

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Учитывая близость очередного повышения ставки, мы полагаем, что инвесторы переоценят текущие уровни доходностей, остающиеся, по нашему мнению, заниженными. (Подробнее стр. 3 ↓)

На 23 марта намечено размещение дебютного выпуска облигаций АКБ «Русь-Банк» объемом 1.4 млрд. руб. /Cbonds/

Совет директоров ОАО «НПО Сатурн» принял решение о выпуске пятилетних облигаций серии 02 на сумму 2 млрд. руб. /AK&M/

ООО «Аладушкин Финанс» планирует разместить второй выпуск облигаций объемом 1 млрд. руб. /Rusbonds/

Размещение CLN НПК «Иркут» объемом 100 млн. долл. запланировано на 27 марта. /Rusbonds/

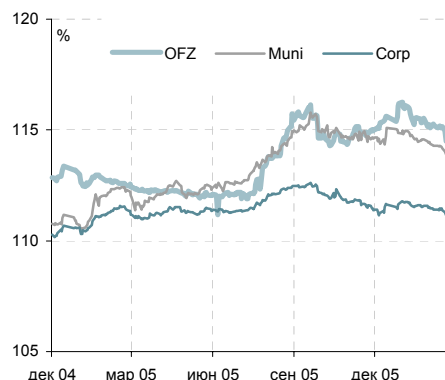
ЗАО «ЛенСпецСМУ» планирует выпустить CLN на сумму 100-150 млн. долл. Кроме того, компания планирует в первом полугодии текущего года выпуск облигаций второй серии объемом 1.5 млрд. руб. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	3/20/2006	4,65	2	-5	94
UST 10 yr	3/20/2006	4,66	-1	9	13
UST 30 yr	3/20/2006	4,70	-2	17	-14
Bund 2 yr	3/20/2006	3,21	-3	29	63
Bund 10 yr	3/20/2006	3,66	-3	22	-7
Bund 30 yr	3/20/2006	3,89	-3	17	-30
Fed Fund	3/17/2006	4,50	0	0	200
Libor 1 mo	3/17/2006	4,78	1	22,4	194
Libor 6 mo	3/17/2006	5,03	0	9,2	173
Libor 12 mo	3/17/2006	5,12	1	3	143
S&P 500	3/21/2006	1305,08	-0,17%	1,72%	10,25%
Nasdaq Composite	3/21/2006	2314,11	0,33%	2,26%	15,27%
RTS	3/20/2006	1408,52	-0,45%	-2,48%	111,10%
EURUSD	3/21/2006	1,2135	-0,24%	1,88%	-7,77%
USDJPY	3/21/2006	116,59	0,17%	-1,79%	10,83%
USDRUB	3/21/2006	27,70	0,10%	-1,78%	0,46%
EURRUB	3/21/2006	33,61	-0,13%	0,07%	-7,34%
Brent 1m Future	3/21/2006	61,60	0,42%	0,00%	10,69%
Gold	3/21/2006	553,78	-0,20%	-0,10%	28,43%

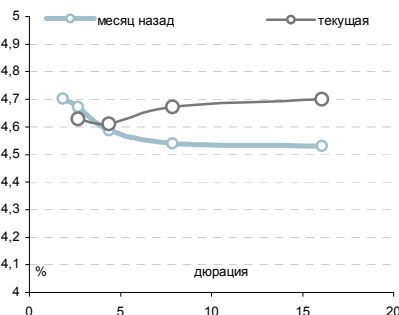
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



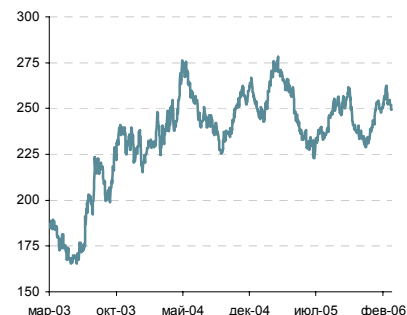
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



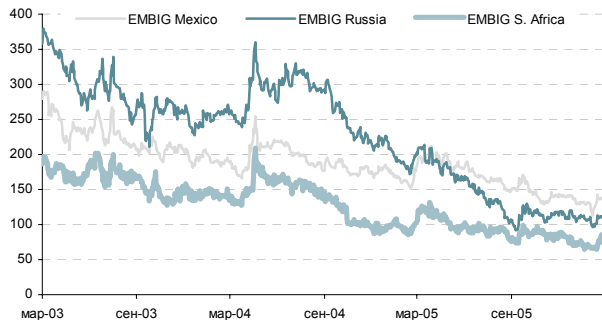
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	3/20/2006	111,13%	6	68	-103	881	5,77	UST10	111
UMS-31*	3/17/2006	124,48%	-43	40	-332	984	6,35	UST30	165
Turkey-30*	3/20/2006	157,63%	0	150	50	2100	6,91	UST10	225
Venezuela-27*	3/17/2006	127,18%	-32	118	90	2663	6,82	UST10	316
EMBIG	3/20/2006	194	3	3	7	-43	-	-	-
EMBIG Russia	3/20/2006	110	0	0	10	-8	-	-	-
EMBIG Brazil	3/20/2006	226	4	0	8	-82	-	-	-
EMBIG Mexico	3/20/2006	140	3	4	18	-3	-	-	-
EMBIG Turkey	3/20/2006	185	3	4	0	-38	-	-	-
EMBIG Venezuela	3/20/2006	219	2	3	-4	-94	-	-	-

\* - Указаны котировки

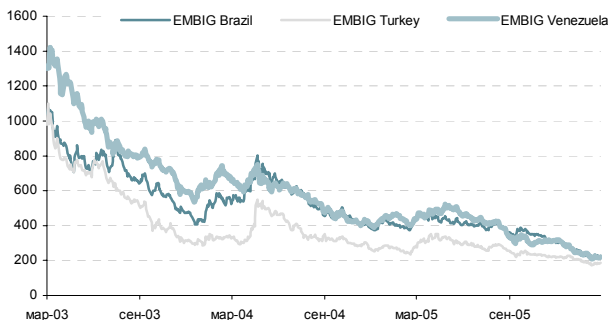
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Начало недели выдалось достаточно спокойным для рынка казначейских бумаг. С одной стороны, отсутствие сюрпризов в лице макроэкономической статистики, с другой - ожидания выступления Бернанке, способствовали балансированию рынка вблизи предыдущих уровней. По итогам дня доходность 2-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 4.65%, доходность 10-летних снизилась на 1 б.п. до 4.66%.

Что касается выступления Бернанке, состоявшегося после закрытия рынка, то, как и ожидалось, глава ФРС дал ясно понять необходимость ужесточения монетарной политики. По мнению Бернанке, краткосрочным процентным ставкам, вероятно, необходимо быть выше обычного, если долгосрочные ставки отражают небольшие премии. Учитывая близость очередного повышения, мы полагаем, что инвесторы переоценят текущие уровни доходностей, остающиеся, по нашему мнению, заниженными.

### Развивающиеся рынки

В отсутствии четких сигналов с рынка базовых активов инвесторы в развивающиеся рынки сконцентрировались на внутренних событиях. Новый виток политического скандала в Бразилии привел к снижению Бразилии-40 до 131.125% (YTM 6.52%), а спрэд расширился на 4 б.п. Спрэды Мексики и Турции расширились на 3 б.п. Худшую динамику продемонстрировали бумаги Перу (спрэд +22 б.п.), где результаты опроса показали, что благоприятный для рынка кандидат Флорес может проиграть грядущие выборы. В итоге спрэд EMBIG расширился на 3 б.п. до 194 б.п.

