Composite	6/13/2006	2091,32	-2,05%	-6,79%	1,08%
RTS	6/9/2006	1362,51	0,10%	-18,95%	101,32%
EURUSD	6/13/2006	1,2577	-0,08%	-1,72%	3,86%
USDJPY	6/13/2006	114,53	0,13%	3,65%	4,53%
USDRUB	6/13/2006	27,05	0,00%	-0,01%	-5,06%
EURRUB	6/13/2006	34,01	-0,08%	-1,71%	-1,39%
Brent 1m Future	6/13/2006	68,65	-0,41%	-5,07%	25,32%
Gold	6/13/2006	600,85	-0,56%	-15,94%	40,09%

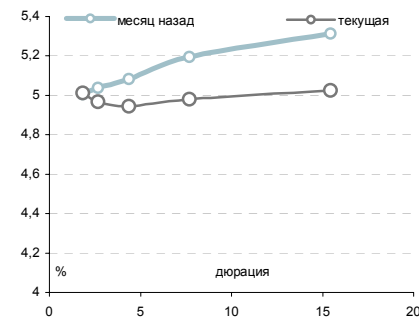
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



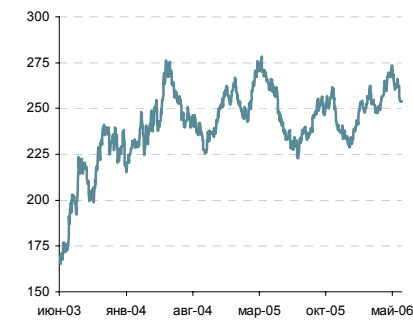
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	6/12/2006	107,16%	-17	7	39	-286	6,29
UMS-31*	6/9/2006	115,76%	22	1	-9	-579	6,96
Turkey-30*	6/12/2006	142,43%	-57	44	-467	225	7,88
Venezuela-27*	6/9/2006	120,64%	62	-136	-218	1947	7,32
EMBIG	6/12/2006	219	2	8	9	-18	-
EMBIG Russia	6/12/2006	129	1	5	11	11	-
EMBIG Brazil	6/12/2006	264	4	3	-6	-44	-
EMBIG Mexico	6/12/2006	166	2	10	9	23	-
EMBIG Turkey	6/12/2006	251	4	8	19	28	-
EMBIG Venezuela	6/12/2006	221	3	12	9	-92	-

\* - Указаны котировки

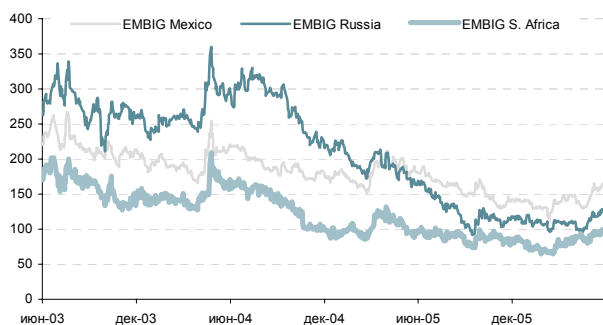
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



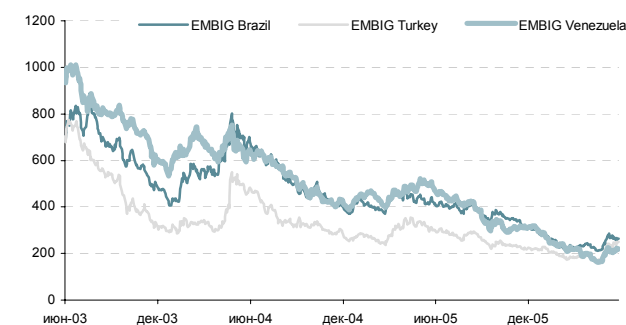
Источник: Bloomberg

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

Все меньше остается сомнений в повышении ставки на июньском заседании. Вышедший в пятницу индекс импортных цен продемонстрировал рост на 1.6%, в то время как участники рынка прогнозировали лишь 0.7%. Вчера свою лепту вновь внесли представители ФРС. Президент ФРБ Кливленда Пьналто сказала, что инфляция превысила комфортный для нее диапазон. В похожем ключе выступил и управляющий ФРБ Далласа Фишер, отметивший, что среди чиновников существует серьезное беспокойство по поводу инфляции. В результате вероятность повышения ставки до 5.25%, согласно срочному рынку, повысилась до 86%. Несмотря на рост ожиданий, рынок казначейских бумаг продолжает вяло реагировать на происходящее, получая поддержку от инвесторов, бегущих из рискованных активов. По итогам двух дней доходность 2-летних бумаг выросла на 1 б.п. до 5.01%, доходность 10-летних – снизилась на 4 б.п. до 4.98%.

Сегодня и завтра ожидаются ключевые данные по инфляции – майские PPI и CPI. Однако, по всей видимости, ситуация на рынке Treasuries вряд ли претерпит существенные изменения. Инвесторы практически уверены в повышении ставки до 5.25%, и главным для них, похоже, становится вопрос о дальнейших перспективах ужесточения политики, однако ответа на него до итогов июньского заседания ждать не стоит.

### Развивающиеся рынки

Растущая уверенность в повышении ставки в июне и ожидание данных по инфляции продолжает оказывать прессинг на развивающиеся рынки. В течение вчерашних торгов спрэды Бразилии и Турции расширились на 4 б.п., спрэды Мексики и Венесуэлы выросли на 2 б.п. и 3 б.п. соответственно. В итоге спрэд EMBIG расширился на 2 б.п. до 219 б.п.

### Российский сегмент

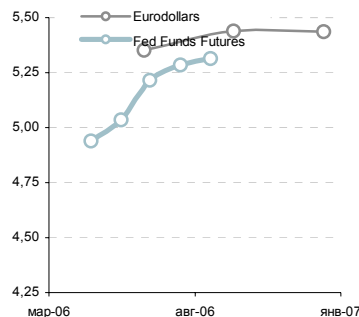
На фоне снижения развивающихся рынков российские еврооблигации выглядели более уверенно, что связано с отсутствием ликвидности из-за длинных выходных. Россия-30 снизилась на 11 б.п. до 107-107.25% (YTM 6.28%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам составлял 130 б.п. С утра на фоне продолжающегося «flight to quality» мы видим расширение российского спрэда до 133 б.п. Хотя поводов для оптимизма пока немного, мы полагаем, что в среднесрочной перспективе спрэд сузится до 80-90 б.п., в связи с чем текущие уровни, на наш взгляд, привлекательны для покупки.

В корпоративном секторе еврооблигации демонстрировали смешанную динамику. В частности, незначительно подросли евробонды Газпрома-34 (+13 б.п.) и Газпрома-20 (+12 б.п.). Северсталь-14 после одобрения советом директоров Arcelor предложения о слиянии выросла на 25 б.п. и сейчас торгуется в коридоре 109.5-109.86% (YTM 7.56%). Вместе с тем, последние новости о возможном созыве особого собрания акционеров Arcelor может затян timer процесс объединения компаний, поэтому пока мы не видим целесообразности в покупке евробондов Северстали. На наш взгляд, на текущих уровнях гораздо привлекательнее выглядит второй кандидат на объединение Евразхолдинг.

В целом, учитывая сложившуюся ситуацию, мы по-прежнему считаем преждевременным открытие новых позиций на длинном участке кривой и рекомендуем искать инвестиционные возможности в евробондах короткой дюрации.

