

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Похоже, закладывание в текущие уровни доходностей варианта ставки 5.5% в августе и параллельное восстановление корпоративного сектора сломили интерес инвесторов к Treasuries как «safe heaven». В связи с этим, по всей видимости, рынок казначейских бумаг вернется к высокой волатильности (коридор 5-5.2%) в ответ на поступающий поток макростатистики. *(Подробнее стр. 3 ↗)*

Дебютный выпуск облигаций Группы компаний «Металлическая упаковка» размещен в полном объеме. Ставка первого купона установлена в размере 12.95% годовых, что определило доходность к оферте через 2 года на уровне 13.37% годовых. Спрос на аукционе составил 590.3 млн. руб. /Cbonds/

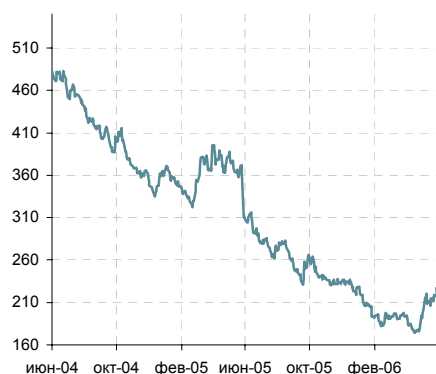
Ставка первого купона по облигациям дебютного выпуска ЗАО «Уральский завод прецизионных сплавов» утверждена в размере 12% годовых, что соответствует доходности к двухлетней оферте 12.36% годовых. Выпуск размещен полностью. /Rusbonds/

ООО «АиФ – МедиаПресса – финанс» планирует 21 июня размещать дебютный выпуск облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

На 27 июня намечено размещение облигаций компании «Алтан» на сумму 150 млн. руб. /Прайм-ТАСС/

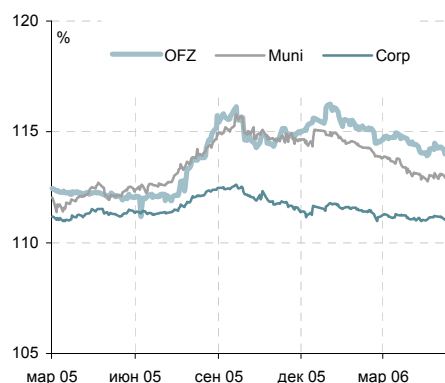
Администрация Красноярского края планирует размещать осенью 2006 года четвертый выпуск облигаций на сумму порядка 5 млрд. руб. со сроком обращения 4 или 5 лет. /Reuters/

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

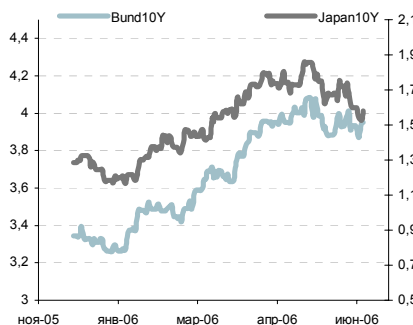
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	6/15/2006	5,13	2	19	146
UST 10 yr	6/15/2006	5,10	3	0	103
UST 30 yr	6/15/2006	5,14	4	-7	77
Bund 2 yr	6/14/2006	3,36	4	7	117
Bund 10 yr	6/14/2006	3,90	3	-8	59
Bund 30 yr	6/14/2006	4,18	3	-8	37
Fed Fund	6/14/2006	5,00	0	0	200
Libor 1 mo	6/14/2006	5,21	4	17,1	201
Libor 6 mo	6/14/2006	5,44	8	24,3	189
Libor 12 mo	6/14/2006	5,52	10	22	177
S&P 500	6/16/2006	1256,16	2,12%	-2,78%	3,73%
Nasdaq Composite	6/16/2006	2144,15	2,79%	-3,81%	2,63%
RTS	6/15/2006	1344,27	5,48%	-15,21%	97,80%
EURUSD	6/16/2006	1,2644	0,06%	-1,68%	4,42%
USDJPY	6/16/2006	114,74	-0,02%	4,53%	5,35%
USDRUB	6/16/2006	27,02	-0,02%	0,13%	-5,38%
EURRUB	6/16/2006	34,18	0,05%	-1,52%	-1,23%
Brent 1m Future	6/16/2006	68,92	0,69%	-2,02%	22,59%
Gold	6/16/2006	583,86	1,18%	-15,43%	34,02%

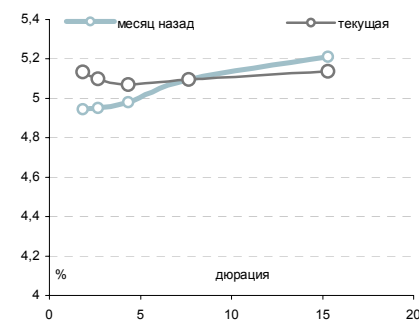
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



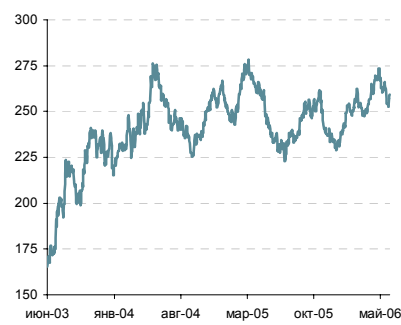
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



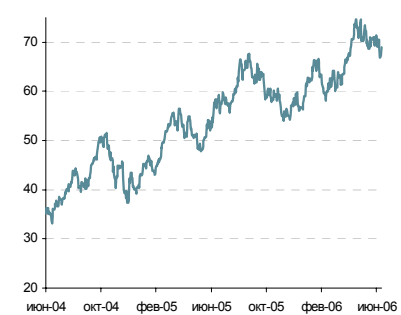
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	6/15/2006	106,70%	-16	-63	-49	-298	6,35
UMS-31*	6/14/2006	114,12%	-52	-173	-213	-787	7,09
Turkey-30*	6/15/2006	141,56%	37	-144	-466	-43	7,95
Venezuela-27*	6/14/2006	119,74%	-17	-85	-267	1714	7,39
EMBIG	6/15/2006	214	-6	-5	4	-23	-
EMBIG Russia	6/15/2006	126	-1	3	8	8	-
EMBIG Brazil	6/15/2006	250	-23	-9	-20	-58	-
EMBIG Mexico	6/15/2006	165	-3	2	8	22	-
EMBIG Turkey	6/15/2006	249	-7	0	17	26	-
EMBIG Venezuela	6/15/2006	218	-12	-4	6	-95	-

* - Указаны котировки

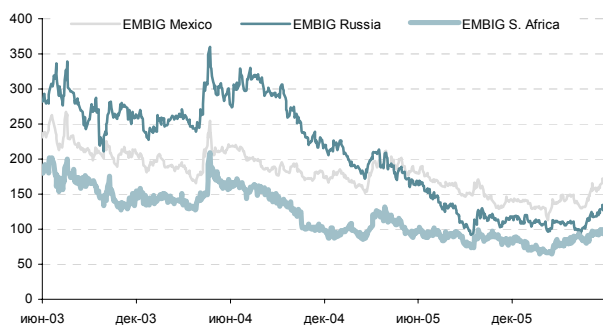
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



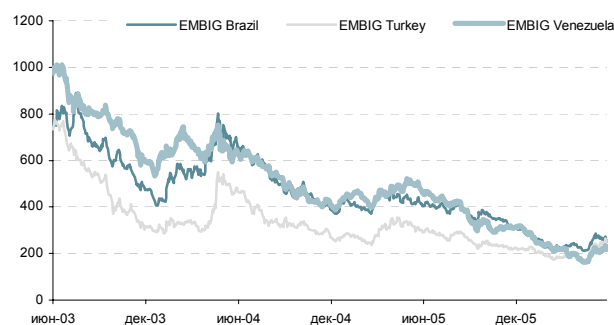
Источник: Bloomberg

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

Инвесторы в казначейские бумаги вчера получили очередной повод для расстройств. Индекс деловой активности Нью-Йорка и Филадельфии в июне превысили ожидания – 29 п. и 13.1 п. против ожидавшихся 11 п. Кроме этого, количество первоначальных обращений за пособиями по безработице вновь опустилось ниже 300 тыс. (295 тыс., ожидания 320 тыс.). Таким образом, главный аргумент против повышения ставки в виде замедления экономики оказался поставленным под сомнение, даже несмотря на отрицательный рост промышленного производства в мае (-0.1%, ожидания 0.2%). В результате доходность 2-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 5.13%, доходность 10-летних – на 3 б.п. до 5.1%.