### Российский сегмент

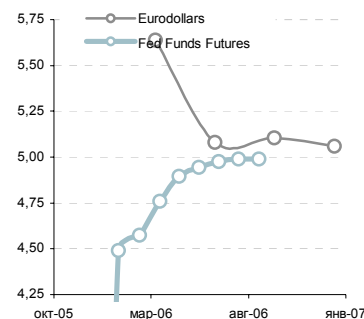
Политические неурядицы латиноамериканского сегмента не оказали влияния на российские еврооблигации. России-30 продолжала следовать за базовыми активами, и закрытие торгов зафиксировало диапазон 110.875-111.187% (YTM 5.76%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries остался на уровне 110 б.п.

В корпоративном сегменте сохранялся селективный спрос, в частности, на бумаги Евразхолдинга-15, выросшие на 47 б.п. до 102.25-102.562% (YTM 7.86%). Из других выпусков мы отмечаем рост Газпрома-34 (+19 б.п., 126.125-126.5%, YTM 6.55%) и Северстали-14 (+25 б.п., 108.589-108.939%, YTM 7.74%).

До заседания ФРС мы не видим оснований для переоценки перспектив суверенных бумаг: скорее всего, спрэд сохранит колебания вблизи 110 б.п. Отмечая вероятность продолжения роста доходностей на рынке базовых активов в преддверии заседания ФРС, в корпоративном сегменте мы рекомендуем вернуться к спрэдовым стратегиям. В частности, мы рекомендуем хеджировать покупки в Синеке-15 и Евразхолдинге-15 продажей суверенного риска, в Промстройбанке-15 продажей бондов ВТБ и длинные позиции в Ситрониксе-09 продажей АФК Системы-08.

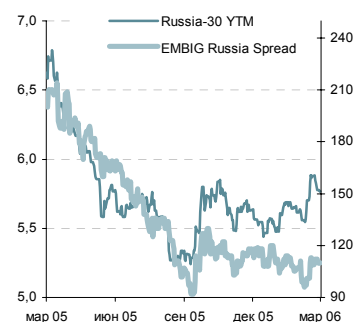
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

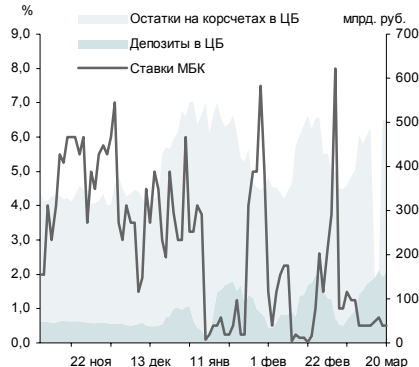
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

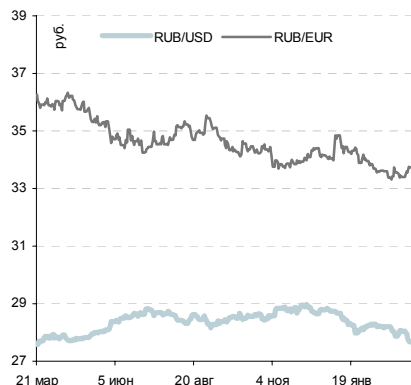
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



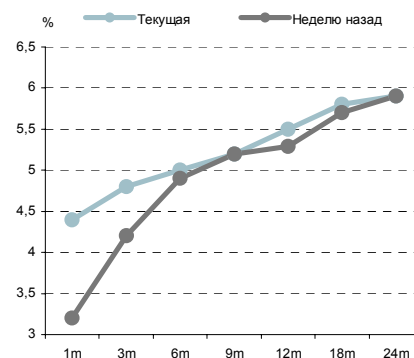
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

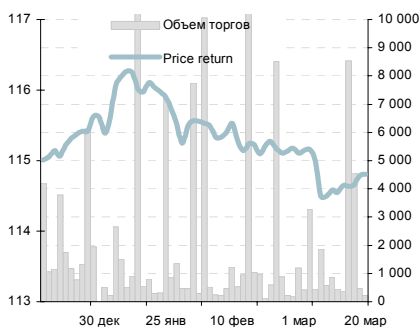


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,38	4,61	102,00	102,00	1,287	-	-0,200
SU25060RMFS3	2,86	6,38	98,78	98,78	0,747	-	0,130
SU46018RMFS6	8,83	6,83	110,80	110,80	0,130	0,059	0,487
SU46020RMFS2	12,87	6,98	100,55	100,55	0,628	0,063	0,498
МГор32-об	0,21	4,95	101,05	101,05	0,630	-	0
МГор31-об	1,12	5,84	104,86	104,86	0,767	-	0,41
МГор29-об	2,01	6,13	108,10	108,10	2,877	-	0,1
МГор38-об	3,90	6,64	113,80	114,00	2,301	-0,15	-0,05
МГор39-об	6,05	6,79	111,35	111,36	1,589	0,01	0,11
ВТБ - 5 об	1,09	6,47	99,88	99,87	0,900	-	0
РЖД-02обл	1,61	6,71	101,85	101,81	2,187	-0,04	0,11
ГАЗПРОМ А6	3,05	6,96	100,30	100,30	0,743	-0,08	0,41
ФСК ЕЭС-02	3,63	7,44	103,40	103,40	1,876	0,03	0,16
РЖД-07обл	5,22	7,41	101,40	101,40	2,565	-0,15	0,6

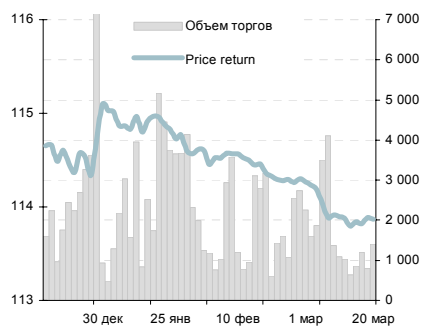
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



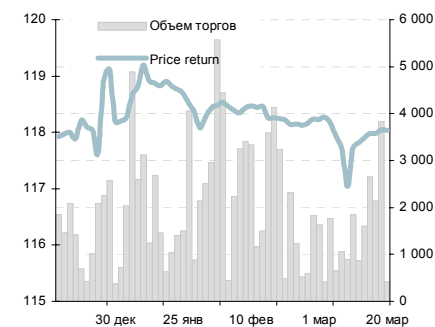
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

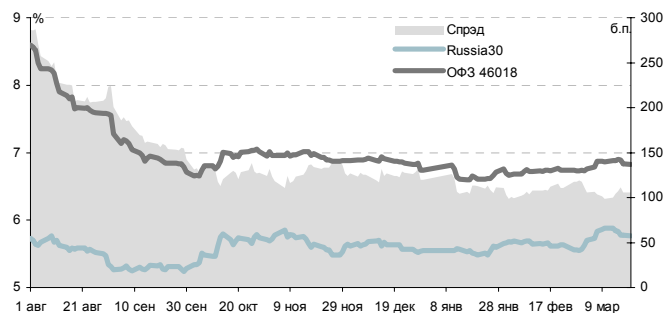
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
21/03/2006	Уралсвязьинформ-7	3 000	Промсвязьбанк
23/03/2006	Главмосстрой-2	4 000	Банк Союз
23/03/2006	Моторостроитель Финанс	800	Кит Финанс
23/03/2006	Дикси Финанс	3 000	Траст
23/03/2006	Русь-Банк	1 400	Тройка Диалог
24/03/2006	Интегра Финанс	2 000	Тройка Диалог
04/04/2006	Башкирэнерго	1 500	Внешторгбанк
13/04/2006	Дикая Орхидея	1 000	Банк Союз
19/04/2006	ИК Электэ-2	600	ВТБ Розничные услуг
март	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
апрель	ТД Лаверна	1 000	Уралсиб

