

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Приложение	6

Несмотря на повышательную коррекцию на рынке Treasuries, фундаментальные факторы говорят нам о вероятном возобновлении роста доходностей бумаг в среднесрочной перспективе. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению дополнительного выпуска ОФЗ серии 25057 составила 6.86% годовых. /Cbonds/

ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций серий 04, 05, 06, 07 ОАО «РЖД» совокупным объемом 35 млрд. руб. /Cbonds/

ИМПЭКСбанк планирует до конца ноября разместить третий выпуск облигаций на общую сумму 1.3 млрд. руб. /ПРАЙМ-ТАСС/

ООО «Марийский НПЗ-Финанс» планирует в ноябре выпустить облигационный заем общим объемом 800 млн. руб. /Cbonds/

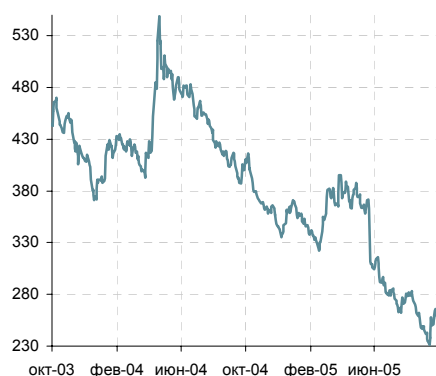
Совет директоров ООО «Группа НИТОЛ» утвердил решение о выпуске облигаций объемом 1 млрд. руб. /Rusbonds/

До конца года разместить облигации второй серии объемом 1 млрд. руб. планирует ЗАО «Марта Финанс». /ПРАЙМ-ТАСС/

Наблюдательным советом ОАО «АКИБАНК» утверждено решение о выпуске трехлетних облигации на сумму 600 млн. руб. /Cbonds/

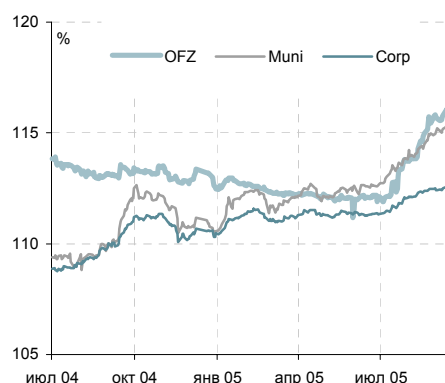
ФСФР зарегистрировала первый выпуск облигаций ООО «РК-Газсетсервис» объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

#### 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	10/19/2005	4,24	-1	26	174
UST 10 yr	10/19/2005	4,46	-1	22	48
UST 30 yr	10/19/2005	4,69	0	17	-8
Bund 2 yr	10/19/2005	2,47	-3	24	8
Bund 10 yr	10/19/2005	3,26	-3	17	-61
Bund 30 yr	10/19/2005	3,70	-2	12	-86
Fed Fund	10/18/2005	3,75	0	25	200
Libor 1 mo	10/18/2005	4,00	0	19,1	209
Libor 6 mo	10/18/2005	4,36	-1	27,9	214
Libor 12 mo	10/18/2005	4,58	-3	31	212
S&P 500	10/20/2005	1195,76	1,50%	-2,09%	8,34%
Nasdaq Composite	10/20/2005	2091,24	1,71%	-1,88%	8,19%
RTS	10/19/2005	882,10	-3,93%	-6,66%	37,57%
EURUSD	10/20/2005	1,1975	-0,14%	-1,16%	-4,88%
USDJPY	10/20/2005	115,62	0,16%	3,26%	6,82%
USDRUB	10/20/2005	28,62	0,07%	0,81%	-1,71%
EURRUB	10/20/2005	34,27	-0,05%	-0,38%	-6,50%
Brent 1m Future	10/20/2005	58,27	-0,56%	-9,24%	15,34%
Gold	10/20/2005	463,27	-0,28%	-0,13%	9,23%

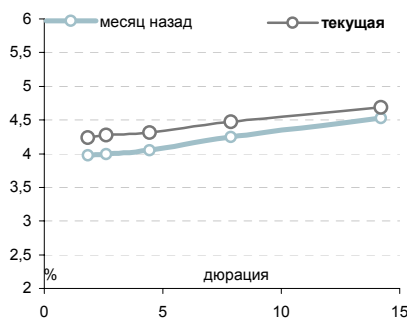
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



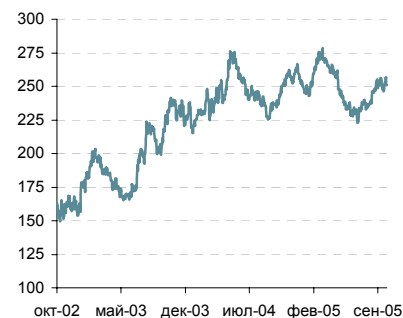
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



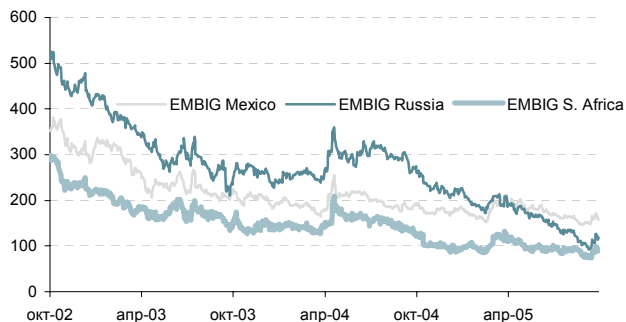
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/19/2005	111,29%	-50	58	-307	1220	5,69	UST10	123
C-Bond*	10/14/2005	100,29%	-	-1	-16	166	6,35	UST5	203
UMS-31*	10/18/2005	122,22%	120	82	-381	778	6,51	UST30	182
Turkey-30*	10/19/2005	144,12%	-68	111	-150	643	7,79	UST10	333
Venezuela-27*	10/18/2005	113,67%	66	-36	-62	1248	7,92	UST10	466
EMBIG	10/19/2005	257	2	-3	22	-90	-	-	-
EMBIG Russia	10/19/2005	119	4	3	27	-94	-	-	-
EMBIG Brazil	10/19/2005	368	-2	-18	27	-8	-	-	-
EMBIG Mexico	10/19/2005	158	-1	-7	9	-16	-	-	-
EMBIG Turkey	10/19/2005	249	7	9	12	-15	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/19/2005	337	4	4	34	-66	-	-	-

\* - Указаны котировки

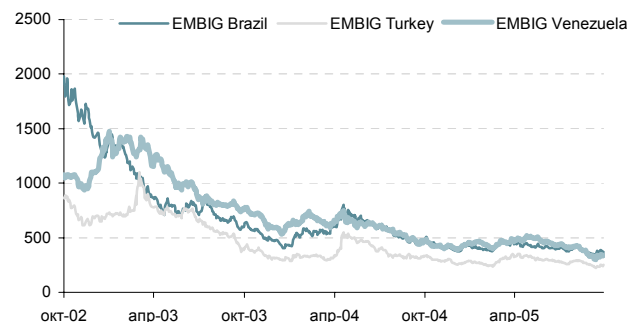
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Новостной фон способствовал разнонаправленной в течение сессии динамике Treasuries. Первая половина дня прошла для инвесторов в оптимистичных тонах благодаря выступлению Фергюсона, в котором он отметил, что рост цен на энергоносители угрожает экономике и, по его мнению, снизит в это году темпы роста на 1%. Стоит вспомнить, что выступление Алана Гринспена несколько дней назад проходило в подобном ключе, и, таким образом, у отчаявшихся в ожидании пауз инвесторов появился новый повод для спекуляций. Кроме того, уровень 4.5% продолжает привлекать участников рынка для корректировки своих позиций.