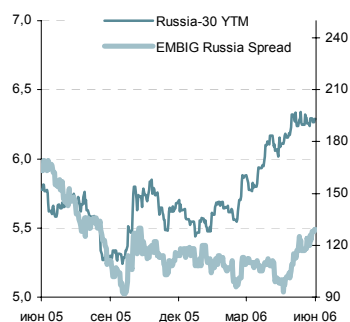
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

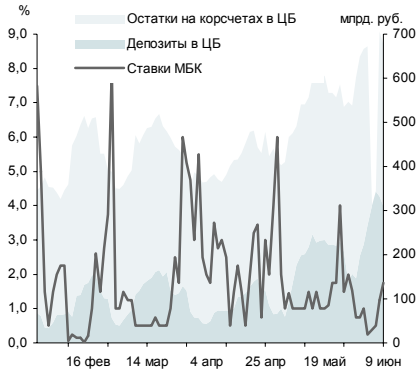
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

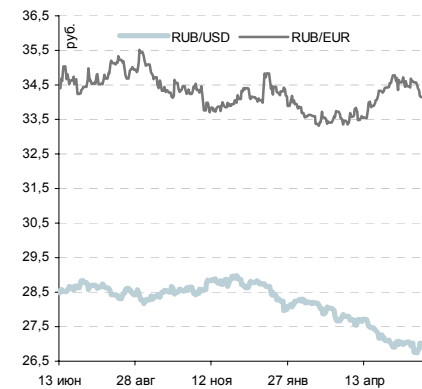
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



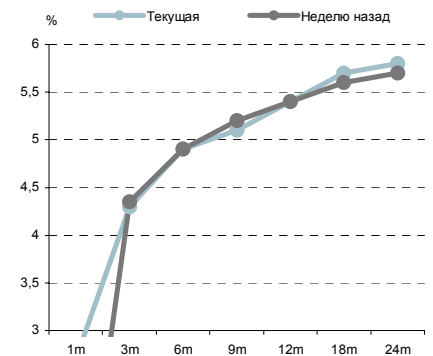
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

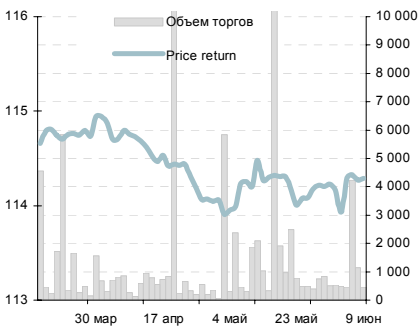


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,17	5,22	100,80	100,79	3,507	-	0,000
SU25060RMFS3	2,66	6,42	98,75	98,75	0,588	-	0,130
SU46018RMFS6	8,62	6,79	110,70	110,70	2,238	0,222	0,102
SU46020RMFS2	12,61	7,03	99,85	99,90	2,170	-0,018	0,145
МГор35-об	0,10	3,96	100,62	100,62	2,274	-	-
МГор31-об	0,91	6,31	103,50	103,50	0,548	-	-0,73
МГор29-об	1,86	6,50	107,15	106,64	0,110	-	-0,46
МГор38-об	3,67	7,08	113,35	111,68	4,520	-	-1,5
МГор39-об	5,82	6,94	109,95	109,91	3,808	0,01	-0,16
ВТБ - 5 об	0,86	6,34	100,00	100,00	0,730	-	-0,12
РЖД-02обл	1,41	6,63	101,74	101,74	0,042	-	0
ГАЗПРОМ А6	2,83	7,08	99,80	99,97	2,285	0,07	-0,15
ФСК ЕЭС-02	3,40	7,54	102,90	102,90	3,707	0,00	0,07
РЖД-07обл	5,19	7,33	101,70	101,75	0,476	-0,24	0,05

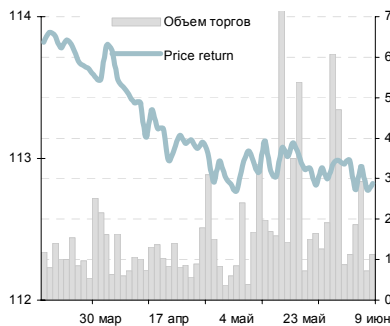
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

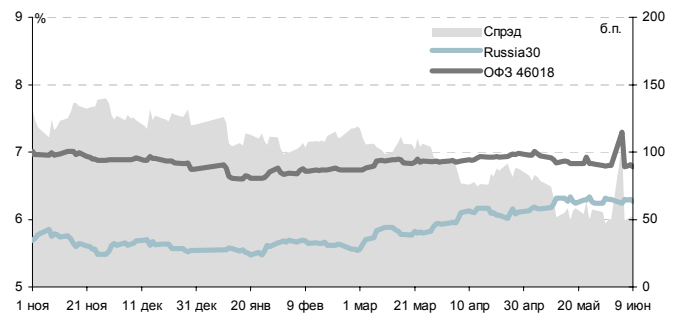
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
14/06/2006	Банк Санкт-Петербург	1 000	ПСБ, БФА
15/06/2006	Метар-Финанс	500	ИК Ист Кэпитал
15/06/2006	УЗПС	1 500	Альфа-Банк
20/06/2006	Номос-Банк	3 000	Номос-Банк
20/06/2006	Натурпродукт-Инвест	1 000	Райффайзенбанк
21/06/2006	ТВЗ-3	1 000	Транскредитбанк, Райффайзенб
21/06/2006	Мечел-2	5 000	Газпромбанк
21/06/2006	Финансбанк	3 500	Дойчебанк
22/06/2006	Группа Агроком	1 500	Банк Москвы
22/06/2006	Юнимилк Финанс	2 000	Райффайзенбанк
22/06/2006	Глобус-Лизинг-Финанс-4	500	Сбербанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

объем торгов для ZETVI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

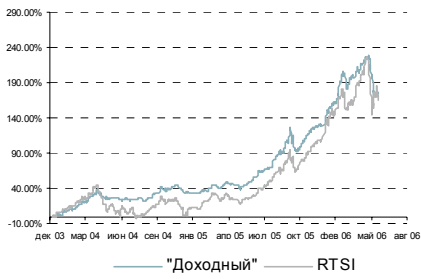
Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



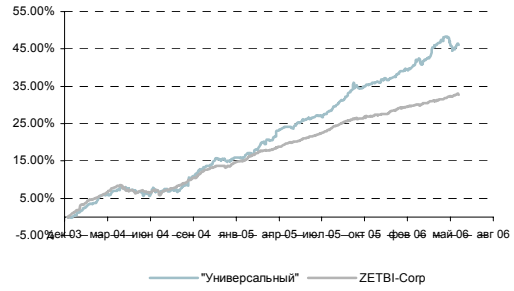
Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

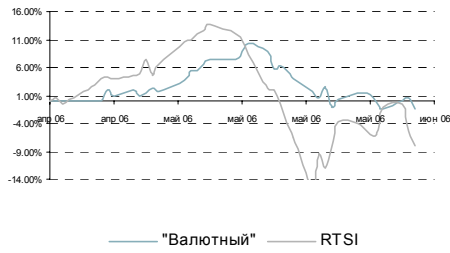
## ОФБУ "Доходный"



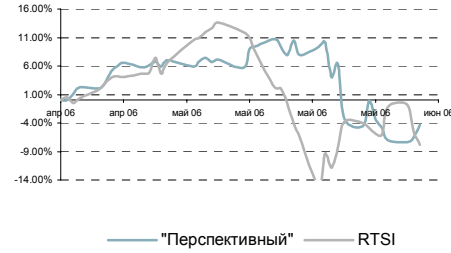
## ОФБУ "Универсальный"



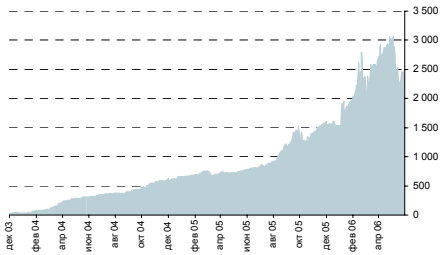
## ОФБУ Валютный.



