

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

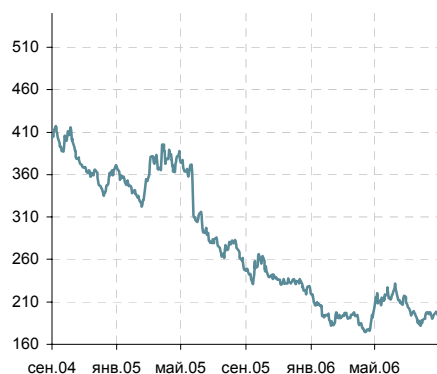
Сегодня в центре внимания – размещение Мосэнерго-1: справедливая доходность выпуска к оферте, на наш взгляд, должна быть не ниже 7.6% годовых (Подробнее стр.5)

ФСК ЕЭС планирует 12 октября начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 6 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

На 28 сентября намечено размещение второго выпуска облигаций ОАО «Новосибирский оловянный комбинат» объемом 400 млн. рублей /Cbonds/

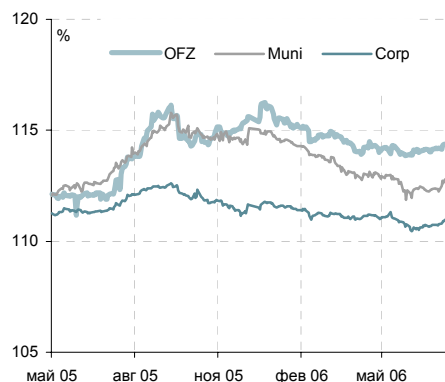
ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию» (АИЖК) планирует в начале октября разместить облигации серий А7 и А8 на общую сумму 9 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

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

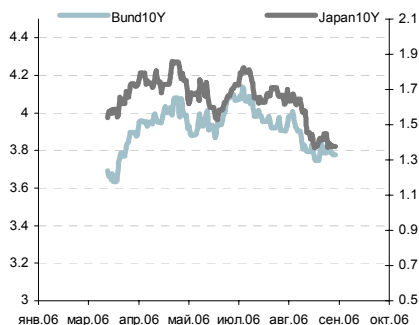
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	9/18/2006	4.88	2	0	96
UST 10 yr	9/18/2006	4.81	2	-4	56
UST 30 yr	9/18/2006	4.93	1	-6	38
Bund 2 yr	9/18/2006	3.71	5	8	147
Bund 10 yr	9/18/2006	3.83	6	-7	74
Bund 30 yr	9/18/2006	4.01	4	-13	43
Fed Fund	9/15/2006	5.25	0	0	175
Libor 1 mo	9/15/2006	5.33	0	0.4	153
Libor 6 mo	9/15/2006	5.44	0	-2.6	142
Libor 12 mo	9/15/2006	5.43	3	-3	128
S&P 500	9/19/2006	1321.18	0.10%	1.45%	7.32%
Nasdaq Composite	9/19/2006	2235.75	0.01%	3.32%	4.22%
RTS	9/18/2006	1567.15	1.06%	-1.76%	65.60%
EURUSD	9/19/2006	1.2716	0.08%	-1.37%	4.73%
USDJPY	9/19/2006	117.92	-0.03%	1.78%	5.72%
USDRUB	9/19/2006	26.76	-0.06%	0.28%	-5.91%
EURRUB	9/19/2006	34.02	0.01%	-1.13%	-1.45%
Brent 1m Future	9/19/2006	64.39	0.53%	-10.94%	-1.86%
Gold	9/19/2006	585.85	-0.23%	-4.72%	26.06%

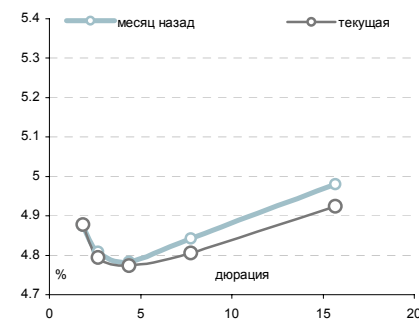
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских облигаций



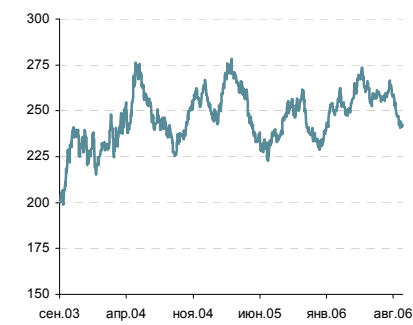
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



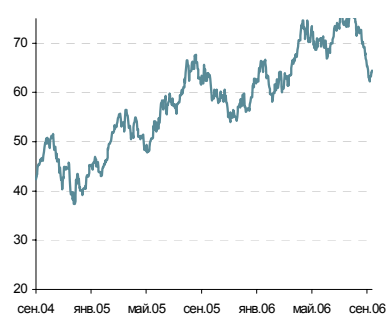
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	9/18/2006	110.85%	-27	10	4	-368	5.89
UMS-31*	9/15/2006	124.49%	-6	-20	2	-149	6.33
Turkey-30*	9/18/2006	149.93%	30	128	-42	463	7.36
Venezuela-27*	9/15/2006	121.96%	39	93	-231	813	7.20
EMBIG	9/18/2006	193	-1	-3	-4	-44	-
EMBIG Russia	9/18/2006	107	2	-1	-1	-11	-
EMBIG Brazil	9/18/2006	217	-2	-6	-5	-91	-
EMBIG Mexico	9/18/2006	127	0	-2	-3	-16	-
EMBIG Turkey	9/18/2006	224	-1	-7	-9	1	-
EMBIG Venezuela	9/18/2006	221	-2	-10	14	-92	-

* - Указаны котировки

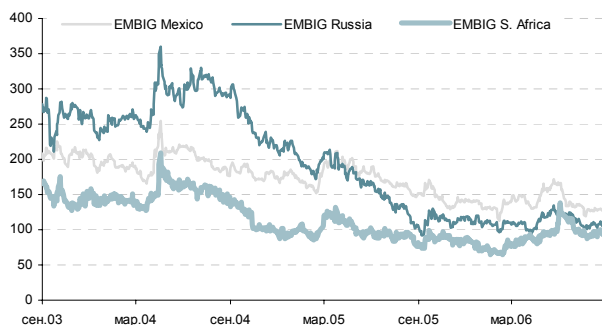
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



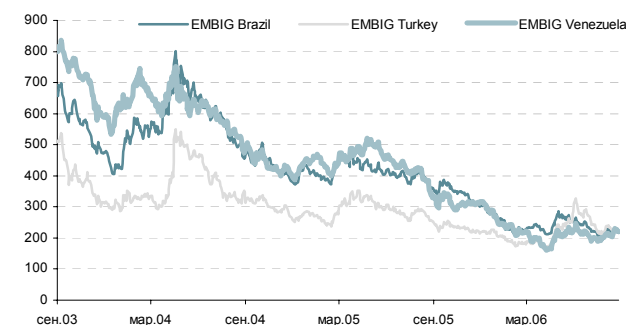
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

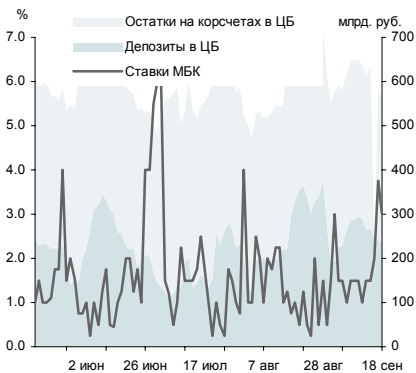
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

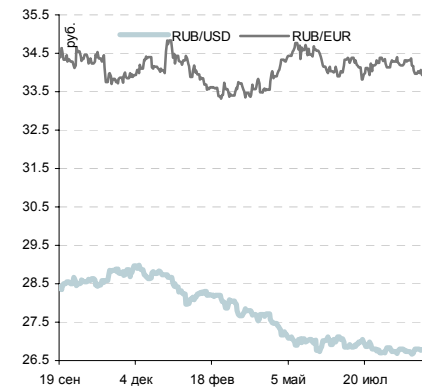
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



