

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Приложение	6

Мы продолжаем придерживаться мнения, что, несмотря на отдельные сигналы о замедлении экономики, текущие темпы роста позволяют говорить о дальнейшем повышении ставки. Сегодня из макроэкономических данных ожидается только одна публикация - мичиганский индекс потребительского доверия. *(Подробнее стр. 3 ↵)*

25 января Минфин планирует провести первый в 2006 г аукцион по размещению ОФЗ-ПД нового выпуска 25059 на сумму 9 млрд. руб. /Cbonds/

ООО «Адамант-Финанс» планирует в конце первого - начале второго квартала размещать облигации второй серии на 2 млрд. руб. /Интерфакс/

В течение первой недели февраля ООО «Трансаэро-Финансы» планирует разместить трехлетние облигации первой серии на 2.5 млрд. руб. /Cbonds/

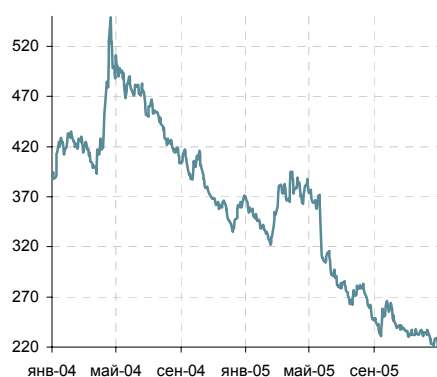
Совет директоров Банка «Национальная факторинговая компания» утвердил решение о выпуске облигаций на сумму 1 млрд. руб. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала второй выпуск облигаций ОАО «Торговый дом «Копейка» на 4 млрд. руб. /AK&M/

ЦБ РФ зарегистрировал третий выпуск облигаций ОАО КБ «Московское ипотечное агентство» на 1.5 млрд. руб. /AK&M/

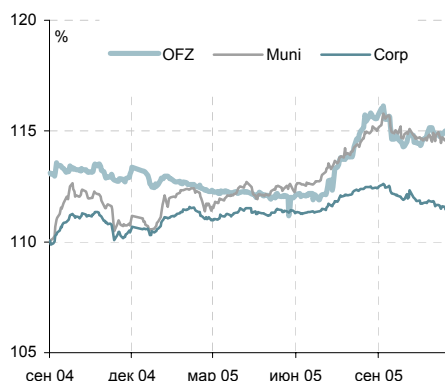
Совет директоров ОАО «Башкирэнерго» принял решение о размещении третьего выпуска облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Finambonds/

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	1/19/2006	4,37	4	-4	118
UST 10 yr	1/19/2006	4,38	4	-9	21
UST 30 yr	1/19/2006	4,55	4	-11	-11
Bund 2 yr	1/18/2006	2,84	2	-1	41
Bund 10 yr	1/18/2006	3,28	1	-7	-29
Bund 30 yr	1/18/2006	3,54	1	-10	-56
Fed Fund	1/18/2006	4,25	0	0	200
Libor 1 mo	1/18/2006	4,49	2	14,0	201
Libor 6 mo	1/18/2006	4,72	1	6,7	182
Libor 12 mo	1/18/2006	4,80	3	2	158
S&P 500	1/20/2006	1285,04	0,56%	2,02%	9,33%
Nasdaq Composite	1/20/2006	2301,81	0,97%	3,57%	12,51%
RTS	1/19/2006	1278,28	3,50%	16,12%	116,05%
EURUSD	1/20/2006	1,2078	-0,16%	1,85%	-6,83%
USDJPY	1/20/2006	115,57	0,14%	-1,44%	11,74%
USDRUB	1/20/2006	28,29	0,07%	-1,73%	0,40%
EURRUB	1/20/2006	34,16	-0,13%	0,06%	-6,49%
Brent 1m Future	1/20/2006	65,55	0,49%	16,70%	47,90%
Gold	1/20/2006	558,07	0,05%	13,37%	32,13%

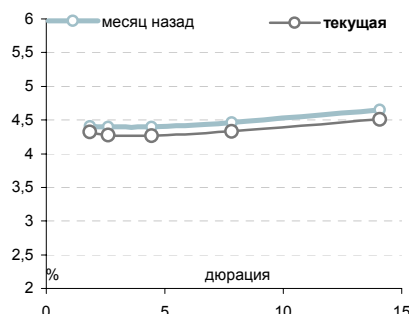
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



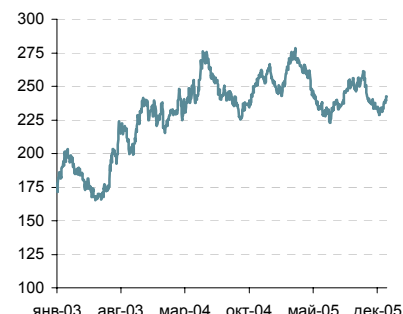
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



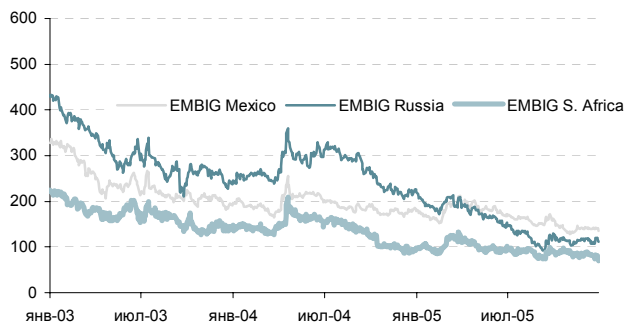
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	1/19/2006	113,22%	9	59	125	1025	5,51	UST10	113
UMS-31*	1/18/2006	128,58%	-17	150	201	1038	6,08	UST30	153
Turkey-30*	1/19/2006	153,72%	53	68	258	1214	7,16	UST10	278
Venezuela-27*	1/18/2006	124,06%	112	338	751	2166	7,06	UST10	378
EMBIG	1/19/2006	220	-7	-5	-17	-17	-	-	-
EMBIG Russia	1/19/2006	112	-2	-3	-6	-6	-	-	-
EMBIG Brazil	1/19/2006	279	-9	-8	-29	-29	-	-	-
EMBIG Mexico	1/19/2006	136	-5	-4	-7	-7	-	-	-
EMBIG Turkey	1/19/2006	222	-5	8	-1	-1	-	-	-
EMBIG Venezuela	1/19/2006	270	-10	-19	-43	-43	-	-	-

