

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

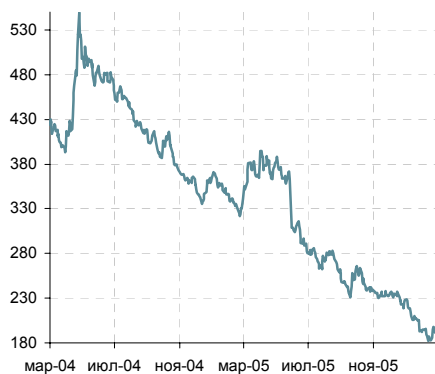
Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

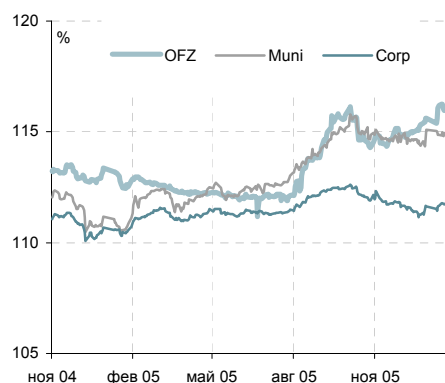
Поскольку вероятность пробития UST10 уровня 4.8% в среднесрочной перспективе рассматривается нами как достаточно высокая, мы рекомендуем воздерживаться от активных покупок в бумагах длинной дюрации. *(Подробнее стр. 3 ↵)*

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	3/13/2006	4,72	-2	4	99
UST 10 yr	3/13/2006	4,77	1	16	26
UST 30 yr	3/13/2006	4,76	1	17	-2
Bund 2 yr	3/13/2006	3,21	2	29	76
Bund 10 yr	3/13/2006	3,71	3	21	-6
Bund 30 yr	3/13/2006	3,96	2	21	-31
Fed Fund	3/10/2006	4,50	0	0	200
Libor 1 mo	3/10/2006	4,74	1	17,9	194
Libor 6 mo	3/10/2006	5,05	2	13,9	181
Libor 12 mo	3/10/2006	5,20	3	13	158
S&P 500	3/14/2006	1284,13	0,20%	0,67%	6,41%
Nasdaq Composite	3/14/2006	2267,03	0,22%	0,21%	10,53%
RTS	3/13/2006	1384,58	2,47%	1,22%	98,49%
EURUSD	3/14/2006	1,1968	0,03%	0,44%	-10,48%
USDJPY	3/14/2006	118,50	-0,20%	0,94%	13,02%
USDRUB	3/14/2006	27,99	-0,02%	-0,72%	1,84%
EURRUB	3/14/2006	33,50	0,02%	-0,30%	-8,84%
Brent 1m Future	3/14/2006	62,12	-0,13%	4,37%	15,77%
Gold	3/14/2006	543,55	-0,43%	-0,73%	23,26%

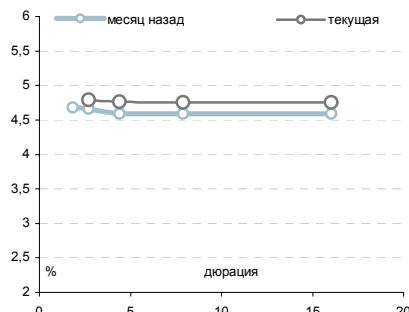
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



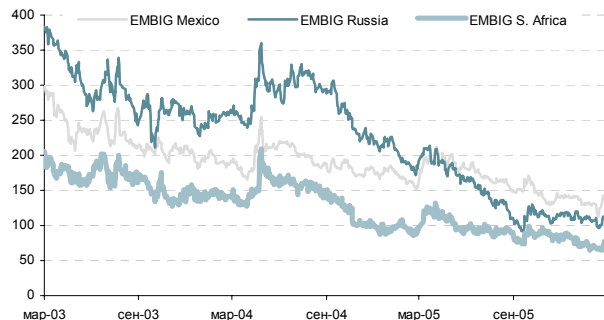
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	3/13/2006	110,13%	-3	-38	-191	698	5,88	UST10	111
UMS-31*	3/10/2006	124,08%	60	-187	-267	555	6,37	UST30	161
Turkey-30*	3/13/2006	155,81%	35	34	39	1670	7,02	UST10	225
Venezuela-27*	3/10/2006	126,01%	70	-120	-50	2340	6,91	UST10	320
EMBIG	3/13/2006	191	-1	5	4	-46	-	-	-
EMBIG Russia	3/13/2006	110	1	9	10	-8	-	-	-
EMBIG Brazil	3/13/2006	226	-1	6	8	-82	-	-	-
EMBIG Mexico	3/13/2006	136	0	4	14	-7	-	-	-
EMBIG Turkey	3/13/2006	181	-3	6	-4	-42	-	-	-
EMBIG Venezuela	3/13/2006	216	-4	5	-7	-97	-	-	-

* - Указаны котировки

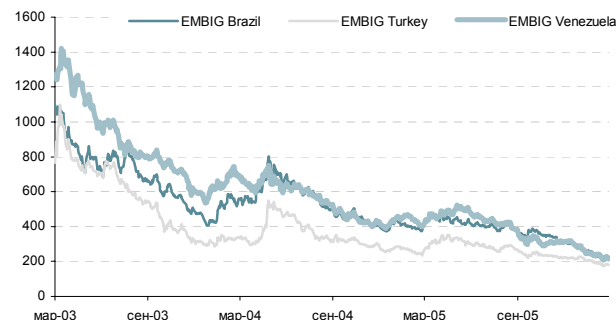
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

В отсутствии новых сигналов рынок казначейских бумаг демонстрировал разнонаправленную динамику, при этом длинный участок оставался под впечатлением трудовой статистики. Даже при росте безработицы до 4.8% ее текущий уровень способствует акселерации инфляционной составляющей в лице среднечасовой оплаты труда (3.5%). В связи с этим длинные Treasuries вынуждены реагировать на ожидания дальнейшего повышения ставки ростом доходности. В то же время, короткий участок получил поддержку со стороны спекуляций о возможном сохранении лимита заимствований Казначейством на текущем уровне и, как следствие, отмене аукциона по размещению коротких бумаг. В результате доходность 2-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 4.72%, в то время как доходность UST10 выросла на 1 б.п. до 4.77%. Тем самым кривая доходности сделала еще один шаг в сторону от инверсности (5 б.п. максимальный с начала года), что справедливо отражает возросшие инфляционные ожидания и ясные перспективы дальнейшего повышения ставки.

В среднесрочной перспективе мы сохраняем негативный взгляд на рынок Treasuries. Даже если ожидающиеся на этой неделе данные действительно окажутся слабыми по сравнению с предыдущим месяцем, мы не видим причин для сильного роста бумаг в свете приближающегося заседания ФРС. Скорее всего, мы станем свидетелями консолидации Treasuries в диапазоне 4.7-4.8% с последующим пробитием верхней границы. Что же касается затягивания процесса расширения лимита заимствований, мы полагаем, что опасения технического дефолта должны оказаться весомей политического противостояния в Конгрессе, тем более после пятничных данных о дефиците бюджета (-\$119.2 млрд.). В этой связи Казначейство будет вынуждено прибегать к рекордным заимствованиям, становясь все более зависимым от лояльности иностранных инвесторов, что также окажет прессинг на доходности бумаг.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки на фоне смешанной динамики базовых активов оставались стабильными, что позволило спреду EMBIG сузиться на 1 б.п. до 191 б.п. Бразилия-40 снизилась на 21 б.п. до 130.1% (YTM 6.63%), при этом суверенный спред сузился на 1 б.п. Спреды Турции и Венесуэлы сократились на 3 б.п. и 4 б.п.