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

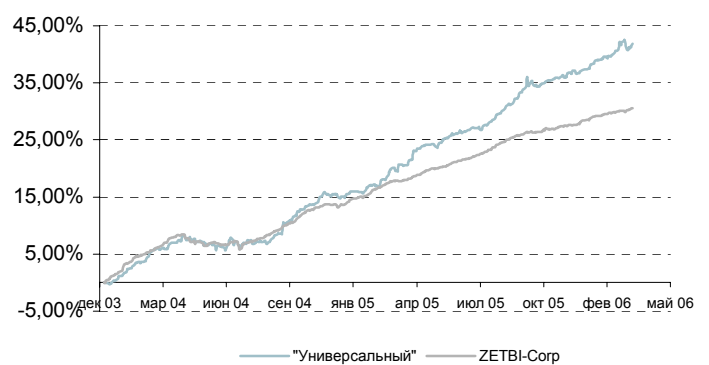
## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
Доходный	Агрессивная	193,62%	27,95%	2,22%	10,13%	53,49%	102,35%	29,81	2,62
Универсальный	Сбалансированная	41,81%	3,43%	0,40%	1,57%	8,03%	19,00%	10,37	1,09
RTSI		161,07%	25,14%	-0,45%	3,17%	62,54%	97,24%	30,27	2,10
ZETBI-Corp		30,52%	1,76%	0,04%	0,60%	4,34%	11,07%	7,46	0,85

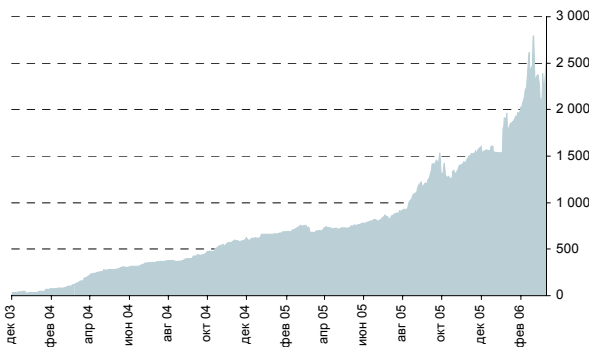
### ОФБУ "Доходный"



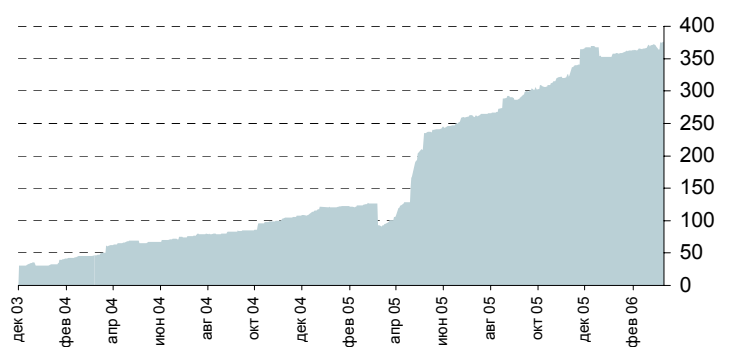
### ОФБУ "Универсальный"