Тем не менее, во второй половине дня все встало на свои места. Сначала сентябрьские данные с рынка жилья показали, что один из ключевых секторов, несмотря на ураганы, продолжил свой рост: строительство новых домов выросло до 2.108 млн. при ожиданиях 1.97 млн. Кроме того, губернатор ФРС Дональд Кон сказал, что регулятор пока не планирует останавливать «взвешенную» политику повышения ставки. А финальную точку поставила публикация Biege Book: большинство региональных отделений ФРС отметили, что рост в сентябре был умеренный. В то же время, рост цен на энергоносители привел к удорожанию строительных материалов и транспортировке грузов, а также росту цен на розничные товары в отдельных регионах. Тем самым, опасность ускорения базового CPI, а именно он пока сохранял спокойную динамику, стала более явной. Однако запаса прочности, полученного в первой половине дня, хватило бумагам, чтобы закрыться в положительной зоне. По закрытию дня доходности 2-летних и 10-летних снизились на 1 б.п. до 4.24% и 4.46% соответственно.

### Развивающиеся рынки

Ситуация на рынке базовых активов продолжает довлеть над развивающимися рынками, и лишь внутренний позитив помогает спредам продемонстрировать сужение. Несмотря на то, что Бразилия-40 закрылась на прежнем уровне 119.09% (YTM 8.12%), спред бразильских бумаг смог сузиться на 2 б.п. благодаря решению понизить учетную ставку Selic на 50 б.п. до 19%. В то же время, из-за переноса решения о продаже Turk Telecom спред Турции расширился на 7 б.п., спред Венесуэлы - на 4 б.п., что предопределило расширение спреда EMBIG на 2 б.п. до 257 б.п.

### Российский сегмент

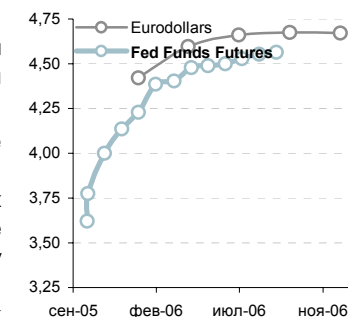
Желание зафиксировать прибыль на подросших в первые дни недели российских бондах преобладало на вчерашней сессии, что привело к расширению спреда EMBIG Russia на 4 б.п. до 119 б.п. Россия-30 снизилась на 50 б.п. до 111.235-111.338% (YTM 5.68%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам вырос на 7 б.п. до 122 б.п.

В корпоративном секторе сильнее остальных пострадали бумаги на длинном участке кривой: Газпром-34 снизился на 87 б.п. до 123.125-123.875% (YTM 6.73%), ВТБ-35 потерял 75 б.п., снизившись до 99.25-99.875% (YTM 6.27%). В результате спред индекса RUBI расширился на 6 б.п.

Ситуация на развивающихся рынках и, в частности, российском сегменте развивается пока в негативном русле. Похоже, наличие второй волны продаж со стороны иностранных инвесторов пока не даст спреду в ближайшее время уверенно закрепиться ниже 120 б.п., и высокая волатильность на рынке сохранится. В корпоративном секторе мы рекомендуем искать возможности инвестирования в спреде между различными эмитентами: привлекательным в этой связи, на наш взгляд, остается спред Вымелкома-09 к МТС (40 б.п. к кривой МТС). Рекомендации по бумагам Синека, Северстали-14 и Промсвязьбанка-10 остаются в силе, однако открытие новых позиций сопряжено в данный момент с рисками возобновления продаж в развивающихся рынках.

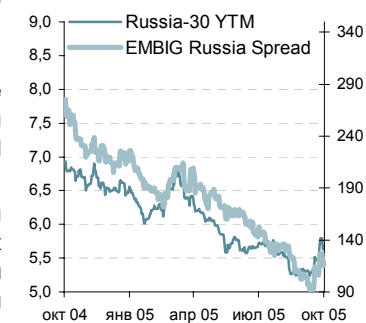
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

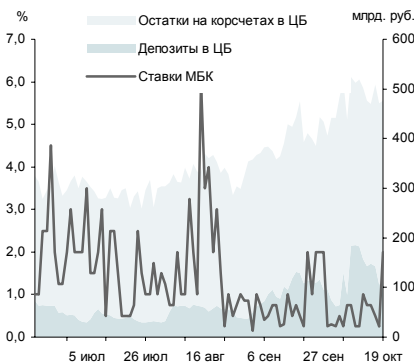
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

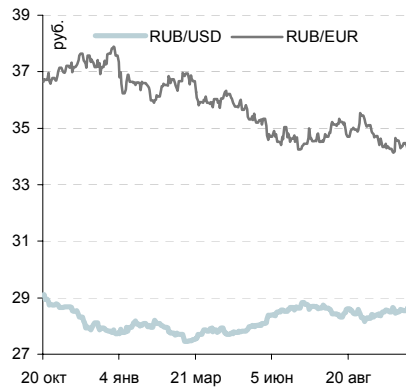
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



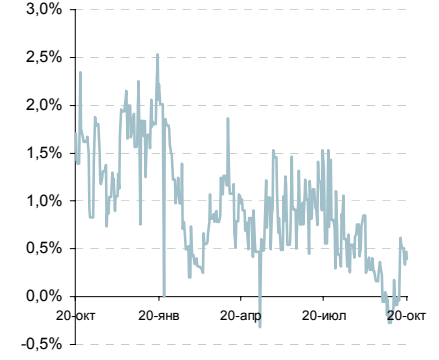
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

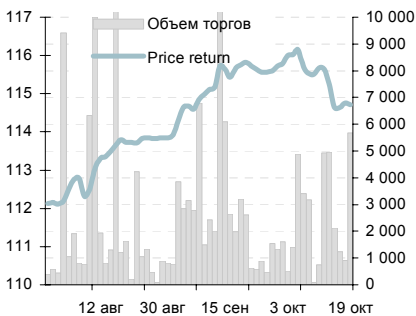


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,78	4,90	104,00	104,00	2,110	-	-0,170
SU25058RMFS7	2,33	6,26	100,37	100,42	1,329	-0,180	-0,713
SU46014RMFS5	5,97	6,95	109,25	109,24	0,959	-0,195	-1,416
SU46017RMFS8	7,03	7,03	105,20	105,17	1,639	-0,442	-1,875
МГор28-об	0,19	4,30	102,00	102,00	0,986	-	-1
МГор32-об	0,58	4,54	103,24	103,24	1,507	-	-0,12
МГор29-об	2,31	6,16	109,35	109,41	3,726	-0,16	-0,67
МГор38-об	4,14	6,80	114,49	114,30	3,151	-	-0,7
МГор39-об	6,19	6,95	111,50	111,36	2,466	-0,21	-0,91
ГАЗПРОМ А2	0,04	5,10	100,40	100,40	6,875	0,00	-0,11
УралСвзИн6	0,72	7,06	105,20	105,21	3,592	-	-0,17
ГАЗПРОМ А3	1,19	6,72	101,76	101,76	1,867	-0,59	-0,79
ГАЗПРОМ А5	1,87	6,20	100,50	102,70	0,166	-	0,97
ГАЗПРОМ А4	3,69	7,16	104,30	104,33	1,419	-0,17	-0,87