Банк Развития Казахстана (BBB-/Baa2/BBB), имеющий статус специального банка республики, планирует разместить 20-летний выпуск с ориентировочной доходностью $\text{midswap}+85$ б.п. Сейчас средняя ставка по 20-летним свопам составляет 5.35%, таким образом, предполагаемая доходность составляет 6.2%. Учитывая текущую форму кривой доходности БРК, новый выпуск имеет потенциал снижения доходности в пределах 10 б.п.

Российский сегмент

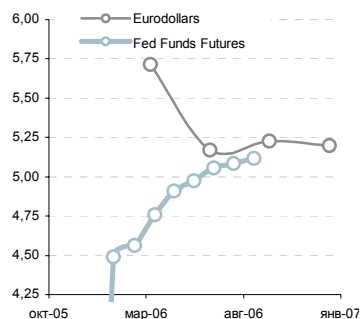
Предпринятая утром попытка операторов повысить котировки, во второй половине дня сошлась на нет. Россия-30 закрылась на прежнем уровне 110.062-110.187% (YTM 5.88%), при этом спред к 10-летним бумагам незначительно расширился до 111 б.п.

В корпоративных бумагах ситуация также оставалась стабильной, причем в отдельных выпусках отмечались покупки. Лидером второй день подряд оставались бумаги Вымпелкома-11, выросшие на 41 б.п. до 104.34-104.59% (YTM 7.36%) благодаря решению Moody's о повышении рейтинга до Ва3. Кроме того, бумаги Северстали-09 выросли на 27 б.п. до 103.178-103.578% (YTM 7.25%).

В ближайшей перспективе мы занимаем нейтральную позицию в суверенном сегменте, ожидая колебания спреда в диапазоне 100-115 б.п. В корпоративном секторе мы сохраняем рекомендации по Ситрониксу-09, недооцененному рынком по отношению к кривой материнской компании АФК Система. Поскольку вероятность пробития UST10 уровня 4.8% в среднесрочной перспективе рассматривается нами как достаточно высокая, мы рекомендуем воздерживаться от активных покупок в бумагах длинной дюрации. Мы считаем возможным восстанавливать позиции в Синеке-15, Промстройбанке-15 и Евразхолдинге-15 только в случае улучшения ситуации на рынке базовых активов и снижения доходности по UST10 ниже 4.7%.

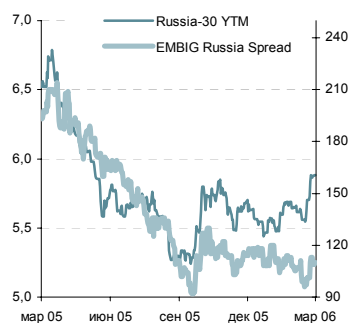
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

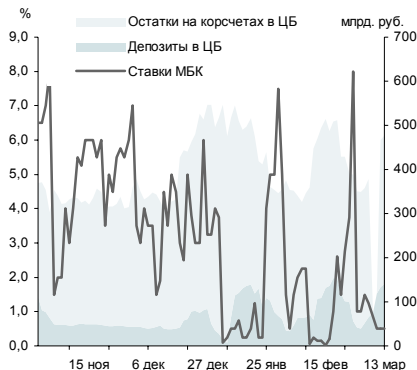
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

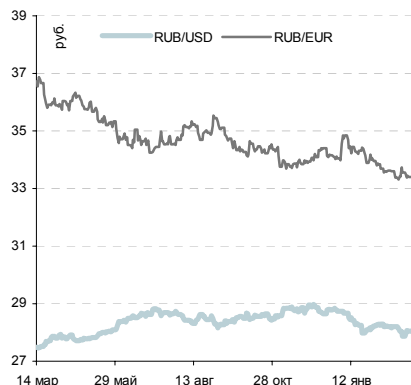
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



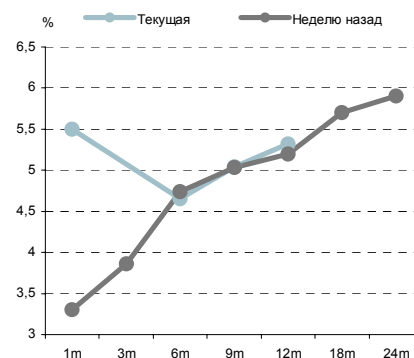
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

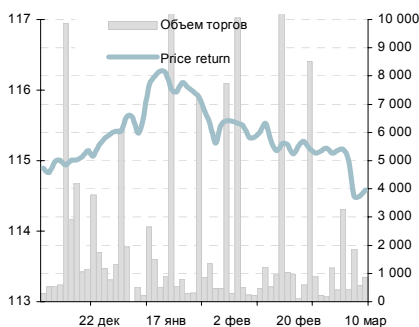


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,42	4,65	102,20	102,20	1,013	-	0,000
SU25060RMFS3	2,87	6,32	98,85	98,94	0,588	0,040	-0,150
SU46018RMFS6	8,66	6,86	110,50	110,50	2,238	0,095	-0,997
SU46020RMFS2	12,86	7,02	100,00	100,00	0,438	0,057	-2,167
МГор32-об	0,21	4,95	101,05	101,05	0,356	-	-0,11
МГор31-об	1,14	6,26	104,45	104,45	0,493	-	-0,7
МГор29-об	2,02	6,21	108,00	108,00	2,603	0	-0,2
МГор38-об	3,92	6,64	113,50	114,05	2,027	-	-0,35
МГор39-об	6,08	6,84	111,20	111,15	1,315	-	-0,3
ВТБ - 5 об	1,09	6,47	99,88	99,87	0,730	-	-0,09
РЖД-02обл	1,63	6,88	101,55	101,57	1,975	-	-0,38
ГАЗПРОМ А6	3,08	7,11	99,85	99,89	0,552	0,04	-0,41
ФСК ЕЭС-02	3,65	7,56	102,90	102,97	1,650	-	-0,83
РЖД-07обл	5,25	7,54	100,75	100,77	2,358	-0,13	-0,97

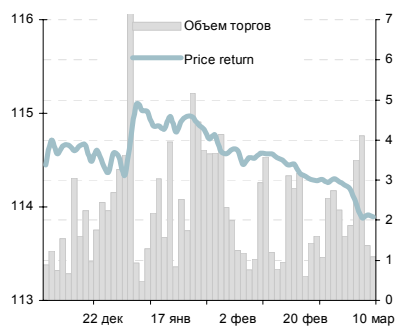
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



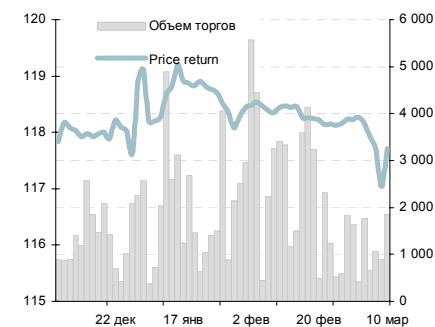
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