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

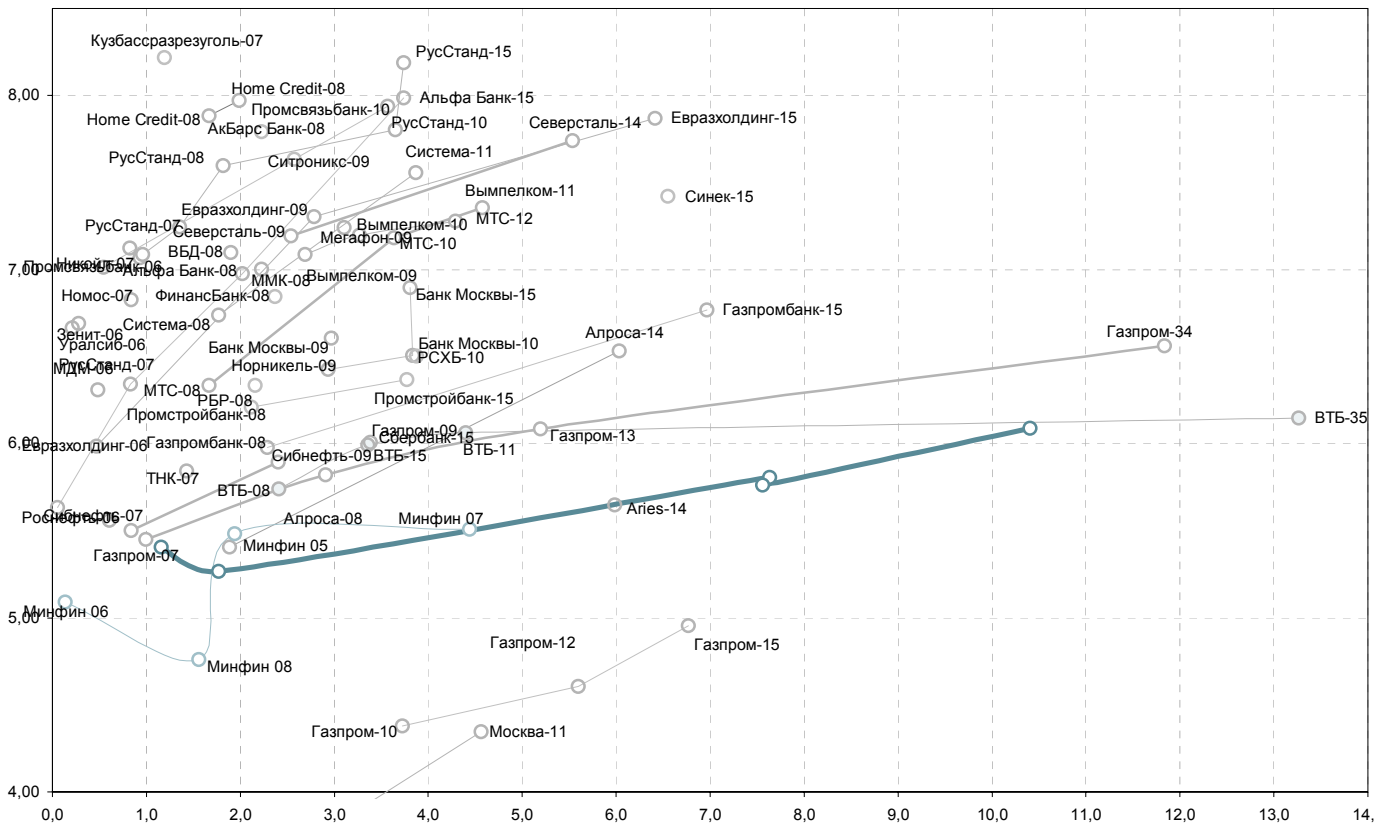


### Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



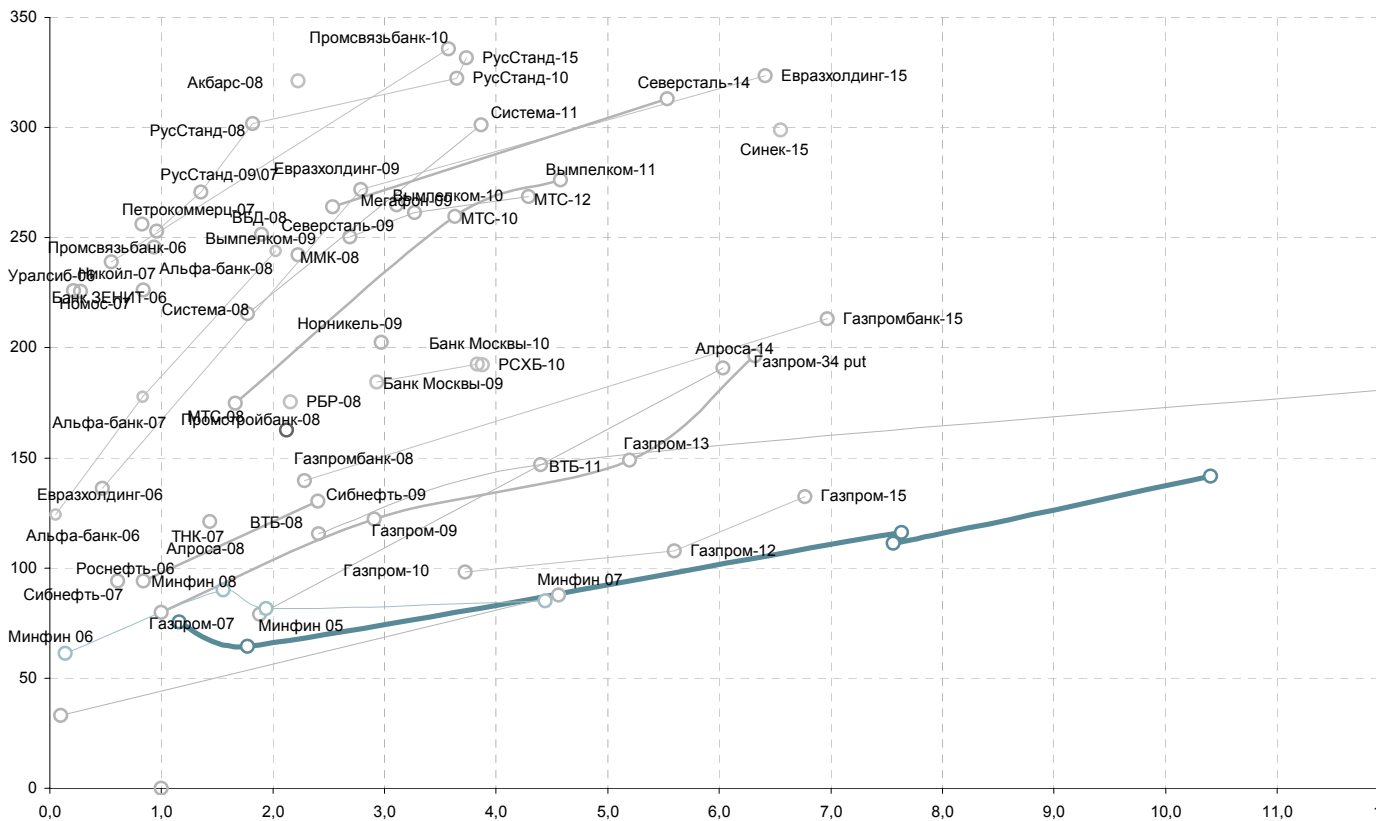
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

## Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

## Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



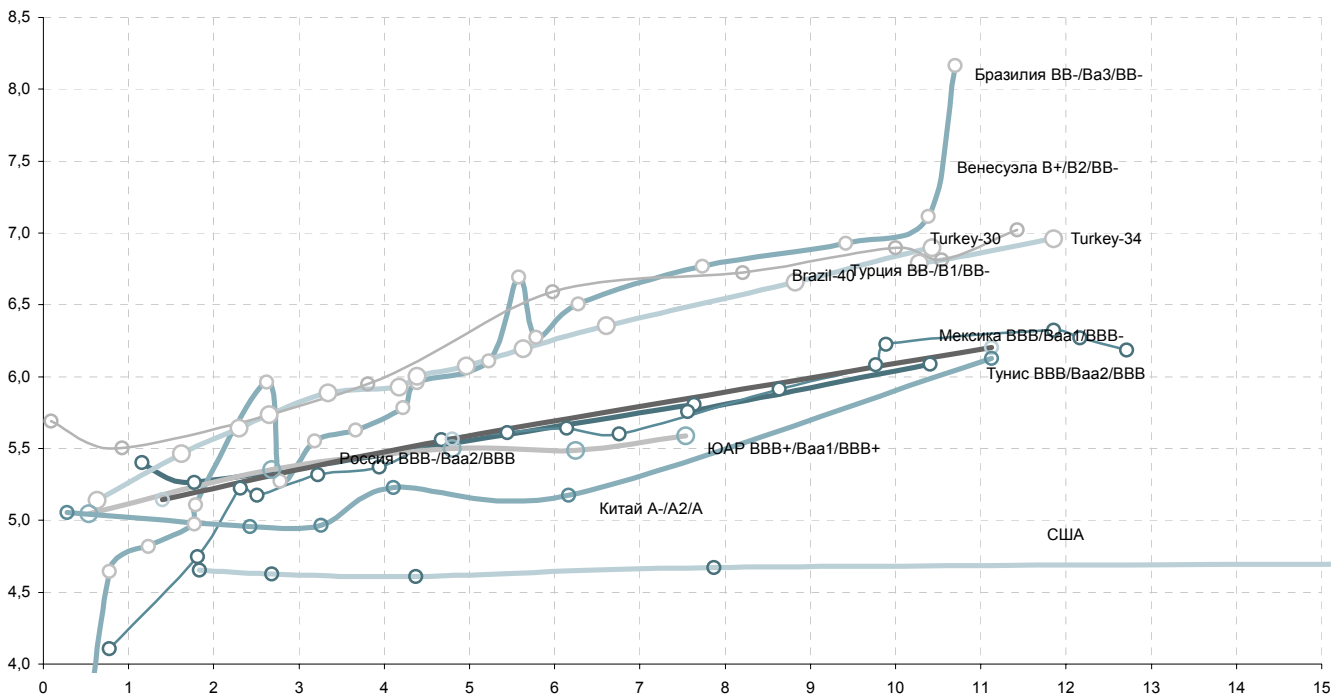
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	105,43	105,49	5,429	1,16	73
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,33	105,48	5,288	1,77	207
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	144,98	145,28	5,819	7,63	116
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	180,35	180,60	6,094	10,40	141
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	111,05	111,20	5,769	7,56	108
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,67	99,69	5,16	0,14	46
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,13	97,25	4,8	1,56	13
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,91	95,11	5,535	1,94	81
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,81	89,01	5,535	4,44	85
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,64	104,77	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	112,35	112,60	3,945	3,08	58
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	126,34	126,59	5,664	5,99	102
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	100,73	100,75	2,893	0,10	47
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	109,81	110,16	4,378	4,56	88
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	103,76	103,82	5,478	1,00	76
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	114,73	114,89	5,845	2,91	122
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	113,30	113,70	4,425	3,72	99
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	119,38	119,78	6,116	5,20	149
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	106,20	106,65	4,984	6,77	134
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	105,67	105,79	6,564	8,76	190
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	126,10	126,28	6,569	11,84	187
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	104,88	105,11	5,626	0,84	90
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	112,16	112,38	5,933	2,40	130
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	107,74	107,84	5,872	1,43	120
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	104,45	104,55	5,635	0,61	89
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,61	105,86	6,403	1,67	174
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,31	104,56	7,212	3,63	260
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,75	103,00	7,382	4,58	276
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	108,00	108,25	7,129	2,69	250
