

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Сегодня первый день заседания Парижского клуба, на котором ключевым является вопрос о досрочных выплатах Россией внешнего долга на сумму \$12 млрд. (Подробнее стр. 3 ↓)

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций Банка «Санкт-Петербург». Ставка первого купона установлена в размере 9.60% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 9.95% годовых. Спрос при размещении составил 1.285 млрд. руб. /Cbonds/

Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению дополнительного выпуска ОФЗ 46018 составила 6.88% годовых. Спрос по номиналу превысил 11.2 млрд. руб. При средневзвешенной цене 109.7846% к номиналу было размещено бумаг на сумму 8.998 млрд. руб. по номиналу. /Cbonds/

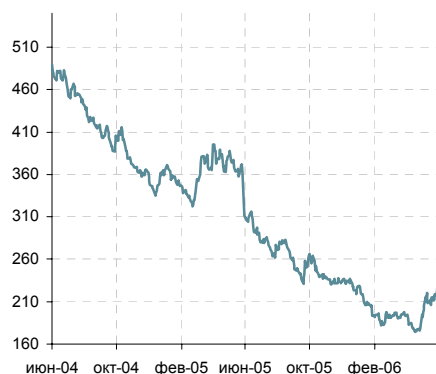
На 20 июня запланировано размещение третьего выпуска облигаций ООО «Камская долина-Финанс» объемом 500 млн. руб. /Rusbonds/

На 23 июня намечено размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Арбат энд Ко» объемом 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Тензор-Финанс» утвердило решение о выпуске трехлетних облигаций серии 01 на сумму 500 млн. руб. /Cbonds/

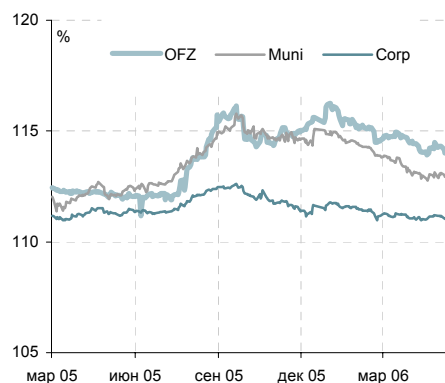
Трансмашхолдинг планирует до конца текущего года разместить второй облигационный заем объемом 4 млрд. руб. /Rusbonds/

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

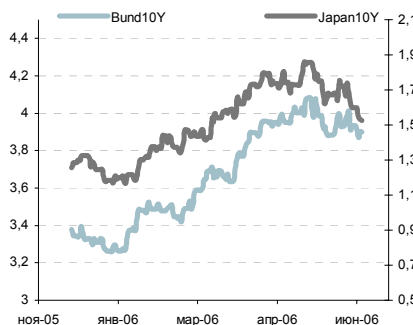
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	6/14/2006	5,12	11	14	140
UST 10 yr	6/14/2006	5,06	10	-9	96
UST 30 yr	6/14/2006	5,09	8	-18	69
Bund 2 yr	6/13/2006	3,32	-2	-1	115
Bund 10 yr	6/13/2006	3,87	-5	-15	57
Bund 30 yr	6/13/2006	4,15	-5	-15	32
Fed Fund	6/13/2006	5,00	0	0	200
Libor 1 mo	6/13/2006	5,20	1	12,8	197
Libor 6 mo	6/13/2006	5,42	2	15,7	182
Libor 12 mo	6/13/2006	5,50	2	11	167
S&P 500	6/15/2006	1230,04	0,52%	-4,98%	1,94%
Nasdaq Composite	6/15/2006	2086,00	0,65%	-6,81%	0,53%
RTS	6/14/2006	1274,39	3,20%	-19,82%	87,00%
EURUSD	6/15/2006	1,2603	0,05%	-1,51%	4,03%
USDJPY	6/15/2006	115,04	-0,01%	4,11%	5,35%
USDRUB	6/15/2006	27,04	0,00%	-0,03%	-5,36%
EURRUB	6/15/2006	34,08	0,05%	-1,53%	-1,76%
Brent 1m Future	6/15/2006	67,24	0,39%	-3,49%	23,38%
Gold	6/15/2006	565,38	1,01%	-16,54%	31,82%

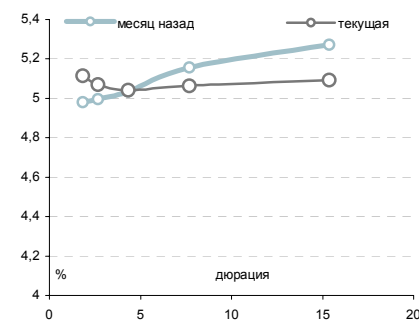
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



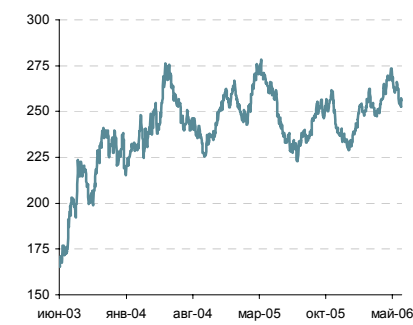
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



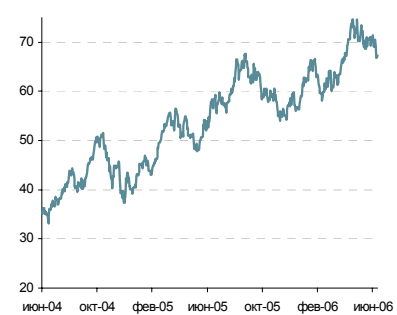
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	6/14/2006	106,86%	-17	-25	5	-281	6,33
UMS-31*	6/13/2006	114,53%	-71	-122	-57	-680	7,06
Turkey-30*	6/14/2006	141,19%	19	-105	-387	31	7,97
Venezuela-27*	6/13/2006	119,50%	-98	-158	-201	1742	7,41
EMBIG	6/14/2006	220	-7	8	10	-17	-
EMBIG Russia	6/14/2006	127	-8	1	9	9	-
EMBIG Brazil	6/14/2006	262	-11	3	-8	-46	-
EMBIG Mexico	6/14/2006	168	-4	9	11	25	-
EMBIG Turkey	6/14/2006	256	-7	19	24	33	-
EMBIG Venezuela	6/14/2006	230	-4	17	18	-83	-

\* - Указаны котировки

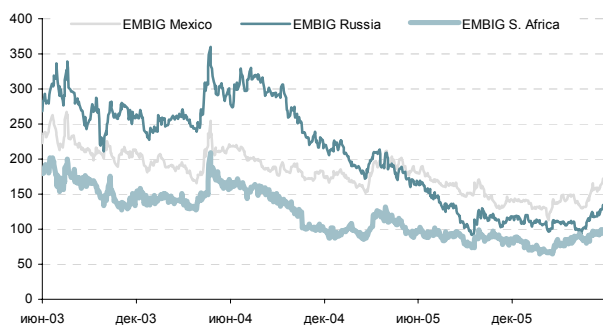
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



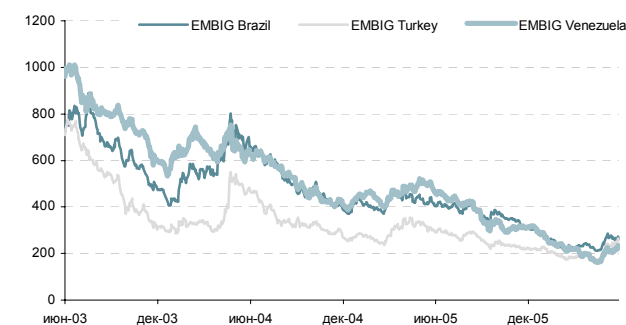
Источник: Bloomberg

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

Вопреки сдержанным настроениям в предыдущие дни, реакция рынка Treasuries на данные по потребительской инфляции оказалась весьма ощутимой. Рост базового CPI в мае составил 0.3% при ожиданиях 0.2%, при этом рост общего индекса составил 0.4%, что совпало с консенсусным прогнозом. Кроме того, главы региональных ФРБ в опубликованной Beige Book отметили растущие инфляционные опасения и продолжение тенденции перекладывания издержек производителей на плечи потребителей. В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 11 б.п. до 5.12%, доходность 10-летних – на 10 б.п. до 5.06%.