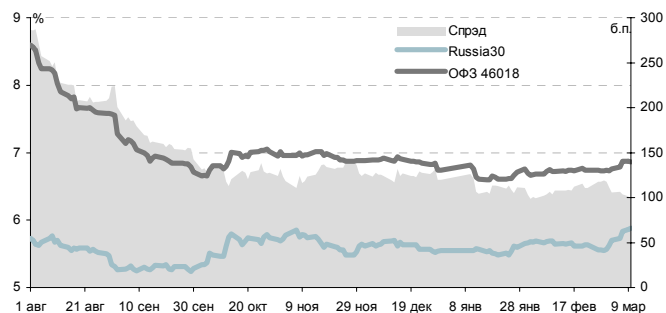
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
14/03/2006	ЮТЭйр-2	1 000	ВТБ, НОМОС, Регион
15/03/2006	Дикси Финанс	3 000	Траст
16/03/2006	ИК Элемтэ-2	600	ВТБ Розничные услуги
март	Макси-Групп (НСММЗ-2)	3 000	Тройка Диалог
март	Главмосстрой-2	4 000	Банк Союз
март	Интегра Финанс	2 000	Тройка Диалог
март	ТД Лаверна	1 000	Уралсиб
март	Дикая Орхидея	1 000	Банк Союз
март	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
март	Моторостроитель Финанс	800	Кит Финанс
апрель	Ренинс-Финанс	750	АТОН

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



ОФБУ Банка ЗЕНИТ

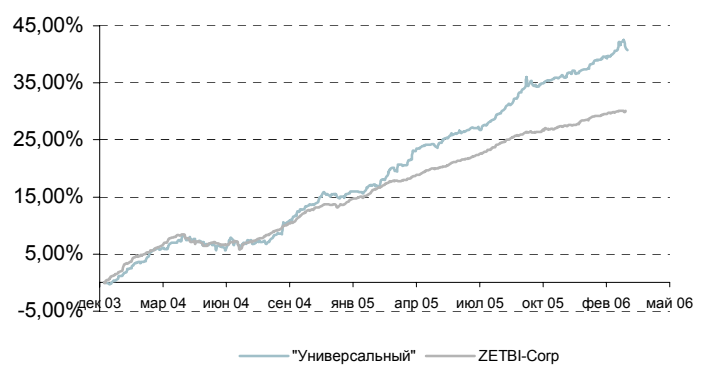
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	181,69%	22,75%	-0,37%	8,20%	50,52%	102,07%	29,10	2,53
Универсальный	Сбалансированная	40,75%	2,66%	-0,35%	0,91%	7,88%	19,17%	10,29	1,07
RTSI		-100,00%	-100,00%	#####	-100,00%	#####	-100,00%	29,48	-1,74
ZETBI-Corp		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	7,40	#Н/Д

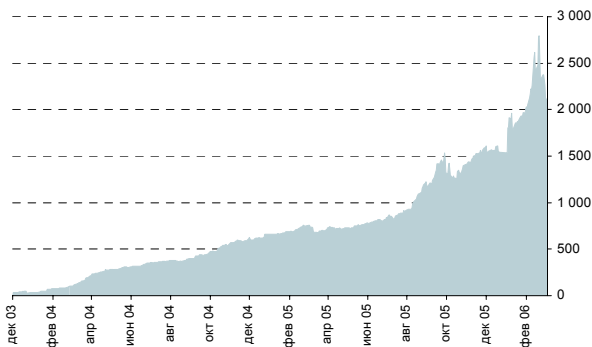
ОФБУ "Доходный"



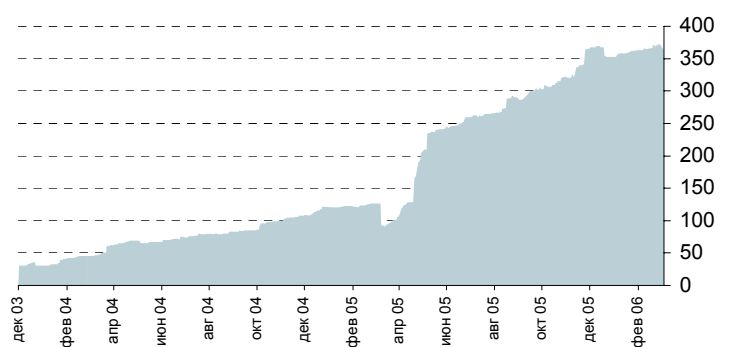
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.