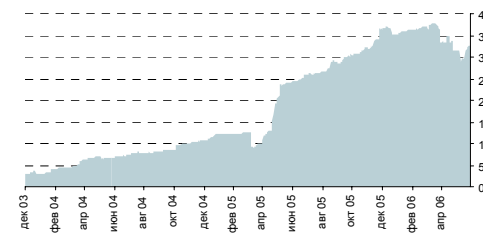
## ОФБУ Перспективный.



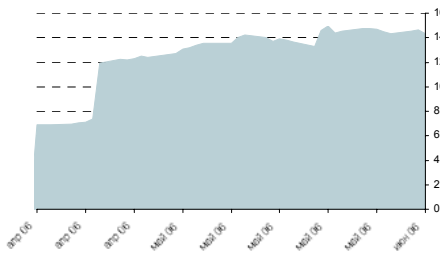
## Стоимость чистых активов фонда "Доходный", млн. руб.



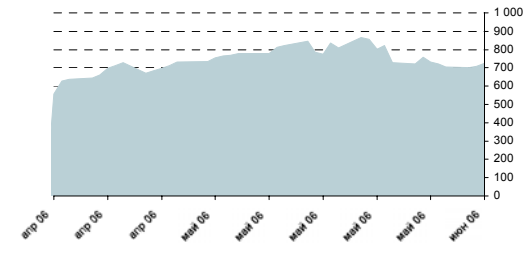
## Стоимость чистых активов "Универсальный", млн. руб.



## Стоимость чистых активов фонда "Валютный", млн. долл США.

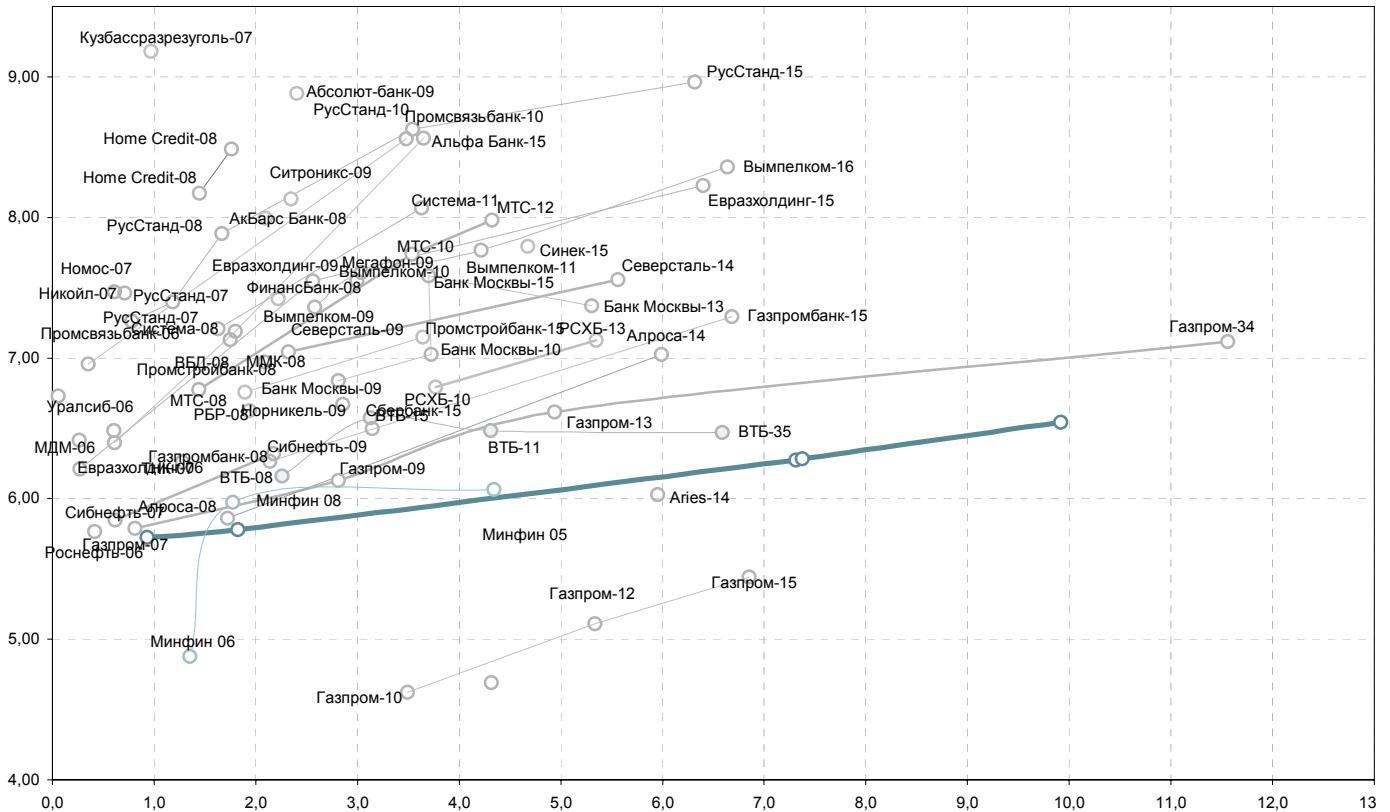


## Стоимость чистых активов "Перспективный", млн. руб.



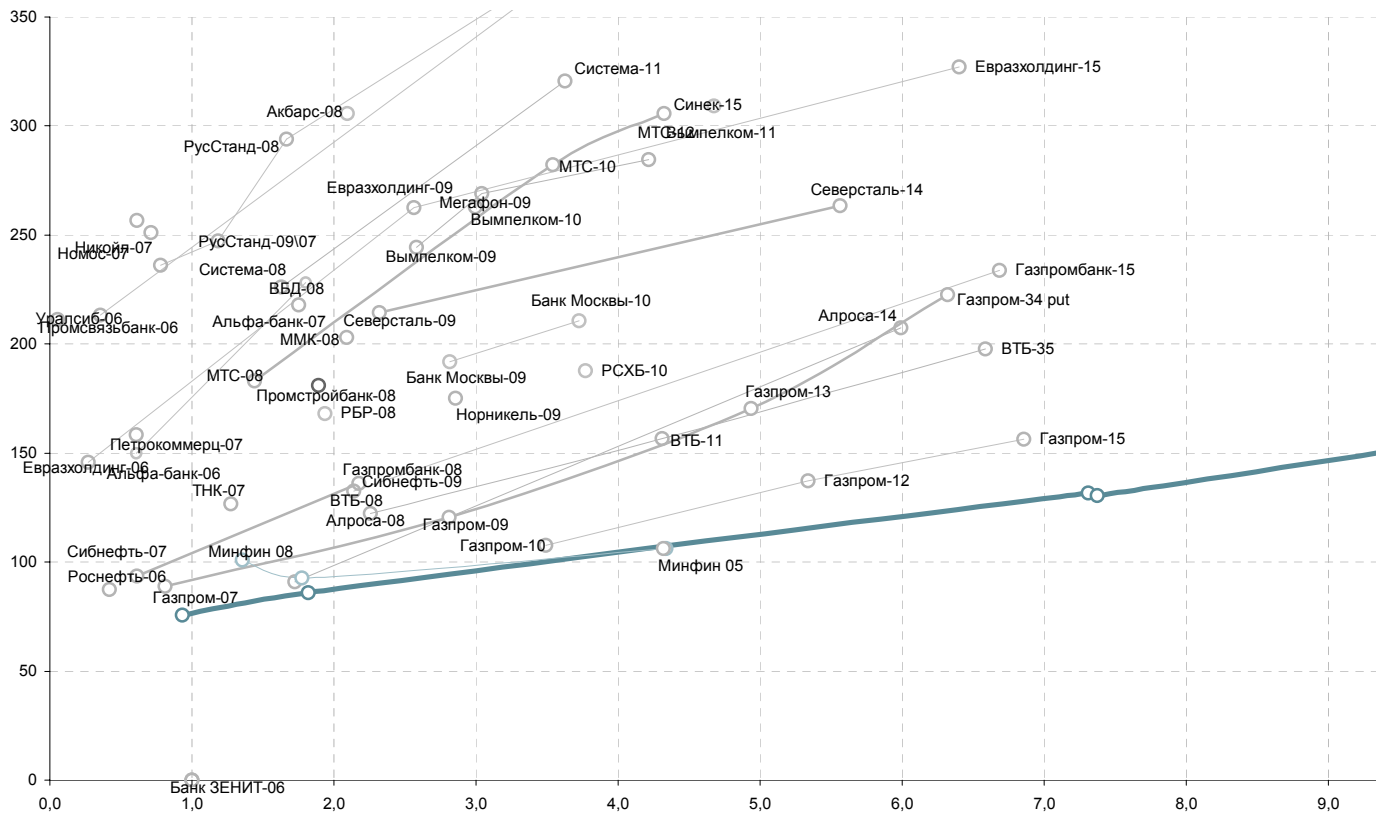
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