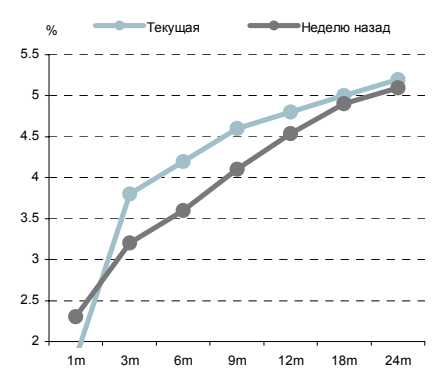
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	спл		спл	неделя
SU45001RMFS3	0.16	4.25	100.90	100.90	0.904	-0.1	-
SU25060RMFS3	2.43	6.03	99.76	99.76	0.747	0.005	0.064
SU46018RMFS6	8.75	6.62	111.64	111.63	0.130	0.174	0.509
SU46020RMFS2	12.96	6.80	102.70	102.69	0.624	-	0.239
МГор31-об	0.66	5.29	103.18	103.18	0.795	-	0.18
МГор40-об	1.06	5.01	106.00	105.48	1.480	-	0.48
МГор29-об	1.59	5.92	106.70	106.71	2.877	-	0.21
МГор38-об	3.58	6.46	113.45	113.45	2.302	-	0.7
МГор39-об	5.81	6.84	109.80	109.80	1.616	-0.07	-0.09
ВТБ - 5 об	0.62	5.50	100.50	100.50	0.900	-	0
РЖД-02обл	1.16	6.27	101.80	101.80	2.187	-	0.1
ГАЗПРОМ А6	2.65	6.87	100.55	100.50	0.743	-	-0.28
ФСК ЕЭС-02	3.26	7.14	104.00	104.00	1.876	0.03	-0.11
РЖД-07обл	4.92	7.13	102.68	102.68	2.565	-0.13	-0.06

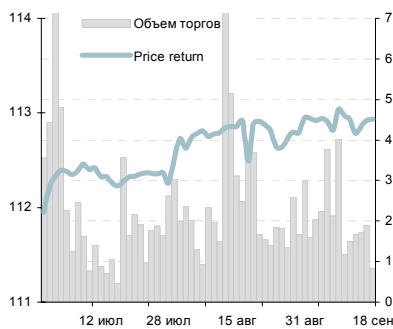
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



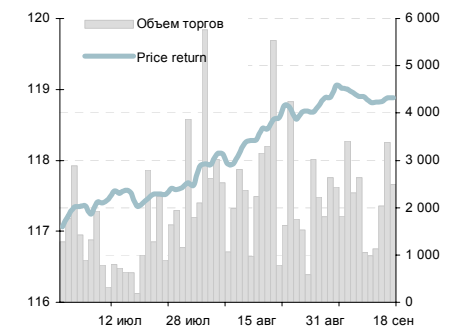
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



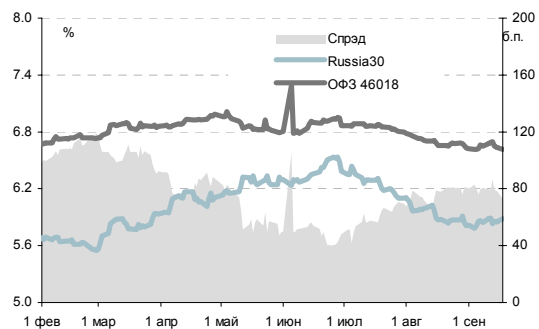
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
19 сен	Мосэнерго-1	5 000	Газпромбанк
19 сен	Банк Кедр-2	1 000	Банк Москвы
20 сен	НК Альянс	3 000	Райффайзенбанк, Газпрс
21 сен	Карусель-Финанс	3 000	Газпромбанк
21 сен	ЛОМО-3	1 000	Банк Союз
21 сен	Миракс-2	3 000	ЗЕНИТ
21 сен	Сатурн-2	2 000	ВТБ
21 сен	Арсенал-1	400	Сбербанк
22 сен	Диксис-Трейдинг	1 800	Росбанк
26 сен	Банк Русский стандарт	5 000	Газпромбанк, АБН АМРО
27 сен	ПЭБ Лизинг	500	КИТ Финанс

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

На внутреннем долговом рынке понедельник прошел в состоянии полного штиля: по большинству ликвидных бумаг изменение котировок не превысило 10 б.п.

Основная активность вчера была сосредоточена в корпоративных выпусках. В частности, довольно существенные обороты прошли в коротких и среднесрочных голубых фишках, а также в выборочных длинных сериях: РЖД-4, Газпром-3 (+10 б.п.), РЖД-5 (-1 б.п.), ФСК-3 (+4б.п.), Газпром-4 (+11 б.п.), РЖД-6 (-10 б.п.), ГидроОГК (-8 б.п.). Во втором эшелоне подросли в цене выпуски ВБД-2 (+20 б.п.) и ЮТК-4 (+8 б.п.), тогда как в Мосэнерго-2 (-20 б.п.) можно было наблюдать продажи накануне сегодняшнего аукциона по размещению более короткого первого выпуска объемом 5 млрд. рублей.

Второй выпуск Мосэнерго по состоянию на 18.09.2006 торговался с доходностью 7.7%, спрэд к ОФЗ порядка 130 б.п.: это лишь на 10-15 б.п. шире, чем аналогичный спрэд ГидроОГК и на 30 б.п. превышает аналогичную премию ФСК-2 к кривой госбумаг. На наш взгляд, «квазисуверенный» статус ФСК и существенно более высокая рентабельность сетевого бизнеса делает оправданной более высокую разницу в спрэдах ФСК и Мосэнерго: справедливый спрэд последних к ОФЗ мы оцениваем на уровне 150 б.п. Как следствие, по 1 выпуску с учетом трехлетней дюрации справедливая доходность, на наш взгляд, должна быть не ниже 7.6% годовых, а с учетом премии за первичное размещение как минимум 10 – 30 б.п. – 7.7% - 7.9% годовых.

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114.75	0.02%	0.11%
Zetbi Muni	112.94	0.01%	-0.03%
Zetbi Corp	111.24	0.01%	-0.01%
Zetbi Corp10	118.88	0.00%	-0.01%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГорЗ6-об	263.52	0.13
Мос.обл.5в	84.44	-0.02
Саха(Якут)	81.79	-
Мос.обл.6в	80.28	0.05
СамарОбл 3	65.98	-0.10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

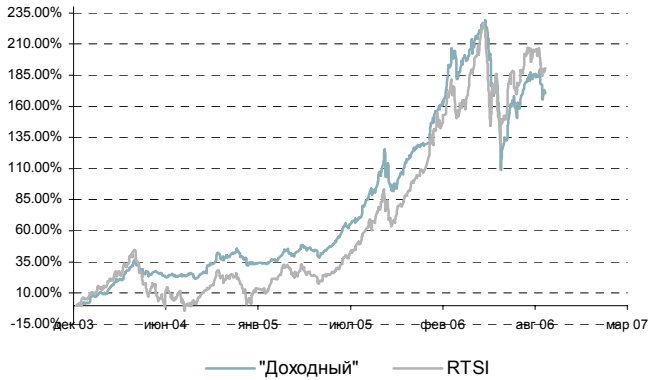
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-04обл	1412.46	-
ГидроОГК-1	709.02	-0.08
РЖД-05обл	676.51	-0.01
ФСК ЕЭС-02	325.08	0.03
ФСК ЕЭС-03	228.78	0.04

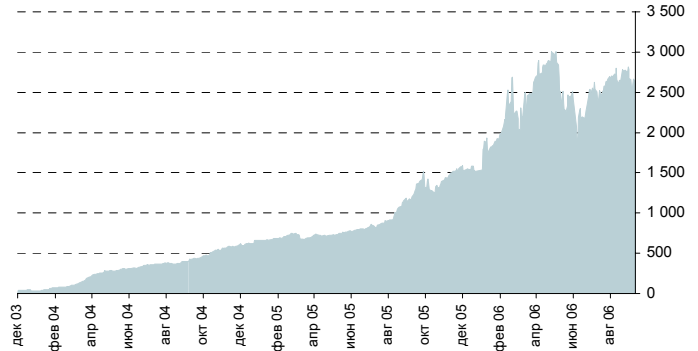
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