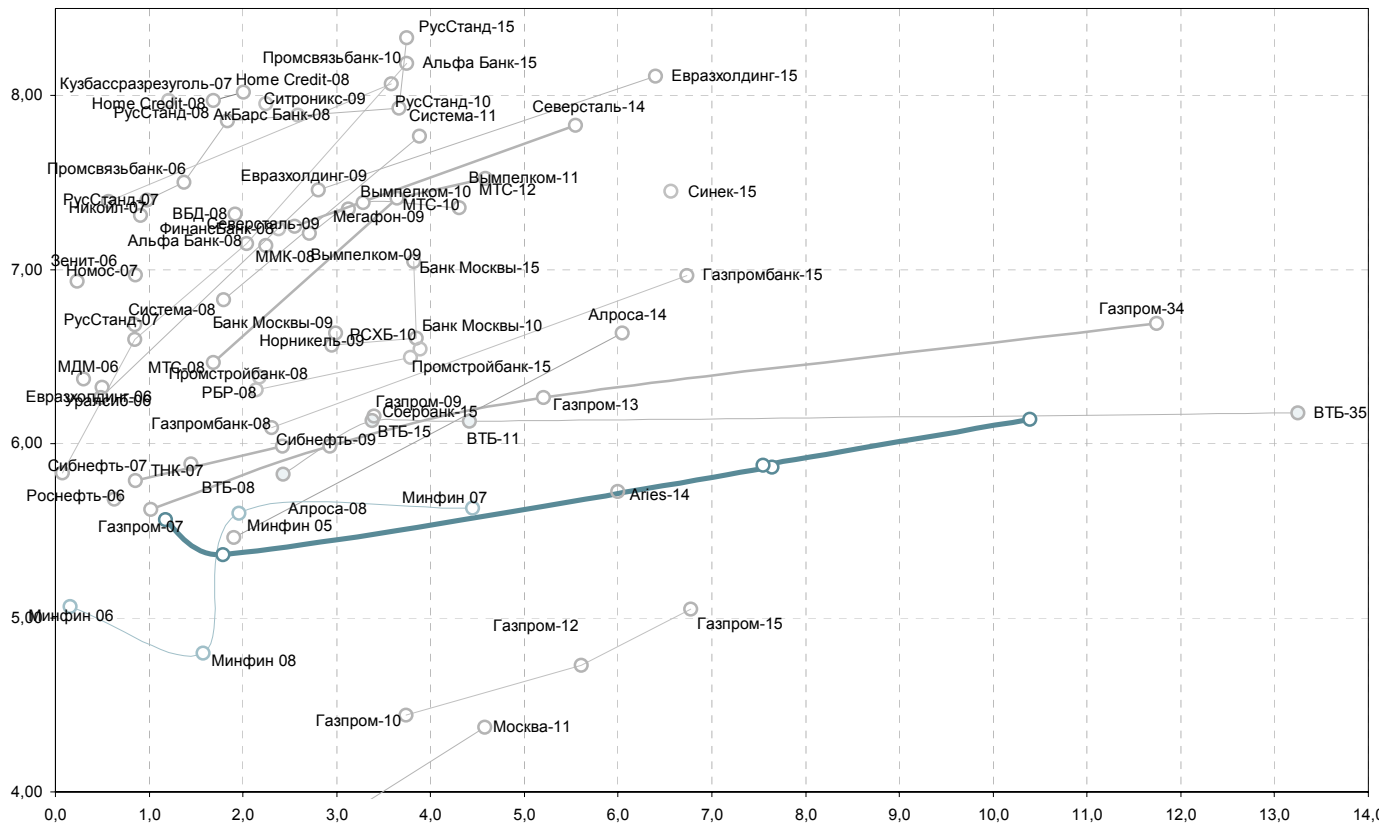


Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



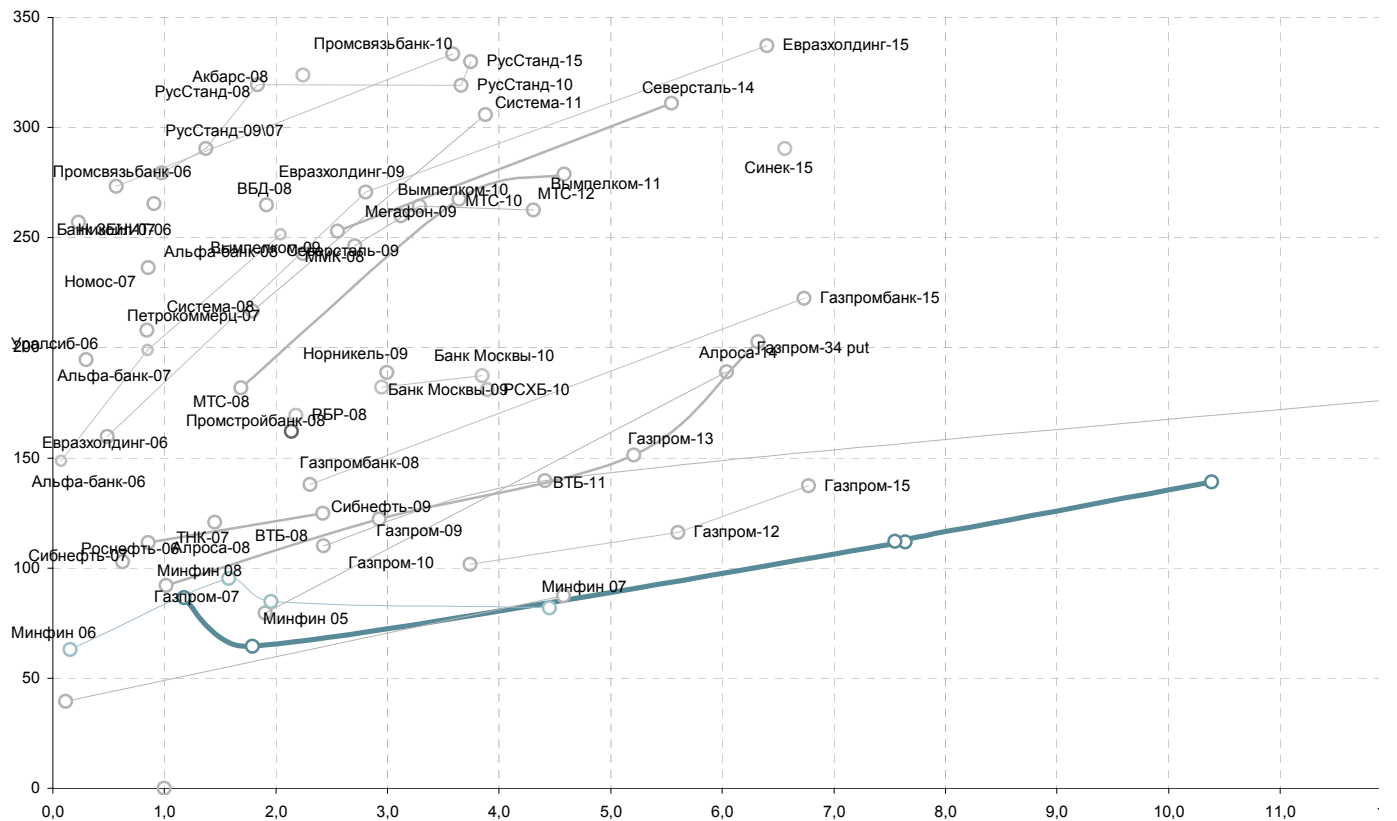
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



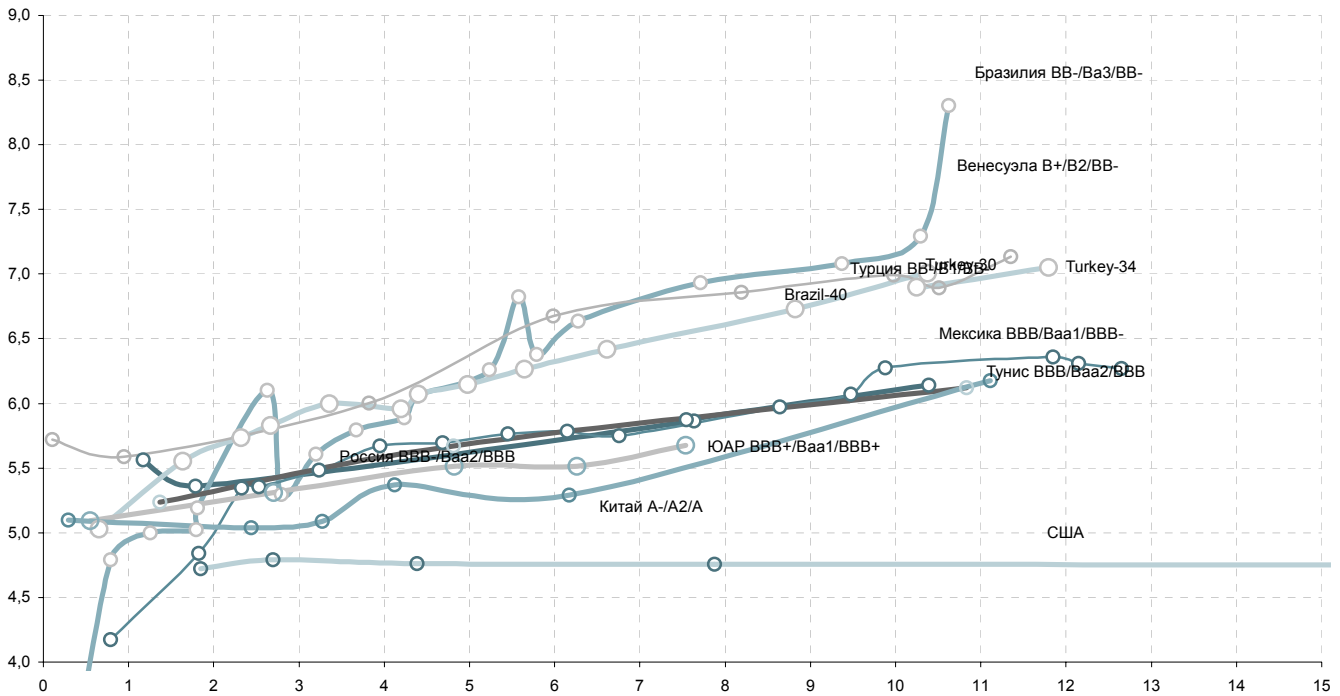
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	105,31	105,37	5,589	1,17	83
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,21	105,36	5,375	1,79	196
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	144,32	144,69	5,879	7,64	112
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	179,14	179,64	6,153	10,39	140
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	110,05	110,20	5,882	7,55	113
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,63	99,66	5,139	0,16	48
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	96,93	97,17	4,87	1,58	13
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,63	94,83	5,655	1,96	84
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,29	88,49	5,654	4,45	81
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,67	104,80	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	112,42	112,67	3,942	3,10	56
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	125,78	126,03	5,741	6,00	98
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	100,88	100,90	2,929	0,12	55
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	109,70	110,05	4,406	4,58	87
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	103,64	103,70	5,648	1,01	88
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	114,24	114,40	6,009	2,93	123
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	113,08	113,48	4,487	3,74	102
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	118,60	118,70	6,273	5,21	151
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	105,49	105,94	5,079	6,78	139
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	104,65	104,90	6,666	8,75	191
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	124,09	124,34	6,7	11,74	195
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	104,86	104,96	5,843	0,85	106
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	111,99	112,21	6,027	2,42	124
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	107,70	107,85	5,931	1,45	119
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	104,49	104,60	5,757	0,63	96
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,43	105,68	6,535	1,68	181
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,43	103,68	7,442	3,64	267
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,97	102,22	7,549	4,59	279
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	107,69	107,94	7,249	2,71	246
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	101,80	102,05	7,42	3,29	264
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	104,34	104,59	7,383	4,31	262
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/B+	101,83	102,08	7,384	3,12	260
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,26	106,51	6,888	1,79	216
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,18	104,40	7,794	3,88	303
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	101,27	101,52	6,675	2,99	189
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,74	101,99	7,193	2,24	243
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,18	103,58	7,322	2,56	253
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	107,88	108,38	7,87	5,55	311
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,07	102,32	7,38	1,91	264
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,04	105,29	5,523	1,90	79
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,33	114,58	6,651	6,04	189
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,24	101,32	6,338	0,486	153
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	109,78	110,03	7,496	2,803	271
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	101,39	101,64	7,471	6,563	271
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,75	100,81	5,331	0,11	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	99,99	100,24	6,797	3,40	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,36	102,61	5,873	2,43	110
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	106,14	106,39	6,153	4,41	139
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	100,58	100,61	6,954	3,38	136
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	100,71	100,96	6,187	13,25	143
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	102,50	102,75	6,146	2,30	138
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,21	104,46	6,604	2,95	182
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,80	103,05	6,635	3,85	187
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,25	101,38	6,448	0,50	154
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,44	100,50	7,058	0,23	246
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,63	100,71	6,497	0,30	185
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,63	101,85	7,092	0,85	231
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,75	101,97	6,808	0,84	203
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	101,47	101,61	7,384	0,91	261
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,11	101,36	7,523	0,98	275
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,06	100,42	7,628	1,37	288
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,57	101,66	7,465	0,57	267
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,91	105,16	8,091	2,91	339