Похоже, закладывание в текущие уровни доходностей варианта ставки 5.5% в августе и параллельное восстановление корпоративного сектора сломали интерес инвесторов к Treasuries как «safe heaven». В связи с этим, по всей видимости, рынок казначейских бумаг вернется к высокой волатильности (коридор 5-5.2%) в ответ на поступающий поток макростатистики. Если данные будут свидетельствовать о сохранении экономического роста и нагнетании инфляционного давления, кривая доходностей Treasuries будет стремиться к нормальному виду.

Развивающиеся рынки

В то время как в базовых активах бушует инфляционный циклон, на развивающихся рынках второй день подряд наблюдается потепление, чему способствует рост корпоративного сектора. Бразилия-40 выросла на 45 б.п. до 124% (YTM 7.35%), при этом суверенный спрэд сузился на 23 б.п. S&P подтвердило рейтинг Турции, что позволило суверенным бумагам сократить спрэд на 7 б.п. Спрэды Венесуэлы и Мексики сократились на 13 б.п. и 3 б.п. соответственно.

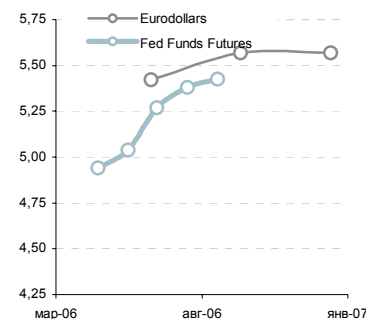
Российский сегмент

В отличие от латиноамериканских коллег, российский сегмент вновь взял за ориентир динамику базовых активов, в связи с чем спрэды оставались стабильными. Россия-30 закрылась на 106.646-106.746% (YTM 6.35%), при этом спрэд к 10-летним казначейским бумагам остался на уровне 125 б.п. Несмотря на стабилизацию спрэда, мы ожидаем его сужения в среднесрочной перспективе до 80-90 б.п.

В корпоративном секторе по-прежнему настрой инвесторы говорит в пользу продаж. В аутсайдерах - длинный квазисуверенный выпуск Газпрома-34 (-81 б.п., 116.28-116.41%, YTM 7.24%). Всего же с февральского максимума евробонд потерял 1350 б.п. Остальные выпуски газовой монополии снизились в пределах 15-20 б.п. Еврооблигации Северстали снизились на 25 б.п., Евразхолдинга - на 12 б.п. Тем не менее, на фоне более заметного роста доходностей базовых активов спрэд индекса RUBI сузился на 1 б.п. до 216 б.п. Мы считаем преждевременным открытие новых позиций на длинном участке кривой и рекомендуем искать инвестиционные возможности в евробондах короткой дюрации.

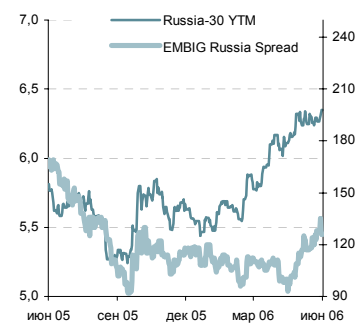
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

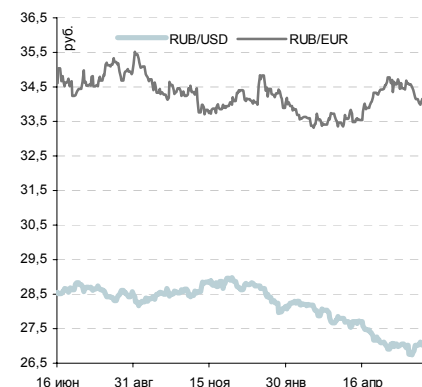
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



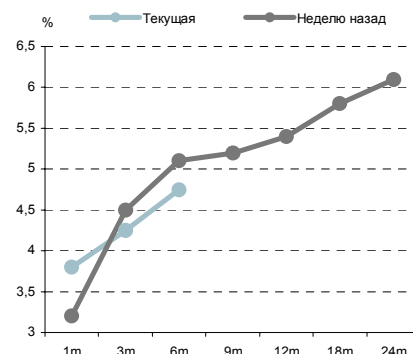
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

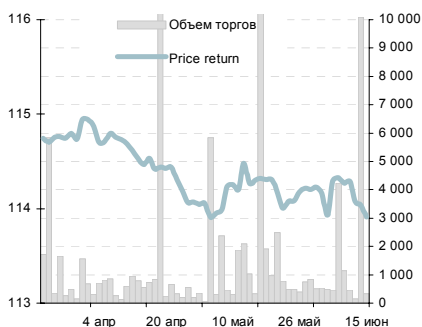


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл год	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,17	5,22	100,80	100,79	3,670	-	0,000
SU25060RMFS3	2,65	6,54	98,55	98,46	0,683	-0,039	-0,367
SU46018RMFS6	8,75	6,91	109,50	109,51	0,026	-0,272	-0,965
SU46020RMFS2	12,56	7,06	99,50	99,54	2,285	-0,039	-0,378
МГор35-об	0,10	3,96	100,62	100,62	2,439	-	-
МГор31-об	0,90	6,24	103,50	103,50	0,712	-	0
МГор29-об	1,84	6,27	107,00	107,00	0,274	-	0,36
МГор38-об	3,66	6,79	112,94	112,81	4,685	0,96	1,13
МГор39-об	5,79	7,03	109,27	109,27	3,973	-0,05	-0,63
ВТБ - 5 об	0,86	6,34	100,00	100,00	0,832	-	0
РЖД-02обл	1,42	6,85	101,45	101,40	0,170	-	-0,34
ГАЗПРОМ А6	2,81	7,21	99,40	99,60	2,399	-0,06	-0,3
ФСК ЕЭС-02	3,38	7,69	102,40	102,41	3,842	0,04	-0,49
РЖД-07обл	5,17	7,42	101,30	101,30	0,600	-0,07	-0,69

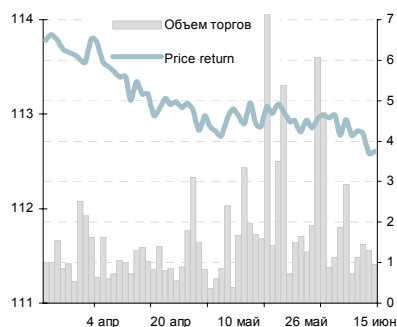
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



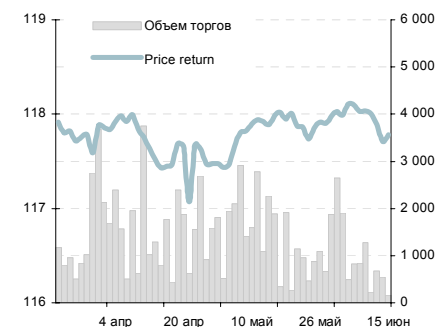
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