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	102,41	102,66	7,235	3,27	261
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	104,70	104,95	7,305	4,29	269
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	102,23	102,42	7,269	3,11	265
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,38	106,63	6,802	1,77	215
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,75	105,25	7,617	3,87	300
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	101,35	101,60	6,646	2,97	202
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,05	102,30	7,057	2,23	242
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,30	103,70	7,267	2,54	264
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,58	108,93	7,767	5,54	313
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,50	102,75	7,159	1,90	251
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,24	105,37	5,434	1,88	79
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,01	115,26	6,552	6,04	190
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,34	101,41	6,061	0,468	130
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,20	110,45	7,343	2,787	272
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	101,60	101,85	7,439	6,548	279
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,72	100,78	5,368	0,09	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	100,50	100,75	6,722	3,38	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,56	102,81	5,788	2,41	115
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	106,44	106,69	6,086	4,40	147
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	100,98	101,09	6,89	3,36	139
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	101,11	101,36	6,158	13,26	146
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	102,76	103,01	6,031	2,29	139
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,62	104,87	6,466	2,93	184
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	103,18	103,43	6,538	3,83	192
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,21	101,33	6,435	0,48	158
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,46	100,52	6,789	0,21	216
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,50	100,57	6,816	0,28	215
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,72	101,93	6,95	0,84	222
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,34	101,55	7,249	0,82	252
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	101,67	101,81	7,142	0,93	242
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,40	101,66	7,211	0,96	249
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,42	100,78	7,371	1,35	269
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,74	101,83	7,089	0,55	234
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,12	105,37	8,017	2,96	347