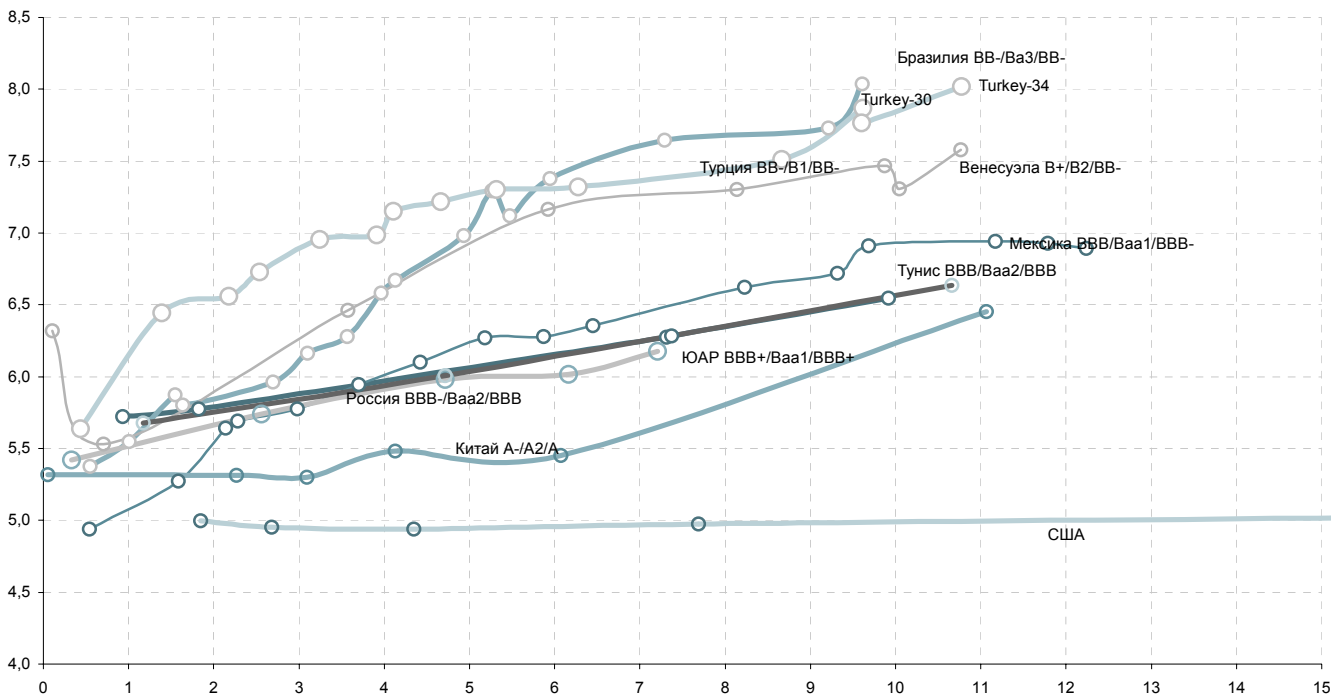
## Котировки российских еврооблигаций

	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	Baa2/BBB/BBB	104,08	104,21	5,784	0,93	72
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	104,46	104,61	5,771	1,82	191
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	139,15	139,65	6,299	7,31	131
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	171,36	171,86	6,558	9,92	155
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	107,11	107,21	6,289	7,37	128
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,27	97,47	4,952	1,36	-10
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,57	94,77	6,033	1,77	92
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	87,09	87,29	6,094	4,34	105
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	103,80	103,93	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	110,69	110,94	4,218	2,85	73
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	122,92	123,17	6,046	5,95	107
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	107,73	108,08	4,728	4,32	107
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	102,53	102,74	5,915	0,81	84
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	112,78	113,03	6,168	2,81	120
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	111,66	112,06	4,671	3,49	109
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	115,56	116,06	6,66	4,94	170
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	102,77	103,02	5,457	6,85	160
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	102,81	102,96	6,87	8,46	188
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	118,02	118,15	7,122	11,56	210
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	103,43	103,58	5,962	0,61	88
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	110,24	110,39	6,35	2,18	136
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB /*+/BB+	106,12	106,19	6,289	1,28	124
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	102,83	102,89	5,842	0,42	79
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	104,25	104,48	6,851	1,44	181
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	102,03	102,28	7,775	3,54	282
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,83	100,08	8,007	4,32	305
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	106,73	106,98	7,41	2,58	244
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	100,97	101,22	7,647	3,04	269
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	102,36	102,61	7,793	4,22	284
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	101,11	101,36	7,59	2,99	263
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	104,85	105,10	7,279	1,63	225
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	102,56	103,06	8,13	3,63	318
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	101,06	101,31	6,712	2,85	175
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,93	102,18	7,03	2,09	203
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /*+/B+ /*+	103,39	103,79	7,127	2,32	215
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /*+/B+ /*+/BB- /*+	109,36	109,86	7,598	5,57	263
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B2/B+	102,17	102,42	7,199	1,75	218
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	103,74	103,99	5,928	1,73	90
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	111,36	111,61	7,042	5,99	207
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	100,64	100,69	6,286	0,27	136
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	108,86	109,11	7,59	2,562	262
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	99,13	99,38	7,814	4,675	290
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,86	A2/BBB	100,37	100,42	5,917	0,11	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB-	98,88	99,13	6,988	3,15	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	101,37	101,62	6,217	2,26	122
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	104,24	104,49	6,513	4,31	156
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A2/BBB-	99,12	99,16	7,204	3,13	162
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	96,90	97,15	6,478	6,59	172
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	A3/BB	101,88	102,13	6,323	2,14	132
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	A3	103,10	103,35	6,879	2,82	191
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	A3	101,07	101,32	7,056	3,73	210
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	100,60	100,67	6,541	0,27	151
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,09	100,10	6,861	0,06	197
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,87	101,03	7,594	0,61	251
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,40	101,55	6,609	0,61	153
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	100,98	101,09	7,537	0,71	246
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	100,96	101,16	7,387	0,78	231
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,23	100,47	7,497	1,18	244
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,08	101,13	7,033	0,36	203
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/BB-	105,01	105,26	7,952	2,74	307