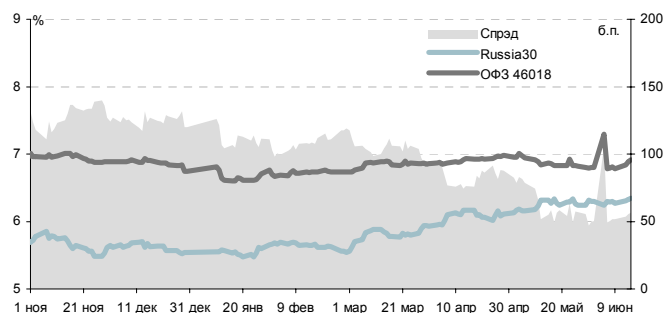
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
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
21/06/2006	АиФ МедиаПресса	1 500	Промсвязьбанк
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
23/06/2006	Аптечная сеть 36.6	3 000	ВТБ, Банк Москвы, Тройка Диал

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

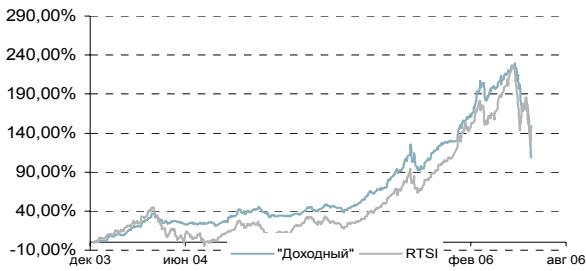
Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	109,05%	-8,90%	-1,15%	-35,43%	-4,83%	45,51%	35,77	1,02
Универсальный	Консервативная	38,48%	1,00%	0,94%	-6,45%	1,66%	10,67%	11,55	0,72
Перспективный	Фонд производных инструментов	-32,67%	-	-5,33%	-38,52%	-	-	9,98	-
Валютный	Агрессивная	-9,90%	-	0,75%	-18,28%	-	-	4,18	-
RTSI	Индекс РТС	149,16%	19,43%	5,48%	-20,03%	26,95%	100,22%	37,70	1,38
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	32,86%	3,58%	0,04%	0,57%	4,38%	10,46%	8,03	0,75

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

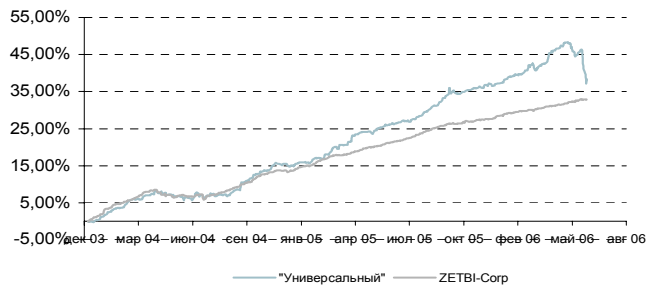
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

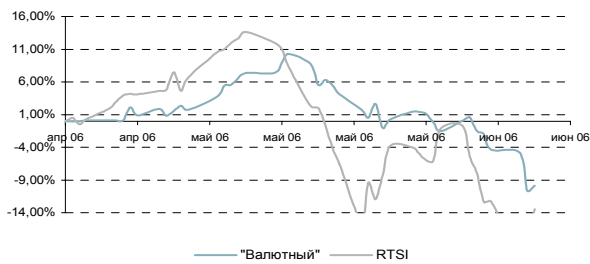
ОФБУ "Доходный"



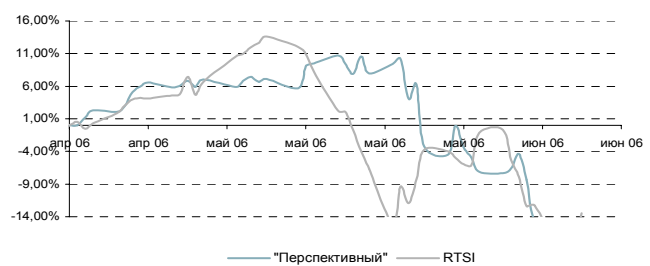
ОФБУ "Универсальный"



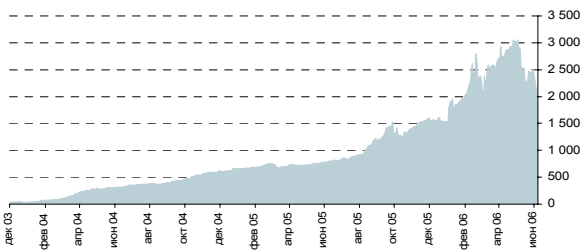
ОФБУ "Валютный"



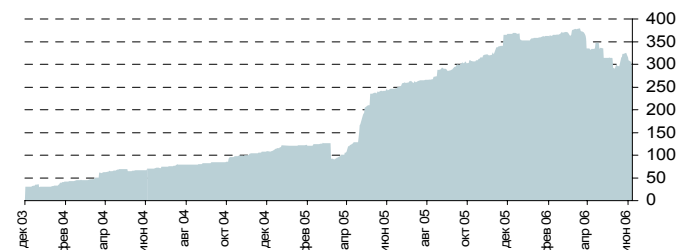
ОФБУ "Перспективный"



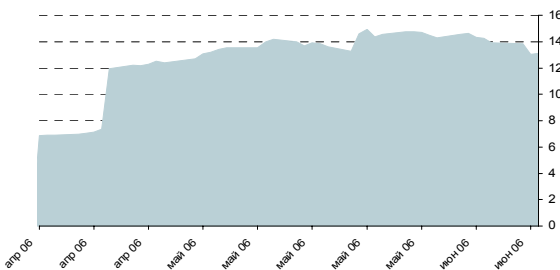
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



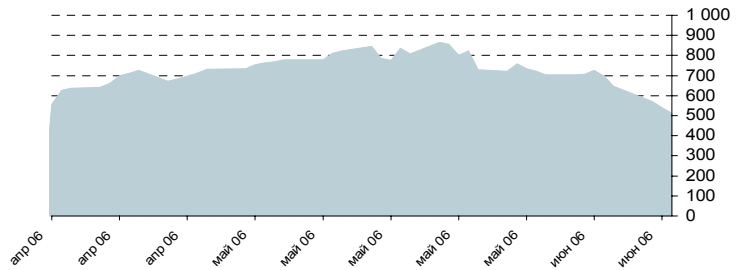
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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