Столь сильный рост доходностей во многом объясняется тем, что помимо 100% уверенности в повышении ставки до 5.25%, на рынке существенно укрепились ожидания 5.5% в августе – с 16% до 46%. Между тем, на данный момент мы с определенной долей скепсиса относимся к возможности такого развития событий: хотя инфляция все быстрее удаляется от комфортного для регулятора диапазона, на противоположной чаше весов по-прежнему остаются риски резкого замедления экономики. В связи с этим многое будет зависеть от позиции ФРС. Пока, согласно последним заявлениям, борьба с инфляцией – первоочередная задача, но то, в каком состоянии будет экономика к августу, может изменить баланс рисков в глазах чиновников.

### Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки на удивление стоически пережили обвал базовых активов, что привело к резкому сужению спредов. Спрэды Бразилии и Турции сузились на 11 б.п. и 7 б.п. соответственно, спрэды Мексики и Венесуэлы сократились на 4 б.п. В итоге спред EMBIG сократился на 7 б.п. до 220 б.п.

### Российский сегмент

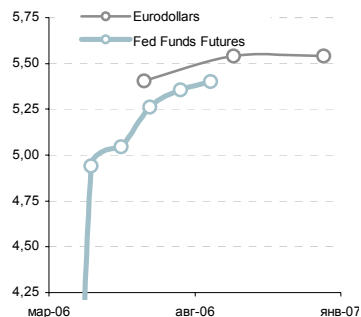
Реакция российского сегмента на рост доходностей базовых активов оказалась сдержанной, и спред EMBIG Russia сузился на 8 б.п. до 127 б.п. Россия-30 снизилась на 22 б.п. до 106.687-107% (YTM 6.31%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам сузился до 125 б.п.

В корпоративном секторе большинство евробондов демонстрировало отрицательную динамику. В числе аутсайдеров Северсталь-14 (-64 б.п., 108.02-108.52%, YTM 7.77%): неуверенность инвесторов в сделке с Arcelor все дальше отбрасывает бумаги компании от достигнутых ранее максимумов. Падение бумаг одного металлурга вызвало цепную реакцию во всем секторе: в частности, Евразхолдинг-15 снизился на 31 б.п. Кроме этого, падение отмечалось в телекоммуникационных выпусках: евробонды МТС потеряли 13 б.п., Вымпелкома – 25-30 б.п. Тем не менее, спред индекса RUBI смог сузиться на 7 б.п. до 217 б.п.

Хотя, судя по вчерашней динамике, инвесторы в развивающиеся рынки решили взять передышку, высокая степень неопределенности в ближайшее время сохранится. В связи с этим мы по-прежнему считаем преждевременным открытие новых позиций на длинном участке кривой и рекомендуем искать инвестиционные возможности в евробондах короткой дюрации. Сегодня в центре внимания первый день заседания Парижского клуба, на котором ключевым является вопрос о досрочных выплатах Россией внешнего долга на сумму \$12 млрд.

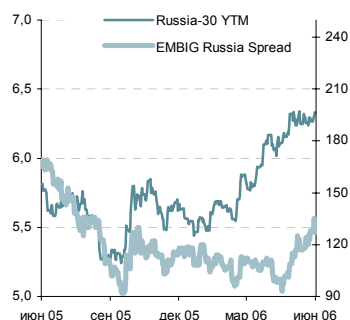
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

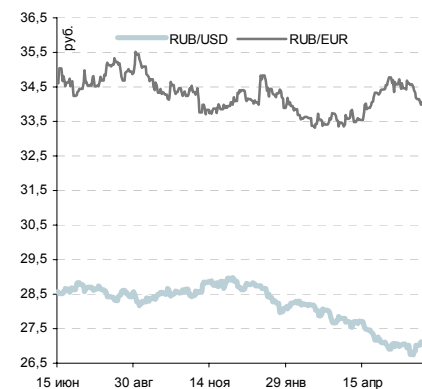
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



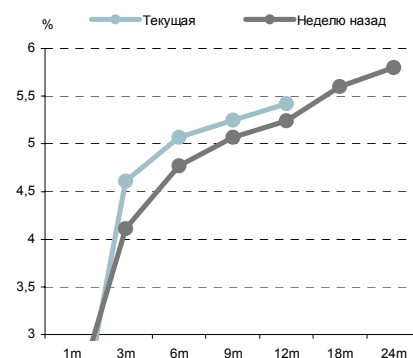
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

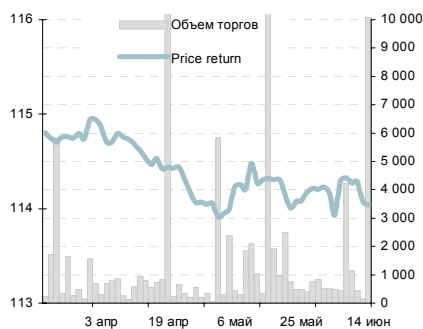


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,17	5,22	100,80	100,79	3,643	-	0,000
SU25060RMFS3	2,65	6,53	98,45	98,50	0,667	-0,054	-0,328
SU46018RMFS6	8,76	6,88	109,26	109,79	0,000	-0,400	-0,903
SU46020RMFS2	12,57	7,05	99,55	99,58	2,266	-	-0,475
МГор35-об	0,10	3,96	100,62	100,62	2,411	-	-
МГор31-об	0,90	6,24	103,50	103,50	0,685	-	-0,73
МГор29-об	1,85	6,26	107,05	107,05	0,247	-	0,03
МГор38-об	3,65	7,03	112,80	111,85	4,657	-1,15	-1,25
МГор39-об	5,80	7,03	109,38	109,32	3,945	-0,37	-0,67
ВТБ - 5 об	0,86	6,34	100,00	100,00	0,815	-	-0,1
РЖД-02обл	1,42	6,85	101,45	101,40	0,149	-	-0,34
ГАЗПРОМ А6	2,82	7,19	99,70	99,66	2,380	-0,05	-0,34
ФСК ЕЭС-02	3,39	7,70	102,30	102,37	3,820	-0,18	-0,56
РЖД-07обл	5,18	7,41	101,30	101,37	0,579	-0,27	-0,39

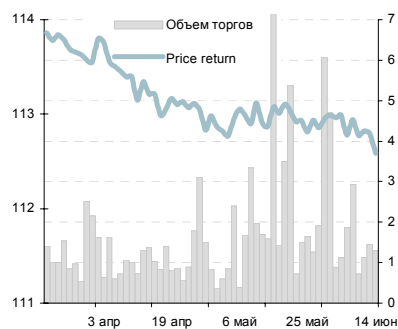
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



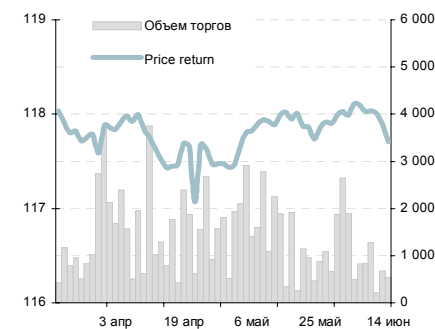
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