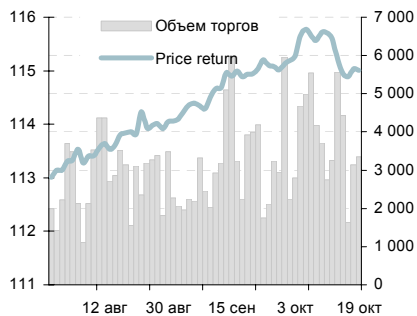
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



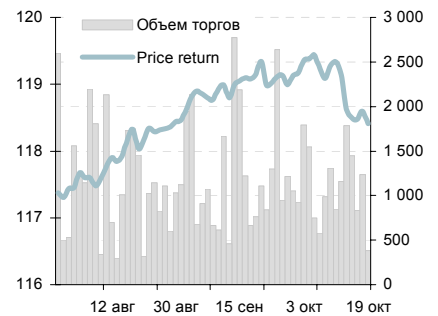
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



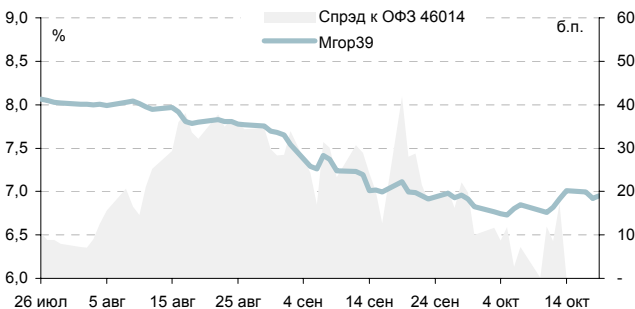
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



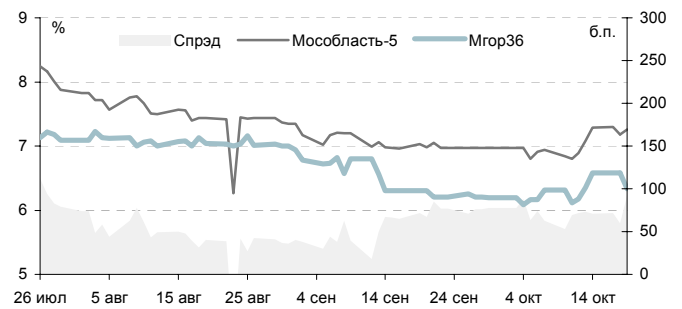
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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-36



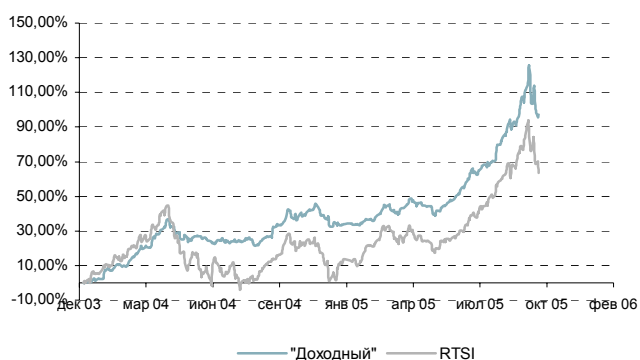
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



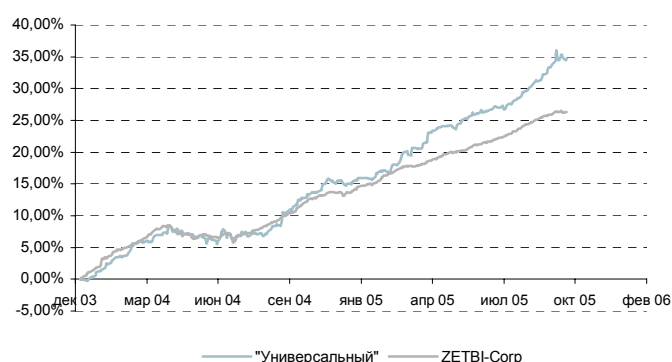
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	97,00%	46,94%	0,69%	1,55%	34,79%	47,16%	17,37	2,59
Универсальный	Сбалансированная	34,66%	16,17%	0,14%	1,85%	9,05%	21,44%	8,41	1,38
RTSI		63,50%	43,64%	-3,93%	-4,43%	30,69%	39,65%	15,51	1,74
ZETBI-Corp		26,32%	10,32%	-0,02%	0,58%	6,22%	14,18%	6,33	1,12

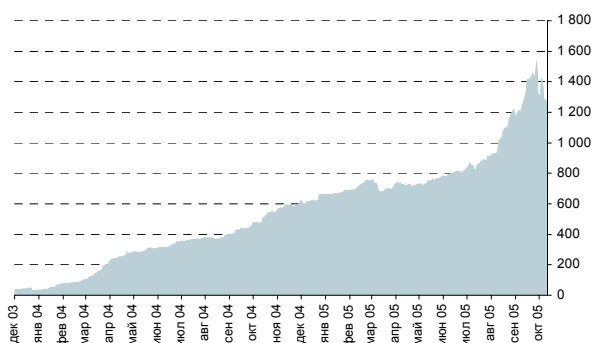
## ОФБУ "Доходный"



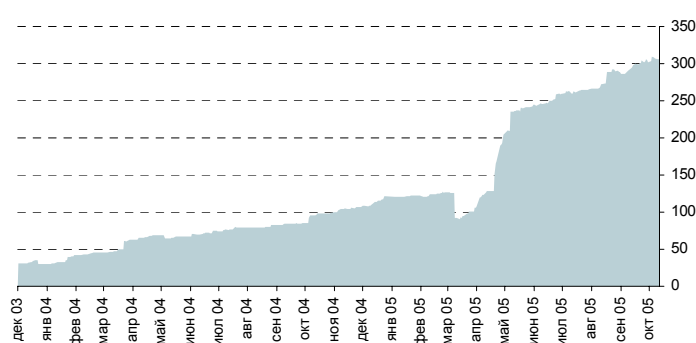
## ОФБУ "Универсальный"