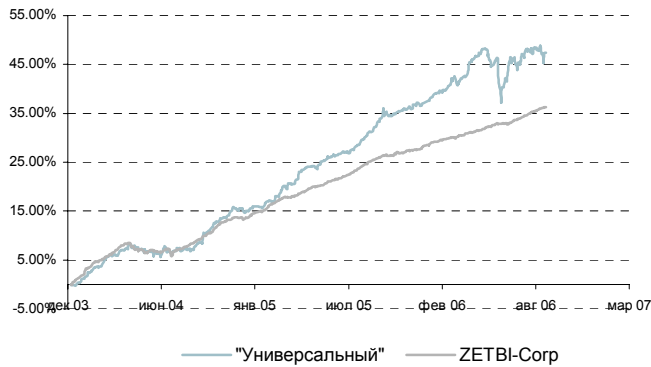
ОФБУ "Доходный"



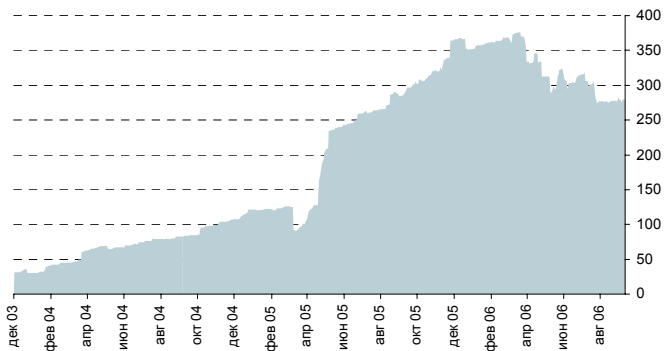
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



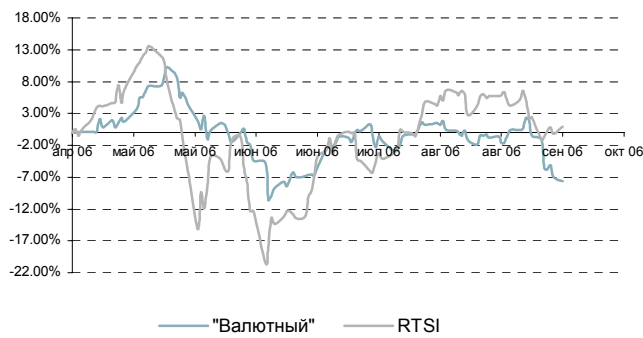
ОФБУ "Универсальный"



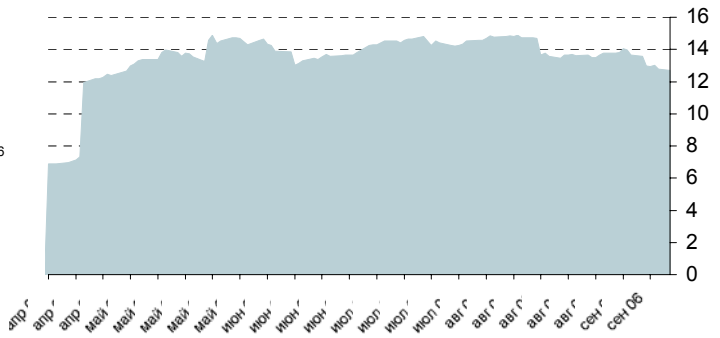
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



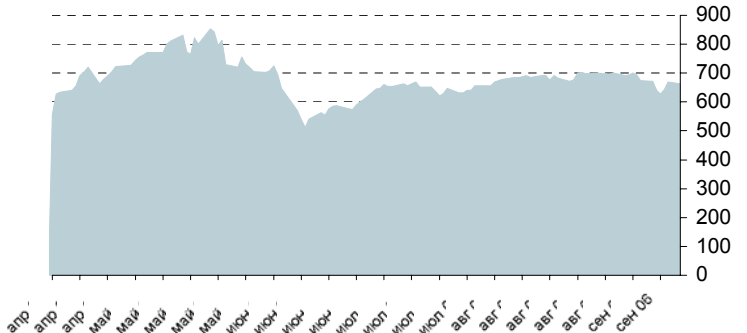
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

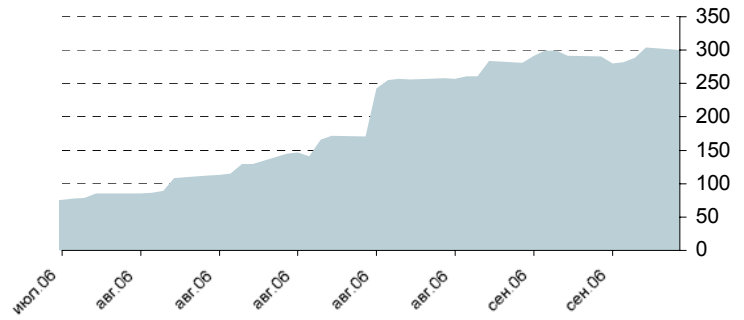
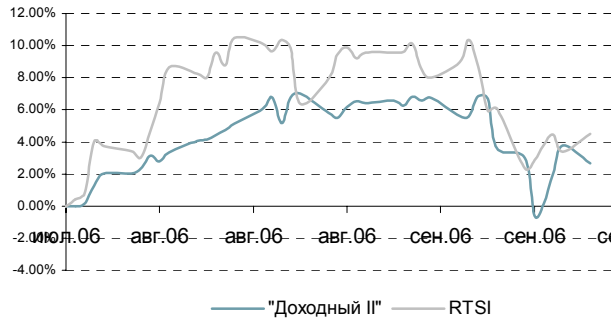


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"

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



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	170.40%	17.83%	-0.99%	-3.70%	-5.85%	44.49%	35.99	1.51
Универсальный	Консервативная	47.36%	7.48%	-0.03%	-0.11%	4.10%	12.94%	12.25	0.82
Перспективный	Фонд производных инструментов	-15.28%	-	-0.97%	-3.58%	-	-	11.84	-
Валютный	Агрессивная	-7.67%	-	-0.69%	-7.21%	-	-	3.96	-
Доходный II	Агрессивная	2.67%	-	-1.07%	-2.39%	-	-	2.67	-
RTSI	Индекс РТС	190.47%	39.23%	1.06%	-5.30%	13.42%	77.68%	40.54	1.52
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	36.33%	6.29%	0.09%	0.94%	4.60%	9.36%	8.62	0.70