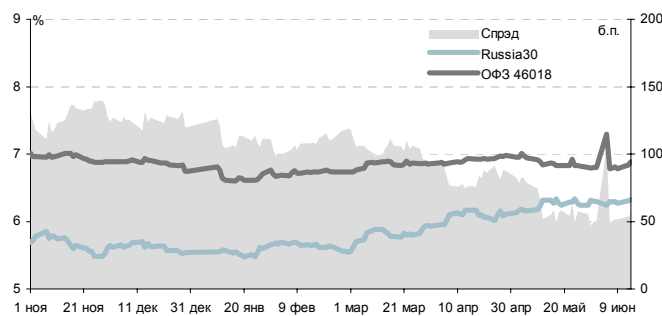
**Ближайшие первичные размещения**

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
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
20/06/2006	Камская долина - Финанс-3	500	ИФК Алемар
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 ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

**Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30**

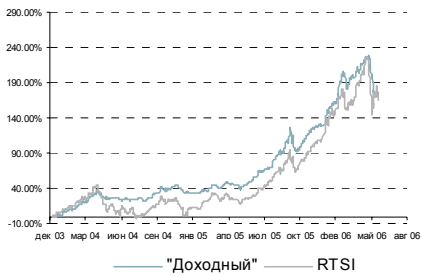


Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

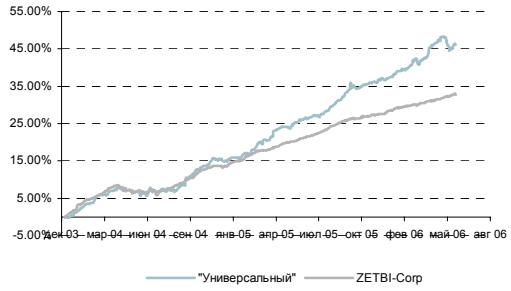


# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

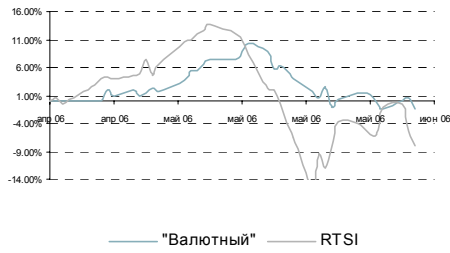
## ОФБУ "Доходный"



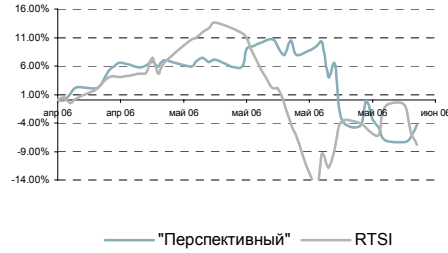
## ОФБУ "Универсальный"



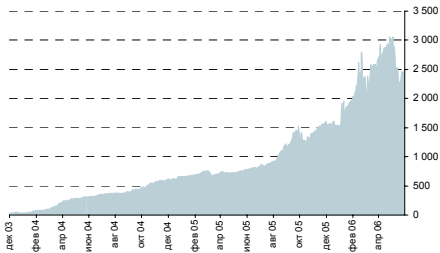
## ОФБУ Валютный.



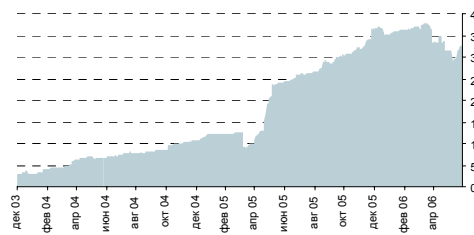
## ОФБУ Перспективный.



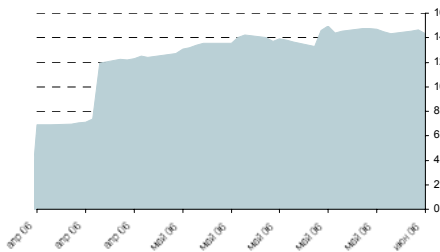
## Стоимость чистых активов фонда "Доходный", млн. руб.



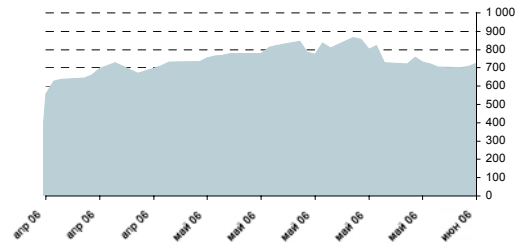
## Стоимость чистых активов "Универсальный", млн. руб.