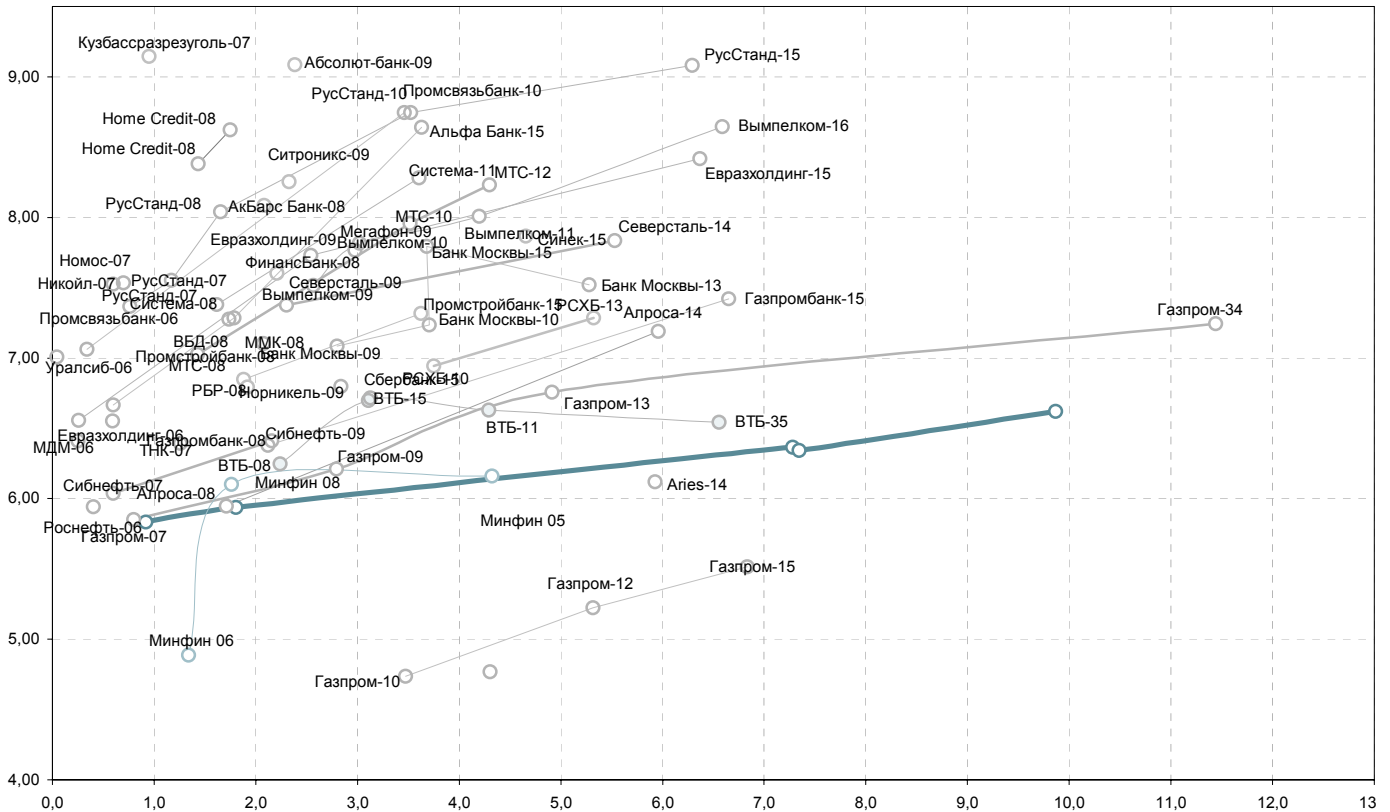


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



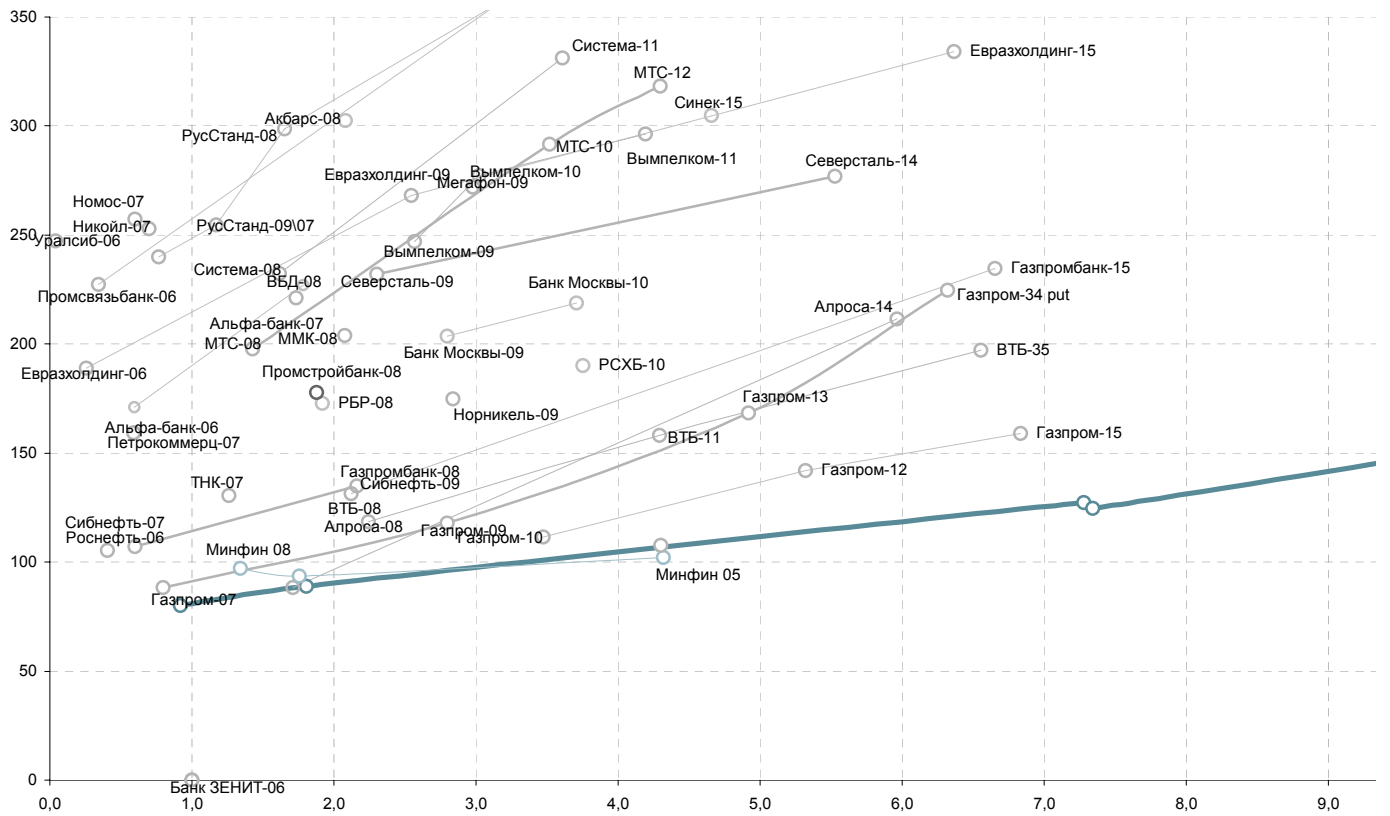
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