## 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.



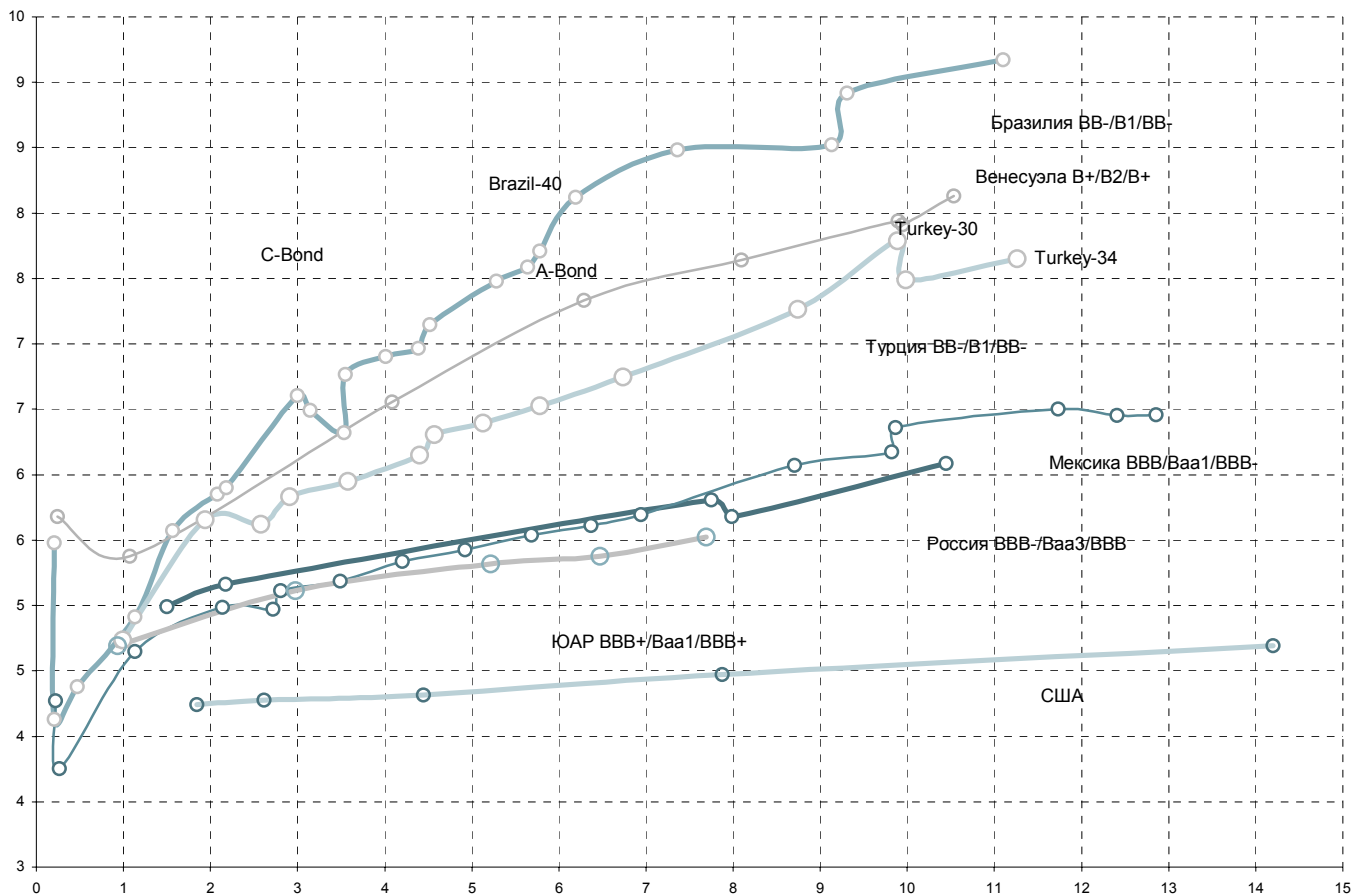
## Котировки российских еврооблигаций

	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	Baa3 /+ /BBB- /BBB	107,71	107,91	5,053	1,50	83
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /+ /BBB- /BBB	106,75	106,87	5,153	2,18	215
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /+ /BBB- /BBB	145,89	146,29	5,825	7,75	133
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /+ /BBB- /BBB	181,00	181,38	6,094	10,44	145
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /+ /BBB- /BBB	111,24	111,34	5,686	7,99	102
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB- /BBB	98,79	98,87	5,11	0,54	90
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB- /BBB	96,46	96,71	4,765	1,93	52
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /+ /BBB- /BBB	94,12	94,32	5,477	2,34	114
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB- /BBB	87,19	87,44	5,727	4,82	132
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /+ /BBB-	105,45	105,54	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /+ /BBB-	115,48	115,73	3,501	3,50	78
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /+ /BBB-	128,10	128,48	5,562	6,40	113
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3 /BBB- /BBB	104,00	104,08	2,724	0,50	67
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3 /- /BBB	112,22	112,59	4,065	4,98	113
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,92	105,22	5,554	1,40	134
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	115,87	116,37	5,906	3,31	161
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB /BB+	115,32	115,67	4,244	4,13	142
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	119,07	119,38	6,313	5,38	193
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	107,20	107,39	4,899	7,18	165
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB- /BBB-	105,39	105,64	6,597	8,86	208
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /+ /BB /BB /+ /+	123,07	123,32	6,777	11,65	209
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /+ /BB-	107,27	107,60	5,482	1,19	129
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /+ /BB-	113,47	113,97	5,999	2,69	172
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2 /BB /BB+	109,51	109,76	5,894	1,75	165
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /+ /B-	106,92	107,09	5,884	0,96	170
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3 /BB-	106,78	107,03	6,414	1,99	216
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3 /BB-	104,58	104,83	7,23	4,03	292
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3 /BB-	102,73	102,98	7,419	4,80	307
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1 /BB	108,38	108,63	7,293	2,96	301
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1 /BB	101,74	101,99	7,48	3,54	318
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1 /BB	103,18	103,43	7,676	4,67	333
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2 /B+	101,54	101,79	7,519	3,37	322
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B /B+	106,64	106,89	7,208	2,17	295
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3 /B /B+	104,59	105,06	7,736	4,10	341
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2 /BB+	100,78	101,03	6,855	3,37	256
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3 /BB- /BB-	102,27	102,52	7,096	2,63	282
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /B+	103,17	103,57	7,457	2,83	318
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /B+ /B+ /+ /-	108,21	108,71	7,864	5,93	345
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3 /B+	101,49	101,74	7,791	2,20	353
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3 /B	105,43	105,68	5,735	2,20	147
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3 /B	114,41	114,66	6,707	6,18	227
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1 /BB-	102,26	102,39	6,214	0,869	204
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1 /BB-	109,63	109,88	7,832	3,037	354
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	- /-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	- /-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1 /BB	101,76	102,01	7,422	6,705	297
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /+ /BBB	101,06	101,31	4,73	0,00	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /+ /BBB-	99,43	99,68	6,846	3,67	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /+ /BBB	103,73	103,98	5,512	2,73	124
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /+ /BBB	106,83	107,08	6,091	4,80	175
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /+ /BBB-	101,12	101,37	6,823	3,66	168
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2 /+ /BBB	99,48	99,73	6,279	7,04	185
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /+ /B+	102,74	102,99	6,193	2,59	192
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /+ /+	104,26	104,51	6,708	3,33	242
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /+ /+	102,60	102,85	6,732	4,08	241
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2 /B+	100,67	100,70	5,65	0,14	180
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2 /A- /+ /B+	102,84	103,06	5,913	0,87	166
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1 /B-	101,82	101,97	6,123	0,59	197
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B- /B	101,62	101,79	6,311	0,66	216
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1 /B	102,00	102,31	7,34	1,19	314
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1 /B	102,57	102,88	6,741	1,19	255
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1 /NR	102,31	102,51	7,153	1,29	295
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2 /B+	102,02	102,36	7,151	1,36	294
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2 /B+	100,94	101,39	7,137	1,75	290
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1 /B	102,72	102,87	7,316	0,90	314
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3 /B+	105,25	105,50	8,131	3,23	392