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

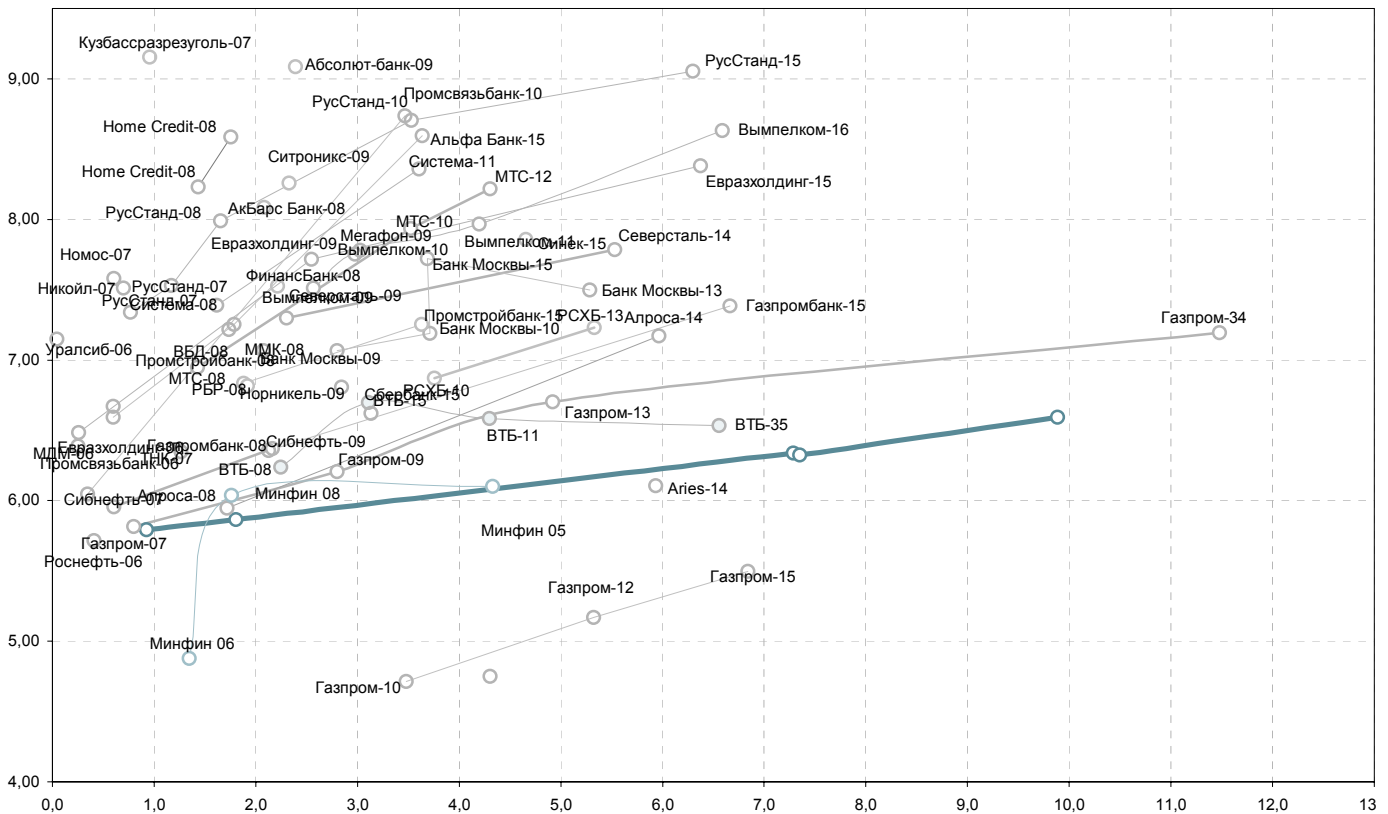


## Стоимость чистых активов "Перспективный", млн. руб.



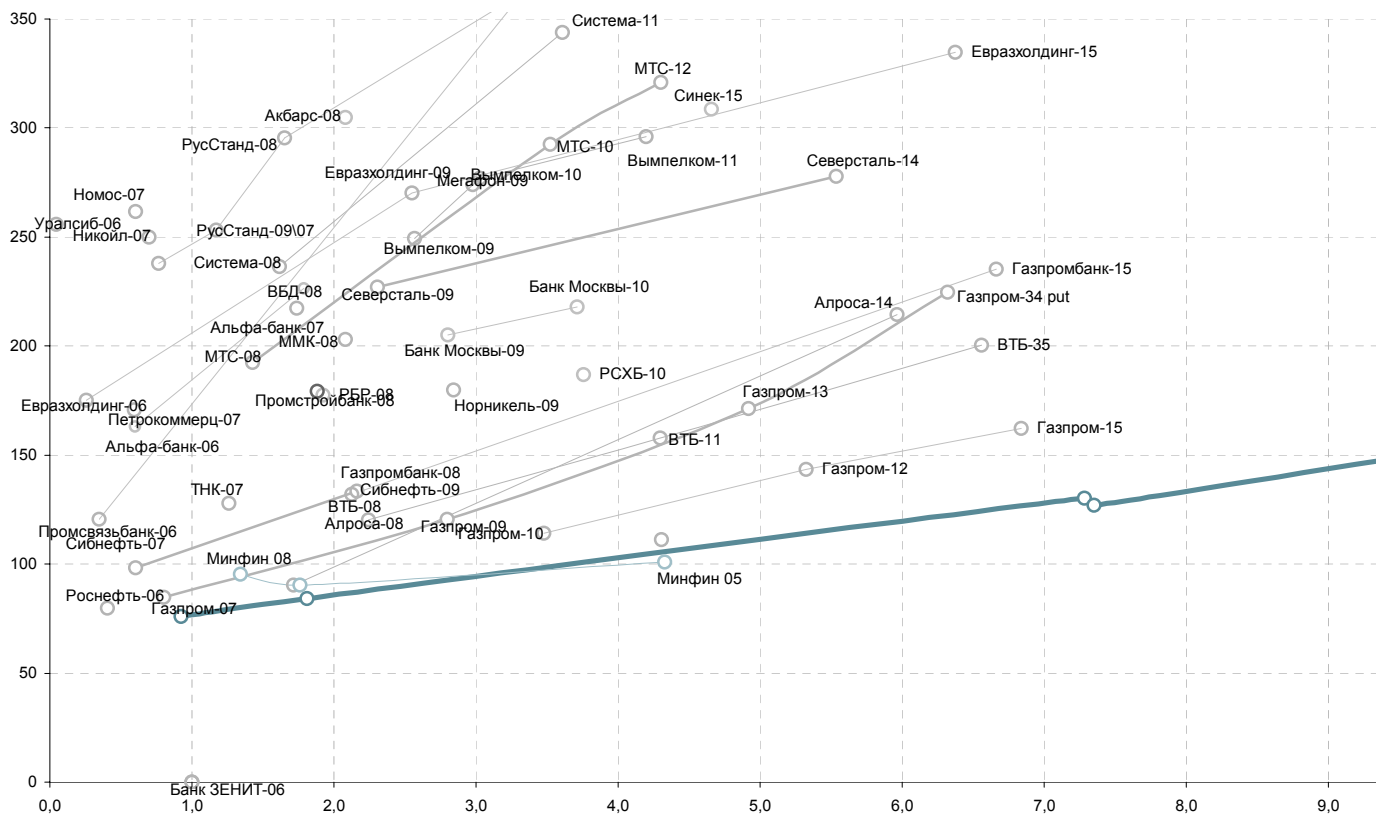
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