\* - Указаны котировки

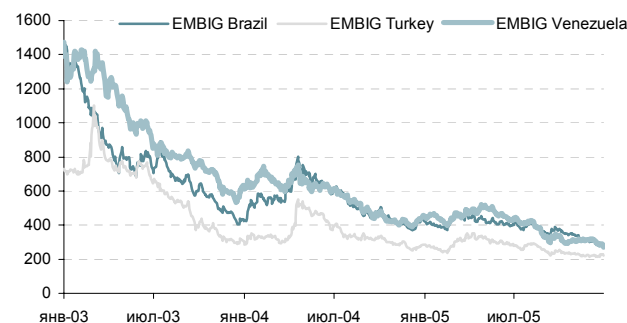
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

## Рынок еврооблигаций

### Динамика базовых активов

В течение вчерашней сессии снижение казначейских бумаг, несмотря на неоднозначную статистику, продолжилось. Начало строительства новых домов в декабре снизилось до 1.933 млн. при ожиданиях 2.035 млн., а количество выданных разрешений составило 2.068 млн. (прогноз 2.1 млн.). Кроме того, индекс деловой активности, рассчитываемый ФРБ Филадельфии, неожиданно упал с 10.9 п. до 3.3 п., в то время как большинство участников рынка ожидало рост до 13 п. Однако подобные данные не повлияли на настрой инвесторов, чему есть несколько объяснений. Во-первых, количество первоначальных обращений за пособиями по безработице составило на прошлой неделе 271 тыс. (ожидания 315 тыс.), что является минимальным с апреля 2000 года. Во-вторых, глава ФРБ Сан-Франциско Йеллен заявила, что ФРС еще не закончила повышение ставки, а инфляция находится у верхней границы комфортного диапазона. В итоге доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 4 б.п. до 4.37% и 4.38%.

Мы продолжаем придерживаться мнения, что, несмотря на отдельные сигналы о замедлении экономики, текущие темпы роста позволяют говорить о дальнейшем повышении ставки. Сегодня из макроэкономических данных ожидается только одна публикация - мичиганский индекс потребительского доверия.

### Развивающиеся рынки

Восстановление корпоративного сектора послужило поводом для роста развивающихся рынков, и спрэд EMBIG сузился на 7 б.п. до 220 б.п. Бразилия-40 выросла на 112 б.п. до 131.12% (YTM 6.55%) на новостях о понижении учетной ставки на 75 б.п. до 17.25%, суверенный спрэд сократился на 9 б.п. Спрэды Венесуэлы и Мексики сузились на 10 б.п. и 5 б.п. соответственно. Объявленная задержка на месяц социальной реформы в Турции не повлияла на бонды, сузившие спрэд на 5 б.п.

### Российский сегмент

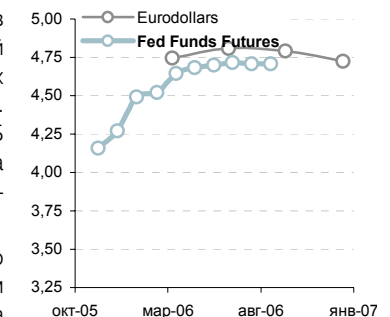
Российские суверенные еврооблигации на протяжении первой половины дня отражали отрицательную динамику Treasuries, однако, затем на фоне общего позитива в развивающихся рынках вернулись к уровням предыдущего дня. Закрытие торгов зафиксировало Россию-30 на отметке 113-113.29% (YTM 5.5%), что привело к сужению спрэда к 10-летним казначейским бумагам до 112 б.п.

В корпоративных евробондах наибольшим спросом пользовались бумаги Евразхолдинга-15, выросшие на 28 б.п. до 101.214-101.464% (YTM 8.02%). Между тем, мы считаем, что привлекательность Евразхолдинга-15 сохраняется: на данный момент потенциал снижения доходности оценивается нами в 20 б.п. до 7.8%, что означало бы совпадение кривых доходностей Евраза и Северстали.

Приближение заседания ФРС может негативно повлиять на волатильность развивающихся рынков, и в частности российских еврооблигаций. Тем не менее, мы рекомендуем инвесторам, занявшим длинные позиции в российском спрэде в районе 120 б.п. удерживать их с целевым уровнем 80 б.п. Помимо упомянутых бумаг Евразхолдинга-15 мы рекомендуем к покупке Синек-15, и спрэд БанкМосквы-15 к БанкМосквы-10 и Россельхозбанка-10 к ВТБ-11.

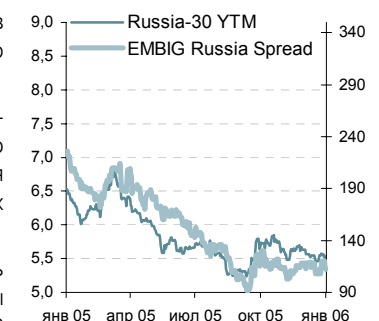
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

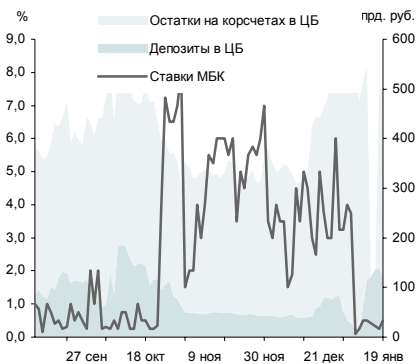
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

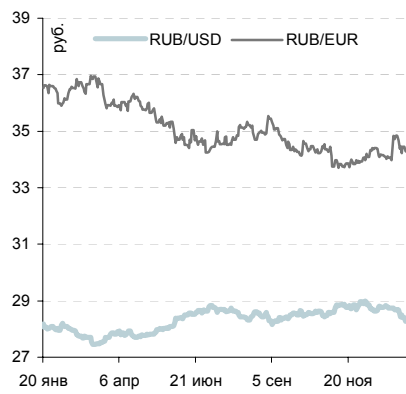
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



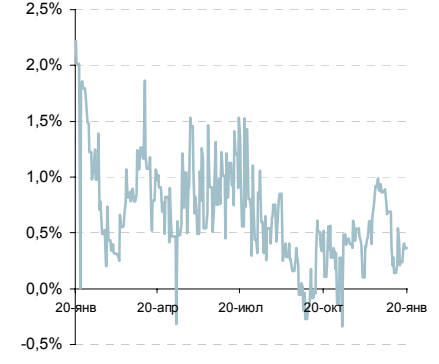
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,52	4,36	103,00	103,00	4,630	-	-
SU25058RMFS7	2,11	6,03	100,88	100,85	1,347	-0,081	-0,244
SU46014RMFS5	5,77	6,60	110,80	110,76	3,479	-0,136	-0,175
SU46017RMFS8	6,98	6,60	107,80	107,71	1,578	-0,265	-0,060
МГор32-об	0,34	2,95	102,49	102,42	1,507	-	-0,48
МГор31-об	1,25	5,72	105,65	105,60	1,644	-	-0,08
МГор29-об	2,16	5,97	109,10	109,00	1,233	1	-0,4
МГор38-об	4,07	6,36	115,70	115,68	0,657	-0,18	0,89
МГор39-об	5,98	6,57	113,25	113,29	4,986	-	0,27
ГАЗПРОМ А3	0,96	6,22	102,10	101,92	3,911	-	-0,04
ГАЗПРОМ А5	1,62	6,18	102,40	102,39	2,077	-	0,08
ГАЗПРОМ А6	3,11	6,66	101,20	101,24	3,066	-0,15	0,3
ГАЗПРОМ А4	3,44	6,62	106,00	106,00	3,491	-0,04	0,54
ФСК ЭЭС-02	3,79	7,11	104,85	104,73	0,520	-0,16	0,09