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

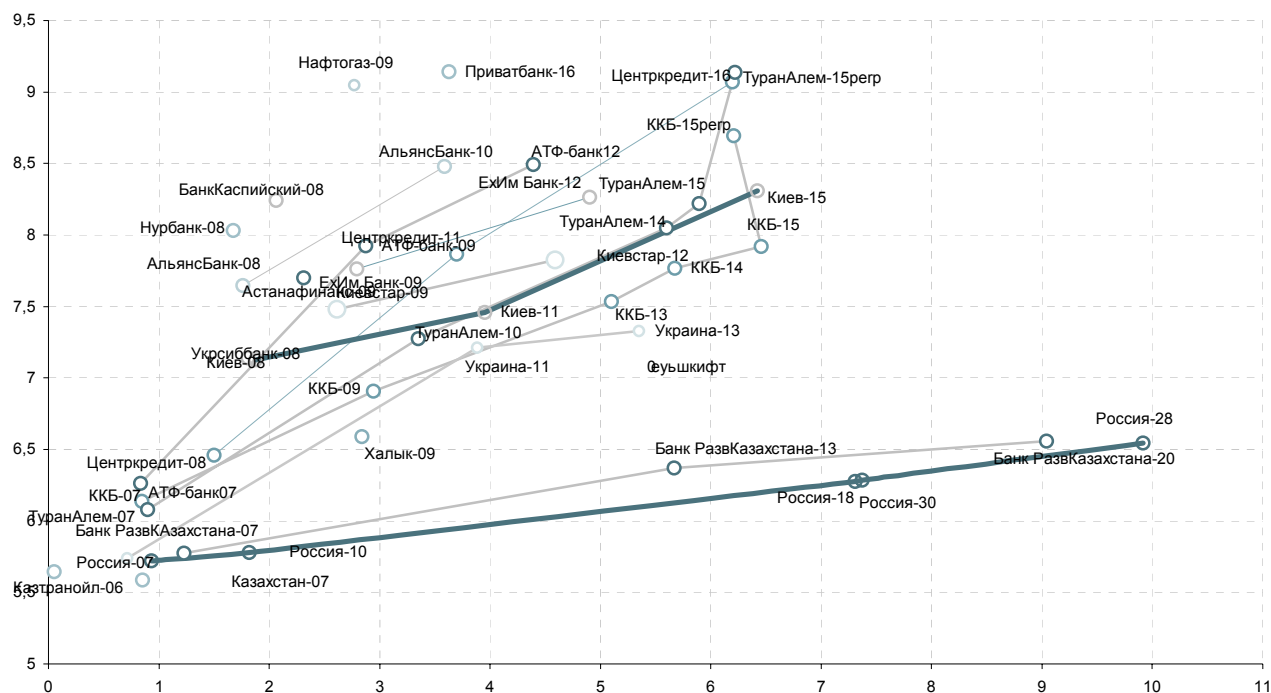
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/Ba3/-	105,20	105,45	7,29	5,26
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	123,70	123,80	7,38	5,95
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	142,23	142,63	7,87	9,62

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

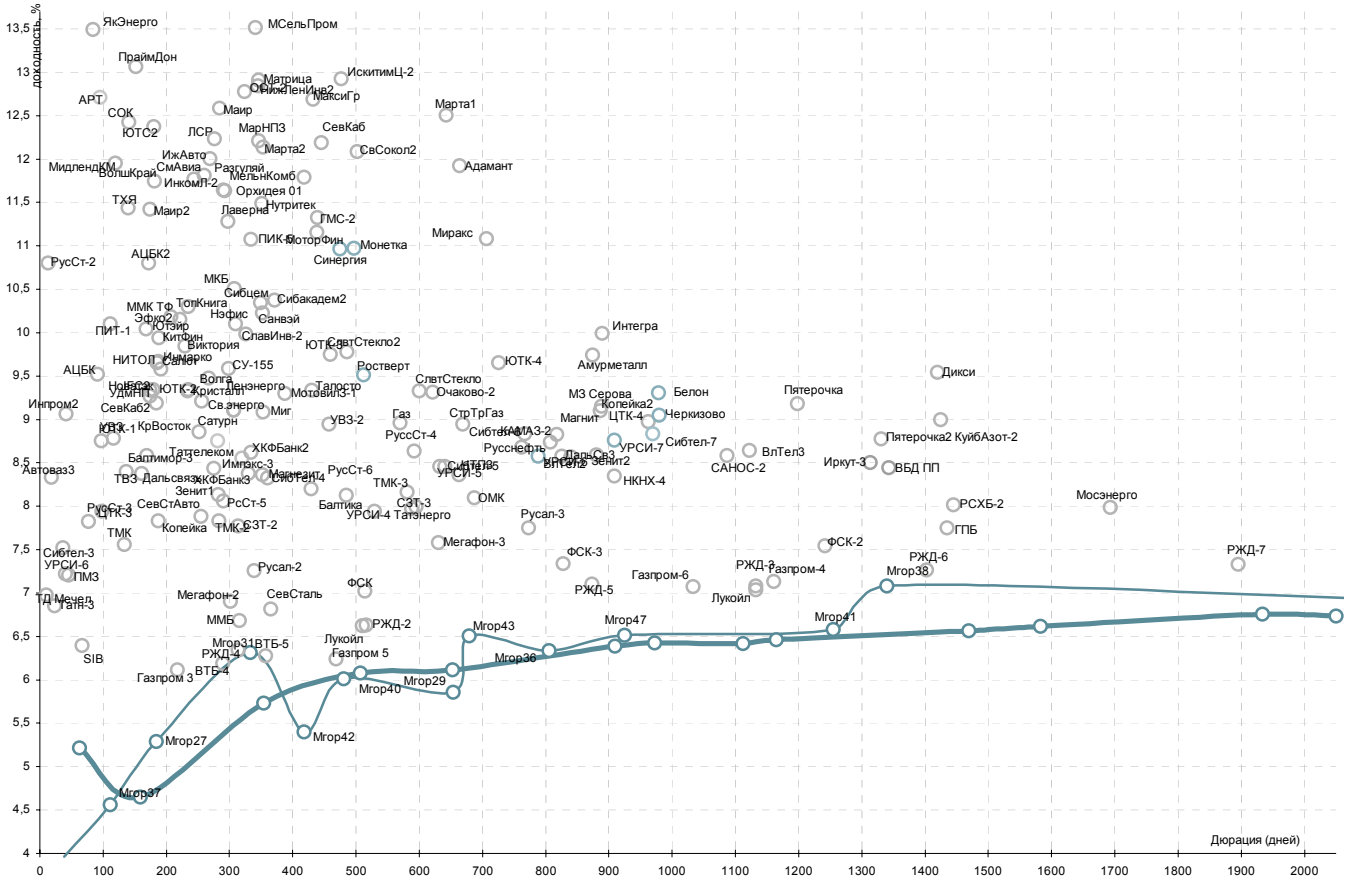
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,03	102,50	7,646	1,76
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,67	101,88	6,263	0,84
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,33	102,77	7,923	2,87
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,90	103,40	8,494	4,39
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,98	102,38	6,459	1,50
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,43	101,68	5,775	1,23
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	105,34	105,84	6,372	5,67
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	98,95	99,45	6,56	9,04
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa1/BB+	103,99	104,49	6,588	2,84
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	104,65	104,80	5,588	0,85
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	103,19	103,41	6,136	0,84
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	99,94	100,26	6,908	2,94
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	104,57	105,07	7,534	5,10
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	100,12	100,62	7,765	5,68
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,15	100,15	5,644	0,06
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,26	101,63	8,03	1,67
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	103,33	103,57	6,081	0,90
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,78	102,03	7,275	3,35
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	99,19	99,69	8,051	5,60
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	101,20	101,70	8,219	5,89
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,80	99,22	8,241	2,07
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	107,64	108,01	7,481	2,62
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	99,18	99,64	7,825	4,59
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	97,15	97,40	9,048	2,77
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,24	103,34	5,414	0,72
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,04	100,04	5,222	0,01
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,84	100,84	5,26	0,26
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	102,50	102,55	7,455	0,71
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	98,22	98,66	7,213	3,88
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	101,24	101,74	7,327	5,35
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	102,73	103,16	7,126	1,88
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	104,43	104,86	7,456	3,95
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	97,76	98,01	8,308	6,42
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	103,03	103,43	7,141	1,81
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	99,67	99,95	7,762	2,79
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	92,46	92,90	8,266	4,90