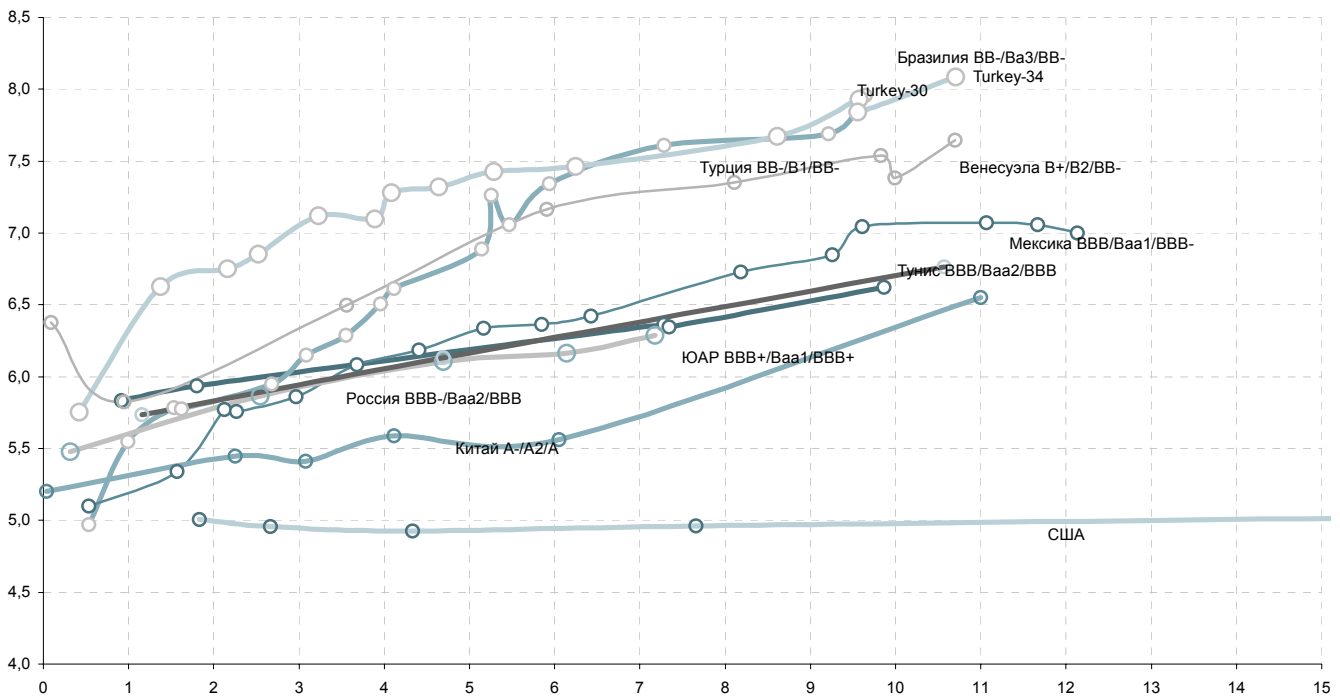
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	103,92	104,04	5,898	0,92	76
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	104,15	104,30	5,916	1,81	186
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	138,42	138,67	6,377	7,28	127
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	170,24	170,49	6,628	9,87	150
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	106,65	106,75	6,351	7,34	122
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,29	97,48	4,96	1,34	-18
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,39	94,59	6,163	1,76	94
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	86,77	86,97	6,187	4,32	102
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	110,50	110,75	4,264	2,84	71
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	122,21	122,46	6,137	5,93	104
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	107,35	107,70	4,804	4,30	109
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	102,45	102,65	5,971	0,80	83
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	112,35	112,72	6,269	2,80	118
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	111,30	111,55	4,768	3,47	113
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	115,11	115,24	6,766	4,92	168
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	102,34	102,47	5,526	6,83	162
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	102,29	102,34	6,934	8,43	182
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	116,28	116,41	7,25	11,44	211
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	103,23	103,38	6,156	0,60	101
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	109,86	110,11	6,463	2,16	135
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB /*+/BB+	105,89	105,96	6,417	1,26	128
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	102,66	102,72	6,016	0,40	96
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	103,83	104,06	7,101	1,43	197
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	101,22	101,47	7,995	3,52	291
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	98,71	98,96	8,26	4,30	318
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	106,28	106,53	7,563	2,57	247
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	100,30	100,55	7,857	3,02	277
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	101,29	101,54	8,039	4,19	296
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	100,45	100,70	7,807	2,98	272
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	104,52	104,77	7,453	1,62	232
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	101,83	102,21	8,333	3,61	325
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,69	100,94	6,839	2,84	174
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,63	101,88	7,162	2,08	204
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /*+/B+ /*+	102,72	102,96	7,426	2,30	232
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /*+/B+ /*+/BB- /*+	107,85	108,16	7,858	5,53	277
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B2/B+	101,89	102,14	7,346	1,74	221
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	103,55	103,80	6,017	1,71	88
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	110,25	110,50	7,206	5,96	211
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	100,52	100,56	6,633	0,257	177
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	108,30	108,55	7,774	2,545	268
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	98,67	98,92	7,885	4,656	287
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,86	A2/BBB	100,30	100,36	6,125	0,10	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB-	98,20	98,45	7,097	3,13	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	101,17	101,42	6,301	2,24	119
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	103,58	103,83	6,656	4,29	158
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A2/BBB-	98,53	98,78	7,283	3,11	165
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	95,94	96,19	6,555	6,56	174
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	A3/BB	101,62	101,87	6,436	2,12	132
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	A3	102,37	102,62	7,126	2,80	203
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	A3	100,26	100,51	7,269	3,71	219
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	100,56	100,63	6,539	0,25	158
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,05	100,07	7,14	0,04	232
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,81	100,97	7,651	0,60	251
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,33	101,48	6,677	0,59	153
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	100,91	101,02	7,611	0,70	247
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	100,86	101,06	7,49	0,76	235
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,04	100,27	7,652	1,17	251
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,00	101,05	7,137	0,34	216
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/BB-	104,25	104,50	8,206	2,72	320

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

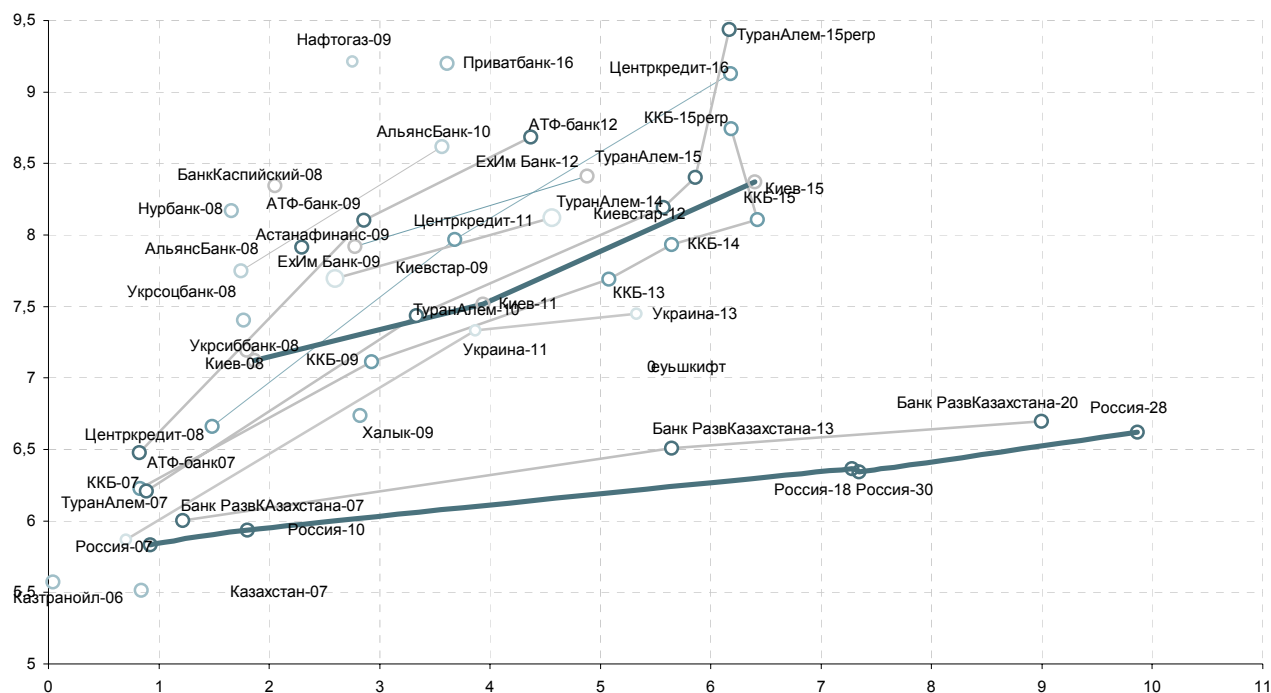
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba3/-	105,45	105,70	7,26	5,25
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	123,95	124,05	7,34	5,94
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	141,36	141,76	7,93	9,57