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

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

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

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

Котировки российских еврооблигаций

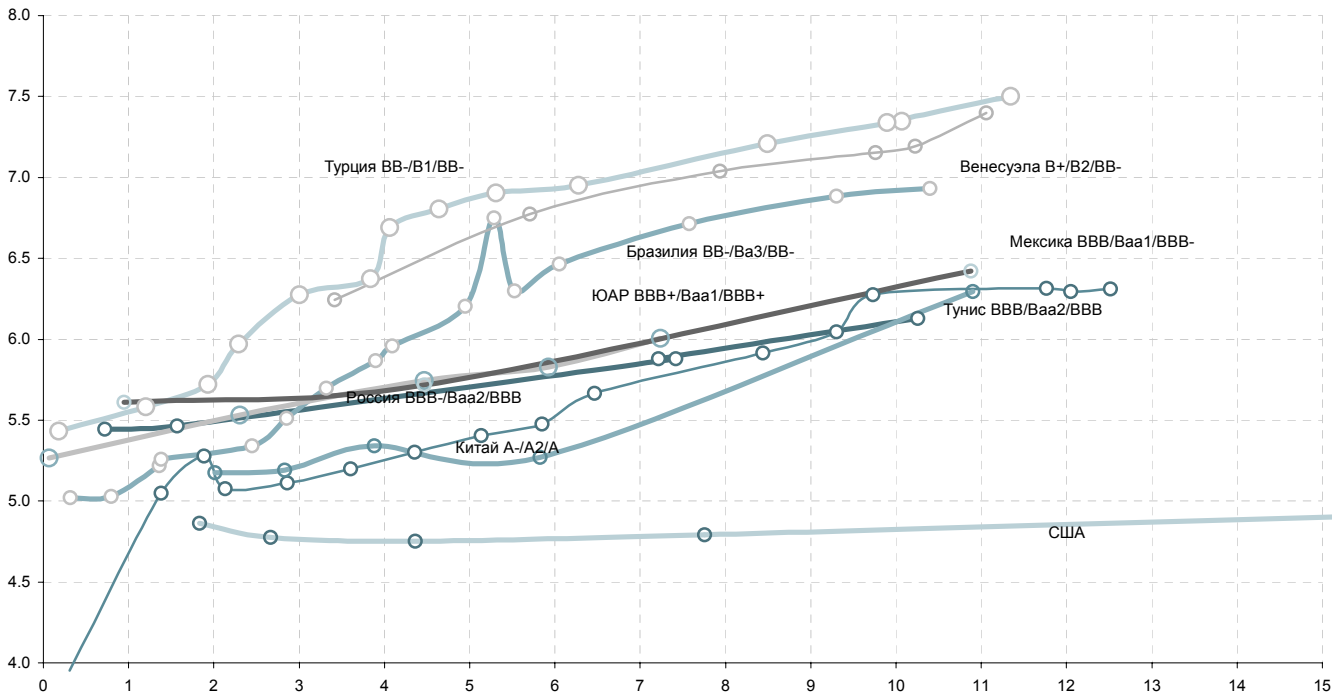
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10.000	Baa2/BBB+/BBB+	103.29	103.34	5.48	0.72	43
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8.250	Baa2/BBB+/BBB+	104.32	104.37	5.57	1.57	204
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11.000	Baa2/BBB+/BBB+	142.72	143.22	5.90	7.41	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12.750	Baa2/BBB+/BBB+	178.46	178.96	6.14	10.26	126
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5.000	Baa2/BBB+/BBB+	110.80	110.90	5.89	7.22	99
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3.000	BBB+/BBB+	98.03	98.19	4.71	1.10	-29
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3.000	Baa2/BBB+/BBB+	95.64	95.84	5.78	1.53	77
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3.000	Baa2/BBB+/BBB+	89.03	89.23	5.73	4.11	86
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Aaa/AAA	103.44	103.52	3.54	0.09	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7.750	Aaa/AAA	111.09	111.34	3.83	2.61	13
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9.600	Aaa/AAA	127.86	128.11	5.30	5.77	50
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6.450	Baa2/-/BBB+	107.79	108.14	4.65	4.07	90
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9.125	BB+	101.92	102.07	5.63	0.56	56
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10.500	BB+	113.08	113.48	5.73	2.56	93
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7.800	BB+/BBB-	111.28	111.68	4.60	3.24	88
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9.625	BB+	118.15	118.35	6.15	4.91	136
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5.875	Baa1	105.43	105.88	5.05	6.65	125
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7.201	BBB /*+/BBB	104.74	104.99	6.65	8.55	181
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8.625	Baa1/BB+/BBB-	124.59	124.84	6.66	11.69	174
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11.500	Ba2/BB	102.10	102.20	5.82	0.38	78
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10.750	Ba2/BB	109.90	110.15	6.03	2.02	118
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11.000	Baa2/BB+/BB+	105.18	105.33	6.07	1.02	107
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6.875	Baa2/BB+/BB+	101.76	102.01	6.41	4.02	163
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7.500	Baa2/BB+/BB+	103.53	103.78	6.98	6.85	216
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12.750	Baa2/BB	101.10	101.13	5.53	0.16	60
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9.750	Ba3/BB-	103.86	104.06	6.64	1.25	167
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8.375	Ba3/BB-	103.30	103.55	7.38	3.29	259
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8.000	Ba3/BB-	101.32	101.57	7.66	4.25	288
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10.000	Ba3/BB	107.61	107.86	6.84	2.33	202
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8.000	Ba3/BB	101.80	102.05	7.34	2.91	254
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8.375	Ba3/BB	103.77	104.02	7.44	3.98	266
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8.250	Ba3/BB	100.44	100.69	8.16	6.41	335
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8.000	B1/BB-	101.57	101.82	7.39	2.74	259
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10.250	B/B+	104.66	104.89	6.96	1.38	203
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8.875	B3/B/B+	103.57	103.94	7.83	3.53	305
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7.875	(P)B3/-/B-	99.53	99.78	8.03	2.17	318
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7.125	Ba2 /*+/BBB-	101.41	101.66	6.56	2.60	175
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8.000	Ba3/BB-/BB-	101.53	101.78	7.13	1.83	225
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8.625	B2 /*+/BB-	102.86	103.26	7.22	2.15	238
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9.250	B2 /*+/BB-/BB-	106.72	107.02	8.02	5.27	322
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8.500	B2/B+	101.75	101.98	7.28	1.49	236
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8.125	Ba2/BB-	102.83	103.06	6.18	1.47	125
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8.875	Ba2/BB-	113.07	113.32	6.74	5.76	194
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10.875	B1/BB-	109.30	109.55	7.17	2.434	236
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8.250	B2/BB-	99.99	100.24	8.23	6.148	342
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9.000	-/-	99.97	99.97	9.13	0.752	409
SINEK-15	8/3/2015	250	7.700	Ba1/BB	101.67	101.92	7.42	6.308	261
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7.240	A2/BBB+	100.17	100.27	4.68	0.09	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6.230	-/BBB	100.26	100.51	6.80	2.99	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6.875	A2/BBB+	102.04	102.25	5.83	2.00	96
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7.500	A2/BBB+	105.74	105.99	6.13	4.07	135
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6.315	A2/BBB	100.82	100.84	6.97	2.97	124
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6.250	A2/BBB+	100.27	100.52	6.22	13.12	129
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7.250	A3/BB	102.34	102.47	6.01	1.88	114
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6.500	WR/NR	97.55	97.80	6.85	6.48	204
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8.750	B1/-/B	99.09	99.34	9.10	2.14	426
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8.000	Ba3/-/B+	99.15	99.40	8.38	1.83	350
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7.750	Ba2/BB-/BB-	100.34	100.44	6.64	0.37	161
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7.750	Ba2/BB-/BB-	100.31	100.71	7.43	1.61	252
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8.625	Ba3/B/B+	100.22	100.47	9.48	3.39	373
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8.000	A3/-/BBB	103.52	103.77	6.65	2.56	184
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7.375	A3/-/BBB	101.79	102.04	6.84	3.48	205
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7.335	A3/-/BBB	100.78	101.03	7.16	5.07	237
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6.875	A2/-/BBB	100.76	101.01	6.35	1.70	145
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6.200	A3/-/BBB	98.59	98.84	7.15	3.40	178
MDM-11 \$	7/21/2011	200	9.750	Ba3/B-/B+	103.11	103.50	8.89	3.76	410
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9.125	Ba3/B+	100.61	100.71	7.32	0.38	228

Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8.250	Ba3/B+	99.60	100.10	8.31	2.26	348
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9.000	Ba3/NR	100.60	100.68	7.64	0.47	256
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9.000	Ba3/-/-	100.89	100.99	6.41	0.37	137
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8.000	Ba3/B+	99.71	100.18	8.03	2.15	319
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10.250	Ba3/B /*+	100.36	100.37	6.20	0.10	127
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8.500	Ba3/B /*+	101.04	101.29	8.40	3.22	361
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6.875	A3/BBB+	101.26	101.51	6.49	3.52	170
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7.175	A3/BBB+	102.94	103.19	6.60	5.13	180
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8.750	Ba2/B+	100.79	100.92	7.15	0.52	208
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7.800	Ba2/B+	100.24	100.48	7.43	0.93	241
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8.125	Ba2/B+	100.54	100.76	7.68	1.41	274
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7.500	Ba2/B+	96.78	97.03	8.42	3.29	362
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8.625	Ba2/B+	98.87	99.12	8.89	3.62	411
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8.875	Ba3/B-	98.62	98.87	9.73	3.38	444
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9.750	Ba3/BB-	103.54	103.79	8.36	2.54	364