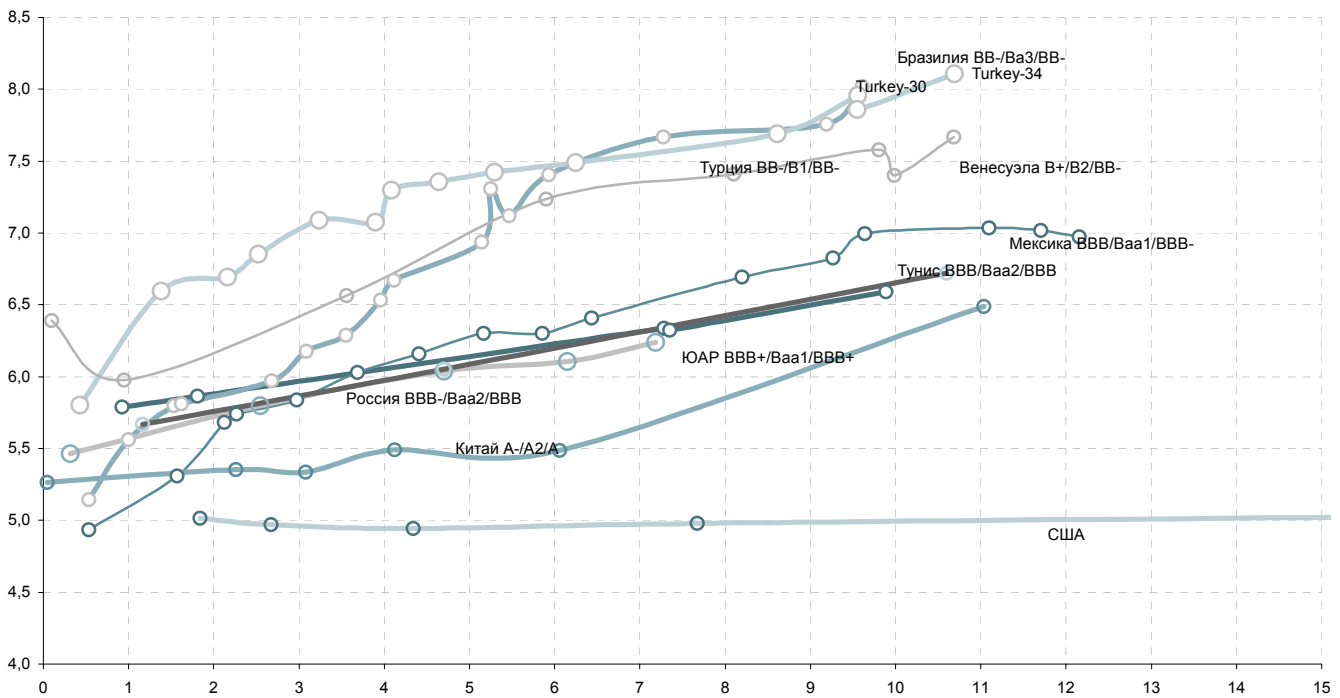
## Котировки российских еврооблигаций

	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	103,97	104,10	5,853	0,92	71
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	104,31	104,46	5,835	1,81	186
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	138,46	138,96	6,362	7,29	130
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	170,75	171,00	6,6	9,89	152
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	106,81	106,91	6,33	7,35	125
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,29	97,48	4,952	1,34	-17
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,49	94,69	6,096	1,76	90
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	86,98	87,18	6,131	4,33	101
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	103,79	103,92	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	110,59	110,84	4,237	2,84	73
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	122,32	122,57	6,123	5,93	108
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	107,44	107,79	4,787	4,31	112
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	102,48	102,69	5,937	0,80	79
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	112,37	112,74	6,266	2,80	121
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	111,41	111,66	4,745	3,48	116
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	115,03	115,53	6,747	4,92	171
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	102,49	102,62	5,505	6,84	166
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	102,27	102,52	6,925	8,43	186
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	116,87	117,12	7,202	11,48	211
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	103,30	103,45	6,07	0,60	92
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	109,97	110,22	6,419	2,16	134
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB /*+/BB+	105,96	106,03	6,375	1,26	125
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	102,78	102,84	5,789	0,41	70
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	103,96	104,19	7,022	1,43	190
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	101,31	101,56	7,969	3,52	293
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	98,78	99,03	8,244	4,30	321
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	106,30	106,55	7,558	2,57	250
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	100,42	100,67	7,82	3,03	277
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	101,48	101,73	7,995	4,20	296
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	100,48	100,73	7,795	2,98	274
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	104,51	104,76	7,464	1,62	235
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	101,55	101,93	8,408	3,61	337
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,65	100,90	6,851	2,84	179
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,71	101,96	7,124	2,08	204
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /*+/B+ /*+	102,91	103,15	7,349	2,31	228
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /*+/B+ /*+/BB- /*+	107,96	108,46	7,824	5,53	278
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B2/B+	102,00	102,25	7,286	1,74	218
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	103,56	103,81	6,014	1,72	90
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	110,35	110,60	7,191	5,97	214
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	100,55	100,59	6,558	0,259	164
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	108,34	108,59	7,759	2,548	270
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	98,71	98,96	7,88	4,659	290
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,86	A2/BBB	100,36	100,42	5,919	0,10	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB-	98,50	98,75	7,049	3,14	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	101,19	101,44	6,293	2,25	121
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	103,78	104,03	6,614	4,30	158
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A2/BBB-	98,59	98,77	7,278	3,11	167
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	96,05	96,30	6,546	6,56	177
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	A3/BB	101,67	101,92	6,414	2,13	133
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	A3	102,42	102,67	7,108	2,80	205
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	A3	100,44	100,69	7,223	3,71	218
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	100,58	100,65	6,516	0,25	150
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,05	100,06	7,283	0,04	240
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,78	100,94	7,703	0,60	255
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,26	101,41	6,795	0,60	164
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	100,93	101,04	7,588	0,70	244
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	100,88	101,08	7,466	0,77	232
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,07	100,31	7,629	1,17	250
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,37	101,42	6,123	0,35	111
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/BB-	104,34	104,59	8,175	2,73	320

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

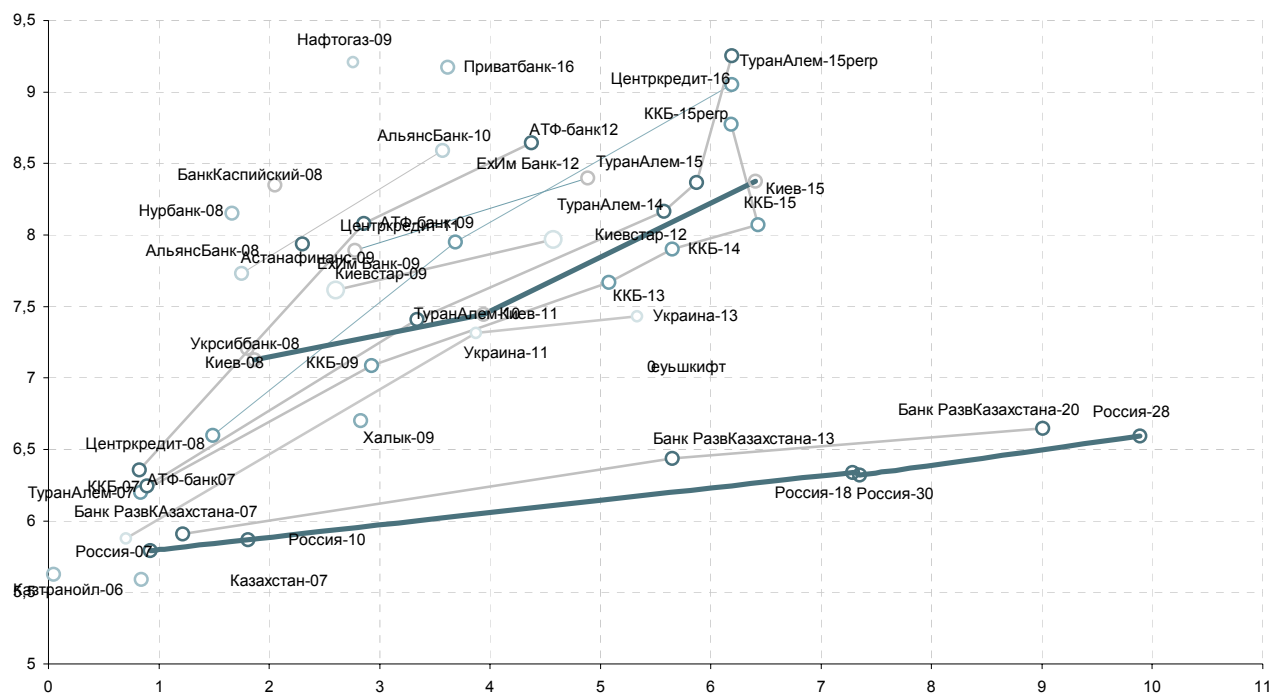
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	105,07	105,32	7,31	5,25
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	123,50	123,60	7,40	5,93
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	140,99	141,39	7,96	9,56