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

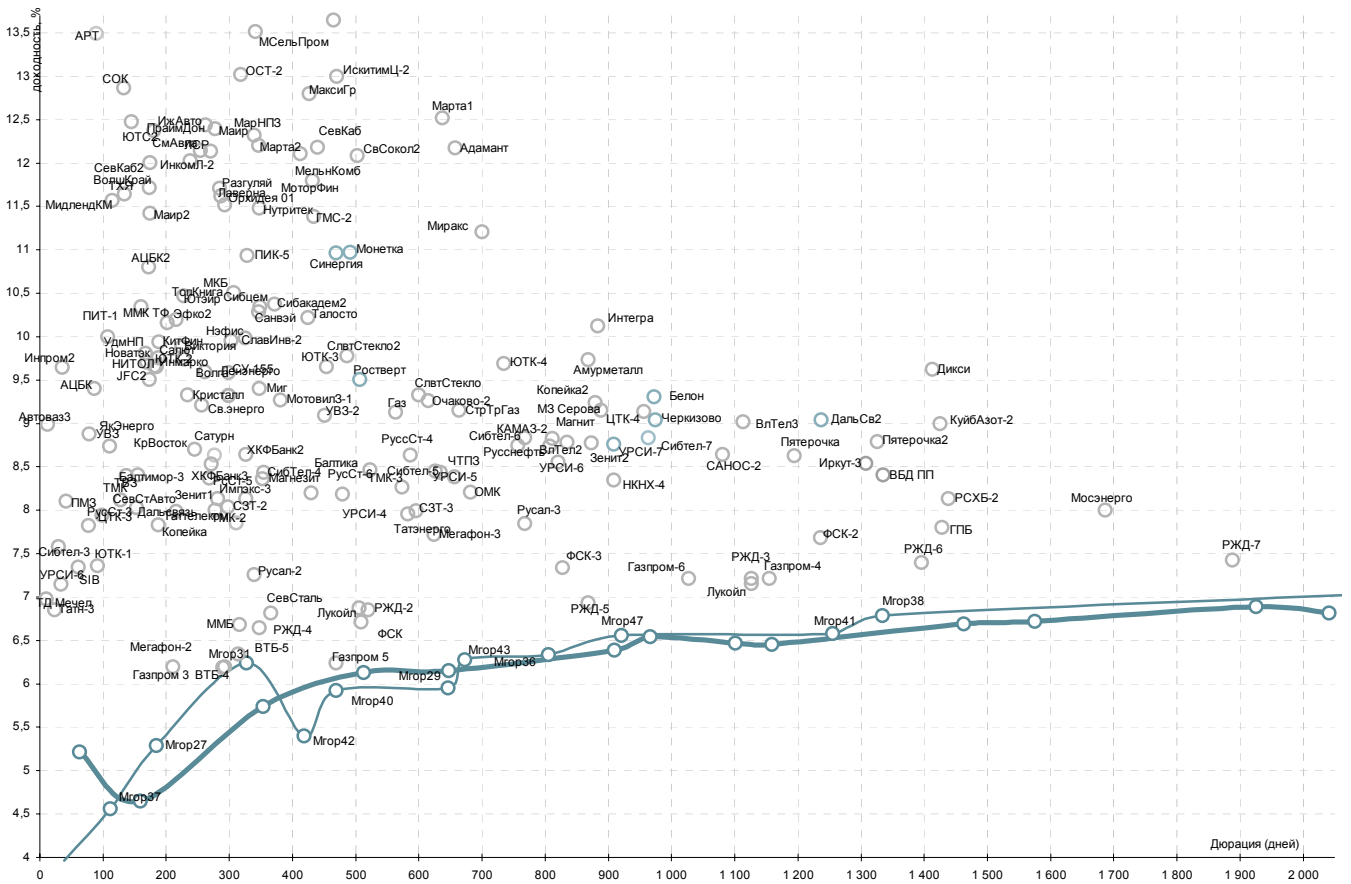
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,82	102,29	7,751	1,75
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,46	101,67	6,477	0,82
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,92	102,23	8,101	2,86
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,02	102,52	8,683	4,37
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,66	102,04	6,661	1,49
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,13	101,38	6,001	1,22
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	104,51	105,01	6,509	5,64
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	97,71	98,21	6,699	8,99
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa1/BB+	103,53	104,03	6,737	2,82
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	104,64	104,79	5,516	0,84
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	103,06	103,28	6,226	0,83
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	99,33	99,65	7,114	2,93
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	103,72	104,22	7,69	5,08
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	99,16	99,66	7,931	5,65
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,11	100,11	5,575	0,04
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,01	101,38	8,172	1,66
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	103,17	103,40	6,209	0,89
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	101,22	101,47	7,436	3,34
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	98,38	98,88	8,194	5,57
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	100,23	100,58	8,402	5,86
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,59	99,01	8,346	2,05
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	106,98	107,36	7,697	2,60
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	97,81	98,27	8,123	4,56
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	96,46	96,96	9,214	2,76
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,05	103,20	5,517	0,71
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,01	100,01	5,264	0,00
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,79	100,79	5,299	0,24
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	102,24	102,42	7,577	0,70
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	97,70	98,20	7,332	3,87
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	100,77	101,06	7,451	5,33
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	102,77	103,15	7,124	1,87
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	104,16	104,59	7,516	3,94
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	97,10	97,60	8,372	6,40
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,90	103,30	7,194	1,80
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	99,23	99,51	7,919	2,78
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	92,00	92,23	8,414	4,88