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

## Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

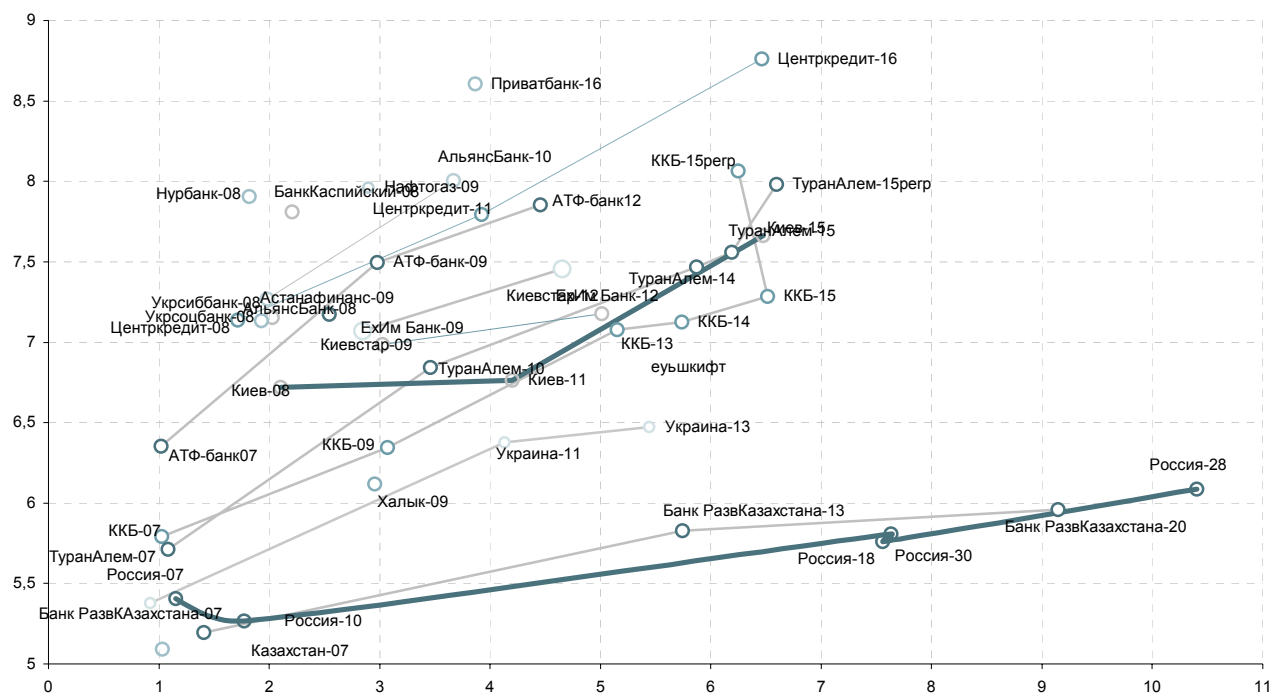
## Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	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/-	110,31	110,56	6,69	5,58
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	131,10	131,20	6,51	6,28
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	157,45	157,80	6,90	10,43

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

## Котировки еврооблигаций стран СНГ

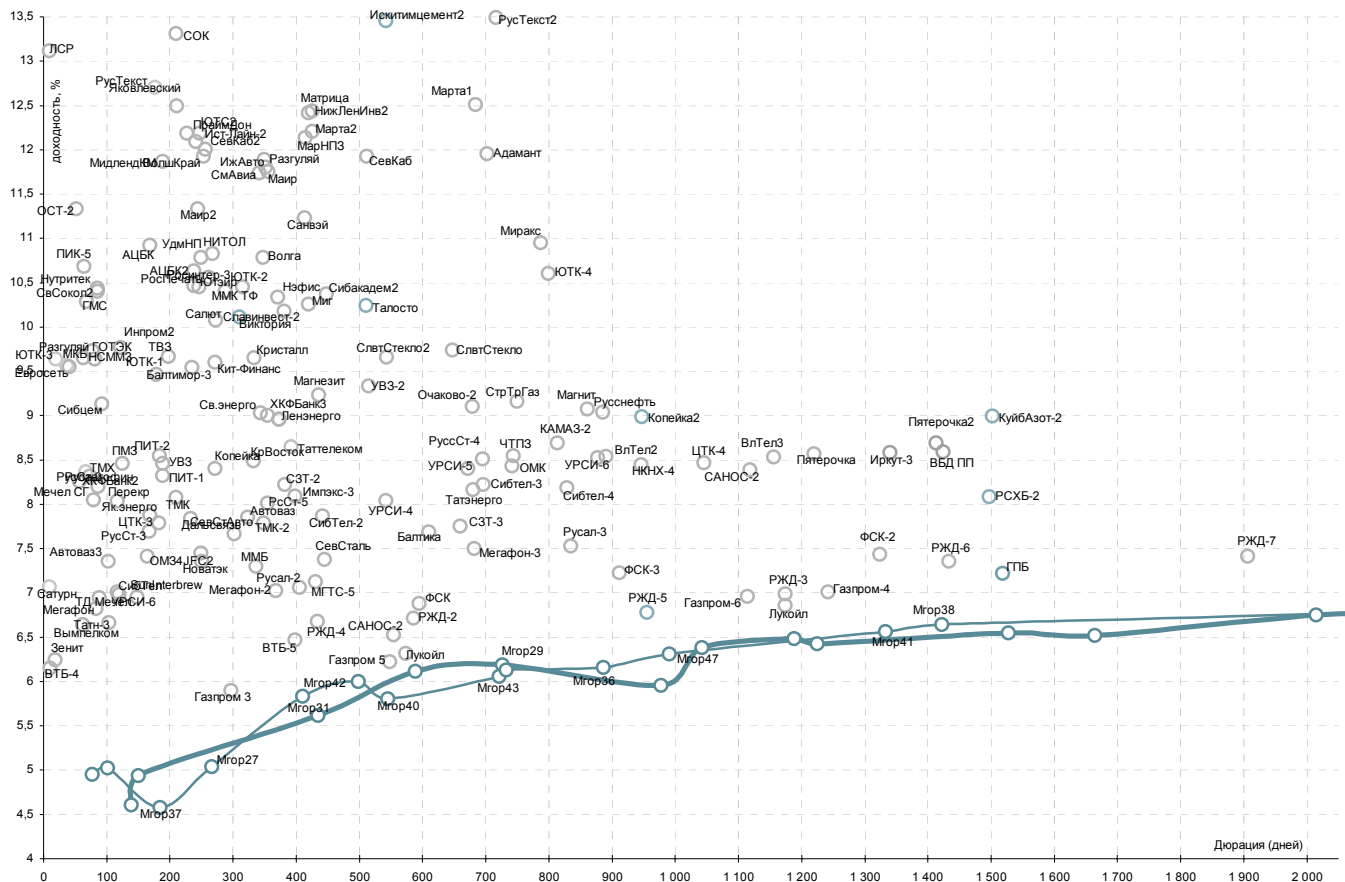
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	103,11	103,53	7,269	1,98
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,99	102,25	6,355	1,02
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,94	104,29	7,495	2,98
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	106,17	106,62	7,852	4,46
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,19	101,49	7,137	1,72
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,45	102,82	5,196	1,41
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	109,09	109,41	5,829	5,74
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	104,63	105,13	5,959	9,15
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	105,95	106,29	6,117	2,96
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	106,38	106,53	5,093	1,03
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,38	104,63	5,794	1,02
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	101,70	102,07	6,346	3,07
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	107,54	107,79	7,078	5,15
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	104,17	104,52	7,125	5,74
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,48	101,55	2,93	0,28
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,76	102,06	7,904	1,82
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	104,56	104,81	5,714	1,08
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	103,44	103,69	6,841	3,46
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	102,92	103,17	7,467	5,87
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	105,75	106,00	7,558	6,19
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,64	100,14	7,81	2,21
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,31	109,81	7,071	2,84
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	100,92	101,42	7,454	4,65
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	100,24	100,49	7,961	2,90
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,66	104,88	4,845	0,93
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,85	100,85	4,925	0,23
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,69	101,69	5,01	0,47
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	103,81	103,96	6,765	0,92
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,61	102,08	6,376	4,13
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,57	106,69	6,471	5,44
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,87	104,37	6,719	2,10
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	107,66	108,16	6,765	4,20
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	101,76	102,26	7,662	6,47
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,24	103,74	7,152	2,03
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,85	102,33	6,986	3,03
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,56	98,06	7,177	5,01