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

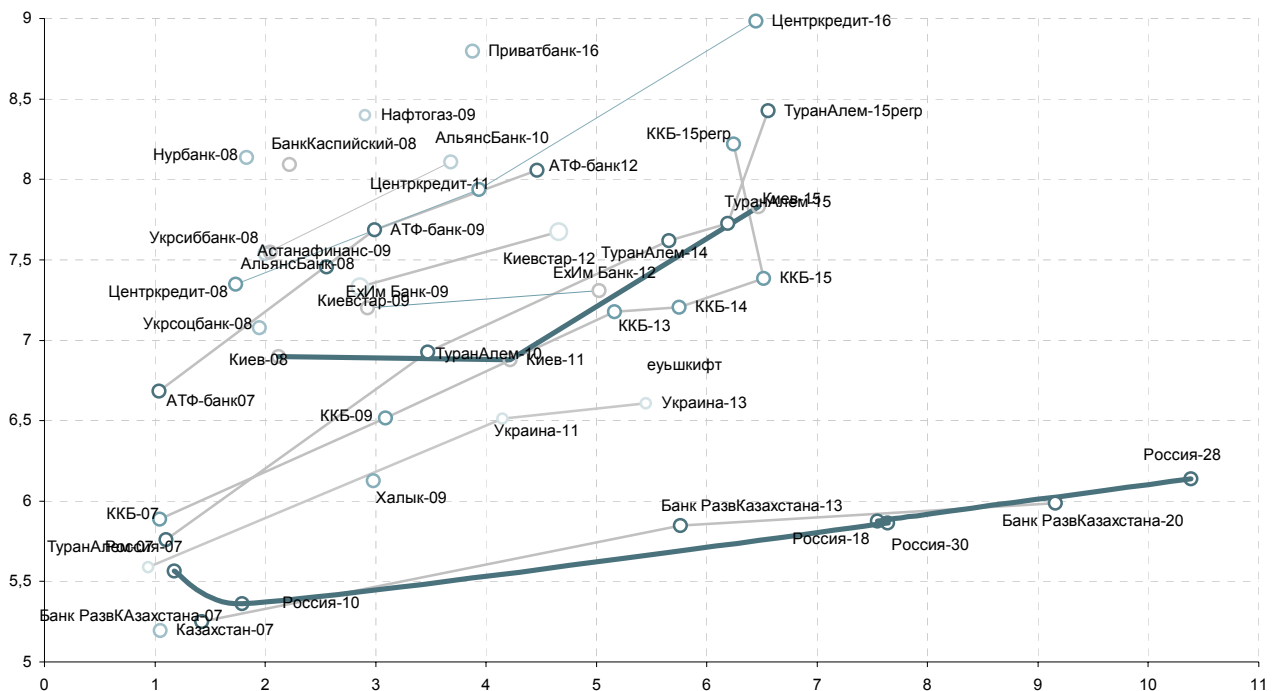
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	109,18	109,43	6,82	5,58
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	130,10	130,20	6,63	6,28
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	155,63	155,98	7,01	10,38