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

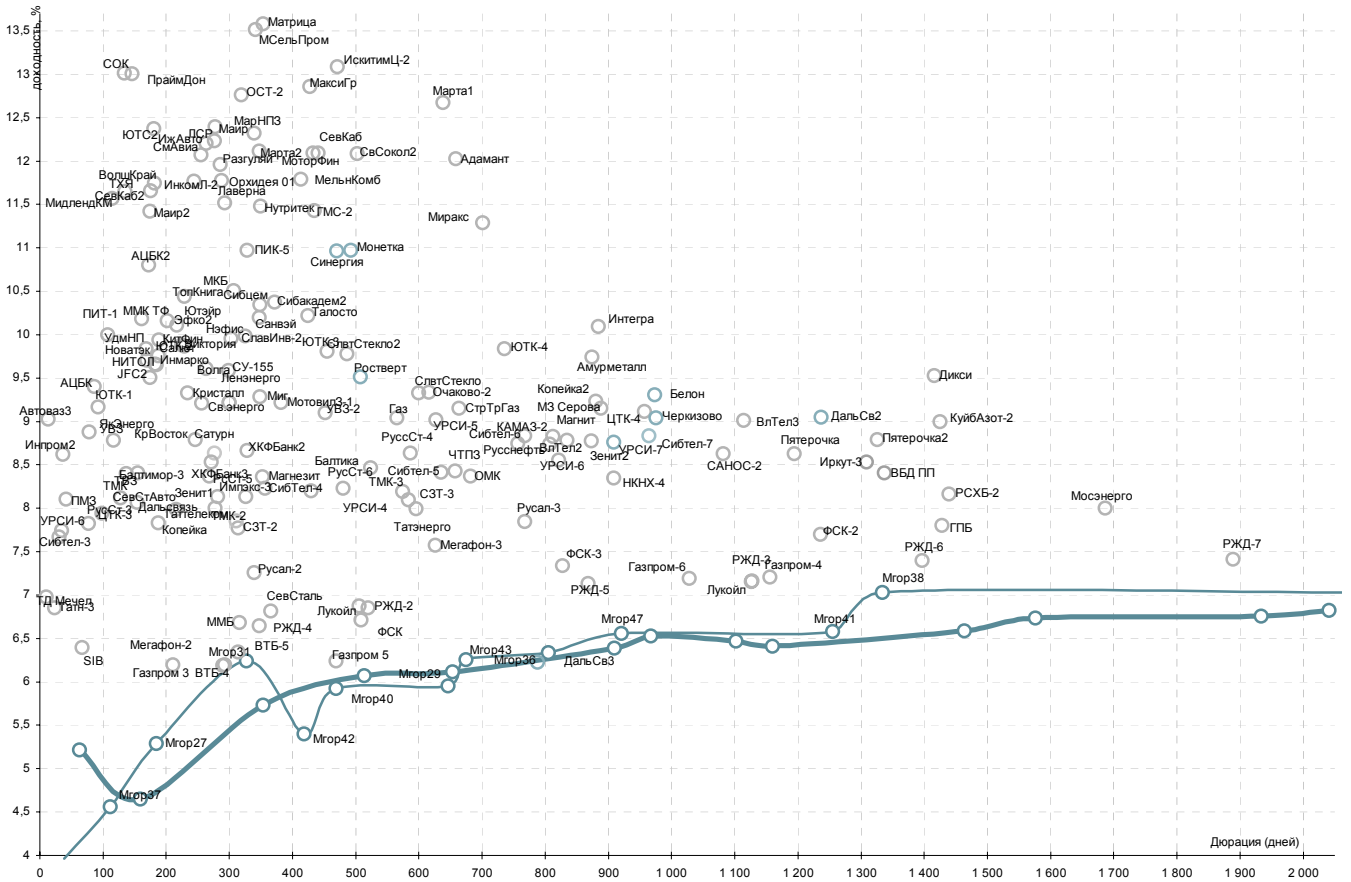
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,87	102,33	7,73	1,75
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,56	101,78	6,358	0,83
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,86	102,30	8,081	2,86
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,19	102,69	8,646	4,38
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,75	102,14	6,599	1,49
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,24	101,49	5,911	1,22
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	104,94	105,44	6,438	5,65
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	98,18	98,68	6,646	9,01
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa1/BB+	103,63	104,13	6,703	2,83
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	104,59	104,74	5,589	0,84
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	103,09	103,31	6,201	0,83
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	99,42	99,73	7,087	2,93
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	103,82	104,32	7,67	5,08
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	99,34	99,84	7,9	5,65
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,12	100,12	5,627	0,04
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	101,05	101,42	8,152	1,66
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	103,14	103,37	6,246	0,89
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,32	101,57	7,407	3,34
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	98,55	99,05	8,164	5,58
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	100,47	100,80	8,365	5,87
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,59	99,00	8,349	2,05
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	107,22	107,60	7,615	2,60
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	98,51	98,97	7,97	4,57
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,72	96,97	9,207	2,76
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,09	103,24	5,485	0,71
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,01	100,01	5,315	0,00
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,79	100,79	5,351	0,25
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	102,31	102,43	7,576	0,70
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	97,77	98,27	7,313	3,87
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	100,87	101,17	7,431	5,33
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	102,77	103,15	7,126	1,87
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	104,46	104,89	7,446	3,94
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	97,31	97,56	8,378	6,40
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,88	103,28	7,208	1,80
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	99,30	99,58	7,893	2,78
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	92,06	92,29	8,4	4,89