Источник: Bloomberg

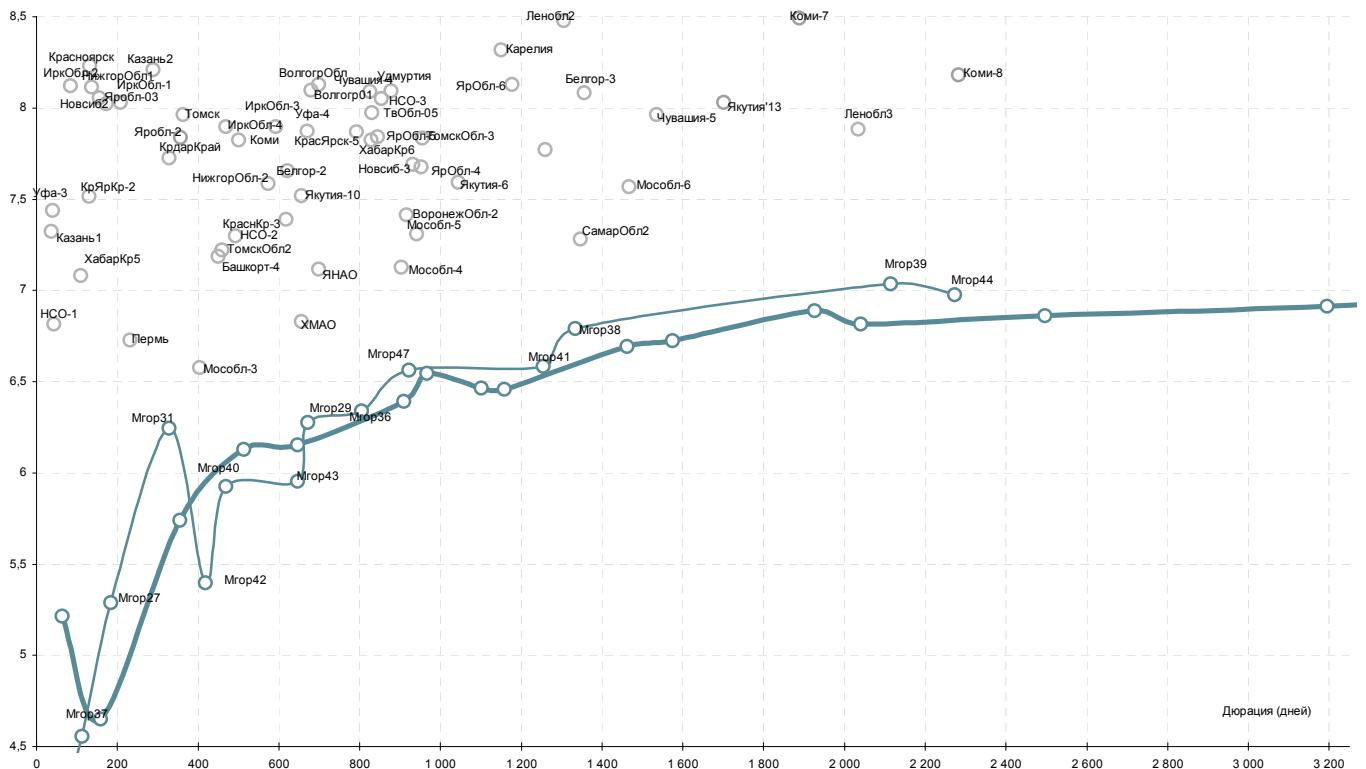
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	48		0	0,00	100,80	100,79	3,670	-	0,00	5,22	0,17	
SU45001RMFS3	16/08/2006	10,00	153		0	0,00	102,35	102,35	0,796	-	0,00	4,65	0,44	
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	363		1	0,00	100,85	100,85	0,019	-	0,04	5,74	0,97	
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	818		4	6,05	105,70	105,65	0,027	-0,09	-0,10	6,13	1,41	
SU25058RMFS7	02/08/2006	6,30	685		1	0,08	100,50	100,50	0,742	-	-0,06	6,15	1,77	
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	1000		0	0,00	101,30	101,30	0,021	-	0,00	6,39	2,49	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1490		11	48,51	111,45	111,45	4,055	0,00	-0,23	6,47	3,02	
SU25057RMFS9	26/07/2006	7,40	1315		1	52,26	103,50	103,50	1,014	-0,14	0,01	6,46	3,17	
SU25059RMFS5	26/07/2006	6,10	1679		1	0,21	98,30	98,30	0,836	-0,40	-0,36	6,69	4,01	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2246		4	4,11	109,00	109,17	3,287	0,04	-0,53	6,72	4,31	
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4458		2	0,21	108,50	108,35	2,520	0,01	-0,47	6,82	5,59	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2332		5	2,05	95,60	95,49	3,666	-	-0,59	6,89	5,28	
SU46017RMFS8	16/08/2006	9,00	3702		31	119,15	105,10	105,10	0,715	-0,42	-0,65	6,86	6,84	
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5641		9	27,60	109,50	109,51	0,026	-0,27	-0,97	6,91	8,75	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10828		10	38,33	99,50	99,54	2,285	-0,04	-0,38	7,06	12,56	
Субфедеральные облигации														
МГор35-об	18/06/2006	10,00	3		0	0,00	100,62	100,62	2,439	-	-	3,96	0,10	
МГор27-об	20/06/2006	15,00	188		0	0,00	105,20	105,11	3,576	-	-0,41	5,29	0,51	
МГор31-об	20/08/2006	10,00	339		0	0,00	103,50	103,50	0,712	-	0,00	6,24	0,90	
МГор42-об	13/08/2006	10,00	424		0	0,00	105,40	105,45	0,904	-	0,00	5,40	1,14	
МГор40-об	26/07/2006	10,00	498		0	0,00	105,49	105,49	1,370	-	-0,01	5,93	1,28	
МГор43-об	17/08/2006	10,00	702		0	0,00	108,25	107,55	0,795	-	-0,25	5,96	1,77	
МГор29-об	05/12/2006	10,00	721		4	22,61	107,00	107,00	0,274	-	0,36	6,27	1,84	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1506		0	0,00	109,40	109,40	3,726	-	0,00	6,58	3,44	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1655		5	77,64	112,94	112,81	4,685	0,96	1,13	6,79	3,66	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	2958		4	266,23	109,27	109,27	3,973	-0,05	-0,63	7,03	6,79	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3296		3	0,40	109,54	109,54	4,739	0,42	-0,31	6,98	5,23	
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	455		0	0,00	101,15	101,15	2,000	-	0,00	7,19	1,23	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	402		1	0,00	101,35	101,35	4,257	-0,06	-0,11	8,03	0,57	
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	84		1	0,06	100,42	100,42	0,247	-0,02	-0,19	8,12	0,23	
ИркОбл31-1	22/06/2006	10,00	1281		0	0,00	102,50	102,57	2,301	-	0,07	7,90	1,62	
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	861		0	0,00	100,35	100,35	1,164	-	-0,15	7,90	1,29	
Казань01об	21/07/2006	10,50	36		16	29,10	100,30	100,30	1,611	0,00	0,03	7,32	0,10	
КОМИ 5в об	24/06/2006	14,00	557		0	0,00	108,40	108,23	3,184	-	-0,34	7,82	1,37	
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1582		4	0,44	115,10	116,81	2,378	-2,62	0,81	7,77	3,45	
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2717		1	0,20	105,00	105,00	0,756	-0,80	-3,00	8,49	5,17	
КраснодКр	14/11/2006	10,00	334		0	0,00	102,00	102,10	0,822	-	-0,20	7,73	0,90	
КрасЯрск04	27/07/2006	12,50	134		7	24,81	101,60	101,61	1,712	-	-0,79	8,23	0,36	
КрасЯрКр2	26/07/2006	10,95	133		2	1,17	101,40	101,29	1,530	0,09	-0,43	7,51	0,36	
Мос. обл. 3в	20/08/2006	11,00	430		0	0,00	105,05	105,05	3,496	-	0,10	6,58	1,11	
Мос. обл. 4в	25/07/2006	11,00	1041		3	22,51	110,27	110,40	1,537	0,00	-0,30	7,13	2,47	
Мос. обл. 5в	03/10/2006	10,00	1384		5	16,94	107,30	107,27	1,972	-0,17	-0,58	7,31	2,58	
Мос. обл. 6в	24/10/2006	9,00	1769		9	259,33	106,30	106,28	1,258	0,02	-0,52	7,57	4,02	
Самара03-1	04/07/2006	12,00	19		0	0,00	108,00	108,00	2,367	-	7,60	-	0,00	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	42		2	2,94	100,37	100,37	4,219	0,01	-0,15	7,45	0,12	
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	485		0	0,00	103,85	103,93	1,899	-	-0,42	7,22	1,26	
Томск 1	24/08/2006	12,00	525		0	0,00	104,25	104,25	0,690	-	-	7,96	0,99	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	33		0	0,00	100,25	100,25	4,093	-	0,00	7,44	0,11	
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	719		5	2,95	104,10	104,13	0,247	-	-	7,87	1,83	
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	712		11	0,57	109,50	109,50	0,592	-	0,85	6,83	1,80	
Якут-10 об	20/06/2006	12,00	733		0	0,00	108,75	108,75	2,827	-	0,00	7,52	1,80	
Якут-05 об	20/07/2006	9,00	310		2	0,15	101,90	96,63	1,381	-4,26	-3,97	13,27	0,82	
ЯрОбл-02	04/07/2006	13,28	383		2	0,25	105,08	105,18	2,620	0,03	-0,07	7,84	0,98	
ЯрОбл-03	17/11/2006	12,00	155		4	1,52	101,50	101,59	0,920	-	-0,58	8,06	0,42	
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	790	244	8	55,66	100,70	100,71	3,025	-0,02	-0,19	-	8,22	0,65
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1468	12	2	25,10	100,01	100,01	4,518	0,00	-0,07	-	8,99	0,03
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	84		0	0,00	100,95	100,94	0,259	-	-0,03	9,41	0,24	
Балтимор03	16/11/2006	11,65	700	154	1	9,19	101,30	101,30	0,894	-	-0,05	-	8,41	0,42
БЕД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1644		8	214,36	102,88	102,83	4,340	-	0,13	8,41	3,66	
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1629	903	1	14,90	99,09	99,10	0,202	-	-0,90	-	8,78	2,29
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1629		1	4,96	99,05	99,05	0,210	-0,02	-1,05	9,02	3,05	
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	1008	280	0	0,00	100,30	100,30	1,496	-	0,00	-	6,19	0,79
ВТБ - 5 об	27/07/2006	6,20	2681	315	0	0,00	100,00	100,00	0,832	-	0,00	-	6,34	0,86
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	217		0	0,00	101,20	101,15	3,178	-	-0,08	6,20	0,58	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1336		3	0,57	103,75	103,58	2,702	-0,02	-0,20	7,21	3,16	
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	481		0	0,00	101,80	101,80	1,350	-	0,00	6,24	1,28	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1148		2	0,00	99,40	99,60	2,399	-0,06	-0,30	7,21	2,81	
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	153		1	0,30	101,98	101,98	1,033	0,00	0,04	8,03	0,42	
ДжэйЭфСи 2	05/12/2006	13,00	537		1	0,02	101,57	101,57	0,321	-0,01	-0,14	-	9,51	0,47
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	282		0	0,00	100,00	100,00	1,819	-	0,00	8,13	0,77	
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	977		0	0,00	99,50	99,50	2,781	-	-0,42	8,78	2,39	
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	149		0	0,00	98,40	98,40	0,559	-	0,00	9,69	0,45	
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1555	826	0	0,00	99,75	99,75	1,922	-	-	-	8,75	2,07
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	255		1	0,00	101,95	101,95	3,497	0,05	0,05	8,70	0,67	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	238		1	10,61	101,80	101,80	4,142	-	-0,05	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	1728		0	0,00	99,97	99,97	2,339	-	0,00	9,00		3,90
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1251	523	0	0,00	100,75	100,65	0,457	-	-0,24	7,16	6,88	1,38