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



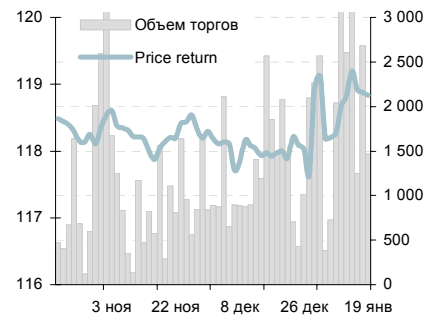
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



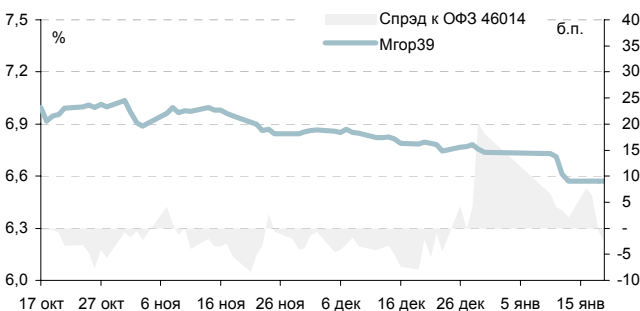
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



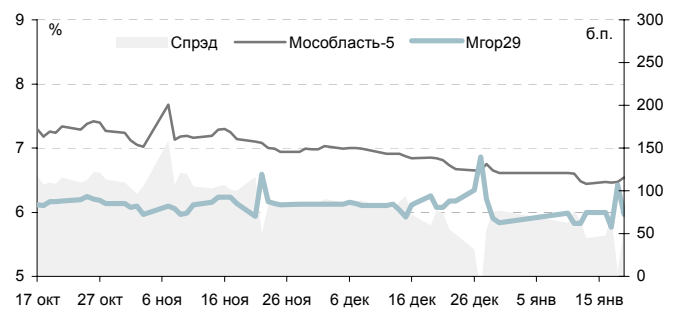
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ  
объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-29



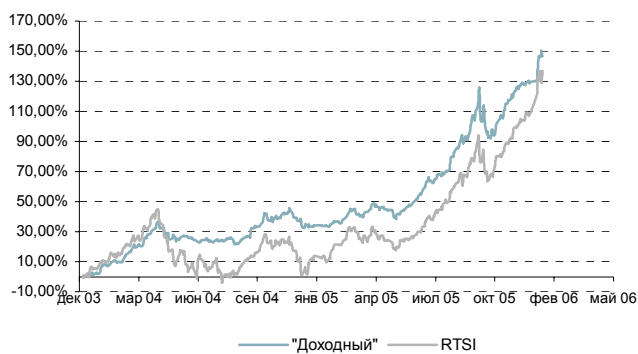
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



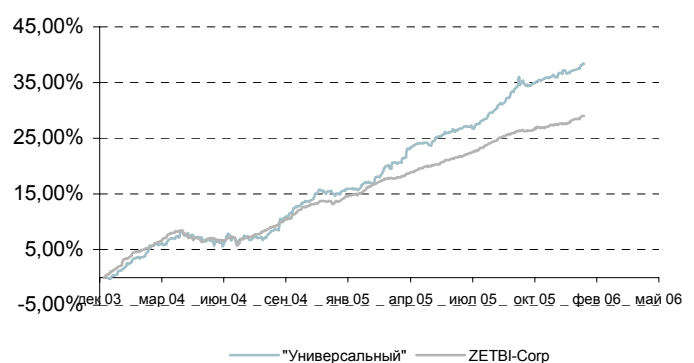
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая					Доля риска в цене, %	Кoeffициент Шарпа
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.		
Доходный	Агрессивная	146,71%	7,51%	-1,30%	9,66%	50,84%	84,81%	23,10	2,70
Универсальный	Сбалансированная	38,37%	0,92%	-0,04%	1,19%	8,91%	19,83%	9,61	1,16
RTSI		136,93%	13,56%	3,50%	18,10%	68,63%	114,06%	22,31	2,58
ZETBI-Corp		29,06%	0,62%	0,02%	1,20%	5,70%	13,24%	7,03	0,96

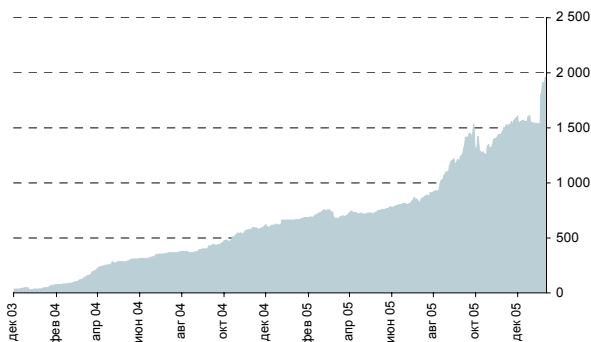
## ОФБУ "Доходный"



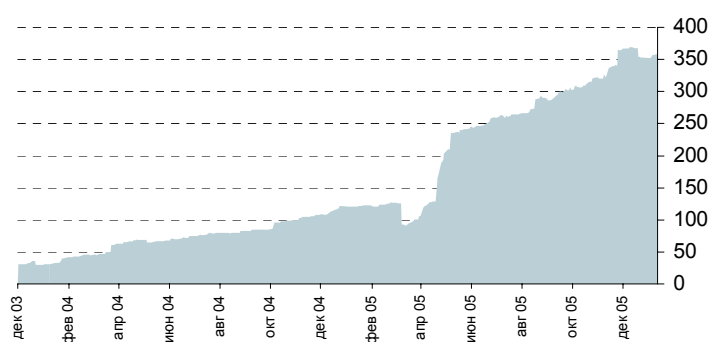
## ОФБУ "Универсальный"