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

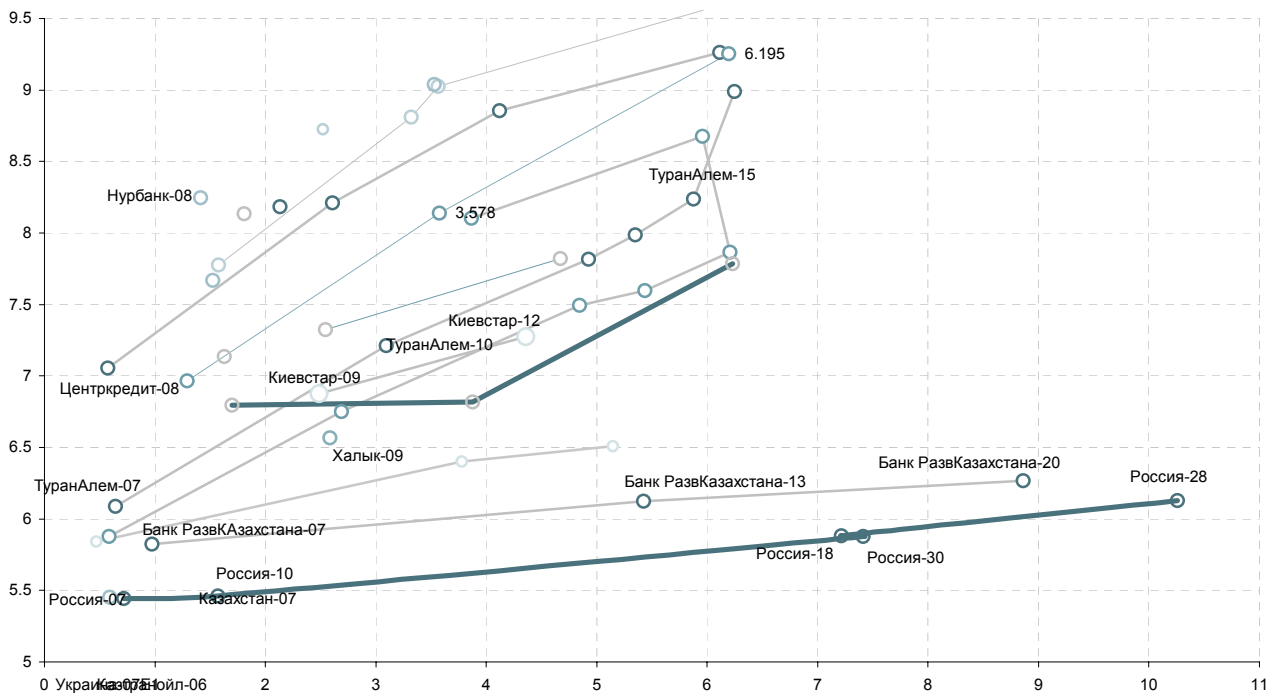
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8.00	BB/Ba2/-	109.50	109.75	6.75	5.28
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11.00	BB/Ba2/BB	130.23	130.33	6.46	6.05
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11.88	BB-/Ba3/BB-	149.73	150.13	7.35	10.06

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

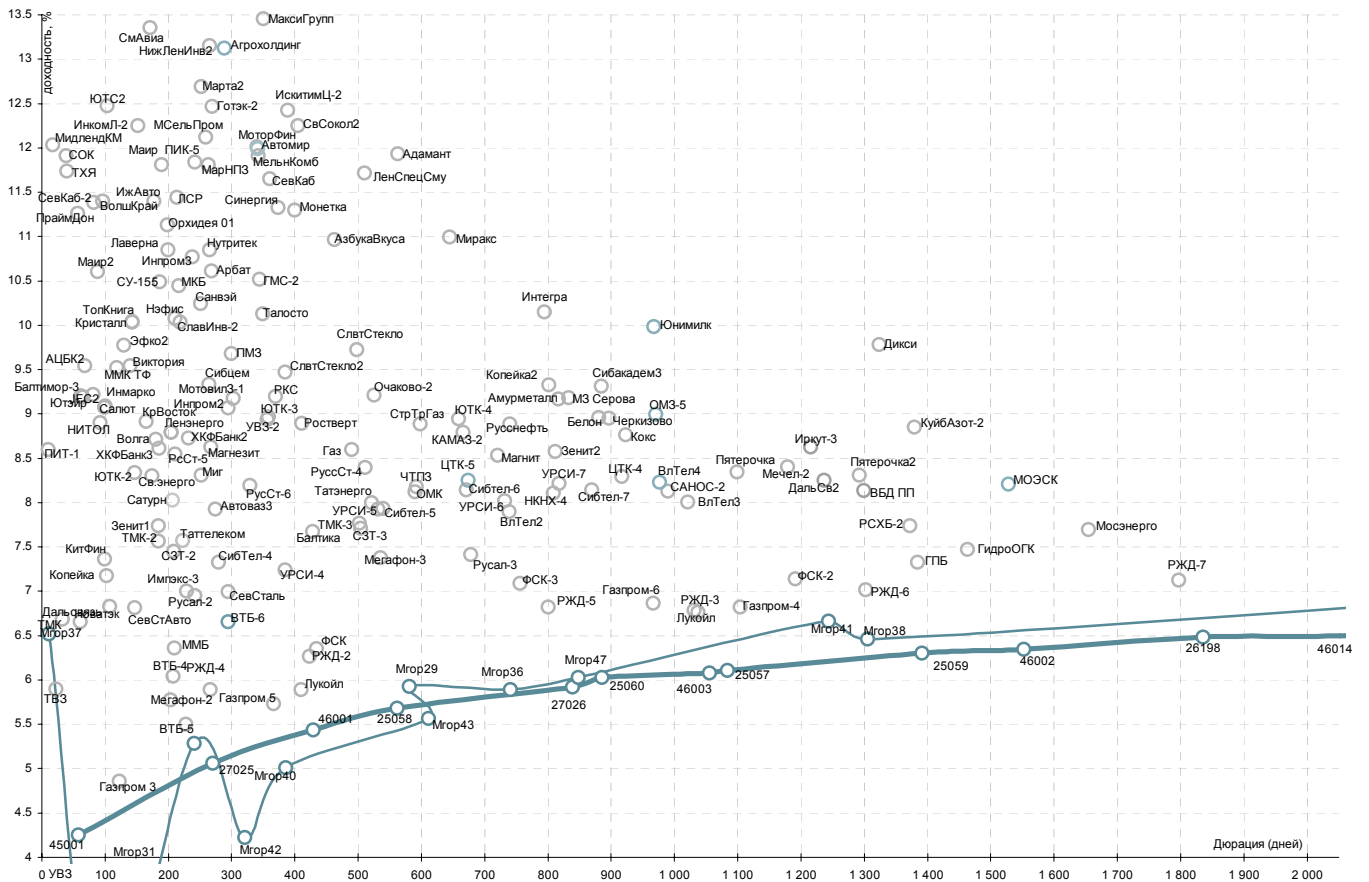
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9.00	-/Ba2/BB-	101.62	101.96	7.777	1.58
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8.50	B+/Ba1/BB-	100.69	100.84	7.054	0.58
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8.88	B+/Ba1/BB-	101.29	101.79	8.209	2.61
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9.25	B+/Ba1/BB-	101.20	101.69	8.856	4.12
Centercredit-08	2/14/2008	200	8.00	-/Ba1/BB-	101.04	101.34	6.965	1.29
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7.13	BBB-/Baa1/BBB	101.15	101.30	5.825	0.97
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7.38	BBB-/Baa1/BBB	106.64	107.14	6.124	5.43
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6.50	BBB-/Baa1/BBB	101.63	102.13	6.265	8.86
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8.13	BB+/Baa1/BB+	103.81	104.23	6.567	2.58
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11.13	BBB-/Baa2/BBB	103.39	103.49	5.452	0.59
KKB-07	5/8/2007	200	10.13	BB+/Baa1/BB+	102.41	102.57	5.878	0.59
KKB-09	11/3/2009	500	7.00	BB+/Baa1/BB+	100.38	100.68	6.75	2.69
KKB-13	4/16/2013	500	8.50	BB+/Baa1/BB+	104.88	105.13	7.495	4.85
KKB-14	4/7/2014	400	7.88	BB+/Baa1/BB+	101.32	101.57	7.596	5.44
Nurbank-08	4/28/2008	150	9.00	B/Ba3/-	100.76	101.09	8.246	1.42
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10.00	BB/Baa1/BB+	102.40	102.57	6.089	0.64
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7.88	BB/Baa1/BB+	101.85	102.10	7.213	3.10
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8.00	BB/Baa1/BB+	99.82	100.07	7.987	5.35
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8.50	BB/Baa1/BB+	101.20	101.54	8.239	5.88
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7.88	-/Ba2/B+	99.04	99.50	8.135	1.81
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10.38	BB-/B1/-	108.56	109.05	6.876	2.49
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7.75	BB-/B1/-	101.64	102.14	7.276	4.36
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8.13	-/Ba2/B+	97.99	98.43	8.725	2.52
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10.00	BB-/B1/BB-	102.87	102.99	3.692	0.47
Ukraine-06	9/21/2006	35	8.50	BB-/B1/BB-	100.01	100.01	5.174	0.00
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11.00	BB-/B1/BB-	102.32	102.42	5.843	0.47
Ukraine-11	3/4/2011	600	6.88	BB-/B1/BB-	101.30	101.80	6.403	3.78
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7.65	BB-/B1/BB-	105.82	106.11	6.51	5.15
Kiev-08	8/8/2008	150	8.75	BB-/B2/-	103.13	103.38	6.794	1.70
Kiev-11	7/15/2011	200	8.63	BB-/B2/-	106.80	107.30	6.816	3.88
Kiev-15	11/6/2015	250	8.00	BB-/B2/-	101.13	101.38	7.783	6.23
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8.95	-/Ba2/BB-	102.72	103.02	7.134	1.63
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7.75	-/Ba2/BB-	100.75	101.13	7.325	2.54
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6.80	-/Ba2/BB-	94.93	95.16	7.82	4.67