Источник: Bloomberg

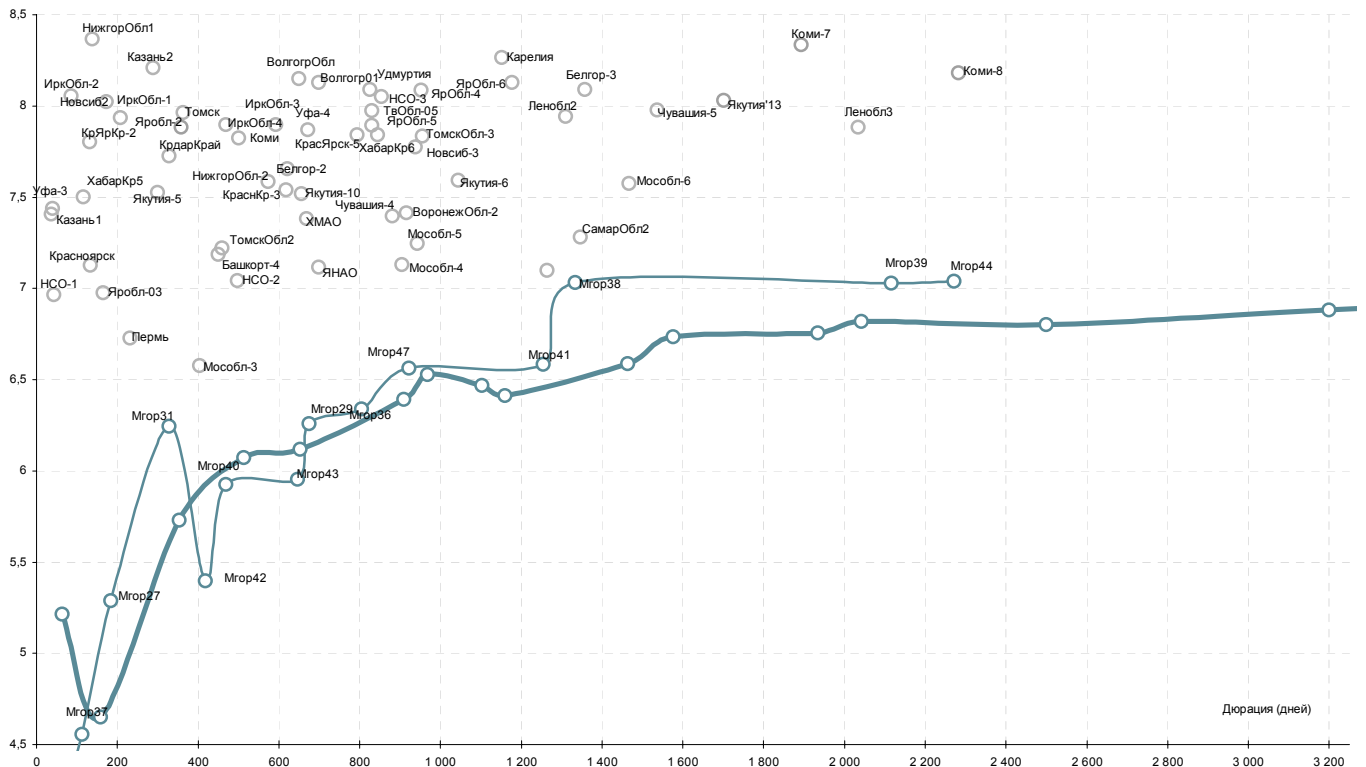
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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	49		0	0,00	100,80	100,79	3,643	-	0,00	5,22	0,17	
SU45001RMFS3	16/08/2006	10,00	154		0	0,00	102,35	102,35	0,768	-	0,00	4,65	0,44	
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	364		0	0,00	100,88	100,88	0,000	-	0,06	5,73	0,97	
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	819		7	16,40	105,70	105,74	0,000	-	-0,04	6,07	1,41	
SU25058RMFS7	02/08/2006	6,30	686		0	0,00	100,60	100,57	0,725	-	0,04	6,12	1,79	
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	1001		0	0,00	101,30	101,30	0,000	-	0,00	6,39	2,49	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1491		1	16,79	111,45	111,45	4,027	-	-0,23	6,47	3,02	
SU25057RMFS9	26/07/2006	7,40	1316		2	0,05	103,45	103,64	0,993	0,14	0,05	6,41	3,18	
SU25059RMFS5	26/07/2006	6,10	1680		5	39,81	98,60	98,70	0,819	0,10	0,03	6,59	4,01	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2247		6	11,24	109,38	109,13	3,260	0,03	-0,59	6,73	4,32	
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4459		3	5,54	108,30	108,33	2,493	0,03	-0,61	6,82	5,59	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2333		0	0,00	96,20	96,13	3,649	-	-0,06	6,76	5,30	
SU46017RMFS8	16/08/2006	9,00	3703		1	0,01	105,52	105,52	0,690	-0,03	-0,34	6,80	6,85	
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5642		179	9897,82	109,26	109,79	0,000	-0,40	-0,90	6,88	8,76	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10829		2	10,18	99,55	99,58	2,266	-	-0,47	7,05	12,57	
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор35-об	18/06/2006	10,00	4		0	0,00	100,62	100,62	2,411	-	-	3,96	0,10	
МГор27-об	20/06/2006	15,00	189		0	0,00	105,20	105,11	3,534	-	-0,41	5,29	0,51	
МГор31-об	20/08/2006	10,00	340		1	0,00	103,50	103,50	0,685	-	-0,73	6,24	0,90	
МГор42-об	13/08/2006	10,00	425		0	0,00	105,40	105,45	0,877	-	0,00	5,40	1,14	
МГор40-об	26/07/2006	10,00	499		0	0,00	105,49	105,49	1,342	-	-0,01	5,93	1,28	
МГор43-об	17/08/2006	10,00	703		7	151,11	108,25	107,55	0,767	-	-0,25	5,96	1,77	
МГор29-об	05/12/2006	10,00	722		2	19,17	107,05	107,05	0,247	-	0,03	6,26	1,85	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1507		0	0,00	109,40	109,40	3,699	-	0,00	6,58	3,44	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1656		28	157,72	112,80	111,85	4,657	-1,15	-1,25	7,03	3,65	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	2959		12	230,59	109,38	109,32	3,945	-0,37	-0,67	7,03	5,80	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3297		2	22,77	109,12	109,12	4,712	-0,39	-0,73	7,04	6,22	
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	456		0	0,00	101,15	101,15	1,978	-	0,00	7,19	1,23	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	403		1	0,37	101,41	101,41	4,229	0,01	-0,14	7,93	0,57	
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	85		5	3,13	100,42	100,44	0,220	-	-0,17	8,06	0,23	
ИркОбл31-1	22/06/2006	10,00	1282		0	0,00	102,50	102,57	2,274	-	-0,08	7,90	1,62	
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	862		1	5,07	100,35	100,35	1,141	0,05	-0,15	7,90	1,29	
Казань01об	21/07/2006	10,50	37		4	4,08	100,30	100,30	1,582	0,05	0,00	7,41	0,10	
КОМИ 5в об	24/06/2006	14,00	558		12	1,79	108,40	108,23	3,145	-0,17	2,43	7,82	1,37	
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1583		2	0,11	117,50	119,43	2,340	-	3,43	7,10	3,46	
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2718		1	0,11	105,80	105,80	0,723	0,35	-2,20	8,34	5,18	
КраснодКр	14/11/2006	10,00	335		0	0,00	102,00	102,10	0,795	-	-0,17	7,73	0,90	
КрасЯрск04	27/07/2006	12,50	135		0	0,00	102,02	102,02	1,678	-	-0,38	7,13	0,37	
КраснЯрКр2	26/07/2006	10,95	134		3	2,13	101,20	101,20	1,500	-	-0,52	7,80	0,36	
Мос. обл. 3в	20/08/2006	11,00	431		2	1,04	105,05	105,05	3,466	-	0,10	6,58	1,11	
Мос. обл. 4в	25/07/2006	11,00	1042		5	123,61	110,50	110,40	1,507	-	-0,40	7,13	2,48	
Мос. обл. 5в	03/10/2006	10,00	1385		8	45,76	107,40	107,44	1,945	-0,22	-0,41	7,25	2,58	
Мос. обл. 6в	24/10/2006	9,00	1770		27	331,81	106,25	106,26	1,233	-0,40	-0,71	7,57	4,02	
Самара03-1	04/07/2006	12,00	20		1	0,07	108,00	108,00	2,334	-	7,60	-	0,00	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	43		4	3,38	100,35	100,36	4,189	-	-0,16	7,60	0,12	
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	486		3	4,23	103,85	103,93	1,868	-	-0,42	7,22	1,26	
Томск 1	24/08/2006	12,00	526		0	0,00	104,25	104,25	0,657	-	-	7,96	0,99	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	34		0	0,00	100,25	100,25	4,066	-	-0,05	7,44	0,11	
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	720		0	0,00	104,15	104,15	0,220	-	-	7,87	1,84	
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	713		0	0,00	109,50	108,65	0,559	-	0,00	7,38	1,83	
Якут-10 об	20/06/2006	12,00	734		0	0,00	108,75	108,75	2,795	-	0,00	7,52	1,80	
Якут-05 об	20/07/2006	9,00	311		2	0,36	101,00	100,89	1,356	-0,11	-0,03	7,53	0,82	
ЯрОбл-02	04/07/2006	13,28	384		4	2,73	105,15	105,15	2,583	0,05	-0,60	7,88	0,98	
ЯрОбл-03	17/11/2006	12,00	156		0	0,00	102,30	102,17	0,887	-	0,00	6,98	0,45	
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	791	245	6	45,54	100,75	100,73	2,999	0,00	-0,23	-	8,19	0,65
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1469	13	5	126,30	100,01	100,01	4,491	-0,01	-0,09	-	9,03	0,04
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	85		0	0,00	100,95	100,94	0,222	-	-0,06	9,41	0,24	
Балтимор03	16/11/2006	11,65	701	155	5	2,96	101,30	101,30	0,862	0,09	-0,05	-	8,41	0,42
БЕД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1645		0	0,00	102,85	102,83	4,315	-	0,13	8,41	3,66	
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1630	904	5	261,11	99,09	99,10	0,180	-	-0,90	-	8,78	2,29
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1630		6	336,56	99,10	99,07	0,186	-0,93	-1,03	9,01	3,05	
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	1009	281	0	0,00	100,30	100,30	1,478	-	0,00	-	6,19	0,79
ВТБ - 5 об	27/07/2006	6,20	2682	316	0	0,00	100,00	100,00	0,815	-	-0,10	-	6,34	0,86
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	218		2	4,17	101,20	101,15	3,156	-	-0,15	6,20	0,58	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1337		3	0,00	103,70	103,60	2,680	-0,12	-0,33	7,21	3,17	
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	482		0	0,00	101,80	101,80	1,329	-	6,62	6,24	1,28	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1149		5	11,07	99,70	99,66	2,380	-0,05	-0,34	7,19	2,82	
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	154		3	21,83	101,98	101,98	0,997	-	0,04	8,07	0,42	
ДжэйЭфСи 2	05/12/2006	13,00	538		1	0,02	101,58	101,58	0,285	-0,13	-0,25	-	9,51	0,48
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	283		0	0,00	100,00	100,00	1,797	-	0,00	8,13	0,77	
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	978		3	86,89	99,50	99,50	2,758	-0,20	-0,42	8,78	2,39	
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	150		0	0,00	98,40	98,40	0,542	-	0,00	9,69	0,45	
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1556	827	5	18,29	99,75	99,75	1,898	-	-	-	8,75	2,07
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	256		1	4,21	101,90	101,90	3,466	-	-0,10	8,79	0,67	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	239		0	0,00	101,80	101,80	4,110	-	-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	1729		0	0,00	99,97	99,97	2,315	-	0,00	9,00		3,90
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1252	524	4	3,64	100,75	100,65	0,437	-0,13	-0,20	7,16	6,88	1,38
МаирИнв-01	04/07/2006	12,30	293		2	0,31	100,33	100,33	2,393	-	0,13	12,39		0,76
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	708		9	9,40	104,00	104,26	0,813	-0,24	-0,24	12,67		1,75