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



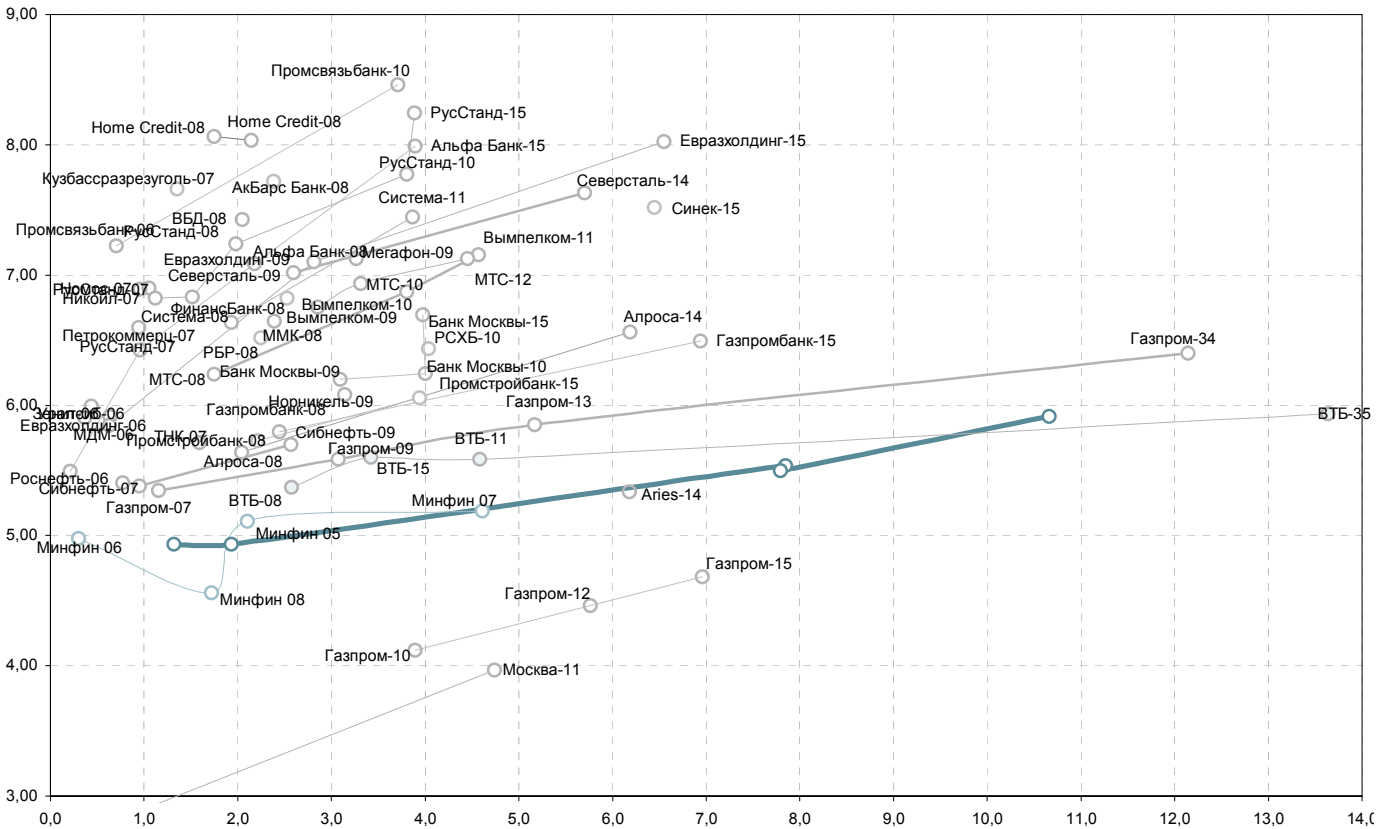
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

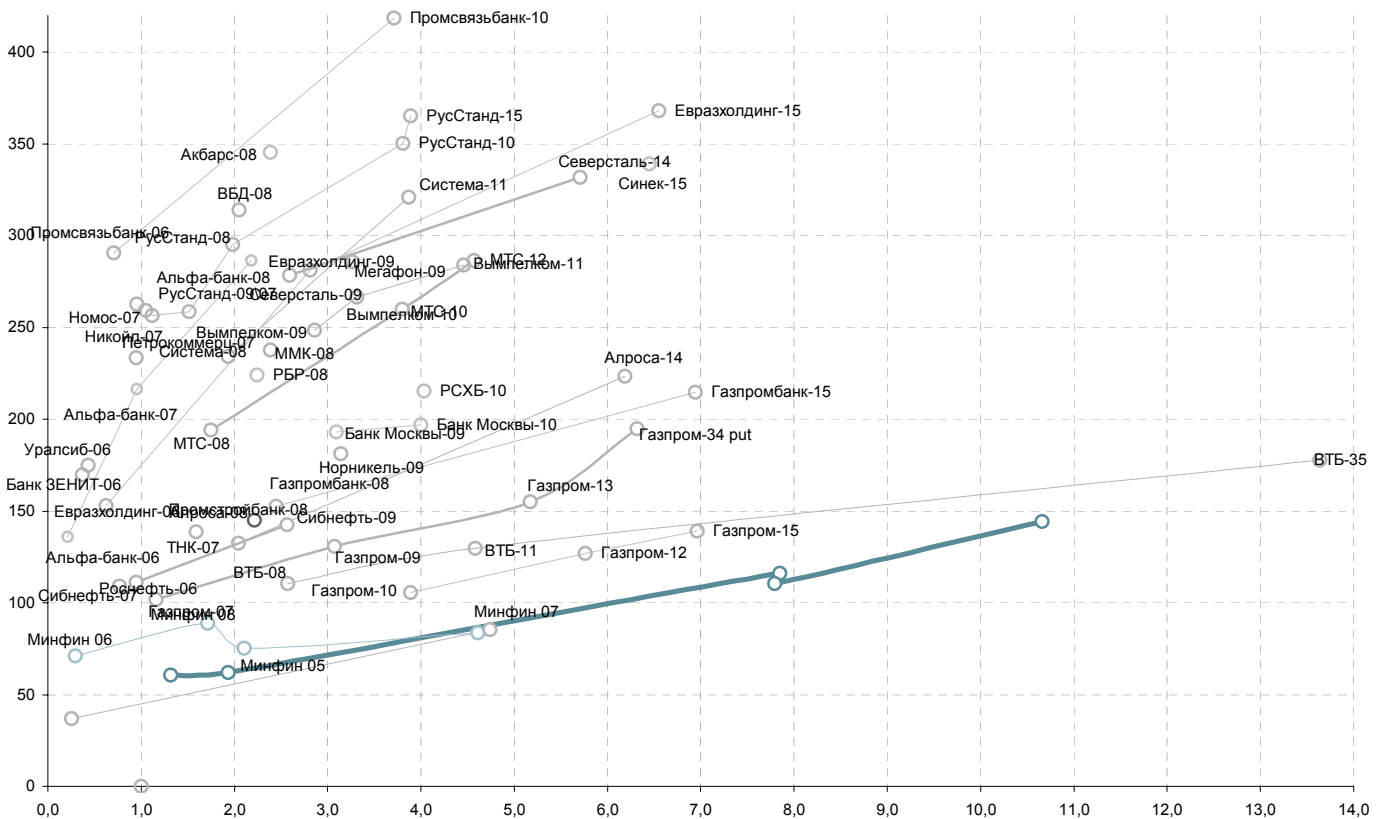
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