Источник: Bloomberg

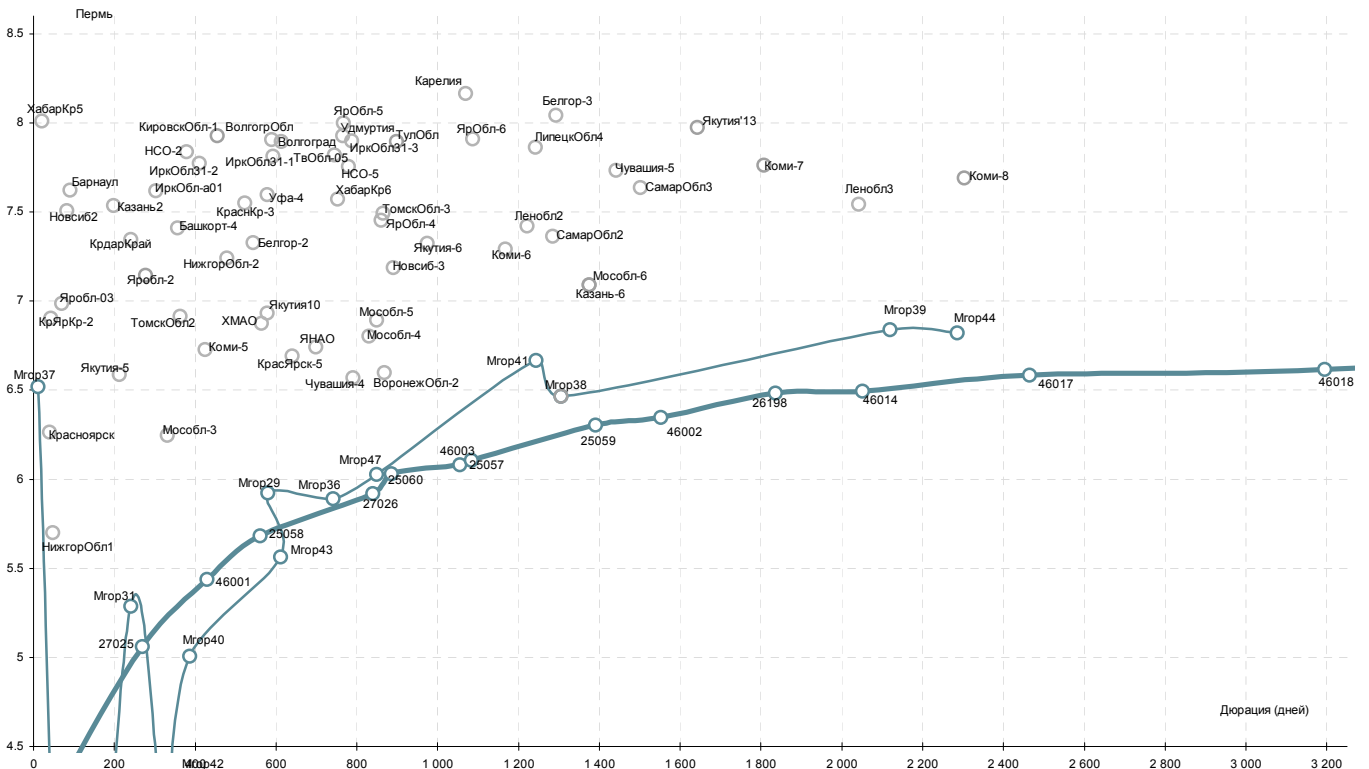
Приложение 4. Российский долговой рынок

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														
SU45001RMFS3	15.11.2006	10.00	58		3	0.01	100.90	100.90	0.904	-0.10	-	4.25	0.16	
SU27025RMFS4	13.12.2006	7.00	268		0	0.00	101.15	101.03	0.096	-	0.00	5.06	0.74	
SU46001RMFS2	13.12.2006	10.00	723		2	10.56	105.50	105.50	0.137	0.12	0.15	5.44	1.17	
SU25058RMFS7	01.11.2006	6.30	590		4	31.60	101.13	101.13	0.811	-0.04	-0.01	5.68	1.54	
SU27026RMFS2	13.12.2006	7.50	905		1	0.01	102.00	102.00	0.103	-	0.59	5.92	2.30	
SU46003RMFS8	17.01.2007	10.00	1395		5	113.55	111.88	111.88	1.671	0.06	0.67	6.08	2.89	
SU25057RMFS9	25.10.2006	7.40	1220		3	28.30	104.30	104.30	1.095	0.00	0.00	6.11	2.97	
SU25059RMFS5	25.10.2006	6.10	1584		3	40.27	99.80	99.77	0.903	0.02	0.06	6.30	3.81	
SU46002RMFS0	14.02.2007	9.00	2151		6	45.07	110.25	110.19	0.814	-0.01	0.00	6.35	4.25	
SU46014RMFS5	14.03.2007	9.00	4363		2	2.93	109.50	109.50	0.123	0.08	0.17	6.50	5.62	
SU26198RMFS0	04.11.2006	6.00	2237		10	154.24	97.60	97.60	5.227	0.00	0.11	6.48	5.03	
SU46017RMFS8	15.11.2006	9.00	3607		18	30.18	106.50	106.45	0.814	0.04	0.20	6.58	6.75	
SU46018RMFS6	13.12.2006	9.50	5546		9	68.42	111.64	111.63	0.130	0.17	0.51	6.62	8.75	
SU46020RMFS2	14.02.2007	6.90	10733		0	0.00	102.70	102.69	0.624	-	0.24	6.80	12.96	
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20.09.2006	15.00	93		0	0.00	103.50	103.50	3.699	-	-0.50	1.91	0.26	
МГор31-об	20.11.2006	10.00	244		0	0.00	103.18	103.18	0.795	-	0.18	5.29	0.66	
МГор42-об	13.11.2006	10.00	329		0	0.00	105.20	105.20	0.986	-	1.00	4.22	0.88	
МГор40-об	26.10.2006	10.00	403		0	0.00	106.00	105.48	1.480	-	0.48	5.01	1.06	
МГор43-об	17.11.2006	10.00	607		0	0.00	108.10	107.87	0.877	-	-	5.56	1.67	
МГор29-об	05.12.2006	10.00	626		1	20.86	106.70	106.71	2.877	-	0.21	5.92	1.59	
МГор41-об	30.01.2007	10.00	1411		0	0.00	108.60	108.60	1.370	-	-	6.67	3.41	
МГор38-об	26.12.2006	10.00	1560		0	0.00	113.45	113.45	2.302	-	0.70	6.46	3.58	
МГор39-об	21.01.2007	10.00	2863		4	46.02	109.80	109.80	1.616	-0.07	-0.09	6.84	5.81	
МГор44-об	24.12.2006	10.00	3201		2	7.85	109.88	109.88	2.356	0.08	-0.03	6.82	6.26	
Башкорт4об	15.03.2007	8.02	360		0	0.00	100.70	100.70	0.088	-	-	7.41	0.98	
ИркОбл-а01	19.01.2007	10.50	307		0	0.00	102.20	102.20	1.726	-	0.00	7.62	0.83	
ИркОбл31-1	21.09.2006	10.00	1186		0	0.00	102.50	102.50	2.411	-	0.00	7.81	1.62	
ИркОбл31-2	25.10.2006	8.50	766		0	0.00	100.15	100.23	3.376	-	-0.17	7.84	1.04	
ИркОбл31-3	28.03.2007	7.75	1528		3	14.90	99.64	99.64	0.234	0.08	-0.08	7.90	2.16	
КОМИ 5в об	24.09.2006	14.00	462		0	0.00	108.20	108.07	3.299	-	0.05	6.73	1.16	
КОМИ 6в об	14.10.2006	14.00	1487		1	0.30	117.25	117.25	6.022	-	0.02	7.29	3.20	
КОМИ 7в об	23.11.2006	12.00	2622		6	3.96	107.80	107.80	3.879	-0.10	-0.30	7.76	4.95	
КировОбл 1	22.09.2006	8.39	826		0	0.00	100.85	100.85	2.023	-	0.00	7.93	1.24	
КраснодКр	14.11.2006	10.00	239		0	0.00	101.85	101.80	3.425	-	0.00	7.35	0.66	
КрасЯрск04	27.10.2006	12.50	39		1	0.03	100.65	100.65	1.815	-	-0.09	6.27	0.11	