Источник: Bloomberg



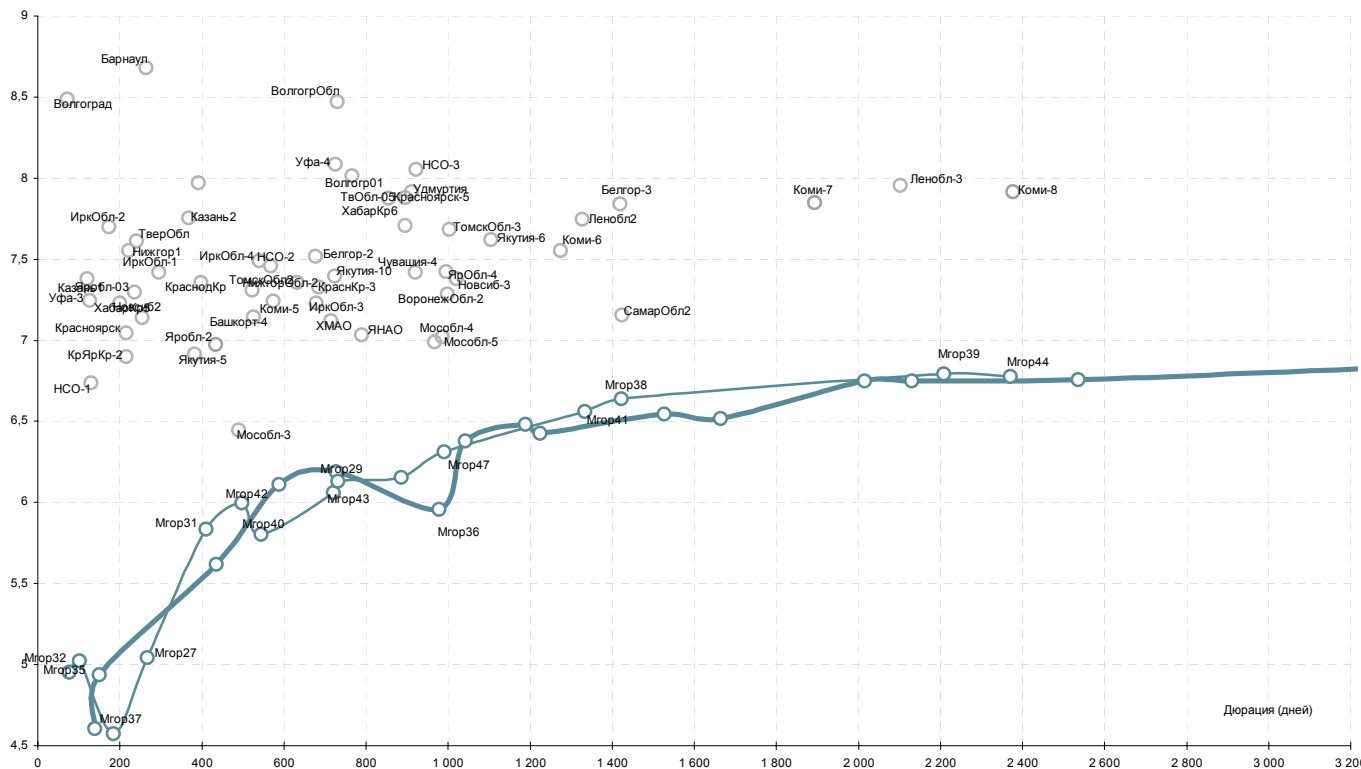
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение		оферта
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	135		0	0,00	102,00	102,00	1,287	-	-0,20	4,61	0,38	
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	240		0	0,00	102,10	102,10	0,904	-	-0,45	4,94	0,41	
SU27025RMFS4	14/06/2006	7,00	450		1	10,14	101,30	101,30	0,096	0,00	0,00	5,62	1,19	
SU46001RMFS2	14/06/2006	10,00	905		6	13,47	106,52	106,54	0,137	0,04	0,34	6,11	1,61	
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	772		0	0,00	100,50	100,49	0,811	-	0,23	6,19	1,99	
SU27026RMFS2	14/06/2006	7,50	1087		0	0,00	102,70	102,70	0,103	-	0,98	5,96	2,68	
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1577		2	24,45	112,25	112,06	1,671	-0,12	-0,14	6,48	3,26	
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1402		1	2,31	103,80	103,80	1,095	-0,08	-0,18	6,43	3,35	
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1766		2	2,79	98,80	98,80	0,903	-	-0,25	6,55	4,18	
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2333		2	16,59	111,10	110,80	0,904	-0,04	0,40	6,52	4,56	
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4545		5	33,14	109,40	109,40	0,137	0,15	0,45	6,75	5,84	
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2419		2	16,71	96,05	96,05	2,236	0,06	0,49	6,75	5,52	
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3789		7	66,39	106,40	106,27	0,814	0,09	0,77	6,76	6,95	
SU46018RMFS6	14/06/2006	9,50	5728		8	27,64	110,80	110,80	0,130	0,06	0,49	6,83	8,83	
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10915		3	15,17	100,55	100,55	0,628	0,06	0,50	6,98	12,87	
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор32-об	25/05/2006	10,00	66		0	0,00	101,05	101,05	0,630	-	0,00	4,95	0,21	
МГор35-об	18/06/2006	10,00	90		0	0,00	101,41	101,41	0,055	-	0,00	5,02	0,28	
МГор27-об	20/06/2006	15,00	275		0	0,00	107,65	107,65	0,000	-	0,00	5,04	0,73	
МГор31-об	20/05/2006	10,00	426		2	42,24	104,86	104,86	0,767	-	0,41	5,84	1,12	
МГор42-об	13/05/2006	10,00	511		0	0,00	105,70	105,70	0,959	-	0,00	6,00	1,36	
МГор40-об	26/04/2006	10,00	585		0	0,00	106,60	106,60	1,452	-	0,45	5,80	1,49	
МГор43-об	17/05/2006	10,00	789		0	0,00	107,79	107,79	0,849	-	-0,11	6,28	1,98	
МГор29-об	05/06/2006	10,00	808		2	55,65	108,10	108,10	2,877	-	0,10	6,13	2,01	
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1593		1	0,00	110,10	110,10	1,342	-	-1,05	6,56	3,65	
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1742		2	0,00	113,80	114,00	2,301	-0,15	-0,05	6,64	3,90	
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3045		7	20,28	111,35	111,36	1,589	0,01	0,11	6,79	6,05	
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3383		0	0,00	111,50	111,49	2,356	-	-0,01	6,78	6,49	
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	542		0	0,00	101,40	101,40	0,088	-	-0,05	7,14	1,44	
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	489		1	1,46	102,40	102,40	1,754	-	0,20	7,42	0,81	
ИркОбл-а02	06/06/2006	10,00	171		0	0,00	101,17	101,17	0,357	-	0,15	7,70	0,47	
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1368		0	0,00	104,35	104,34	2,411	-	0,00	7,23	1,86	
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	948		1	62,09	101,10	101,10	2,375	-	0,30	7,49	1,48	
Казань01об	20/04/2006	10,50	123		2	4,97	101,09	101,09	1,726	0,03	-0,06	7,38	0,33	
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	644		0	0,00	110,60	110,60	3,299	-	0,68	7,24	1,57	
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1669		5	5,42	119,40	118,88	6,022	-0,61	0,18	7,55	3,49	
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2804		0	0,00	109,20	109,20	3,847	-	1,70	7,85	5,19	
КраснодКр	16/05/2006	10,50	421		0	0,00	103,10	103,10	3,596	-	0,10	7,35	1,09	
КрасЯрк04	26/04/2006	12,50	221		0	0,00	103,35	103,35	1,849	-	-0,16	7,05	0,59	
КраснЯркР2	25/04/2006	10,95	220		0	0,00	102,41	102,50	1,680	-	0,10	6,90	0,59	
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	517		3	321,24	106,20	106,20	0,874	0,55	0,69	6,45	1,34	
Мос.обл.4в	25/04/2006	11,00	1128		11	176,47	111,60	111,56	1,658	0,00	0,42	6,99	2,65	
Самара03-1	04/04/2006	12,00	106		5	0,14	104,98	104,90	2,499	6,02	6,90	-	0,00	
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	129		0	0,00	101,00	101,00	1,597	-	-0,95	8,10	0,37	
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	572		0	0,00	104,70	104,67	4,762	-	0,22	7,31	1,43	
Томск 1	25/05/2006	12,00	612		2	3,60	104,55	104,55	0,821	-	4,55	7,97	1,07	
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	120		0	0,00	100,90	100,90	1,703	-	0,00	7,25	0,35	
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	806		2	1,39	104,15	104,15	2,857	-0,04	0,17	8,09	1,99	
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	799		0	0,00	110,05	110,05	3,748	-	0,00	7,12	1,96	
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	820		0	0,00	109,95	109,95	2,959	-	0,00	7,40	1,98	
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	397		0	0,00	101,90	101,90	1,479	-	0,35	6,91	1,05	
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	470		0	0,00	107,50	107,50	2,765	-	0,20	6,98	1,19	
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	242		0	0,00	103,10	103,10	4,044	-	-0,05	7,30	0,65	
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	877	331	3	0,68	101,30	101,27	0,832	0,01	-0,21	-	7,86	0,89
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1555	99	2	1,23	100,60	100,60	2,206	-	0,06	-	7,35	0,28
АЦБК-Инв 1	08/06/2006	13,50	171		2	3,05	101,35	101,35	0,407	0,19	0,05	10,92	0,46	
Балтимор03	18/05/2006	11,65	787	241	0	0,00	101,45	101,45	3,926	-	0,45	-	9,54	0,64
ВБД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1731		0	0,00	102,25	102,25	2,195	-	-0,15	8,59	3,90	
ВлгТлкВТ-2	06/06/2006	8,20	1716	990	0	0,00	100,50	99,55	2,336	-	-0,45	-	8,54	2,44
ВлгТлкВТ-3	06/06/2006	8,50	1716	0	3	0,00	100,31	100,41	2,422	-0,02	0,16	8,54	3,17	
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1095	3	0	0,00	99,98	99,98	2,746	-	0,00	-	6,15	0,03
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2768	402	0	0,00	99,88	99,87	0,900	-	0,00	-	6,47	1,09
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	57		0	0,00	100,51	100,51	3,390	-	0,02	6,64	0,17	
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	304		19	1,84	101,75	101,83	1,244	0,08	-0,07	5,90	0,81	
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1423		7	305,60	104,50	104,48	0,743	-0,48	0,86	7,01	3,40	
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	568		0	0,00	102,05	102,18	3,323	-	0,00	6,22	1,50	
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1235		1	4,32	100,30	100,30	0,743	-0,08	0,41	6,96	3,05	
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	78		0	0,00	100,55	100,55	3,562	-	0,05	9,64	0,22	
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	240	0	0	0,00	103,55	103,37	4,416	-	0,03	7,84	0,64	
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	624		4	27,28	103,77	103,85	3,704	-	0,72	-	7,45	0,68
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	36		4	0,32	100,61	100,60	6,532	-0,06	-0,05	9,57	0,10	
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	369	4	0	0,00	100,00	100,10	4,168	-	0,00	-	6,24	0,05
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	236	0	0	0,00	99,00	99,00	2,121	-	-	7,40	0,80	
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	342	0	16	35,28	102,95	102,80	0,756	-0,18	0,26	8,49	0,91	
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	325	0	0	0,00	102,20	102,25	1,282	-	0,00	9,65	0,91	