Источник: Bloomberg

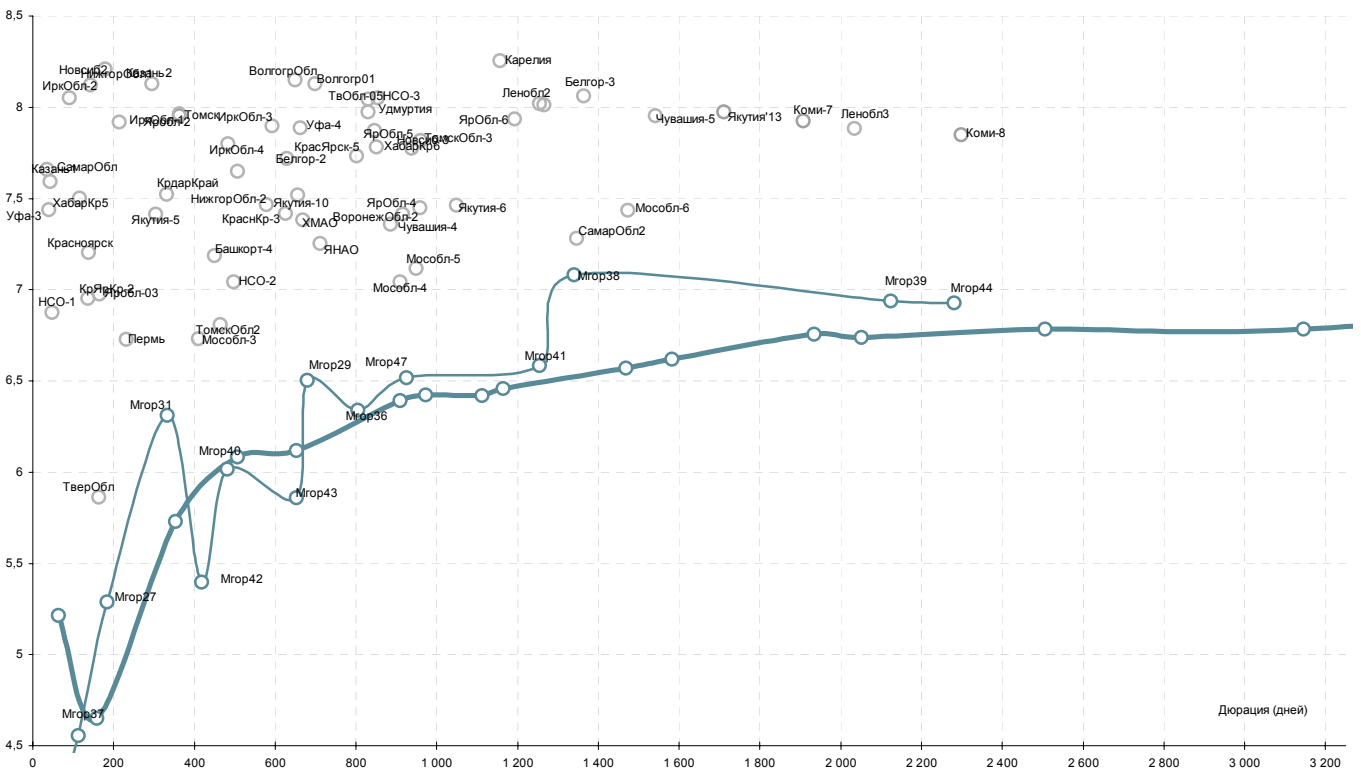
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		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>														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	54		0	0,00	100,80	100,79	3,507	-	0,00	5,22	0,17	
SU45001RMFS3	16/08/2006	10,00	159		0	0,00	102,35	102,35	0,628	-	0,01	4,65	0,44	
SU27025RMFS4	14/06/2006	7,00	369		3	10,87	100,88	100,88	1,649	0,07	0,20	5,73	0,97	
SU46001RMFS2	14/06/2006	10,00	824		4	43,58	105,80	105,77	2,356	0,03	0,08	6,08	1,39	
SU25058RMFS7	02/08/2006	6,30	691		10	79,93	100,60	100,57	0,639	0,01	0,12	6,12	1,79	
SU27026RMFS2	14/06/2006	7,50	1006		0	0,00	101,30	101,30	1,767	-	0,00	6,39	2,49	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1496		0	0,00	111,70	111,68	3,890	-	0,28	6,42	3,05	
SU25057RMFS9	26/07/2006	7,40	1321		6	21,75	103,50	103,50	0,892	0,01	0,00	6,46	3,19	
SU25059RMFS5	26/07/2006	6,10	1685		11	102,98	98,75	98,76	0,735	0,10	0,17	6,57	4,02	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2252		14	13,66	109,67	109,69	3,123	-0,01	0,29	6,62	4,33	
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4464		7	10,78	108,90	108,85	2,356	0,03	0,02	6,74	5,62	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2338		11	80,86	96,20	96,13	3,567	0,05	0,21	6,76	5,30	
SU46017RMFS8	16/08/2006	9,00	3708		2	18,06	105,65	105,66	0,567	-0,09	-0,06	6,78	6,86	
SU46018RMFS6	14/06/2006	9,50	5647		1	0,56	110,70	110,70	2,238	0,22	0,10	6,79	8,62	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10834		7	70,50	99,85	99,90	2,170	-0,02	0,15	7,03	12,61	
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор35-об	18/06/2006	10,00	9		0	0,00	100,62	100,62	2,274	-	-	3,96	0,10	
МГор27-об	20/06/2006	15,00	194		7	22,13	105,20	105,11	3,329	-	-0,41	5,29	0,51	
МГор31-об	20/08/2006	10,00	345		0	0,00	103,50	103,50	0,548	-	-0,73	6,31	0,91	
МГор42-об	13/08/2006	10,00	430		0	0,00	105,40	105,45	0,740	-	0,00	5,40	1,14	
МГор40-об	26/07/2006	10,00	504		0	0,00	105,50	105,50	1,205	-	0,00	6,02	1,32	
МГор43-об	17/08/2006	10,00	708		0	0,00	107,80	107,80	0,630	-	1,56	5,86	1,79	
МГор29-об	05/12/2006	10,00	727		0	0,00	107,15	106,64	0,110	-	-0,46	6,50	1,86	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1512		0	0,00	109,40	109,40	3,562	-	-0,10	6,58	3,44	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1661		2	41,24	113,35	111,68	4,520	-	-1,50	7,08	3,67	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	2964		10	173,57	109,95	109,91	3,808	0,01	-0,16	6,94	5,82	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3302		6	28,68	109,92	109,90	4,575	0,05	-0,15	6,93	6,25	
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	461		0	0,00	101,15	101,15	1,868	-	0,00	7,19	1,23	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	408		0	0,00	101,50	101,46	4,084	-	-	7,92	0,59	
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	90		1	0,00	100,47	100,47	0,082	-	-0,14	8,05	0,25	
ИркОбл31-1	22/06/2006	10,00	1287		12	1,59	102,50	102,57	2,137	0,07	-0,13	7,90	1,62	
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	867		0	0,00	100,50	100,50	1,025	-	0,00	7,80	1,32	
Казань01об	21/07/2006	10,50	42		2	31,04	100,32	100,32	1,438	0,05	-0,22	7,59	0,12	
КОМИ 5в об	24/06/2006	14,00	563		0	0,00	108,70	108,57	2,953	-	-0,43	7,65	1,39	
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1588		0	0,00	116,00	116,00	2,148	-	-0,05	8,01	3,47	
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2723		0	0,00	108,00	108,00	0,559	-	-1,00	7,92	5,23	
КраснодКр	14/11/2006	10,00	340		1	2,06	102,30	102,30	0,658	0,00	0,10	7,52	0,91	
КрасЯрск04	27/07/2006	12,50	140		1	0,52	102,05	102,05	1,507	-	-0,18	7,21	0,38	