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

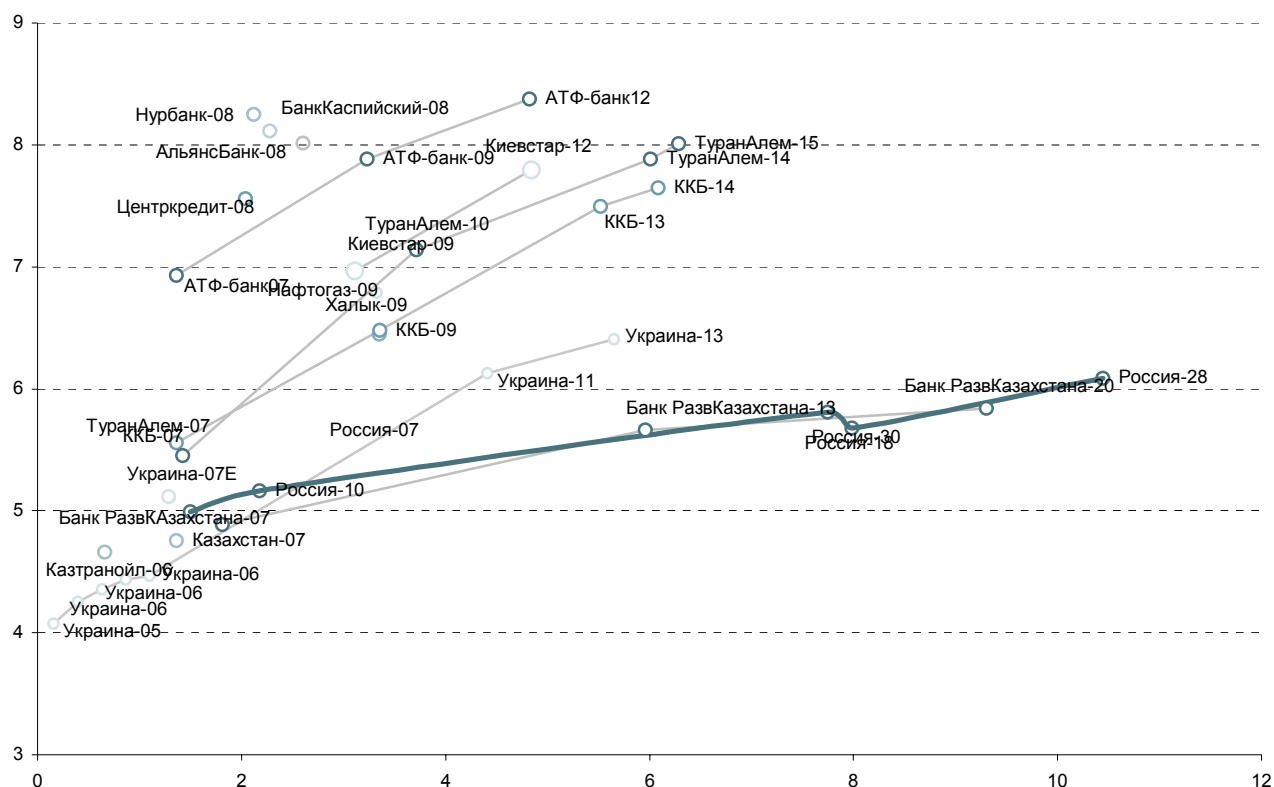
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	102,77	103,22	7,59	5,64
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/Ba3/BB-	100,21	100,36	6,32	3,54
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	119,09	119,19	8,12	6,20
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	144,00	144,24	7,79	9,89

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

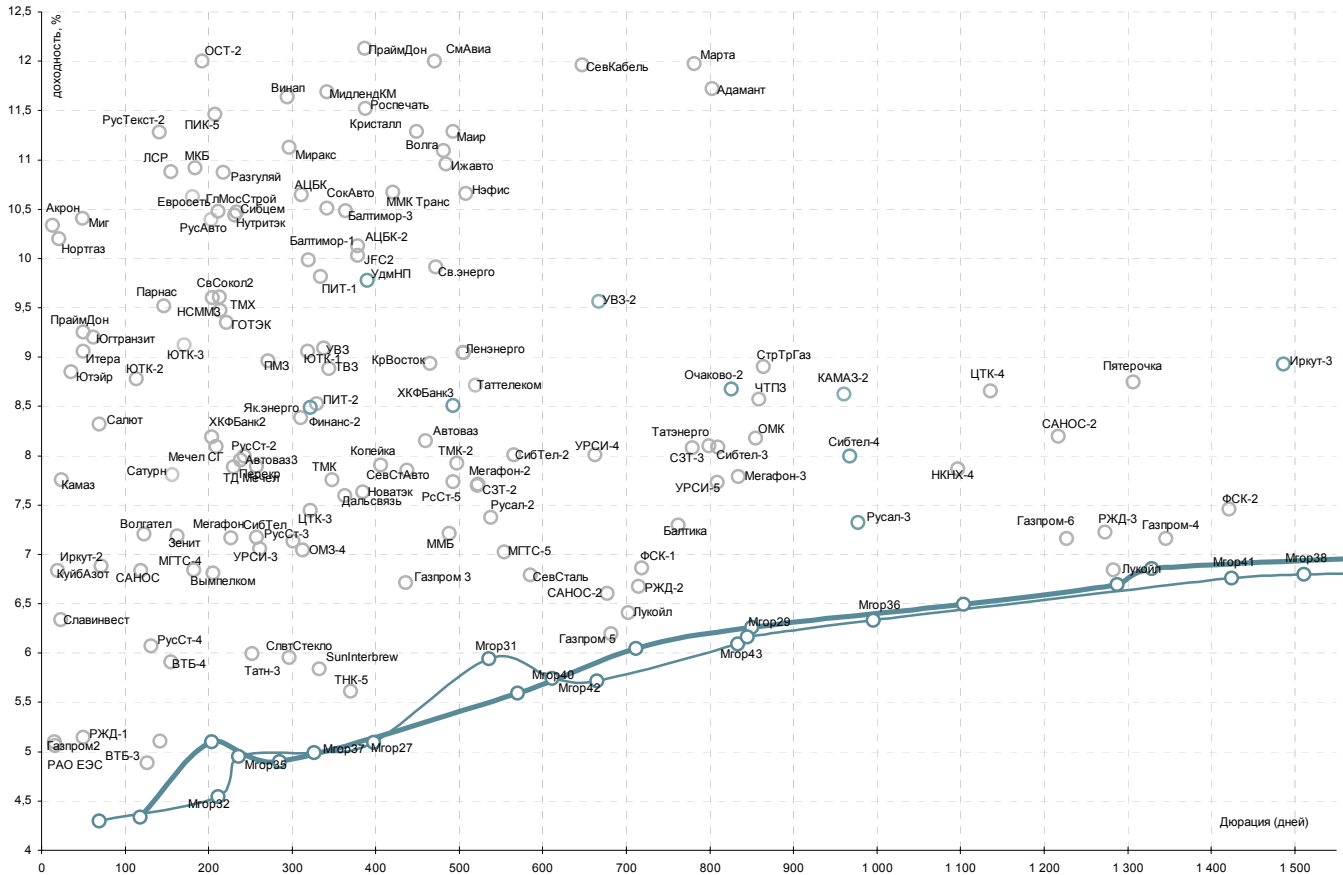
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	101,57	102,07	8,113	2,28
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,87	102,23	6,929	1,36
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	103,11	103,36	7,884	3,23
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	103,78	104,28	8,378	4,82
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	100,40	100,90	7,56	2,04
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,87	104,12	4,889	1,82
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	110,44	110,94	5,663	5,96
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	105,89	106,39	5,842	9,30
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	105,51	105,76	6,448	3,35
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	109,18	109,38	4,753	1,37
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	106,48	106,63	5,558	1,36
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,56	101,81	6,482	3,36
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	105,41	105,66	7,496	5,52
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	101,14	101,39	7,647	6,09
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	102,42	102,59	4,661	0,66
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,16	101,66	8,251	2,12
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	106,45	106,84	5,454	1,42
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	102,59	102,84	7,138	3,71
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,35	100,70	7,883	6,01
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	102,64	103,14	8,011	6,29
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,13	99,63	8,014	2,60
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	110,72	111,22	6,966	3,11
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	99,27	99,77	7,796	4,84
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,29	104,54	6,787	3,32
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,28	106,50	5,119	1,29
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,68	100,68	4,076	0,16
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,70	101,70	4,253	0,40
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,66	102,66	4,358	0,64
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,59	103,59	4,434	0,87
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,52	104,52	4,467	1,10
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,12	103,36	6,128	4,41
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,07	107,40	6,407	5,65