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

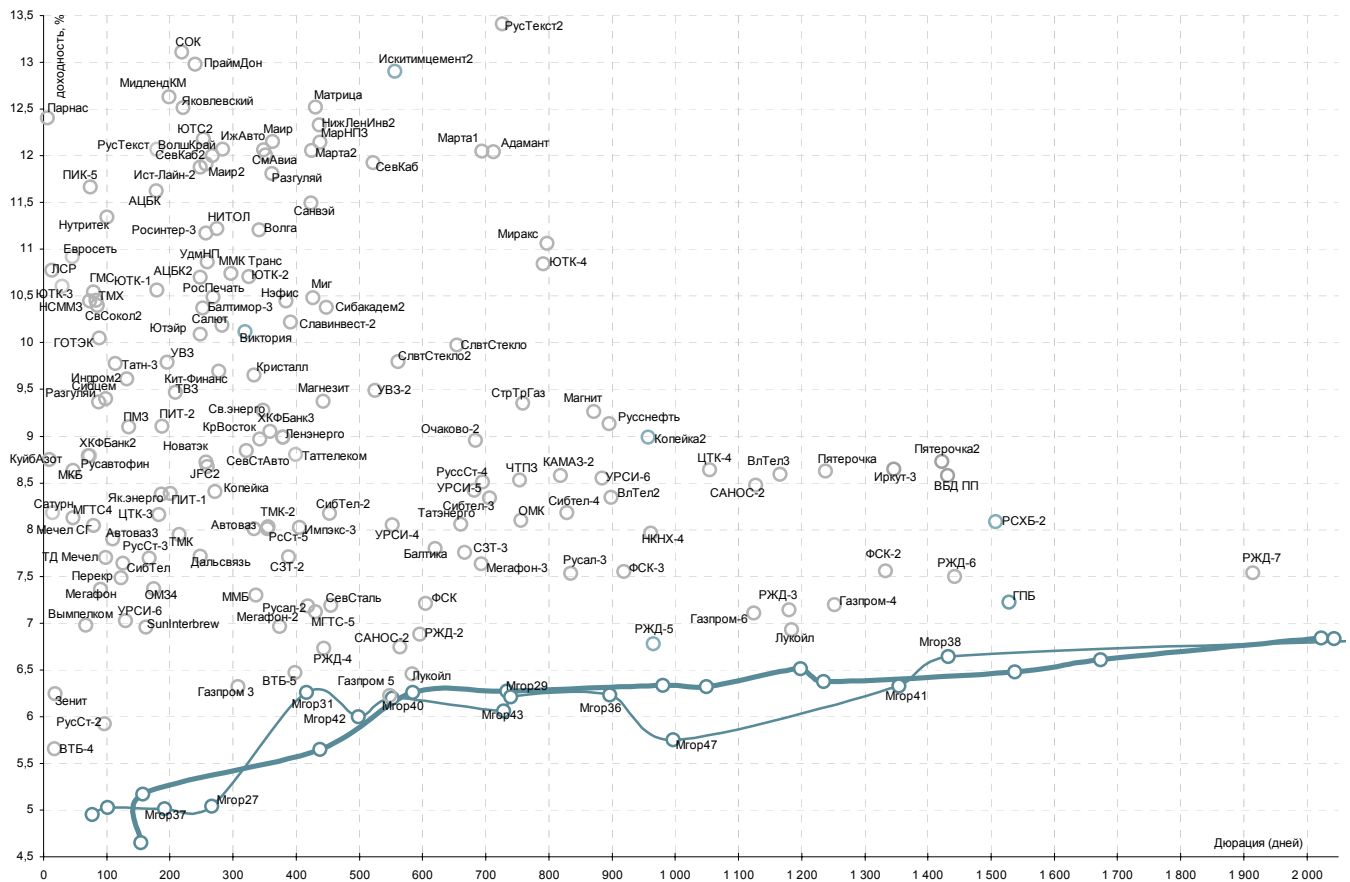
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,51	102,98	7,54	2,00
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,66	101,93	6,683	1,04
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,29	103,69	7,688	2,99
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	105,12	105,62	8,058	4,46
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,83	101,13	7,35	1,73
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,40	102,77	5,252	1,43
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	108,97	109,30	5,848	5,76
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	104,37	104,87	5,986	9,16
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	105,95	106,29	6,128	2,98
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	106,37	106,52	5,197	1,05
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,32	104,60	5,886	1,04
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	101,28	101,53	6,515	3,09
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	106,73	107,23	7,178	5,16
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	103,59	104,05	7,203	5,75
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,48	101,55	3,264	0,30
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	101,33	101,63	8,137	1,83
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	104,58	104,83	5,759	1,10
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	102,89	103,39	6,928	3,47
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	101,75	102,25	7,62	5,65
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	104,40	104,90	7,726	6,19
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,99	99,49	8,093	2,22
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,63	109,03	7,334	2,86
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	99,84	100,34	7,676	4,66
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	98,92	99,17	8,4	2,90
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,66	104,88	4,938	0,95
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,04	100,04	4,867	0,01
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,93	100,93	4,902	0,25
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,76	101,76	5	0,49
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	103,76	103,91	6,897	0,94
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,04	101,51	6,513	4,15
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,59	105,90	6,609	5,45
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,50	104,00	6,9	2,12
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	107,17	107,67	6,878	4,22
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,62	101,12	7,831	6,47
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	102,42	102,92	7,546	2,05
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,19	101,68	7,201	2,93
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,89	97,39	7,307	5,02