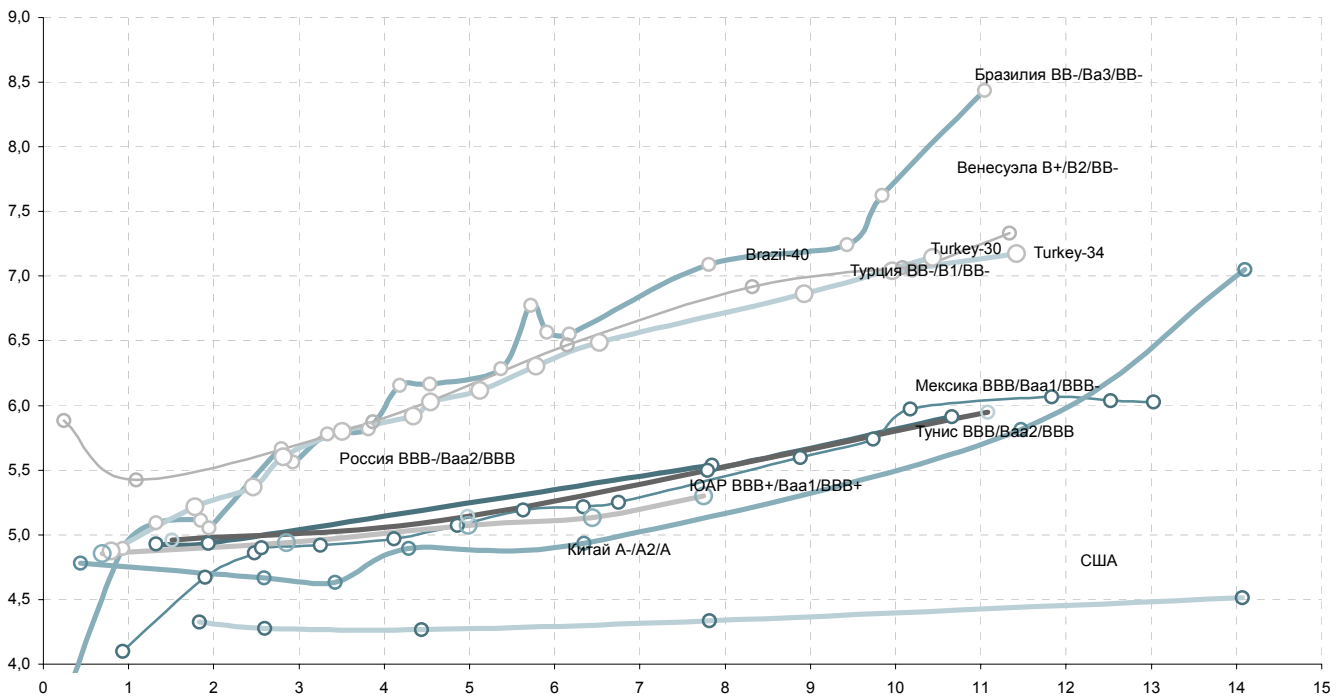
## Котировки российских еврооблигаций

	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	106,71	106,86	4,983	1,32	58
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,59	106,72	4,9	1,94	209
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	148,59	148,79	5,547	7,85	115
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	184,10	184,28	5,918	10,66	141
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	113,14	113,29	5,505	7,79	97
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,36	99,38	5,01	0,30	58
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,07	97,32	4,636	1,72	26
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,29	95,50	5,163	2,11	75
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,88	90,07	5,208	4,61	83
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,91	104,99	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	114,17	114,42	3,598	3,25	58
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	129,10	129,51	5,359	6,18	100
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	101,99	102,04	2,761	0,25	40
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2-/BBB	112,07	112,45	4,001	4,74	85
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,37	104,50	5,397	1,16	99
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	116,16	116,36	5,612	3,08	130
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	115,03	115,33	4,15	3,89	106
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	121,27	121,67	5,881	5,17	155
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	108,36	108,81	4,714	6,96	140
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,73	106,98	6,45	8,95	203
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	128,77	128,89	6,404	12,14	186
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB	105,91	106,16	5,498	0,95	108
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB	113,43	113,63	5,731	2,57	141
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,66	108,81	5,757	1,59	138
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,67	105,79	5,479	0,77	104
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,30	106,55	6,304	1,75	194
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,70	105,95	6,903	3,80	259
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,81	104,06	7,183	4,57	286
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,44	109,69	6,791	2,86	247
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,45	103,70	6,969	3,31	266
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	105,52	105,77	7,154	4,46	284
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	102,66	102,91	7,162	3,27	285
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	107,08	107,33	6,693	1,93	234
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,46	105,89	7,494	3,87	319
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,14	103,39	6,117	3,14	180
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	103,07	103,32	6,696	2,39	237
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,98	104,38	7,088	2,59	277
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	109,38	109,76	7,658	5,71	331
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,99	102,24	7,484	2,05	314
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,09	105,24	5,672	2,04	132
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,01	115,26	6,582	6,19	223
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,84	101,94	5,921	0,627	148
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,46	111,58	7,119	2,814	280
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	100,97	101,22	7,536	6,449	317
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,06	101,14	4,887	0,00	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,57	101,82	6,555	3,44	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,71	103,96	5,415	2,58	109
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,99	109,24	5,61	4,58	129
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,30	102,55	6,674	3,42	132
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	104,09	104,34	5,945	13,64	140
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,40	103,65	5,844	2,45	152
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,58	105,83	6,235	3,10	192
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,40	104,65	6,272	4,00	196
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,92	102,08	6,039	0,64	151
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,13	101,22	6,028	0,37	162
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,13	101,24	6,117	0,44	168
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,97	102,22	7,014	0,95	259
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,12	102,37	6,721	0,95	230
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,10	102,27	6,975	1,05	256
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,91	102,20	6,945	1,12	253
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,10	101,49	6,958	1,51	257
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,05	102,17	7,297	0,71	286
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	104,91	105,16	8,145	3,05	391