Источник: Bloomberg

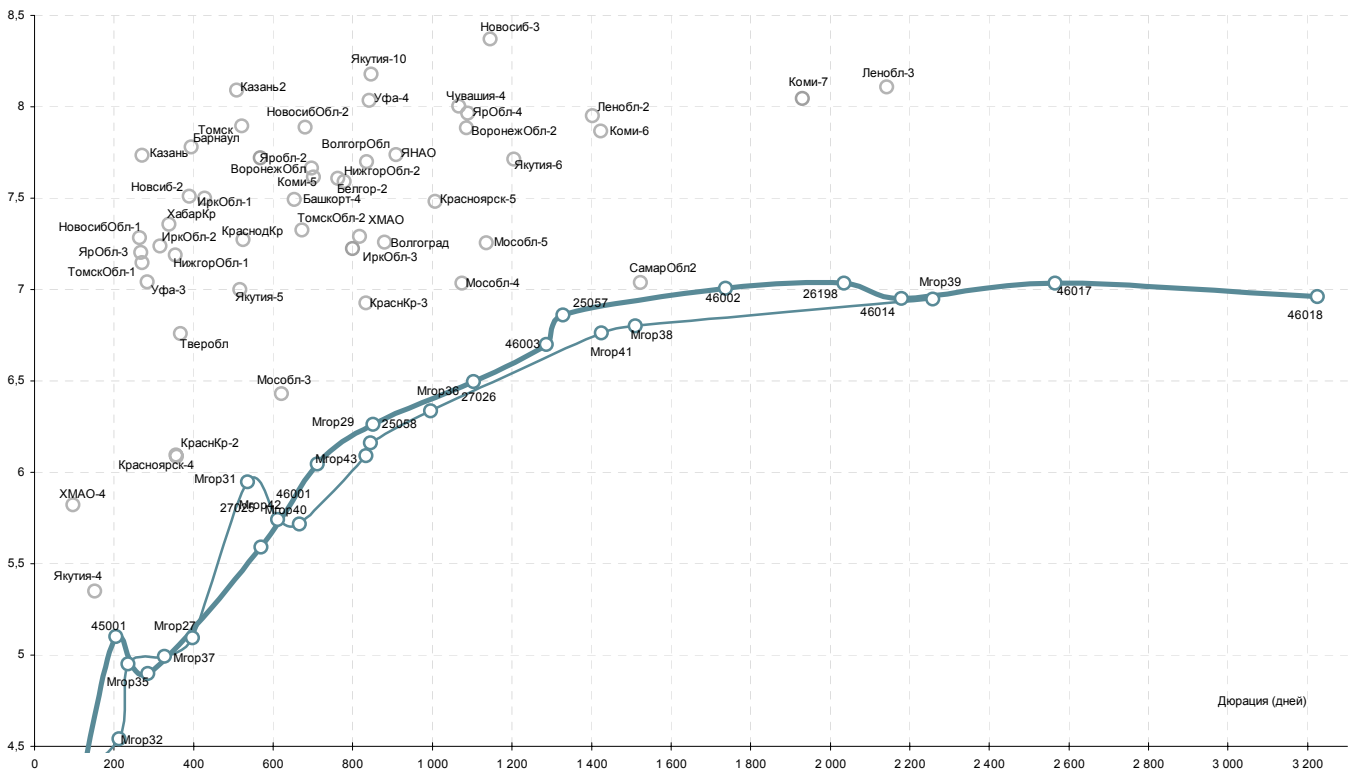
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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		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	16/11/2005	8,00	119		0	0,00	101,21	101,21	1,381	-	-0,43	4,34		0,32
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	287		0	0,00	104,00	104,00	2,110	-	-0,17	4,90		0,78
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	392		3	39,84	102,79	102,79	1,727	-0,03	-0,14	5,10		0,56
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	602		3	15,52	102,00	102,00	0,719	0,00	-0,10	5,59		1,56
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1057		4	6,02	108,10	108,15	0,959	0,35	-0,53	6,05		1,95
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	924		13	104,06	100,37	100,42	1,329	-0,18	-0,71	6,26		2,33
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1239		0	0,00	101,80	101,80	0,767	-	-0,85	6,50		3,02
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1729		0	0,00	112,40	112,40	2,493	-	-0,55	6,70		3,53
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1554		69	4911,95	102,60	102,61	1,703	-0,24	-1,13	6,86		3,64
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2485		7	182,15	109,61	109,51	1,726	-	-1,49	7,01		4,76
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4697		5	143,39	109,25	109,24	0,959	-0,19	-1,42	6,95		5,97
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2571		6	42,97	94,40	94,40	5,737	-0,43	-1,43	7,03		5,57
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3941		26	133,44	105,20	105,17	1,639	-0,44	-1,87	7,03		7,03
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5880		9	90,32	110,42	110,41	0,911	-0,31	-1,54	6,96		8,84
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	67		0	0,00	102,00	102,00	0,986	-	-1,00	4,30		0,19
МГор32-об	25/11/2005	10,00	218		21	157,12	103,24	103,24	1,507	-	-0,12	4,54		0,58
МГор35-об	18/12/2005	10,00	242		13	112,88	103,43	103,33	0,849	0,44	-0,17	4,95		0,65
МГор27-об	20/12/2005	15,00	427		2	618,67	111,28	111,29	1,192	-	-0,26	5,10		1,09
МГор31-об	20/11/2005	10,00	578		2	0,00	105,26	106,28	1,644	-	-1,12	5,95		1,47
МГор42-об	13/11/2005	10,00	663		0	0,00	107,55	107,56	1,836	-	-0,44	5,74		1,68
МГор40-об	26/10/2005	10,00	737		1	1,11	108,35	108,35	2,329	0,03	-0,12	5,72		1,82
МГор43-об	17/11/2005	10,00	941		9	151,29	109,60	109,60	1,726	-0,35	-0,46	6,09		2,28
МГор29-об	05/12/2005	10,00	960		8	94,00	109,35	109,41	3,726	-0,16	-0,67	6,16		2,31
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1745		0	0,00	111,00	110,44	2,219	-	-1,16	6,76		3,90
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1894		0	0,00	114,49	114,30	3,151	-	-0,70	6,80		4,14
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3197		8	240,36	111,50	111,36	2,466	-0,21	-0,91	6,95		6,19
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	694		1	1,19	101,15	101,15	0,747	-	-0,25	7,49		1,79
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	641		1	0,74	103,65	103,65	2,743	-	-0,07	7,50		1,17
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	323		0	0,00	102,55	102,55	1,178	-	-0,20	7,24		0,87
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1520		0	0,00	105,35	105,35	0,959	-	0,10	7,22		2,19
Казань01об	20/10/2005	10,50	275		0	0,00	102,23	102,23	2,589	-	0,00	7,74		0,74
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	796		0	0,00	112,50	112,50	1,027	-	0,00	7,61		1,92
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1821		0	0,00	119,50	119,63	0,192	-	0,23	7,87		3,90
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2956		3	8,78	109,50	109,50	4,899	-0,52	1,50	8,04		5,29
КраснодКр	15/11/2005	10,50	573		0	0,00	104,45	104,45	4,459	-	-0,29	7,27		1,44
КрасЯрк04	26/10/2005	12,50	373		0	0,00	106,59	106,59	2,877	-	0,00	6,09		0,98
КраснЯрк1	08/12/2005	10,30	50		4	0,06	100,85	100,83	1,185	-	0,12	4,16		0,14
КраснЯрк2	23/10/2005	10,96	372		0	0,00	105,00	105,00	2,640	-	0,00	6,09		0,97