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	1338	610	8	0,49	101,50	101,60	2,344	-0,01	0,30	6,86	6,32	3,22
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	379	0	0	0,00	101,00	101,00	2,561	-	0,35	11,75	-	0,98
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	794	66	0	0,00	105,00	105,00	4,716	-	-0,57	12,51	-	1,87
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	79	0	0	0,00	101,00	101,00	3,245	-	-0,05	6,82	-	0,23
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	387	0	0	0,00	102,40	102,40	4,043	-	-0,10	7,03	-	1,01
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	757	2	2	21,49	103,55	103,55	3,877	-0,05	0,20	7,50	-	1,87
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1180	88	4	20,82	101,09	101,09	3,026	-	0,08	-	6,94	0,24
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	182	1	1	0,05	100,01	100,01	0,037	-	-	13,47	-	0,50
Миракс 01	22/08/2006	12,50	883	7	6	6,44	101,32	101,32	0,925	0,08	0,04	10,95	9,18	2,16
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	627	0	6	14,07	101,30	101,25	2,751	0,02	0,26	9,13	-	1,58
НКНХ-03 об	01/06/2006	8,00	530	0	0	0,00	100,25	100,24	0,395	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2198	1106	0	0,00	104,10	104,52	4,598	-	-1,33	-	8,44	2,59
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	255	0	0	0,00	101,45	101,45	2,807	-	0,65	7,36	-	0,68
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	398	0	1	0,07	100,40	100,40	4,315	-	0,10	10,34	-	1,02
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	1074	164	3	0,63	102,95	102,95	0,703	-0,28	-0,16	-	7,41	0,45
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	815	0	2	26,17	101,90	101,86	2,571	-	-0,69	8,43	-	2,03
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	780	52	7	4,73	100,25	100,24	4,844	-0,05	0,34	-	11,34	0,14
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	192	0	0	0,00	101,99	101,99	5,655	-	-0,09	8,32	-	0,51
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1099	189	0	0,00	103,00	103,00	6,832	-	0,23	-	8,55	0,50
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	235	0	3	0,04	100,50	100,50	1,301	-	0,44	12,18	-	0,62
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	568	199	0	0,00	100,50	100,50	4,973	-	0,50	-	10,28	0,53
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1514	1	1	0,01	110,50	110,50	3,890	0,37	-0,50	8,57	-	3,34
ПятерочФ 2	20/06/2006	9,30	1730	2	2	8,98	103,00	103,00	2,293	0,00	0,19	8,69	-	3,87
РазгуляйФ1	06/04/2006	11,50	927	381	8	6,56	99,95	100,01	5,199	-0,02	0,03	-	11,80	0,96
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	625	4	4	7,28	101,85	101,81	2,187	-0,04	0,11	6,71	-	1,61
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1353	0	0	0,00	104,70	104,70	2,351	-	0,35	6,99	-	3,22
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1696	18	13	135,31	100,43	100,48	2,497	-0,08	0,44	7,35	-	3,93
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2424	6	6	78,00	101,40	101,40	2,565	-0,15	0,60	7,41	-	5,22
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	426	0	6	73,93	101,19	101,15	2,630	0,00	0,10	7,06	-	1,11
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	86	4	4	26,25	101,35	101,28	3,692	-	-0,19	8,20	-	0,24
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	520	156	0	0,00	100,35	100,30	0,598	-	0,00	-	7,69	0,46
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	714	0	2	10,04	99,99	100,02	0,407	-	0,03	8,40	-	1,84
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1634	360	0	0,00	99,75	99,75	0,083	-	0,00	-	8,01	0,97
РусТекстил	12/09/2006	18,80	176	15	15	2,19	102,90	102,75	0,309	-0,34	-0,78	12,71	-	0,48
РусТекс 2	07/09/2006	12,75	1081	0	16	7,43	99,98	99,41	0,384	-0,28	0,34	13,49	-	1,96
Слатстекло	28/03/2006	11,60	736	190	1	9,85	103,73	103,75	5,530	-	0,39	9,74	4,39	1,77
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1331	603	8	0,64	105,50	105,50	3,425	-0,10	0,20	8,39	6,53	3,06
СанИнТБрюФ	15/08/2006	13,00	148	1	1	0,31	102,35	102,35	1,211	-	-0,23	6,96	-	0,41
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	734	0	0	0,00	100,10	100,10	5,640	-	-0,01	-	7,07	0,02
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	465	0	1	0,01	101,00	101,00	1,798	-0,35	-0,25	7,38	-	1,22
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1403	311	1	0,10	103,00	103,00	1,634	-	0,25	-	7,67	0,83
СЗПК -1 об	13/07/2006	13,90	115	0	0	0,00	100,80	100,75	2,552	-	0,08	11,22	-	0,32
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	562	0	0	0,00	99,50	99,50	1,541	-	-0,50	8,22	-	1,05
СЗТелек3об	01/06/2006	9,25	1802	710	0	0,00	103,10	103,08	0,456	-	-0,02	-	7,75	1,81
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	116	3	3	5,63	102,29	102,27	2,622	-	-0,08	7,01	-	0,32
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	472	4	4	18,92	105,70	105,75	2,534	0,00	0,23	7,87	-	1,21
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	815	0	0	0,00	100,76	100,76	3,253	-	0,02	-	9,14	0,25
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	952	1	1	0,04	100,05	100,05	3,836	0,15	0,33	-	10,18	1,04
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	64	0	0	0,00	88,50	88,50	1,110	-	0,00	78,04	-	0,21
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	766	220	2	0,73	99,80	99,80	4,971	0,30	-0,08	-	13,32	0,57
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	103	2	2	0,00	101,40	101,43	2,630	0,30	-0,17	6,66	-	0,28
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	724	0	0	0,00	102,90	102,98	0,106	-	-0,22	8,16	-	1,86
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	214	0	0	0,00	101,45	101,45	4,261	-	-0,10	8,08	-	0,58
Трансфитр	10/05/2006	8,90	51	0	0	0,00	100,15	100,15	3,194	-	0,00	7,66	-	0,15
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	925	197	2	4,56	102,30	102,65	6,113	-	0,83	-	8,46	0,52
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	120	7	7	24,37	102,30	102,28	2,421	-0,12	-0,17	6,98	-	0,33
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	591	2	2	0,06	103,12	103,12	3,750	-0,23	0,33	8,04	-	1,48
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	759	0	0	0,00	101,70	101,60	3,802	-	0,00	8,51	-	1,90
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	638	1	1	6,33	103,28	103,28	2,170	-0,07	0,26	6,88	-	1,63
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1555	7	7	25,05	103,40	103,40	1,876	0,03	0,16	7,44	-	3,63
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	998	0	0	0,00	99,97	99,98	1,828	-	0,68	7,23	-	2,50
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	575	0	0	0,00	100,00	100,00	0,419	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1513	57	3	5,17	100,00	100,00	2,911	0,04	0,05	-	8,26	0,16
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1641	367	0	0,00	99,60	99,55	1,989	-	0,05	-	9,00	0,97
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	179	0	1	20,47	102,15	102,19	0,102	-	-0,01	7,79	-	0,50
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1250	241	13	38,63	116,05	116,10	1,172	-0,06	0,40	8,47	-	2,86
ЦНТ-01 обл	25/05/2006	16,00	157	1	1	0,03	101,01	101,01	1,184	-	-2,53	13,98	-	0,42
ЭФКО-01 об	05/09/2006	8,00	169	0	0	0,00	100,50	100,50	0,285	-	-	7,20	-	0,55
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	178	5	5	10,24	102,25	102,22	0,156	0,37	0,27	9,46	-	0,49
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	324	0	2	0,00	100,25	100,23	1,151	-0,07	0,23	10,46	-	0,86
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1300	19	5	64,99	100,12	100,11	5,527	-0,02	-0,01	-	9,64	0,05
ЮТК-04 об.	14/06/2006	10,50	1360	0	11	65,23	99,90	99,90	0,144	0,05	0,46	10,61	-	2,19
ЯкутскЭН-1	31/08/2006	14,00	164	0	0	0,00	102,70	102,70	0,690	-	-	7,88	-	0,46

Источник: ИМББ, 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  
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков  
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru  
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления  
Еврооблигации  
Рублевые облигации  
Рублевые облигации

Константин Поспелов  
Владислав Григорьев  
Алексей Третьяков  
Роман Попов

konstantin.pospelov@zenit.ru  
v.grigoriev@zenit.ru  
a.tretyakov@zenit.ru  
r.popov@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции  
Облигации

research@zenit.ru  
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации  
Еврооблигации  
Анализ кредитных рисков  
Акции  
Акции  
Акции

Яков Яковлев  
Александр Доткин  
Ольга Ефремова  
Евгений Суворов  
Мария Сулима  
Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru  
a.dotkin@zenit.ru  
o.efremova@zenit.ru  
e.suvorov@zenit.ru  
m.sulima@zenit.ru  
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Валерий Голованов

v.golovanov@zenit.ru

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.