КрасЯрКр2	26.10.2006	10.95	38		0	0.00	100.45	100.45	1.620	-	-0.15	6.90	0.12	
Мос.обл.3в	18.02.2007	11.00	335		0	0.00	104.33	104.33	0.874	-	-0.37	6.25	0.91	
Мос.обл.4в	24.10.2006	11.00	946		1	0.00	110.30	110.30	1.658	0.07	0.09	6.80	2.27	
Мос.обл.5в	03.10.2006	10.00	1289		6	84.44	107.70	107.70	4.576	-0.02	-0.08	6.89	2.33	
Мос.обл.6в	24.10.2006	9.00	1674		18	80.28	107.86	107.85	3.600	0.05	-0.06	7.09	3.76	
Томск.об-2	13.10.2006	11.00	390		1	0.43	103.30	103.30	4.762	-	-0.46	6.92	1.00	
Томск.об-3	09.11.2006	9.00	1148		0	0.00	99.97	99.97	3.255	-	-0.18	7.49	2.37	
Томск 1	23.11.2006	12.00	430		0	0.00	102.10	102.10	0.823	-	0.00	10.53	1.14	
Уфа-2004об	05.12.2006	10.03	624		0	0.00	104.05	104.05	2.857	-	-0.25	7.60	1.58	
ХантМан5об	26.11.2006	12.00	617		0	0.00	108.25	108.25	3.715	-	-0.94	6.88	1.54	
Якут-10 об	19.09.2006	12.00	638		0	0.00	109.69	108.66	2.959	-	0.00	6.93	1.59	
Якут-05 об	19.10.2006	9.00	215		0	0.00	100.70	101.00	1.479	-	0.47	6.59	0.58	
ЯрОбл-02	03.10.2006	12.78	288		0	0.00	104.50	104.50	2.661	-	-0.03	7.14	0.76	
ЯрОбл-05	29.12.2006	8.25	834		3	14.42	99.70	99.70	1.831	-	-0.17	8.00	2.10	
ЯрОбл-04	23.11.2006	11.00	981		0	0.00	107.25	107.30	3.526	-	-0.40	7.45	2.35	
ЯрОбл-06	24.10.2006	8.35	1674		0	0.00	99.40	99.40	3.340	-	0.15	7.91	2.97	
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	14.02.2007	9.20	695	149	14	151.82	100.70	100.70	0.832	0.11	0.03	-	7.37	0.41
АВТОВА3об3	26.12.2006	7.80	1373	281	1	0.51	100.00	100.00	1.774	-	-0.10	-	7.93	0.75
Балтимор03	16.11.2006	11.65	605	59	0	0.00	100.35	100.35	3.926	-	-0.25	-	9.21	0.17
ВБД ПП 2об	20.12.2006	9.00	1549		24	167.17	103.60	103.60	2.195	0.20	0.70	8.14	3.56	
ВлГТлкВТ-2	05.12.2006	8.20	1534	808	6	175.55	100.85	100.85	2.336	-	0.14	-	7.90	2.02
ВлГТлкВТ-3	05.12.2006	8.50	1534		8	31.71	101.78	101.78	2.422	-0.07	-0.03	8.00	2.80	
ВТБ - 4 об	21.09.2006	6.50	913	185	0	0.00	100.30	100.30	3.188	-	-	-	6.05	0.57
ВТБ - 5 об	26.10.2006	6.20	2586	220	0	0.00	100.50	100.50	0.900	-	0.00	-	5.50	0.62
ГАЗПРОМ А3	18.01.2007	8.11	122		5	64.55	101.00	101.05	1.289	0.10	0.12	4.86	0.33	
ГАЗПРОМ А4	14.02.2007	8.22	1241		18	184.04	104.55	104.52	0.743	0.11	-0.07	6.82	3.02	
ГАЗПРОМ А5	10.10.2006	7.58	386		1	6.63	101.95	101.95	3.323	-	0.02	5.73	1.00	
ГАЗПРОМ А6	08.02.2007	6.95	1053		8	35.59	100.55	100.50	0.743	-	-0.28	6.87	2.65	
ГидроОГК-1	03.01.2007	8.10	1745		22	709.02	103.01	103.01	1.664	-0.08	0.70	7.47	4.01	
ДальСвз1об	15.11.2006	13.00	58		0	0.00	101.00	101.00	4.416	-	-0.01	6.66	0.17	
ДиксиФин-1	21.09.2006	9.25	1641		0	0.00	98.90	98.90	4.536	-	0.15	9.78	3.62	
Зенит 1обл	22.09.2006	8.00	187		0	0.00	100.20	100.20	3.901	-	0.03	7.74	0.50	
Зенит 2обл	15.02.2007	8.39	882		1	1.01	99.96	99.96	0.759	-	-0.04	8.58	2.22	
Камаз-Фин	11.11.2006	6.00	54		0	0.00	98.40	98.40	2.121	-	-	9.69	0.45	
Камаз-Фин2	22.09.2006	8.45	1460	731	0	0.00	99.71	99.71	4.121	-	-0.06	-	8.79	1.82
КрВост-Инв	25.02.2007	11.50	160		1	20.43	101.10	101.10	0.725	-	-0.34	8.92	0.45	
КристалФ-1	08.02.2007	12.00	143		2	5.20	100.70	100.69	1.282	0.42	0.05	10.04	0.39	