Максиг 01	14/09/2006	11,25	1002	456	23	20,92	98,52	98,59	2,774	-0,16	-0,50	-	12,86	1,17
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	301		1	0,10	102,50	102,50	1,602	-2,45	0,50	6,20		0,80
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	671		2	51,42	103,05	103,05	1,445	-	0,00	7,57		1,72
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1094	2	0	0,00	100,12	100,12	5,795	-	0,00	5,59	6,98	0,03
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	96		1	0,03	100,80	100,80	3,218	-	-1,03	10,05		0,26
Миракс 01	22/08/2006	12,50	797		3	20,98	100,31	100,31	3,870	-0,48	-0,34	11,29	10,42	0,19
МСельПром1	16/06/2006	13,00	912		0	0,00	100,00	99,91	6,411	-	0,00	-	13,51	0,94
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	541		1	0,05	101,15	101,15	0,187	-0,03	-0,11	9,10		1,41
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	444		0	0,00	100,00	100,00	0,285	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2112	1020	0	0,00	104,45	104,44	1,971	-	0,00	-	8,35	2,49
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	169		20	5,01	99,85	99,85	0,335	-	-	9,71		0,46
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	312		1	0,51	100,60	100,60	1,525	0,00	0,10	9,96		0,83
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	988	78	7	1,08	104,99	103,83	4,060	2,53	1,56	-	-	0,00
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	729		13	97,62	102,00	101,80	0,151	-0,20	-0,50	8,37		1,87
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	694	330	14	44,19	100,36	100,40	1,202	0,05	-0,05	-	12,77	0,87
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	106		0	0,00	100,50	100,50	2,499	-	-	10,00		0,29
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	1013	103	0	0,00	101,75	101,75	3,084	-	-0,05	-	8,02	0,30
ПраймДон-1	11/08/2006	12,50	149		8	0,40	100,00	100,02	1,130	-	0,01	13,01		0,40
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	482	113	0	0,00	100,10	100,10	2,079	-	-0,40	-	10,48	0,33
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1428		2	0,00	109,80	109,80	0,878	-	1,79	8,63		3,27
ПятерочФ 2	20/06/2006	9,30	1644		13	23,61	102,70	102,54	4,484	-0,23	-0,29	8,79		3,63
РагуляйФ1	05/10/2006	11,50	841	295	1	0,07	99,87	99,87	2,174	-	-0,08	-	11,96	0,78
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	539		2	0,92	101,45	101,40	0,149	-	-0,34	6,85		1,42
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1267		5	17,96	103,85	103,91	0,160	-0,14	-0,24	7,16		3,09
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1610		10	138,86	100,35	100,31	0,564	-0,32	-0,60	7,40		3,83
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2338		5	40,79	101,30	101,37	0,579	-0,27	-0,39	7,41		5,18
РоссельБ 2	23/08/2006	7,85	1708		5	100,39	100,10	99,70	0,452	-0,49	-0,45	8,16		3,94
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	340		0	0,00	100,90	100,78	0,548	-	-0,07	7,25		0,93
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	434	70	1	20,53	100,10	100,08	2,578	-	0,00	-	7,83	0,21
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	628		0	0,00	99,65	99,65	2,351	-	-0,35	8,64		1,61
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1548	274	0	0,00	99,55	99,55	1,874	-	-	-	8,37	0,74
Слатстекло	26/09/2006	11,60	650	104	0	0,00	104,00	104,00	2,479	-	0,00	9,33	-	1,64
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1245	517	1	1,05	104,50	104,50	0,795	-	-0,20	8,63	6,72	2,96
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	62		0	0,00	101,15	101,15	4,274	-	-0,05	6,40		0,18
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	648		0	0,00	100,38	100,38	2,022	-	-0,04	-	8,63	0,76
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	379		0	0,00	101,40	101,40	3,706	-	0,00	6,81		1,00
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1317	225	1	0,01	102,00	102,00	4,284	-	-	-	7,99	0,59
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	29		0	0,00	101,00	101,00	5,827	-	0,97	2,97		0,09
СЗТелек2об	05/07/2006	7,50	476		0	0,00	99,95	99,95	1,438	-	0,00	7,77		0,86
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1716	624	10	10,25	102,20	102,20	0,329	-	-0,20	-	8,10	1,60
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	386		0	0,00	104,30	104,41	5,479	-	-0,14	8,23		0,98
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	681		1	0,00	101,60	101,60	1,185	0,34	0,11	8,42		1,74
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1555		0	0,00	98,60	98,60	1,785	-	0,00	-	8,71	2,10
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	729		0	0,00	99,72	99,72	6,199	-	0,00	-	10,35	0,96
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	866		2	20,24	100,20	100,20	1,205	-	0,00	-	9,98	0,89
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	680	134	11	9,50	99,70	99,78	1,657	-	-0,22	-	13,01	0,37
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	17		0	0,00	100,30	100,30	5,458	-	-0,12	6,86		0,06
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	638		0	0,00	102,90	102,90	2,379	-	-0,05	8,00		1,63
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	128		10	39,29	100,90	100,75	1,552	-0,05	-0,18	8,12		0,35
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	1014		9	10,01	101,51	101,65	2,156	0,00	-0,33	-	8,00	0,76
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1707		6	93,08	99,85	99,85	2,461	-0,02	-0,10	-	8,20	1,57
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	839	111	0	0,00	101,35	101,35	2,599	-	-0,10	-	8,78	0,32
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	34		37	90,61	100,58	100,56	5,778	0,06	-0,06	7,74		0,09
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	505		7	87,95	102,50	102,45	1,122	0,06	-0,25	8,23		1,31
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	673		1	0,52	100,59	100,59	1,385	-	-1,61	9,02		1,72
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	552		2	268,37	103,13	103,11	4,243	0,21	-0,01	6,71		1,39
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1469		10	99,10	102,30	102,37	3,820	-0,18	-0,56	7,70		3,39
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	912		0	0,00	99,75	99,75	3,501	-	0,05	7,34		2,27
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	489		0	0,00	100,00	100,00	0,156	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1427	335	0	0,00	100,00	100,00	0,675	-	-0,05	-	8,67	0,90
ХКФ Банк-3	22/06/2006	8,25	1555	281	0	0,00	100,00	99,98	1,876	-	-0,02	-	8,54	0,74
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	93		0	0,00	101,10	101,10	3,011	-	-0,12	7,94		0,27
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1164	155	23	88,61	113,30	113,27	4,424	-0,23	-0,73	9,11	-	2,62
ЦНТ-01 обл	24/08/2006	16,00	71		2	10,21	101,10	101,10	0,964	0,73	-0,89	9,70		0,19
ЭФКО-02 об	28/07/2006	10,50	1318		1	0,52	100,35	100,35	3,970	0,10	0,05	-	10,11	0,59
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	92		3	61,63	101,17	101,17	3,511	-	-0,18	9,17		0,25
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	238		7	61,33	100,45	100,51	3,625	0,18	-0,33	9,87		0,63
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1214	482	4	25,04	101,65	101,57	2,001	-0,03	-0,41	-	9,81	1,24
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1274		9	526,21	101,25	101,25	0,000	-	-0,35	9,83		2,01
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	78		1	0,31	101,00	101,00	3,989	0,00	-	8,88		0,21

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	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@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
Рублевые облигации	Александр Глебов	a.glebov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suvorov@zenit.ru
Акции	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	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.