Источник: Bloomberg

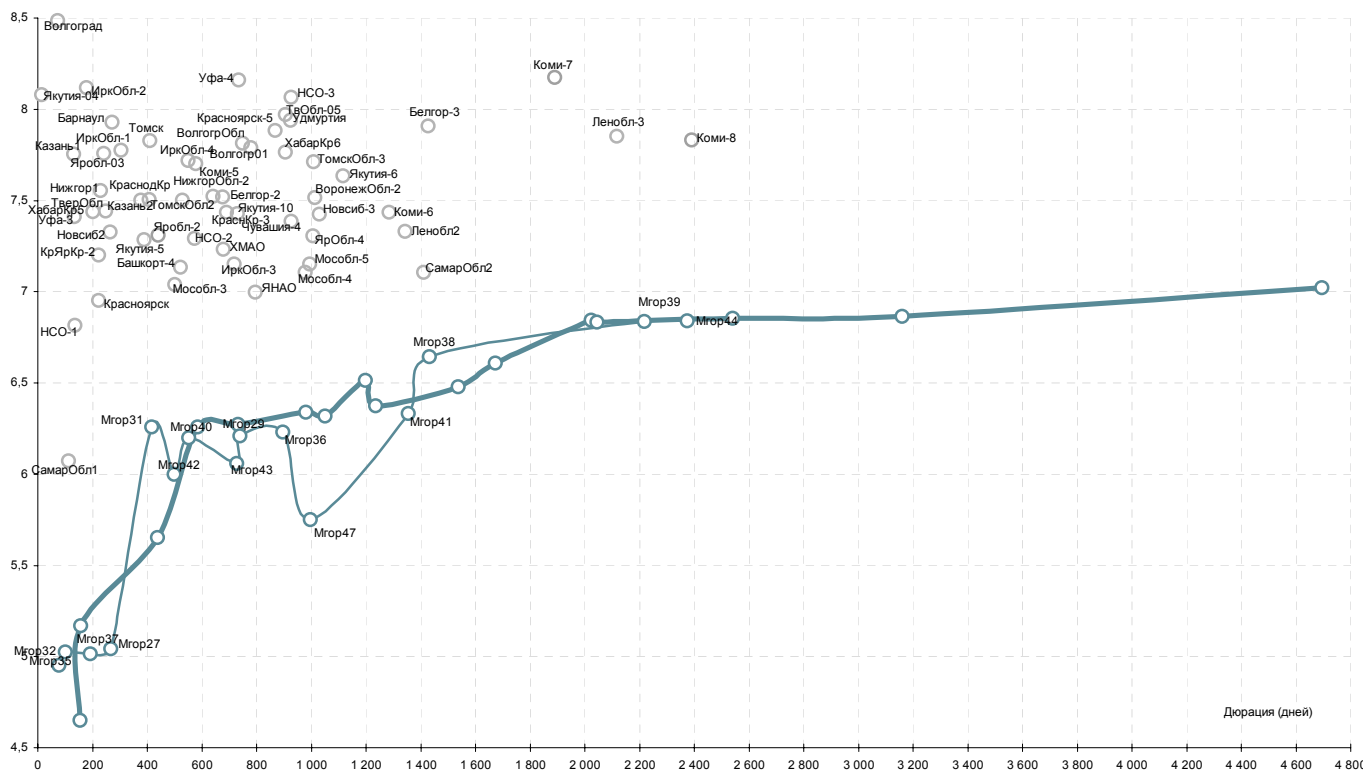
Приложение 4. Российский долговой рынок

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
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	145		0	0,00	102,20	102,20	1,013	-	0,00	4,65	0,42	
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	250		1	0,02	102,10	102,10	0,630	-0,20	-0,38	5,17	0,43	
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	460		1	0,55	101,30	101,30	1,649	-	-0,01	5,65	1,20	
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	915		4	5,98	106,40	106,40	2,356	-	-0,37	6,26	1,60	
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	782		23	94,67	100,30	100,34	0,639	0,00	-0,24	6,27	2,01	
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1097		1	51,74	101,72	101,72	1,767	-0,18	-1,18	6,34	2,69	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1587		2	5,67	112,05	112,03	1,397	0,03	-0,57	6,52	3,28	
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1412		2	11,54	104,00	104,00	0,892	-	0,00	6,37	3,38	
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1776		1	0,72	99,05	99,05	0,735	-	-0,27	6,48	4,21	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2343		41	164,81	110,50	110,45	0,630	0,00	-0,89	6,61	4,58	
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4555		17	39,22	108,90	108,98	4,849	0,33	-0,64	6,83	5,60	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2429		4	1,52	95,58	95,56	2,071	0,31	-0,52	6,84	5,54	
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3799		6	292,93	105,70	105,66	0,567	0,07	-0,84	6,85	6,96	
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5738		4	17,81	110,50	110,50	2,238	0,10	-1,00	6,86	8,66	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10925		1	100,44	100,00	100,00	0,438	0,06	-2,17	7,02	12,86	
Субфедеральные облигации														
МГор32-об	25/05/2006	10,00	76		0	0,00	101,05	101,05	0,356	-	-0,11	4,95	0,21	
МГор35-об	18/03/2006	10,00	100		0	0,00	101,41	101,41	2,247	-	-0,25	5,02	0,28	
МГор27-об	20/03/2006	15,00	285		1	0,59	107,65	107,65	3,288	-0,07	-0,26	5,04	0,73	
МГор31-об	20/05/2006	10,00	436		0	0,00	104,45	104,45	0,493	-	-0,70	6,26	1,14	
МГор42-об	13/05/2006	10,00	521		0	0,00	105,70	105,70	0,685	-	0,00	6,00	1,36	
МГор40-об	26/04/2006	10,00	595		16	118,97	105,95	106,07	1,178	0,02	-0,23	6,20	1,51	
МГор43-об	17/05/2006	10,00	799		0	0,00	107,90	107,90	0,575	-	-0,13	6,26	1,99	
МГор29-об	05/06/2006	10,00	818		4	11,06	108,00	108,00	2,603	0,00	-0,20	6,21	2,02	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1603		0	0,00	111,15	111,15	1,069	-	0,00	6,33	3,71	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1752		8	92,74	113,50	114,05	2,027	-	-0,35	6,64	3,92	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3055		8	80,29	111,20	111,15	1,315	-	-0,30	6,84	6,08	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3393		8	103,23	111,10	111,10	2,082	-0,23	-0,29	6,84	6,51	
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	552		0	0,00	101,45	101,45	3,868	-	0,00	7,13	1,43	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	499		1	0,00	102,20	102,20	1,467	-0,07	-0,34	7,77	0,83	
ИркОбл-а02	06/06/2006	10,00	181		15	20,10	101,15	101,02	0,082	0,02	-0,08	8,12	0,49	
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1378		1	10,57	104,35	104,34	2,137	-	0,00	7,23	1,86	
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	958		1	0,86	100,80	100,80	2,142	-	-0,40	7,72	1,51	
Казань01об	20/04/2006	10,50	133		1	0,61	101,05	101,05	1,438	-0,05	-0,03	7,75	0,36	
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	654		10	4,11	109,65	109,92	2,915	-0,61	-0,59	7,70	1,59	
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1679		2	0,02	119,50	119,50	5,638	-	0,45	7,44	3,52	
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2814		1	0,00	107,50	107,50	3,518	-1,50	-2,50	8,17	5,18	
КраснодКр	16/05/2006	10,50	431		0	0,00	103,00	103,00	3,308	-	-0,20	7,50	1,11	
КрасЯрк04	26/04/2006	12,50	231		5	2,80	103,60	103,51	1,507	-	-0,59	6,95	0,61	
КраснЯркР2	25/04/2006	10,95	230		1	3,11	102,40	102,40	1,380	-0,05	-0,40	7,20	0,61	
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	527		10	303,08	105,46	105,51	0,573	-0,19	-1,09	7,04	1,37	
Мос.обл.4в	25/04/2006	11,00	1138		7	18,59	111,17	111,33	1,356	0,03	-0,30	7,11	2,68	
Самара03-1	04/04/2006	12,00	116		2	1,01	101,89	101,89	2,170	0,02	-0,60	6,07	0,31	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	139		0	0,00	101,95	101,95	1,296	-	0,00	5,73	0,38	
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	582		1	0,14	104,45	104,45	4,460	-	-0,35	7,50	1,45	
Томск 1	25/05/2006	12,00	622		0	0,00	104,90	104,90	0,493	-	0,00	7,83	1,12	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	130		0	0,00	100,90	100,90	1,429	-	0,03	7,41	0,37	
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	816		1	1,60	104,05	104,05	2,582	-0,03	-0,40	8,16	2,01	
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	809		0	0,00	110,05	110,03	3,419	-	-1,87	7,15	1,97	
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	830		0	0,00	109,95	109,95	2,630	-	1,03	7,43	2,00	
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	6		0	0,00	100,18	100,18	3,027	-	0,00	8,08	0,04	
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	407		5	2,34	101,55	101,55	1,233	-0,25	-0,38	7,29	1,06	
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	480		1	0,07	107,20	107,20	2,401	-	-0,40	7,31	1,21	
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	252		3	2,52	102,90	102,87	3,716	-0,13	-0,33	7,76	0,66	
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	887	341	12	21,77	101,65	101,18	0,580	-	-0,31	-	8,01	0,91
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1565	109	18	181,65	100,50	100,48	1,940	0,09	-0,04	-	7,90	0,30
АЦБК-Инв 1	08/06/2006	13,50	181		16	5,91	101,20	101,12	0,037	0,02	-0,18	11,62	0,49	
Балтимор03	18/05/2006	11,65	797	251	0	0,00	101,00	101,00	3,607	-	0,00	-	10,37	0,69
БЕД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1741		2	22,85	102,30	102,30	1,948	-	-0,11	8,58	3,92	
ВлГлкВТ-2	06/06/2006	8,20	1726	1000	0	0,00	100,00	100,00	2,112	-	-0,10	-	8,35	2,46
ВлГлкВТ-3	06/06/2006	8,50	1726	0	1	4,10	100,25	100,25	2,189	-0,07	-0,85	8,59	3,19	
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1105	13	1	33,48	99,99	99,99	2,593	-	-0,01	-	5,65	0,05
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2778	412	4	18,11	99,88	99,87	0,730	-	-0,09	-	6,47	1,09
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	67		3	38,35	100,50	100,49	3,119	-0,03	-0,16	6,98	0,18	
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	314		0	0,00	101,55	101,55	1,022	-	-0,35	6,32	0,84	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1433		8	107,94	103,85	103,87	0,518	0,02	-0,73	7,20	3,43	
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	578		0	0,00	102,05	102,18	3,115	-	0,00	6,22	1,50	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1245		9	30,39	99,85	99,89	0,552	0,04	-0,41	7,11	3,08	
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	88		2	0,01	100,50	100,50	3,219	-	-0,50	10,05	0,24	
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	250	0	0	0,00	103,40	103,65	4,060	-	0,00	7,72	0,68	
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	634		4	20,81	103,13	103,13	3,348	0,14	-0,02	-	8,68	0,71
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	46		26	15,33	100,56	100,59	6,085	-0,04	-0,18	10,92	0,13	
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	379	14	0	0,00	100,00	100,10	3,936	-	0,00	-	6,24	0,05
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	246	0	0	0,00	99,00	99,00	1,956	-	-	7,40	0,80	
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	352	0	5	15,74	102,50	102,46	0,441	-	-0,08	8,97	0,94	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	335	0	0	0,00	102,20	102,25	0,953	-	0,00	9,65	0,91	