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	669		0	0,00	108,00	108,00	1,808	-	-0,35	6,43		1,70
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1280		0	0,00	113,00	112,86	2,562	-	-0,54	7,04		2,94
Самара03-1	03/01/2006	12,00	258		0	0,00	100,00	99,50	0,493	-	-	13,35		0,70
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	281		2	5,88	103,13	103,17	2,729	-	-0,05	7,15		0,74
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	724		0	0,00	106,04	106,04	0,181	-	-0,21	7,32		1,84
Томск 1	24/11/2005	13,00	764		0	0,00	106,65	106,65	1,959	-	0,11	7,89		1,43
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	272		0	0,00	102,35	102,35	2,527	-	0,00	7,04		0,77
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	958		0	0,00	105,00	105,00	3,681	-	-1,00	8,03		2,31
ХантМан об	08/12/2005	15,00	50		0	0,00	102,35	102,35	5,342	-	-	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	951		3	23,21	111,30	111,30	4,734	-	8,45	7,29		2,24
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	972		2	0,11	109,80	109,66	0,953	-1,03	-0,84	8,18		2,32
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	148		0	0,00	103,40	103,38	1,304	-	-0,37	5,35		0,41
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	549		0	0,00	102,70	102,70	2,466	-	0,00	7,00		1,42
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	622		1	2,18	108,70	108,70	0,546	-0,41	-0,65	7,72		1,55
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	394		2	0,07	103,65	103,66	5,274	-	-0,19	7,20		0,73
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1029	483	11	17,23	101,45	101,47	1,588	0,08	-0,35	-	8,15	1,26
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1707	251	6	11,52	101,20	101,20	3,003	0,01	-0,23	-	8,00	0,66
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	13		1	0,01	100,10	100,10	2,874	0,00	-0,25	10,33		0,04
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	4		0	0,00	100,31	100,31	7,847	-	0,00	3,19		0,02
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	757	29	6	0,94	100,14	100,15	5,240	-0,01	-0,10	-	10,07	0,08
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	65		10	3,40	101,50	101,49	6,090	-0,29	0,39	9,89		0,18
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	323		0	0,00	102,75	102,75	1,516	-	-0,35	10,65		0,85
Балтимор01	03/12/2005	1,00	321	0	1	0,02	92,80	92,80	0,129	-	0,92	9,99		0,88
Балтимор03	17/11/2005	11,65	939	393	5	65,30	101,40	101,40	4,883	-0,15	-0,84	-	10,49	1,00
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	174		0	0,00	102,22	101,53	0,246	-	-0,62	7,91		0,48
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	125		2	2,08	102,00	102,00	2,066	-0,05	-0,12	7,21		0,33
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	300	0	0	0,00	101,50	101,50	2,332	-	-0,10	11,64		0,80
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	126		1	0,00	103,00	103,00	5,638	0,99	-0,80	4,89		0,35
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1247	155	5	25,19	99,85	99,86	0,414	-	0,00	-	5,91	0,42
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	209		0	0,00	102,02	101,80	4,204	-	-0,19	6,81		0,56
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	15		3	1,60	100,40	100,40	6,875	0,00	-0,11	5,10		0,04
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	456		1	0,52	101,76	101,76	1,867	-0,59	-0,79	6,72		1,19
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1575		7	87,94	104,30	104,33	1,419	-0,17	-0,87	7,16		3,69
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	720		2	0,52	100,50	102,70	0,166	-	0,97	6,20		1,87
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	230	0	0	0,00	102,01	102,00	4,589	-	-0,21	9,35		0,61
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	392	28	0	0,00	105,85	105,85	6,329	-	-0,24	7,59		0,99
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	776		13	22,78	103,45	103,45	5,140	0,24	0,10	-	10,03	1,04
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	47		0	0,00	100,75	100,75	4,658	-	-0,25	6,56		0,13