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	
КуйбАзот-2	09.03.2007	8.80	1633		4	40.22	100.25	100.50	0.241	-	0.16	8.85		3.78
Кокс 01	18.01.2007	8.95	1032	0	7	59.88	100.90	100.90	1.471	0.07	-0.08	8.76		2.53
Лукойл2обл	21.11.2006	7.25	1156	428	6	98.91	101.51	101.60	2.344	0.59	-0.24	6.79	5.89	2.83
МаирИнв-01	03.10.2006	12.30	197		1	0.21	100.50	100.50	2.561	0.40	0.48	11.81		0.52
МагнитФ 01	22.11.2006	9.34	793		0	0.00	101.90	101.90	2.994	-	-0.07	8.53		1.97
МартаФин 1	23.11.2006	14.84	612		3	1.10	102.50	102.40	4.716	-0.14	-0.40	13.60		1.48
Максиг 01	15.03.2007	11.25	906	360	7	9.06	98.40	98.40	0.123	0.16	0.31	-	13.45	0.96
МегаФон2об	11.10.2006	9.28	205		1	10.62	101.50	102.00	4.043	-	0.49	5.78		0.56
МегаФон3об	17.10.2006	9.25	575		0	0.00	103.00	102.95	3.877	-	-0.35	7.38		1.47
Мечел ТД-1	15.12.2006	5.50	998	0	0	0.00	91.00	91.00	1.416	-	0.00	9.49		2.54
Мечел 2об	20.12.2006	8.40	2459	1367	5	35.91	100.55	100.50	2.048	0.00	-0.05	-	8.40	3.23
Миракс 01	20.02.2007	11.50	701		7	7.73	100.35	100.49	0.851	0.00	0.09	10.99		1.77
МСельПром1	15.12.2006	13.00	816		6	6.93	100.83	100.80	3.348	-	-0.20	-	12.12	0.71
НГК ИТЕРА	07.12.2006	9.75	445		5	44.74	101.33	101.33	2.751	-0.17	-0.04	8.74		1.15
НКНХ-03 об	01.12.2006	8.00	348		0	0.00	100.00	100.00	0.372	-	-	8.24		0.70
НКНХ-04 об	02.10.2006	9.99	2016	924	0	0.00	104.60	104.60	4.598	-	-0.25	-	8.11	2.22
НОВАТЭК1об	30.11.2006	9.40	73		0	0.00	100.70	100.70	2.807	-	-	6.83		0.29
НЭФИС-01	21.10.2006	10.50	216		2	8.37	100.36	100.36	4.286	-	-0.19	10.08		0.58
ОМК 1 об	07.12.2006	9.20	633		2	31.34	102.00	101.95	2.571	-	-0.20	8.12		1.62
ОСТ-2об	09.11.2006	12.90	598	234	2	0.33	99.70	99.48	4.595	-0.12	-0.39	-	14.17	0.61
ПИТ-Инв-01	28.09.2006	12.00	10		2	0.00	100.08	100.08	5.655	-	-	8.60		0.03
ПИТ-Инв-02	25.09.2006	14.25	917	7	0	0.00	100.24	100.24	6.832	-	0.11	1.07	5.87	0.03
ПраймДон-1	10.11.2006	12.50	53		0	0.00	100.17	100.17	1.301	-	0.07	11.26		0.16
ПЭФ-Союз-1	05.10.2006	11.00	386	17	1	0.02	100.00	100.00	4.973	-	-0.20	10.28	10.47	0.05
ПятерочкаФ	15.11.2006	11.45	1332		7	79.54	110.20	110.12	3.890	0.02	0.12	8.35		3.01
ПятерочФ 2	19.12.2006	9.30	1548		3	3.19	104.04	104.05	2.293	0.05	-0.15	8.31		3.54
РазгуляйФ1	05.10.2006	11.50	745	199	0	0.00	100.50	100.50	5.199	-	0.50	-	10.80	0.53
РЖД-02обл	06.12.2006	7.75	443		3	62.39	101.80	101.80	2.187	-	0.10	6.27		1.16
РЖД-03обл	06.12.2006	8.33	1171		0	0.00	104.25	104.78	2.351	-	0.33	6.76		2.84
РЖД-06обл	15.11.2006	7.35	1514		12	215.61	101.60	101.60	2.497	-0.10	-0.07	7.02		3.57
РЖД-07обл	15.11.2006	7.55	2242		1	0.01	102.68	102.68	2.565	-0.13	-0.06	7.13		4.92
РосселхБ 2	22.11.2006	7.85	1612		1	0.00	101.20	101.20	0.559	-0.14	0.20	7.74		3.76
РусАлФ-2в	20.11.2006	8.00	244		0	0.00	100.75	100.75	2.652	-	0.09	6.95		0.66
РусСтанд-3	21.02.2007	8.40	338	0	0	0.00	100.35	100.30	0.598	-	0.07	8.21		0.91
РусСтанд-4	03.03.2007	8.25	532		5	23.03	100.02	100.02	0.384	0.02	0.08	8.40		1.40
РусСтанд-5	15.03.2007	7.60	1452	178	0	0.00	99.50	99.55	0.083	-	-	-	8.55	0.58
Святстекло	26.09.2006	11.60	554	8	2	0.87	102.90	102.90	5.530	-0.04	-0.10	9.73		1.36
САНОС-02об	14.11.2006	10.00	1149	421	0	0.00	105.55	105.55	3.425	-	-0.01	8.13	5.07	2.71
СатурнНПО	22.09.2006	9.00	552		0	0.00	100.62	100.62	4.389	-	-	-	8.03	0.56
СевСталь-1	28.12.2006	8.10	283		0	0.00	100.95	100.95	1.798	-	0.00	6.99		0.81
СевСтАвто	25.01.2007	11.25	1221	129	0	0.00	101.71	101.71	1.634	-	0.00	-	6.81	0.40
СЗТелек2об	04.10.2006	7.50	380		12	43.77	100.00	100.14	1.541	0.09	-0.06	7.45		0.57
СЗТелек3об	30.11.2006	9.25	1620	528	0	0.00	102.40	102.40	0.456	-	0.30	-	7.71	1.38
СибТлк-4об	04.01.2007	12.50	290		5	68.28	104.00	104.00	2.534	0.04	0.02	7.33		0.77
СибТлк-5об	27.10.2006	9.20	585		8	181.53	101.90	102.08	3.604	-	-1.08	7.94		1.48
СибТлк-6об	21.09.2006	7.85	1459		0	0.00	99.75	99.75	3.850	-	0.00	-	8.14	1.84
СибЦем 01	14.12.2006	9.70	633		0	0.00	100.40	100.38	2.525	-	-0.02	-	9.33	0.72
СлавИнв 02	30.10.2006	10.00	770		5	48.89	100.10	100.10	3.836	-	0.10	-	10.03	0.60
СОКАвто 01	26.10.2006	12.60	584	38	5	8.92	100.00	100.01	4.971	0.01	0.07	-	11.91	0.10
Татэнерго1	15.03.2007	9.65	542		0	0.00	102.50	102.50	0.106	-	0.15	8.00		1.43
ТМК-01 обл	20.10.2006	10.40	32		1	5.23	100.34	100.34	4.261	-	-0.01	6.68		0.09
ТМК-02 обл	26.09.2006	10.09	918		0	0.00	101.35	101.35	4.810	-	-0.05	-	7.57	0.51
ТМК-03 обл	20.02.2007	7.95	1611		0	0.00	100.50	100.43	0.588	-	0.03	-	7.77	1.37
УралВагЗФ	03.10.2006	13.36	743	15	6	24.51	100.50	100.42	6.113	0.07	0.07	-	2.95	0.04
УралСвзИн4	02.11.2006	9.99	409		3	45.67	103.20	103.03	3.750	0.03	-0.17	7.24		1.05
УралСвзИн5	19.10.2006	9.19	577		1	6.37	102.05	102.05	3.802	-	0.04	7.93		1.46
УрСИ сер06	23.11.2006	8.20	1886		0	0.00	100.65	100.65	2.606	-	0.05	-	8.02	2.00
УрСИ сер07	19.09.2006	8.40	2003		0	0.00	100.77	100.77	4.165	-	0.00	-	8.22	2.24
ФСК ЕЭС-01	19.12.2006	8.80	456		1	0.48	103.00	103.00	2.170	-	0.10	6.35		1.19
ФСК ЕЭС-02	26.12.2006	8.25	1373		18	325.08	104.00	104.00	1.876	0.03	-0.11	7.14		3.26
ФСК ЕЭС-03	15.12.2006	7.10	816		8	228.78	100.22	100.25	1.828	0.04	-0.03	7.09		2.07
ХКФ Банк-1	17.10.2006	1.00	393		0	0.00	100.00	100.00	0.419	-	-	-		0.00
ХКФ Банк-2	14.11.2006	8.50	1331	239	3	30.86	99.95	99.95	2.911	-	-0.05	-	8.73	0.63
ХКФ Банк-3	21.09.2006	8.25	1459	185	0	0.00	99.95	99.95	1.989	-	0.05	-	8.61	0.51
ЦентрТел-4	18.02.2007	13.80	1068	59	5	39.77	114.30	114.48	1.134	0.18	-0.04	8.30		2.51
ЦентрТел-5	06.03.2007	8.09	1807	715	0	0.00	100.00	100.00	0.288	-	0.00	-	8.25	1.85
ЭФКО-02 об	26.01.2007	10.50	1222		1	10.17	100.20	100.20	1.496	-	0.10	-	9.77	0.36
ЮТК-02 об.	07.02.2007	10.50	142		0	0.00	100.83	100.81	1.151	-	0.00	8.34		0.40
ЮТК-03 об.	08.10.2006	10.90	1118	386	6	7.24	102.20	102.09	4.868	-0.01	-0.07	-	8.97	0.98
ЮТК-04 об.	13.12.2006	10.50	1178		12	70.67	102.30	102.51	0.144	0.08	0.16	8.94		1.81

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 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
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@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
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	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
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@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.