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

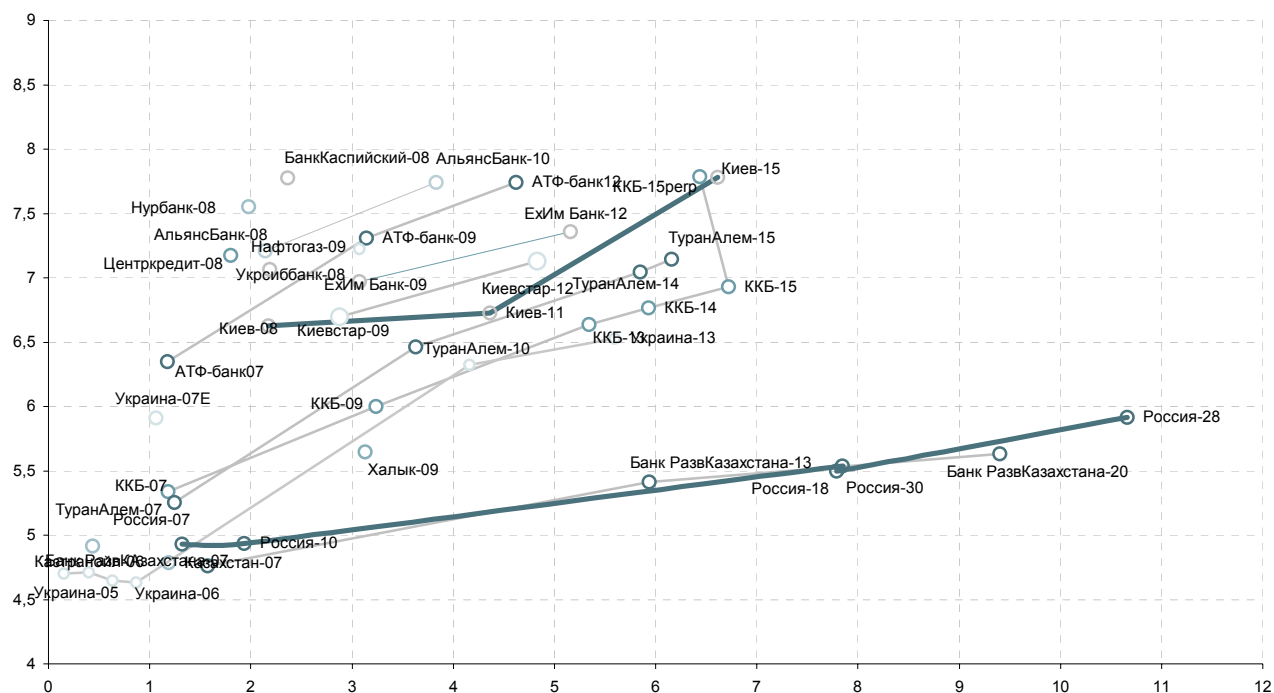
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	109,60	109,95	6,77	5,72
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	131,12	131,22	6,55	6,17
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	153,54	153,89	7,15	10,43

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-	103,46	103,91	7,208	2,14
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	102,27	102,58	6,349	1,18
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	104,59	105,09	7,308	3,14
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	106,82	107,32	7,739	4,62
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,07	101,54	7,174	1,80
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	103,48	103,83	4,76	1,57
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	112,00	112,33	5,413	5,94
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	107,98	108,48	5,63	9,40
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB+	107,65	108,15	5,648	3,13
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	107,65	107,85	4,787	1,19
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB+	105,54	105,86	5,338	1,19
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB+	102,97	103,32	6	3,24
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB+	110,03	110,53	6,638	5,34
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB+	106,38	106,88	6,765	5,93
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB-/Baa2/BB+	101,45	101,56	4,914	0,44
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	102,43	102,93	7,554	1,98
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB+	105,77	106,07	5,253	1,24
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB+	104,88	105,28	6,461	3,63
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB+	105,34	105,84	7,045	5,85
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB+	108,53	108,90	7,146	6,16
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,73	100,23	7,774	2,36
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	110,98	111,47	6,698	2,88
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,59	103,09	7,127	4,83
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	102,60	102,85	7,224	3,07
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,25	104,47	5,91	1,07
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,58	100,58	4,7	0,15
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,51	101,51	4,711	0,40
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,47	102,47	4,648	0,63
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,41	103,41	4,631	0,87
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,90	102,37	6,322	4,16
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,34	106,47	6,529	5,60
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	104,38	104,87	6,628	2,18
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	108,08	108,58	6,725	4,36
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	101,20	101,45	7,783	6,62
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,72	104,20	7,064	2,19
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,21	102,46	6,971	3,08
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,84	97,09	7,357	5,16