КраснЯрКр2	26/07/2006	10,95	139		2	1,04	101,69	101,55	1,350	-	-0,17	6,95	0,37	
Мос. обл. 3в	20/08/2006	11,00	436		0	0,00	104,95	104,95	3,315	-	-0,35	6,73	1,13	
Мос. обл. 4в	25/07/2006	11,00	1047		7	173,57	110,80	110,68	1,356	-0,02	-0,02	7,04	2,49	
Мос. обл. 5в	03/10/2006	10,00	1390		3	2,93	107,80	107,82	1,808	-	0,28	7,12	2,60	
Мос. обл. 6в	24/10/2006	9,00	1775		18	199,23	106,85	106,83	1,110	0,03	0,04	7,44	4,03	
Самара03-1	04/07/2006	12,00	25		0	0,00	100,40	100,40	2,170	-	0,00	7,66	0,10	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	48		0	0,00	100,54	100,52	4,038	-	0,00	7,36	0,16	
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	491		1	0,01	104,50	104,50	1,718	-	0,29	6,81	1,27	
Томск 1	24/08/2006	12,00	531		0	0,00	104,25	104,25	0,493	-	-	7,96	0,99	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	39		0	0,00	100,25	100,25	3,929	-	-0,05	7,44	0,11	
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	725		0	0,00	104,40	104,23	0,082	-	0,00	7,89	1,82	
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	718		0	0,00	109,50	108,65	0,395	-	0,00	7,38	1,83	
Якут-10 об	20/06/2006	12,00	739		0	0,00	108,75	108,75	2,630	-	-0,17	7,52	1,80	
Якут-05 об	20/07/2006	9,00	316		1	0,01	101,00	101,00	1,233	0,40	-0,02	7,41	0,83	
ЯрОбл-02	04/07/2006	13,28	389		3	0,14	105,15	105,15	2,401	-0,10	-0,94	7,95	0,99	
ЯрОбл-03	17/11/2006	12,00	161		0	0,00	102,30	102,17	0,723	-	-0,03	6,98	0,45	
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	796	250	2	31,10	100,61	100,61	2,873	-0,29	-0,62	-	8,40	0,66
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1474	18	2	0,08	100,05	100,05	4,358	-0,03	-0,23	-	8,33	0,05
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	90		0	0,00	100,70	100,97	0,037	-	-0,03	9,52	0,25	
Балтимор03	16/11/2006	11,65	706	160	0	0,00	101,34	101,35	0,702	-	0,00	-	8,58	0,46
БЕД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1650		2	19,57	103,00	102,70	4,192	-	-0,08	8,44	3,68	
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1635	909	2	3,49	99,65	99,54	0,067	-0,46	-0,46	-	8,57	2,30
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1635		1	4,99	100,10	100,10	0,070	-	-0,25	8,65	3,07	
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	1014	286	0	0,00	100,30	100,30	1,389	-	0,00	-	6,19	0,79
ВТБ - 5 об	27/07/2006	6,20	2687	321	0	0,00	100,00	100,00	0,730	-	-0,12	-	6,34	0,86
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	223		0	0,00	101,20	101,23	3,044	-	-0,07	6,11	0,59	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1342		3	10,00	103,90	103,85	2,567	0,07	-0,20	7,13	3,18	
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	487		0	0,00	101,80	101,80	1,225	-	0,07	6,24	1,28	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1154		10	108,94	99,80	99,97	2,285	0,07	-0,15	7,08	2,83	
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	159		0	0,00	101,94	101,94	0,819	-	-0,13	8,38	0,44	
ДжэйЭфСи 2	05/12/2006	13,00	543		4	63,88	101,80	101,71	0,107	0,00	-0,29	-	9,34	0,49
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	288		0	0,00	100,00	100,00	1,688	-	-0,05	8,13	0,77	
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	983		0	0,00	99,95	99,92	2,643	-	0,12	8,59	2,41	
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	155		0	0,00	98,40	98,40	0,460	-	0,00	9,69	0,45	
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1561	832	4	60,97	99,87	99,87	1,783	-	0,47	-	8,68	2,09
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	261		0	0,00	101,90	101,90	3,308	-	-0,10	8,86	0,69	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	244		1	0,22	101,80	101,80	3,945	-0,05	-0,20	9,33	0,64	