МаирИнв-01	04/07/2006	12,30	292		0	0,00	100,33	100,33	2,426	-	0,13	12,39		0,76
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	707		1	1,05	104,50	104,50	0,854	0,24	0,00	12,52		1,74
Максиг 01	14/09/2006	11,25	1001	455	38	211,89	98,60	98,65	2,805	0,06	-0,30	-	12,80	1,17
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	300		0	0,00	102,50	102,50	1,627	-	0,50	6,20		0,80
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	670		4	15,64	102,80	102,80	1,470	-	-0,25	7,72		1,71
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1093	1	0	0,00	100,12	100,12	5,827	-	0,00	5,59	6,98	0,03
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	95		2	0,29	101,58	101,12	3,255	0,32	0,12	8,81		0,26
Миракс 01	22/08/2006	12,50	796		2	12,52	100,50	100,45	3,904	0,14	-0,05	11,21	9,66	1,92
МСельПром1	16/06/2006	13,00	911		0	0,00	100,00	99,91	6,447	-	0,00	-	13,51	0,94
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	540		10	4,36	101,30	101,14	0,214	-0,01	-0,12	9,10		1,41
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	443		0	0,00	100,00	100,00	0,307	-	-	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2111	1019	0	0,00	104,45	104,44	1,998	-	0,00	-	8,35	2,49
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	168		0	0,00	99,85	99,85	0,361	-	-	9,71		0,46
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	311		0	0,00	100,60	100,60	1,553	-	0,10	9,96		0,83
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	987	77	1	1,63	104,25	104,25	4,099	0,42	1,98	-	-	0,00
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	728		5	25,85	102,08	102,08	0,176	0,28	-0,07	8,21		1,87
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	693	329	1	0,02	100,20	100,20	1,237	-0,20	-0,20	-	13,02	0,87
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	105		0	0,00	100,50	100,50	2,532	-	0,19	10,00		0,29
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	1012	102	0	0,00	101,75	101,75	3,123	-	0,00	-	8,02	0,30
ПраймДон-1	11/08/2006	12,50	148		13	0,75	100,24	100,21	1,164	0,19	0,21	12,48		0,40
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	481	112	2	0,00	100,00	100,00	2,110	-	-0,10	-	10,77	0,31
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1427		0	0,00	109,80	109,80	0,910	-	1,79	8,63		3,27
ПятерочФ 2	20/06/2006	9,30	1643		0	0,00	102,70	102,54	4,510	-	-0,36	8,79		3,63
РагуляйФ1	05/10/2006	11,50	840	294	5	2,45	100,10	100,05	2,205	0,18	-0,05	-	11,71	0,78
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	538		0	0,00	101,45	101,40	0,170	-	-0,34	6,85		1,42
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1266		1	0,73	103,75	103,75	0,183	-0,16	-0,41	7,22		3,09
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1609		3	25,25	100,55	100,30	0,584	-0,01	-0,48	7,40		3,82
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2337		3	5,60	101,30	101,30	0,600	-0,07	-0,69	7,42		5,17
РоссельБ 2	23/08/2006	7,85	1707		5	80,33	99,80	99,80	0,473	0,10	-0,42	8,14		3,94
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	339		0	0,00	100,90	100,78	0,570	-	0,00	7,25		0,93
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	433	69	1	20,55	100,10	100,08	2,601	-	0,00	-	7,83	0,21
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	627		0	0,00	99,65	99,65	2,373	-	0,00	8,64		1,61
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1547	273	1	30,47	99,55	99,55	1,895	-	-	-	8,37	0,74
Слатстекло	26/09/2006	11,60	649	103	0	0,00	104,00	104,00	2,511	-	0,00	9,33	-	1,64
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1244	516	2	1,05	104,55	104,45	0,822	-0,05	-0,15	8,64	6,75	2,96
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	61		3	63,13	100,88	100,88	4,310	-	-0,32	7,35		0,17
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	647		0	0,00	100,38	100,38	2,047	-	0,08	-	8,63	0,76
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	378		0	0,00	101,40	101,40	3,728	-	0,00	6,81		1,00
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1316	224	0	0,00	102,00	102,00	4,315	-	-	-	7,99	0,59
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	28		3	0,10	99,00	99,00	5,865	-	-1,03	25,68		0,08
СЗТелек2об	05/07/2006	7,50	475		1	10,12	99,75	99,75	1,459	-	-0,20	8,04		0,82
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1715	623	2	103,56	102,40	102,40	0,355	0,20	0,00	-	7,96	1,59
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	385		4	14,26	104,15	104,18	5,514	-	-0,22	8,44		0,97
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	680		5	30,88	101,52	101,56	1,210	-0,04	0,01	8,44		1,74
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1554		0	0,00	98,60	98,60	1,807	-	0,00	-	8,71	2,10
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	728		0	0,00	99,72	99,72	0,000	-	0,00	-	10,35	0,96
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	865		0	0,00	100,20	100,20	1,233	-	0,00	-	9,98	0,89
СОКАвто 01	26/10/2006	12,60	679	133	4	1,94	99,84	99,83	1,692	0,05	-0,17	-	12,87	0,36
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	16		0	0,00	100,30	100,30	5,490	-	0,00	6,86		0,06
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	637		0	0,00	102,90	102,90	2,406	-	0,00	8,00		1,63
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	127		0	0,00	100,90	100,75	1,580	-	-0,24	8,12		0,35
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	1013		0	0,00	101,51	101,65	2,184	-	-0,16	-	8,00	0,76
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1706		5	76,63	99,80	99,74	2,483	-0,11	-0,16	-	8,27	1,57
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	838	110	3	41,56	101,29	101,29	2,635	-	-0,16	-	8,74	0,30
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	33		3	50,54	100,60	100,60	5,817	0,04	-0,12	7,15		0,09
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	504		4	0,98	102,50	102,50	1,150	0,05	-0,02	8,19		1,31
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	672		1	0,51	101,50	101,50	1,410	0,91	-0,49	8,45		1,71
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	551		0	0,00	103,13	103,11	4,267	-	0,41	6,71		1,39
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1468		6	48,11	102,40	102,41	3,842	0,04	-0,49	7,69		3,38
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	911		0	0,00	99,75	99,75	3,521	-	0,05	7,34		2,27
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	488		0	0,00	100,00	100,00	0,159	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1426	334	2	4,53	100,02	100,02	0,699	-	-0,02	-	8,64	0,89
ХКФ Банк-3	22/06/2006	8,25	1554	280	0	0,00	100,00	99,98	1,899	-	0,00	-	8,54	0,74
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	92		0	0,00	101,10	101,10	3,045	-	-0,10	7,94		0,27
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1163	154	5	12,94	113,10	113,20	4,461	-0,07	-0,46	9,13	-	2,62
ЦНТ-01 обл	24/08/2006	16,00	70		1	0,01	101,10	101,10	1,008	0,00	-0,79	9,61		0,19
ЭФКО-02 об	28/07/2006	10,50	1317		2	8,34	100,30	100,30	3,999	-0,05	0,00	-	10,20	0,59
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	91		9	81,92	101,10	101,62	3,550	0,45	0,42	7,36		0,25
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	237		2	2,81	100,60	100,58	3,653	0,07	-0,26	9,75		0,62
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1213	481	1	0,00	101,75	101,75	2,031	0,18	-0,05	-	9,65	1,24
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1273		16	31,97	101,35	101,52	0,029	0,27	-0,08	9,69		2,01
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	77		0	0,00	101,00	101,00	4,027	-	1,00	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.