Источник: Bloomberg



## Котировки российских облигаций

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
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	27		0	0,00	100,49	100,49	1,403	-	0,07	1,80		0,08
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	195		0	0,00	103,00	103,00	4,630	-	-	4,36		0,52
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	300		6	40,79	102,74	102,70	1,754	0,00	-0,23	5,26		0,55
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	510		1	8,86	101,60	101,60	0,690	-0,20	0,10	5,57		1,34
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	965		6	15,20	107,55	107,55	0,986	-0,08	-0,14	5,87		1,74
SU25058RMFS7	01/02/2006	6,30	832		7	32,97	100,88	100,85	1,347	-0,08	-0,24	6,03		2,11
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1147		0	0,00	102,66	102,66	0,740	-	-0,04	6,05		2,83
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1637		1	22,72	113,55	113,55	0,027	0,01	0,15	6,21		3,42
SU25057RMFS9	25/01/2006	7,40	1462		7	42,65	104,92	104,91	1,723	-0,17	0,02	6,15		3,46
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2393		4	5,76	112,00	112,00	4,246	0,13	-0,12	6,37		4,53
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4605		6	117,44	110,80	110,76	3,479	-0,14	-0,18	6,60		5,77
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2479		3	45,08	96,70	96,75	1,249	-0,21	-0,25	6,60		5,69
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3849		25	134,75	107,80	107,71	1,578	-0,27	-0,06	6,60		6,98
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5788		20	56,87	112,94	112,88	0,937	0,10	-0,05	6,64		8,86
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор32-об	25/02/2006	10,00	126		7	0,50	102,49	102,42	1,507	-	-0,48	2,95		0,34
МГор35-об	18/03/2006	10,00	150		0	0,00	102,00	102,00	0,877	-	-0,21	5,18		0,41
МГор27-об	20/03/2006	15,00	335		0	0,00	108,50	108,27	1,233	-	-0,23	5,86		0,87
МГор31-об	20/02/2006	10,00	486		3	4,68	105,65	105,60	1,644	-	-0,08	5,72		1,25
МГор42-об	13/02/2006	10,00	571		0	0,00	105,90	105,80	1,836	-	-1,20	6,24		1,45
МГор40-об	26/01/2006	10,00	645		3	14,91	107,25	107,30	2,329	-	0,19	5,75		1,61
МГор43-об	17/02/2006	10,00	849		3	3,32	109,00	109,00	1,726	4,60	-0,75	5,96		2,08
МГор29-об	05/06/2006	10,00	868		6	10,08	109,10	109,00	1,233	1,00	-0,40	5,97		2,16
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1653		4	36,77	111,65	111,65	4,740	-0,35	0,91	6,29		3,66
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1802		8	250,73	115,70	115,68	0,657	-0,18	0,89	6,36		4,07
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3105		0	0,00	113,25	113,29	4,986	-	0,27	6,57		5,98
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	602		10	0,53	101,05	101,05	2,769	-	-0,25	7,46		1,54
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	549		0	0,00	103,30	103,30	0,029	-	0,00	7,20		0,98
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	231		1	55,68	101,90	101,90	1,205	-	0,30	7,09		0,62
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1428		3	179,97	103,00	103,00	0,767	-	-1,65	8,09		1,96
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	1008		2	10,25	101,60	101,60	0,978	-	0,42	7,29		1,65
Казань01об	20/04/2006	10,50	183		1	5,08	101,35	101,53	0,000	-	-	7,91		0,54
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	704		1	0,54	110,50	110,50	0,997	-0,80	-1,60	7,81		1,72
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1729		1	0,38	118,00	118,00	3,721	-1,70	-1,12	7,96		3,64
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2864		3	0,06	110,00	109,40	1,874	-0,60	0,60	7,91		5,33
КраснодКр	16/05/2006	10,50	481		0	0,00	103,60	103,60	1,870	-	0,00	7,37		1,26
КрасЯрск04	25/01/2006	12,50	281		0	0,00	104,15	104,15	2,911	-	0,00	7,23		0,75
КраснЯрКр2	23/01/2006	10,95	280		0	0,00	103,54	103,54	2,640	-	0,00	6,46		0,75
Мос. обл. 3в	19/02/2006	11,00	577		1	0,22	107,00	107,00	4,581	-	1,10	6,37		1,44
Мос. обл. 4в	24/01/2006	11,00	1188		0	0,00	113,50	113,50	2,592	-	0,00	6,55		2,77
Самара03-1	04/04/2006	12,00	166		0	0,00	102,19	102,17	0,526	-	-	7,32		0,45
Томск. об-1	26/01/2006	12,00	189		0	0,00	104,50	104,50	5,753	-	0,00	3,15		0,55
Томск. об-2	13/04/2006	11,00	632		11	0,68	105,20	105,16	2,953	-	-0,04	7,33		1,59
Томск 1	23/02/2006	13,00	672		0	0,00	105,75	105,44	1,994	-	0,00	8,06		1,26
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	180		2	0,07	101,16	100,83	0,055	-0,62	-	8,27		0,49
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	866		0	0,00	105,10	105,10	1,209	-	-0,05	7,78		2,16
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	859		0	0,00	111,90	111,90	1,775	-	-	6,58		2,11
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	880		2	1,01	110,85	110,39	0,986	-	-1,36	7,46		2,13
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	56		0	0,00	101,10	101,11	1,247	-	0,41	5,76		0,16
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	457		2	1,48	101,89	101,90	0,000	-	-0,59	7,20		1,20
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	530		1	4,32	107,70	107,60	0,582	-	-0,20	7,59		1,35
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	302		1	0,15	103,70	103,70	2,071	0,08	0,14	7,41		0,80
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	937	391	4	23,53	101,65	101,64	3,907	0,01	0,30	-	7,71	1,01
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1615	159	6	35,45	101,05	101,01	0,611	0,00	0,15	-	7,26	0,44
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	231		3	2,47	101,80	101,80	1,553	-	-1,69	10,93		0,61
Балтимор01	05/03/2006	1,00	229	0	1	0,00	93,01	93,01	0,129	0,32	0,01	13,39		0,63
Балтимор03	18/05/2006	11,65	847	301	0	0,00	101,05	101,11	2,011	-	0,00	-	10,47	0,82
ВД ПП 1об	11/04/2006	11,24	82		0	0,00	100,85	100,86	3,079	-	-0,10	7,18		0,23
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	33		2	0,65	100,51	100,49	2,101	-	-0,40	7,40		0,09
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	208	0	0	0,00	100,90	100,90	5,684	-	0,00	11,98		0,56
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	34		0	0,00	100,71	100,71	9,167	-	-0,19	6,00		0,10
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1155	63	0	0,00	99,85	99,85	1,826	-	-0,02	-	6,35	0,18
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	117		2	42,16	101,22	101,22	1,763	-	0,05	5,95		0,32
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	364		0	0,00	102,10	101,92	3,911	-	-0,04	6,22		0,96
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1483		2	10,95	106,00	106,00	3,491	-0,04	0,54	6,62		3,44
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	628		13	417,20	102,40	102,39	2,077	-	0,08	6,18		1,62
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1295		22	422,07	101,20	101,24	3,066	-0,15	0,30	6,66		3,11
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	138		0	0,00	101,25	101,24	1,507	-	0,14	9,03		0,38
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	300	0	10	0,54	104,55	104,55	2,279	-	0,55	7,30		0,79
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	684		7	1,70	103,10	101,66	1,567	-1,54	-2,42	-	11,22	0,85
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	96		8	1,23	101,53	101,54	3,848	0,04	0,01	9,94		0,26
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	429	64	10	41,35	100,32	100,32	2,771	-	0,02	-	6,48	0,18
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	296	0	0	0,00	99,00	99,00	1,134	-	-	7,40		0,80
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	402	36	4	3,26	102,45	102,46	4,632	-0,08	0,15	9,29		1,02
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	385	0	0	0,00	102,50	102,48	5,293	-	-1,42	9,70		0,98