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	22/11/2005	7,25	1490	762	0	0,00	101,80	101,81	2,940	-	-0,31	6,85	6,41	1,92
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	531	62	2	3,69	101,93	101,94	0,505	0,24	-0,05	11,29	0,86	1,35
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	946	218	8	6,70	106,00	106,96	5,936	-0,07	-0,47	11,98	3,00	2,14
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	231		0	0,00	102,75	102,75	4,190	-	-0,30	7,17		0,62
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	539		0	0,00	101,00	102,38	0,178	-	0,00	7,71		1,43
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	909		6	8,70	103,10	103,58	0,025	0,16	-0,13	7,79		2,28
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1332	240	5	43,66	102,50	102,50	3,992	-0,04	-0,40	-	7,89	0,63
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	334		1	0,03	104,05	104,05	1,147	-0,17	-0,85	8,97		0,88
Миракс 01	21/02/2006	12,50	1035		20	63,15	101,40	101,27	1,952	0,12	-0,53	11,26	11,13	0,81
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	779	49	2	11,62	100,60	100,54	4,956	-	-0,26	-	9,06	0,14
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	682	0	1	0,00	100,00	100,00	1,052	-	-	8,24		1,06
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2350	1258	4	77,17	106,75	106,75	0,438	-	0,10	-	7,87	3,00
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	407		0	0,00	101,90	101,99	3,580	-	-0,11	7,64		1,05
НортгазФин	09/11/2005	16,00	21		17	5,99	100,28	100,29	7,058	-0,04	-0,25	10,20		0,66
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	550	2	0	0,00	100,20	100,20	5,918	-	0,00	10,66	7,04	1,39
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1226	316	0	0,00	106,40	106,18	1,874	-	0,00	-	7,05	0,86
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	967	0	3	27,58	102,75	102,75	3,327	0,04	1,37	8,18		2,34
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	932	204	10	8,74	101,10	101,00	5,962	0,08	-0,12	-	12,00	0,53
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	147	0	0	0,00	101,40	101,40	1,223	-	-0,10	9,52		0,40
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	344		6	51,82	103,20	102,11	0,658	-	-0,99	9,82		0,91
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1251	341	5	17,08	105,15	105,18	0,898	-0,32	-0,82	-	8,53	0,90
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	387	23	0	0,00	101,10	101,05	2,515	-	-	12,13	9,25	1,06
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	720	351	1	21,40	100,25	100,25	0,392	-	0,25	-	11,00	0,94
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1666	0	0	0,00	110,70	110,70	4,831	-	-0,80	8,75		3,58
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	229	0	16	15,37	101,97	101,98	5,255	-0,02	-0,02	10,88		0,60
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	49		0	0,00	100,18	100,18	2,401	-	-0,01	5,15		0,14
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	777		0	0,00	102,31	102,31	2,824	-	-0,80	6,67		1,96
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1505		6	22,67	104,10	104,33	3,035	-0,30	-0,95	7,22		3,49
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	44		2	0,10	100,90	100,90	2,253	0,10	-0,30	9,73		0,12
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	578	0	5	80,61	101,10	101,10	3,332	-	-0,41	7,38		1,47
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	238	0	0	0,00	104,14	104,05	4,846	-	0,00	7,96		0,65
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	672	308	2	0,92	101,10	101,10	1,289	-	-0,33	-	7,14	0,82
РусТекстил	14/03/2006	18,80	328		0	0,00	105,30	105,32	1,854	-	-0,69	12,71		0,86
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1233	141	12	17,57	101,00	101,05	1,606	0,00	-0,35	-	11,28	0,39
Слвстекло	28/03/2006	11,60	888	342	2	5,93	105,25	105,25	0,699	0,24	-0,65	9,35	5,84	2,18
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	117		0	0,00	102,23	102,23	2,532	-	-0,22	6,84		0,33
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1483	755	2	6,05	106,65	106,65	4,119	-0,14	-0,65	8,20	6,60	3,33
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	300		0	0,00	105,75	105,75	2,279	-	0,00	5,96		0,81
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	886		3	2,56	101,50	101,50	0,851	-	0,00	-	7,81	0,43
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	617	0	0	0,00	102,25	102,25	2,463	-	0,00	6,79		1,60
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1555	463	0	0,00	104,20	104,20	2,558	-	0,00	-	7,85	1,20
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	267	0	1	0,12	101,00	101,00	3,694	-	-0,10	12,74		0,70
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	714	0	6	50,27	100,09	100,02	0,288	-	-0,48	7,70		1,43
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1954	862	0	0,00	103,00	103,00	1,216	-	0,00	-	8,08	2,13
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	268		0	0,00	105,20	105,23	3,814	-	-0,46	7,17		0,70
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	624		4	24,60	107,09	107,27	3,562	-	-0,53	8,01		1,55
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	967		0	0,00	101,40	101,41	4,281	-	-0,39	-	10,47	0,64
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	216		0	0,00	50,00	50,00	2,342	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	918	372	0	0,00	102,30	102,22	6,007	-	-0,19	-	10,51	0,94
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	255		0	0,00	104,20	104,20	3,616	-	0,00	5,99		0,69
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	876		0	0,00	103,65	103,65	0,899	-	-0,38	8,10		2,19
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	366		0	0,00	102,73	102,74	5,136	-	0,00	7,76		0,95
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	405		4	0,55	110,00	110,03	5,877	-0,34	-0,47	5,62		1,01
Трансфптр	09/11/2005	8,90	203		1	0,03	100,69	100,69	3,926	-	-0,51	7,74		0,54
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1077	349	8	8,54	104,02	104,00	0,549	-0,01	-0,07	-	9,09	0,93
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	272		1	10,88	105,20	105,21	3,592	-	-0,17	7,06		0,72
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	743		9	20,40	104,00	103,94	4,571	-0,11	-0,86	8,01		1,82
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	911		0	0,00	103,61	103,61	4,557	-	0,00	7,73		2,22
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	790		2	11,23	104,05	104,05	2,893	-0,04	-0,60	6,86		1,97
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1707		6	95,46	103,60	103,60	2,554	0,04	-1,09	7,46		3,89
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	727	0	2	8,94	100,00	100,00	0,003	-	0,00	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1665	209	1	2,62	100,25	100,25	3,610	-	-0,20	-	8,19	0,56
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	331	0	0	0,00	104,35	104,34	1,117	-	-0,21	7,45		0,88
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1402	393	18	76,06	117,10	117,11	2,344	-0,34	-1,59	8,66	-	3,11
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	309		0	0,00	106,50	106,50	2,499	-	1,24	8,16		0,80
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	104		0	0,00	99,60	99,50	1,496	-	0,00	8,54		0,31
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	321	0	0	0,00	100,50	100,50	0,942	-	-	7,53		0,86
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	330		1	0,01	104,55	104,55	1,326	0,05	-0,53	9,06		0,87
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	476	112	0	0,00	100,98	100,91	2,301	-	-0,27	-	8,78	0,31
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1452	171	8	23,08	101,44	101,41	0,404	-0,16	-0,43	-	9,13	0,47
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	316		0	0,00	104,80	104,80	1,841	-	-0,20	8,39		0,85

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	Вадим Соломахин	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosoov@zenit.ru">i.chemolosoov@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Мария Сулима	<a href="mailto:m.sulima@zenit.ru">m.sulima@zenit.ru</a>
Акции	Дмитрий Лукашов	<a href="mailto:d.lukashov@zenit.ru">d.lukashov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

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.