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-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
КуйбАзот-2	08/09/2006	8,80	1734		0	0,00	99,97	99,97	2,194	-	-0,03	9,00		3,90
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1257	529	2	0,11	101,00	100,99	0,338	0,10	-0,01	7,04	6,63	3,10
МаирИнв-01	04/07/2006	12,30	298		0	0,00	100,20	100,20	2,224	-	-0,29	12,58		0,78
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	713		3	1,12	104,60	104,57	0,610	0,07	-0,23	12,50		1,76
Максиг 01	14/09/2006	11,25	1007	461	19	9,70	98,70	98,75	2,620	-0,20	-0,50	-	12,69	1,18
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	306		0	0,00	102,00	102,00	1,475	-	0,50	6,90		0,82
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	676		3	5,22	103,05	103,05	1,318	-	0,13	7,58		1,73
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1099	7	0	0,00	100,12	100,12	5,634	-	-0,02	5,59	6,98	0,03
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	101		0	0,00	101,00	101,00	3,033	-	-0,84	9,54		0,28
Миракс 01	22/08/2006	12,50	802		1	5,22	100,70	100,70	3,699	0,20	0,10	11,08	8,66	1,94
МСельПром1	16/06/2006	13,00	917		0	0,00	100,00	99,91	6,233	-	0,33	-	13,51	0,94
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	546		5	101,75	101,25	101,21	0,053	-	-0,04	9,06		1,43
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	449		0	0,00	99,75	99,75	0,176	-	-	8,59		0,76
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2117	1025	0	0,00	104,45	104,44	1,834	-	0,09	-	8,35	2,49
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	174		1	5,01	100,05	100,05	0,206	-	-	9,27		0,48
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	317		0	0,00	100,50	100,50	1,381	-	-0,05	10,10		0,85
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	993	83	1	0,06	102,30	102,30	3,865	-	0,03	-	3,89	0,23
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	734		1	0,82	102,30	102,30	0,025	0,15	0,00	8,10		1,88
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	699	335	3	0,13	100,40	100,40	1,025	0,00	-0,07	-	12,78	0,89
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	111		3	10,76	100,50	100,49	2,334	0,18	-	10,11		0,30
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	1018	108	0	0,00	101,75	101,75	2,889	-	0,15	-	8,02	0,30
ПраймДон-1	11/08/2006	12,50	154		0	0,00	100,00	100,00	0,959	-	-0,02	13,07		0,42
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	487	118	0	0,00	100,10	100,10	1,929	-	-0,40	-	10,48	0,33
ПятёрочкаФ	15/11/2006	11,45	1433		0	0,00	110,50	108,01	0,722	-	-1,74	9,18		3,28
ПятёрочФ 2	20/06/2006	9,30	1649		2	0,00	102,80	102,60	4,357	-0,30	-0,30	8,78		3,65
РагуляйФ1	05/10/2006	11,50	846	300	10	3,82	100,10	100,10	2,016	0,00	-0,10	-	11,64	0,79
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	544		0	0,00	101,74	101,74	0,042	-	0,00	6,63		1,41
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1272		6	6,40	104,20	104,18	0,046	0,02	-0,01	7,08		3,10
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1615		6	16,37	100,85	100,80	0,463	0,02	0,10	7,26		3,84
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2343		7	22,64	101,70	101,75	0,476	-0,24	0,05	7,33		5,19
РоссельхБ 2	23/08/2006	7,85	1713		5	39,33	100,25	100,25	0,344	0,03	-0,18	8,02		3,96
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	345		0	0,00	100,90	100,78	0,438	-	0,08	7,25		0,93
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	5		0	0,00	100,30	100,09	6,808	-	0,00	10,80		0,04
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	439	75	0	0,00	100,10	100,08	2,462	-	-0,02	-	7,83	0,21
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	633		3	38,35	99,65	99,65	2,238	-	-0,28	8,64		1,62
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1553	279	0	0,00	99,75	99,75	1,770	-	0,00	-	8,06	0,80
Славстекло	26/09/2006	11,60	655	109	0	0,00	104,00	104,00	2,320	-	0,50	9,33	-	1,64
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1250	522	4	2,12	104,55	104,65	0,658	0,05	-0,20	8,58	6,64	2,98
СанИнвБрюФ	15/08/2006	13,00	67		1	1,05	101,15	101,15	4,096	-	0,15	6,40		0,18
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	653		0	0,00	100,30	100,30	1,899	-	-0,15	-	8,75	0,77
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	384		2	52,45	101,40	101,40	3,595	-	-0,20	6,81		1,00
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1322	230	0	0,00	102,50	102,40	4,130	-	-	-	7,89	0,70
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	34		1	0,23	101,00	101,00	5,636	-	0,99	2,97		0,09
СЗТелек2об	05/07/2006	7,50	481		0	0,00	99,95	99,95	1,336	-	0,00	7,77		0,86
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1721	629	12	10,79	102,40	102,40	0,203	-	0,00	-	7,98	1,61
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	391		2	12,08	104,35	104,35	5,308	-0,05	-0,40	8,33		0,99
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	686		2	25,52	101,55	101,55	1,059	-	0,06	8,46		1,76
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1560		0	0,00	98,60	98,60	1,678	-	0,10	-	8,71	2,10
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	734		0	0,00	99,72	99,72	6,027	-	0,00	-	10,35	0,96
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	871		0	0,00	100,20	100,20	1,068	-	0,00	-	9,98	0,89
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	685	139	0	0,00	100,00	100,00	1,484	-	0,00	-	12,43	0,39
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	22		0	0,00	100,30	100,30	5,293	-	-0,13	6,86		0,06
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	643		1	0,32	102,90	102,90	2,247	0,00	-0,10	8,00		1,63
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	133		0	0,00	100,95	100,99	1,411	-	0,09	7,56		0,37
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	1019		0	0,00	101,85	101,81	2,018	-	0,06	-	7,83	0,78
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1712		0	0,00	99,90	99,90	2,352	-	-0,05	-	8,16	1,59
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	844	116	1	0,01	101,35	101,35	2,416	-	-0,10	-	8,78	0,32
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	39		0	0,00	100,74	100,72	5,583	-	-0,07	7,22		0,11
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	510		2	0,32	103,00	102,61	0,985	0,09	-0,18	8,13		1,33
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	678		3	61,67	101,50	101,50	1,259	-0,49	-0,40	8,46		1,73
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	557		1	21,43	102,70	102,70	4,123	-	-0,40	7,03		1,41
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1474		2	10,69	102,90	102,90	3,707	0,00	0,07	7,54		3,40
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	917		3	128,94	99,75	99,75	3,404	-	-0,05	7,34		2,27
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	494		0	0,00	100,00	100,00	0,142	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1432	340	0	0,00	100,12	100,04	0,559	-	0,11	-	8,62	0,91
ХКФ Банк-3	22/06/2006	8,25	1560	286	1	5,09	100,05	100,05	1,763	0,07	0,05	-	8,44	0,75
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	98		2	5,23	101,10	101,10	2,842	-0,10	-0,09	7,94		0,27
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1169	160	10	31,38	113,67	113,72	4,235	0,06	-0,44	8,97	-	2,64
ЦНТ-01 обл	24/08/2006	16,00	76		1	0,08	101,01	101,01	0,745	-0,88	-0,78	10,54		0,21
ЭФКО-02 об	28/07/2006	10,50	1323		3	20,98	100,40	100,33	3,826	-	0,02	-	10,16	0,61
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	97		3	6,15	101,35	101,35	3,316	0,15	-0,17	8,75		0,27
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	243		0	0,00	100,82	100,84	3,481	-	-0,04	9,35		0,64
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1219	487	7	7,32	101,62	101,66	1,852	-0,14	-0,34	-	9,75	1,26
ЮТК-04 об.	14/06/2006	10,50	1279		0	0,00	101,60	101,60	2,474	-	0,47	9,66		1,99
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	83		0	0,00	100,00	100,00	3,797	-	-	13,49		0,23

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  
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков  
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru  
kopelovich@zenit.ru

## Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления  
Еврооблигации  
Рублевые облигации  
Рублевые облигации  
Брокерское обслуживание  
Брокерское обслуживание

Константин Поспелов  
Владислав Григорьев  
Алексей Третьяков  
Роман Попов  
Ирина Киреева  
Тимур Мухаметшин

konstantin.pospelov@zenit.ru  
v.grigoriev@zenit.ru  
a.tretyakov@zenit.ru  
r.popov@zenit.ru  
i.kireeva@zenit.ru  
t.mukhametshin@zenit.ru

## Аналитическое управление

Акции  
Облигации

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации  
Еврооблигации  
Анализ кредитных рисков  
Акции  
Акции  
Акции

Яков Яковлев  
Александр Доткин  
Ольга Ефремова  
Евгений Суворов  
Мария Сулима  
Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru  
a.dotkin@zenit.ru  
o.efremova@zenit.ru  
e.suvorov@zenit.ru  
m.sulima@zenit.ru  
d.lukashov@zenit.ru

## Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

## Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Валерий Голованов

v.golovanov@zenit.ru

## Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

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

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

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

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