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1398	670	3	108,28	102,09	101,91	1,152	-	0,32	6,78	6,22	3,38
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	439	0	0	0,00	100,50	100,50	0,539	-	0,30	12,39	-	1,14
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	854	126	14	4,26	105,65	105,68	2,277	-	-0,32	12,32	-	2,03
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	139		1	20,64	101,95	101,99	1,355	-	0,41	6,15	-	0,39
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	447		3	31,47	102,50	102,42	2,517	-	0,92	7,30	-	1,17
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	817		0	0,00	103,35	103,38	2,357	-	0,13	7,72	-	2,04
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1240	148	0	0,00	101,35	101,35	1,095	-	-0,25	-	8,25	0,41
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	242		0	0,00	103,80	103,75	4,549	-	0,00	7,86	-	0,65
Миракс 01	21/02/2006	12,50	943		1	0,72	101,41	101,41	5,103	0,01	0,44	11,04	10,18	2,19
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	687	0	0	0,00	100,95	100,95	1,149	-	0,40	9,39	-	1,75
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	590	0	0	0,00	100,25	100,24	1,074	-	0,00	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2258	1166	7	28,49	106,40	106,40	2,956	0,25	0,33	-	7,83	2,75
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	315		1	5,14	101,55	101,55	1,262	0,55	-	7,63	-	0,84
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	458	0	0	0,00	100,80	100,80	2,589	-	0,10	10,02	-	1,18
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1134	224	0	0,00	104,19	104,17	5,466	-	-0,93	-	7,30	0,58
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	875	0	4	26,50	102,35	102,35	1,059	0,24	-0,05	8,26	-	2,19
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	840	112	4	1,42	100,35	100,31	2,608	-0,17	-0,28	-	12,23	0,31
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	55		5	2,30	100,37	100,32	1,258	-0,03	-0,09	10,46	-	0,15
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	252	0	0	0,00	102,50	102,50	3,682	-	0,20	8,36	-	0,67
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1159	249	1	0,35	104,05	104,05	4,490	-	0,03	-	8,14	0,65
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	295	0	0	0,00	100,20	100,02	2,363	-	0,02	13,05	-	0,77
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	628	259	0	0,00	100,50	100,50	3,164	-	0,50	-	10,47	0,69
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1574		11	0,91	111,05	110,85	2,008	-	1,30	8,57	-	3,51
Разгуляй-1	05/06/2006	14,00	137	0	0	0,00	100,50	100,49	1,764	-	-0,24	12,43	-	0,38
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	685		7	16,77	102,40	102,35	0,913	-	0,15	6,50	-	1,77
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1413		25	203,37	105,70	105,42	0,981	-0,54	-0,25	6,83	-	3,37
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	486	0	2	10,26	101,30	101,30	1,315	-0,10	0,55	7,07	-	1,28
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	146	0	0	0,00	102,50	102,54	1,385	-	-0,25	7,44	-	0,40
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	580	216	0	0,00	100,95	100,48	3,406	-	0,00	-	7,70	0,59
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	774	38	0	0,00	100,20	100,20	3,473	-	0,00	-	-	7,15
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1694	420	0	0,00	100,00	100,00	2,624	-	-	-	-	7,73
РусТекстил	14/03/2006	18,80	236		10	1,35	104,15	104,27	6,593	0,11	-0,13	12,00	-	0,61
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1141	49	6	5,75	100,15	100,16	5,211	-0,08	-0,14	-	12,43	0,13
Слэстекло	28/03/2006	11,60	796	250	7	14,80	104,30	104,19	3,623	0,18	0,29	9,64	5,33	1,93
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	25		0	0,00	100,49	100,49	6,060	-	-	6,68	-	0,07
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1391	663	8	67,14	106,21	106,29	1,781	0,04	0,63	8,21	6,37	3,23
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	208		0	0,00	103,35	103,35	5,556	-	0,10	7,05	-	0,55
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	794		1	10,44	100,70	100,70	3,749	-	0,02	-	7,19	0,18
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	525	0	1	5,07	101,00	101,00	0,466	-	0,50	7,48	-	1,38
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1463	371	10	0,55	103,60	103,60	5,394	-	-	-	7,64	0,94
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	175	0	0	0,00	100,50	100,50	0,267	-	-0,50	12,77	-	0,48
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	622	0	0	0,00	99,70	99,70	0,308	-	0,09	7,98	-	1,22
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1862	770	10	0,53	103,15	103,15	1,242	0,00	0,15	-	7,84	1,92
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	176		7	41,48	103,48	103,47	0,238	-0,06	-	7,04	-	0,48
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	532		1	0,10	106,55	106,55	0,479	-0,20	0,26	7,81	-	1,37
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	875		3	5,73	101,15	101,16	1,199	0,00	0,36	-	9,40	0,40
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	1012		1	10,22	100,00	100,00	2,192	-	0,20	-	10,22	1,21
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	124		0	0,00	88,00	88,00	2,384	-	-	53,54	-	0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	826	280	6	7,87	99,50	99,30	2,900	0,25	0,42	-	13,98	0,74
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	163		0	0,00	102,90	102,90	0,658	-	0,00	6,04	-	0,50
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	784		0	0,00	103,40	103,40	3,331	-	0,00	8,06	-	1,95
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	274		5	40,68	101,70	101,72	2,568	0,02	0,18	8,15	-	0,73
ТНК5вт-об	29/05/2006	15,00	313		0	0,00	109,48	109,48	2,137	-	-	4,93	-	0,94
Трансфптр	10/05/2006	8,90	111		11	1,02	100,60	100,60	1,731	-	-	6,77	-	0,30
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	985	257	12	4,38	103,05	103,10	3,916	-0,07	0,09	-	8,87	0,67
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	180		2	5,90	103,45	103,45	0,078	0,09	0,44	7,01	-	0,49
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	651		2	5,30	103,80	103,80	2,107	0,20	0,08	7,80	-	1,65
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	819		0	0,00	102,75	102,75	2,291	-	0,13	7,97	-	2,04
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	698		2	21,62	104,19	104,19	0,723	-	0,29	6,54	-	1,79
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1615		15	368,56	104,85	104,73	0,520	-0,16	0,09	7,11	-	3,79
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	635	0	0	0,00	100,00	100,00	0,255	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1573	117	3	9,32	99,94	99,97	1,514	0,07	0,14	-	8,47	0,32
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1701	427	5	13,74	99,83	99,82	0,633	-	0,02	-	8,68	1,12
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	239	0	1	3,22	103,20	103,20	4,229	0,35	0,27	7,35	-	0,63
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1310	301	12	24,97	117,00	117,00	5,822	-0,17	-0,04	8,40	-	2,86
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	217		0	0,00	104,30	104,30	2,542	-	-0,50	8,64	-	0,57
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	12		0	0,00	100,05	100,05	3,260	-	0,05	5,59	-	0,04
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	229	0	0	0,00	100,50	100,50	2,959	-	0,00	7,34	-	0,66
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	238		15	21,79	102,35	102,38	4,916	-0,30	-0,53	10,58	-	0,62
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	384	20	4	0,33	100,05	100,05	5,326	-0,05	-0,01	-	10,53	0,05
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1360	79	11	29,52	100,45	100,44	3,505	0,05	0,06	-	9,88	0,22
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	224		0	0,00	103,50	103,50	5,370	-	-1,50	8,21	-	0,59

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
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Пospelов	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
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosoov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@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 валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@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.