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	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1348	620	7	105,96	101,40	101,40	2,145	0,05	-0,18	6,93	6,46	3,24
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	389	0	2	0,10	100,65	100,65	2,224	-0,35	-0,16	12,15	-	0,99
Мартафин 1	25/05/2006	14,84	804	76	0	0,00	105,90	105,90	4,310	-	0,38	12,05	-	1,90
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	89		2	103,97	100,95	100,95	2,930	-	-0,35	7,36	-	0,25
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	397		1	10,63	102,50	102,50	3,788	-	0,23	6,96	-	1,02
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	767		0	0,00	103,35	103,35	3,624	-	-0,28	7,63	-	1,90
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1190	98	7	15,74	101,15	101,01	2,704	-0,19	-0,25	-	7,70	0,27
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	192		0	0,00	103,45	103,45	6,399	-	0,00	7,32	-	0,54
Миракс 01	22/08/2006	12,50	893		9	1,51	101,15	101,15	0,582	0,02	-0,10	11,07	9,79	2,18
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	637	0	0	0,00	100,98	100,98	2,484	-	0,08	9,32	-	1,61
НКНХ-03 об	01/06/2006	8,00	540	0	0	0,00	100,25	100,24	0,176	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2208	1116	0	0,00	107,00	105,85	4,324	-	0,00	-	7,96	2,63
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	265		1	2,06	100,57	100,57	2,550	-	-1,03	8,72	-	0,70
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	408	0	0	0,00	100,30	100,30	4,027	-	-0,10	10,45	-	1,05
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	1084	174	4	31,80	103,00	103,16	0,312	0,61	-0,34	-	7,37	0,48
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	825	0	0	0,00	102,55	102,55	2,319	-	0,00	8,10	-	2,07
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	790	62	2	0,02	100,00	99,56	4,471	-	-0,59	-	15,56	0,17
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	5		1	19,93	100,00	100,00	3,004	-	0,00	12,41	-	0,02
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	202		0	0,00	102,15	102,08	5,326	-	0,00	8,38	-	0,55
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1109	199	3	0,16	103,25	102,77	6,442	-0,23	-0,63	-	9,10	0,51
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	245	0	0	0,00	100,08	100,06	0,959	-	0,01	12,98	-	0,66
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	578	209	0	0,00	100,00	100,00	4,671	-	-0,10	-	11,26	0,55
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1524		0	0,00	110,00	110,40	3,576	-	0,00	8,63	-	3,39
ПятерочкаФ 2	20/06/2006	9,30	1740		5	20,58	102,90	102,87	2,038	-0,12	-0,18	8,73	-	3,90
РазгуляйФ1	06/04/2006	11,50	937	391	2	2,10	100,00	100,00	4,884	0,15	0,00	-	11,81	0,99
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	635		7	12,48	101,55	101,57	1,975	-	-0,38	6,88	-	1,63
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1363		4	17,02	104,99	104,22	2,122	-0,46	-0,67	7,14	-	3,23
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1706		46	444,73	99,93	99,93	2,296	-0,27	-0,76	7,50	-	3,95
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2434		14	132,58	100,75	100,77	2,358	-0,13	-0,97	7,54	-	5,25
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	436	0	0	0,00	101,00	101,05	2,411	-	0,05	7,18	-	1,15
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	96		1	2,78	102,05	102,05	3,308	0,48	0,05	5,93	-	0,26
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	530	166	0	0,00	100,35	100,30	0,368	-	0,01	-	7,69	0,46
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	724	0	15	1100,65	99,99	99,99	0,181	0,24	-	8,42	-	1,87
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1644	370	0	0,00	99,75	99,75	3,665	-	-	-	8,01	0,97
РусТекстил	14/03/2006	18,80	186		0	0,00	103,50	103,53	9,168	-	0,00	12,07	-	0,49
РусТекс 2	07/09/2006	12,75	1091	0	7	0,55	99,95	99,56	0,035	-0,44	-0,47	13,41	-	1,99
Слэстекло	28/03/2006	11,60	746	200	3	0,78	103,36	103,36	5,212	-	-0,63	9,98	5,36	1,79
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1341	613	1	1,08	105,25	105,25	3,151	-	-0,45	8,48	6,74	3,09
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	158		0	0,00	102,55	102,58	0,855	-	-0,17	6,96	-	0,44
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	744		4	2,85	100,10	100,11	5,325	-	-0,06	-	8,18	0,04
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	475	0	0	0,00	101,25	101,25	1,576	-	0,25	7,19	-	1,25
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1413	321	0	0,00	102,20	102,20	1,325	-	0,00	-	8,84	0,88
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	125	0	0	0,00	100,50	100,50	2,171	-	0,10	12,13	-	0,35
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	572	0	3	0,11	100,00	100,00	1,336	-	0,00	7,71	-	1,06
СЗТелек3об	01/06/2006	9,25	1812	720	2	6,79	103,10	103,10	0,203	-	0,07	-	7,76	1,82
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	126		8	12,52	102,31	102,25	2,225	-0,16	-0,21	7,64	-	0,35
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	482		0	0,00	105,50	105,50	2,192	-	-0,25	8,18	-	1,24
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	825		6	3,11	100,75	100,74	2,911	-	-0,16	-	9,40	0,27
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	962		1	0,02	100,00	100,00	3,562	-0,01	-0,06	-	10,22	1,07
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	74		0	0,00	88,50	88,50	0,699	-	-	78,04	-	0,21
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	776	230	3	0,00	99,90	99,90	4,626	0,33	0,05	-	13,11	0,60
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	113		2	20,62	100,60	100,60	2,301	-0,89	-1,39	9,78	-	0,31
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	734		0	0,00	103,35	103,20	4,653	-	0,10	8,06	-	1,81
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	224		2	10,59	101,55	101,55	3,979	0,15	0,05	7,95	-	0,59
Трансфптр	10/05/2006	8,90	61		0	0,00	100,15	100,15	2,950	-	0,00	7,86	-	0,19
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	935	207	6	5,66	101,75	102,03	5,747	-0,47	-0,36	-	9,79	0,54
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	130		14	11,82	102,45	102,46	2,030	0,01	-0,14	7,03	-	0,36
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	601		6	22,43	103,35	103,15	3,476	-	-0,43	8,05	-	1,51
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	769		0	0,00	101,70	101,60	3,550	-	-0,75	8,51	-	1,90
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	648		1	5,24	103,10	102,80	1,929	-	-0,44	7,21	-	1,66
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1565		22	517,10	102,90	102,97	1,650	-	-0,83	7,56	-	3,65
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	1008		14	183,63	99,10	99,21	1,634	0,00	-0,45	7,55	-	2,52
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	585	0	0	0,00	100,00	100,00	0,392	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1523	67	1	30,77	99,90	99,90	2,678	-	0,01	-	8,79	0,19
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1651	377	2	2,43	99,50	99,50	1,763	0,30	-0,01	-	9,05	0,98
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	189	0	0	0,00	102,15	102,20	5,921	-	-0,43	8,16	-	0,50
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1260	251	19	116,37	115,75	115,68	0,794	0,26	-0,71	8,64	-	2,89
ЦНТ-01 обл	25/05/2006	16,00	167		4	0,01	103,60	102,30	0,745	-	-1,59	11,00	-	0,45
ЭФКО-01 об	05/09/2006	8,00	179	0	0	0,00	100,50	100,50	0,866	-	-	7,20	-	0,55
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	188		0	0,00	102,19	101,95	6,866	-	-0,25	10,57	-	0,49
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	334	0	7	5,55	100,09	100,04	0,863	-0,09	-0,28	10,71	-	0,89
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1310	29	11	13,58	100,15	100,09	5,190	-0,10	-0,16	-	10,60	0,08
ЮТК-04 об.	15/03/2006	10,50	1370	0	0	0,00	99,40	99,44	2,474	-	-0,33	10,84	-	2,17
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	174		0	0,00	103,00	103,00	0,307	-	-	8,38	-	0,51

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

Константин Поспелов
Владислав Григорьев
Алексей Третьяков
Роман Попов

konstantin.pospelov@zenit.ru
v.grigoriev@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@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.