

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Несмотря на продолжение коррекции в Treasuries, мы ожидаем, что, возможно, уже до конца этого месяца, в преддверии приближающегося ноябрьского заседания ФРС, уровень 4.5% по доходности UST10 будет преодолен. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

Неопределенность на валютном рынке и сохраняющиеся риски со стороны базовых активов и еврооблигаций по-прежнему омрачают настроения инвесторов в рублевые бумаги: хотя в среднесрочной перспективе поддержка со стороны избыточной рублевой ликвидности остается в силе, для восстановления рынку нужен определенный период стабильности внешней конъюнктуры. *(Подробнее стр. 6 ↗)*

Fitch изменило прогноз по рейтингу «Северстали» со «Стабильного» на «Позитивный» /Fitch/

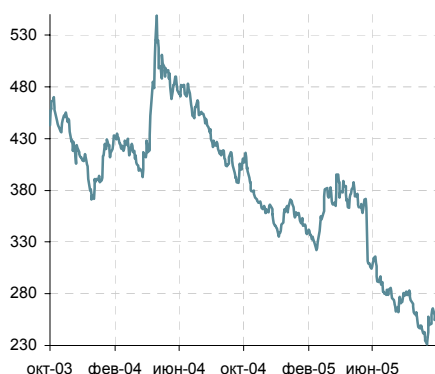
Ставка 1 купона третьего выпуска облигаций Глобус-Лизинг-Финанс утверждена в размере 13% годовых. /Cbonds/

Совет директоров ОАО «Нефтегазовая Инновационная Корпорация» утвердил решение о выпуске облигаций серии 01 общим объемом 1.5 млрд. рублей /Cbonds/

ОАО «Вимм-Билль-Данн Продукты питания» готовит выпуск облигаций второй серии на сумму 3 млрд. руб. и третьей серии на 4 млрд. руб. Срок обращения облигаций составит 5 лет. /AK&M/

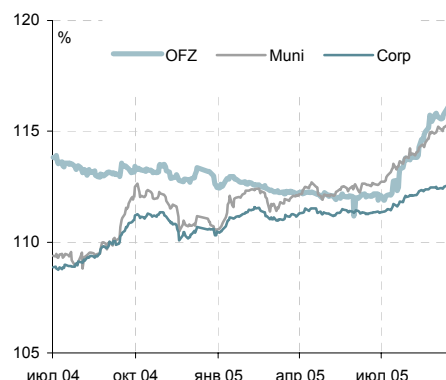
Московская область планирует в 1-м полугодии 2006 г разместить очередной выпуск облигаций на общую сумму 17 млрд. рублей /Прайм-ТАСС/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/20/2005	4,22	-2	30	168
UST 10 yr	10/20/2005	4,43	-3	26	43
UST 30 yr	10/20/2005	4,66	-3	21	-11
Bund 2 yr	10/19/2005	2,47	-3	26	6
Bund 10 yr	10/19/2005	3,26	-3	24	-61
Bund 30 yr	10/19/2005	3,70	-2	19	-86
Fed Fund	10/19/2005	3,75	0	0	200
Libor 1 mo	10/19/2005	4,00	3	21,3	212
Libor 6 mo	10/19/2005	4,35	2	31,3	215
Libor 12 mo	10/19/2005	4,55	3	36	214
S&P 500	10/21/2005	1177,80	-1,50%	-2,68%	6,44%
Nasdaq Composite	10/21/2005	2068,11	-1,11%	-1,83%	5,86%
RTS	10/20/2005	887,37	0,60%	-7,61%	38,92%
EURUSD	10/21/2005	1,2041	0,15%	-1,42%	-4,56%
USDJPY	10/21/2005	115,46	0,13%	3,74%	7,43%
USDRUB	10/21/2005	28,56	-0,07%	0,72%	-1,90%
EURRUB	10/21/2005	34,39	0,08%	-0,70%	-6,35%
Brent 1m Future	10/21/2005	57,70	-0,36%	-10,86%	13,76%
Gold	10/21/2005	461,60	0,09%	-2,28%	8,93%

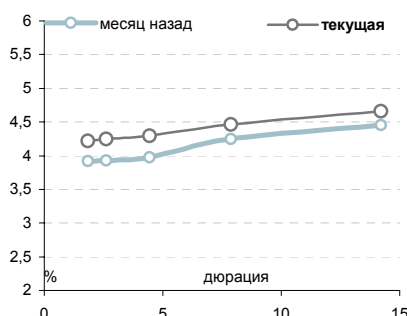
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



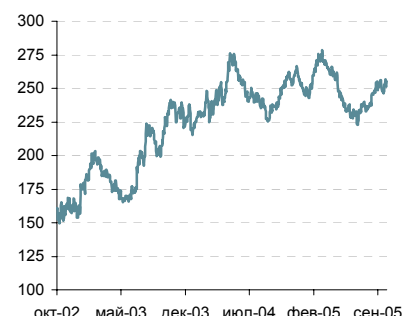
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



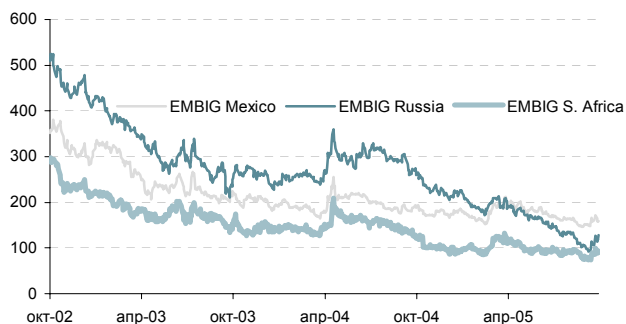
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/20/2005	110,84%	-45	56	-415	1103	5,74	UST10	131
C-Bond*	10/14/2005	100,29%	-	-1	-14	139	6,35	UST5	205
UMS-31*	10/19/2005	122,36%	13	225	-456	739	6,50	UST30	184
Turkey-30*	10/20/2005	144,46%	34	193	-193	624	7,77	UST10	334
Venezuela-27*	10/19/2005	113,66%	-3	92	-261	1199	7,93	UST10	467
EMBIG	10/20/2005	259	2	-5	24	-88	-	-	-
EMBIG Russia	10/20/2005	128	9	3	36	-85	-	-	-
EMBIG Brazil	10/20/2005	373	5	-15	32	-3	-	-	-
EMBIG Mexico	10/20/2005	159	1	-11	10	-15	-	-	-
EMBIG Turkey	10/20/2005	248	-1	-1	11	-16	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/20/2005	334	-3	-5	31	-69	-	-	-

\* - Указаны котировки

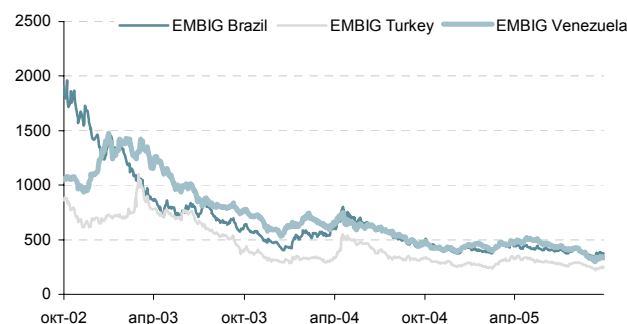
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Динамика вчерашнего дня стала зеркальным отражением развития событий на рынке Treasuries днем ранее. Заявления представителей ФРС и опубликованная поздно вечером в среду Beige Book с утра продолжили оказывать давление на участников рынка, что приблизило доходности UST10 к отметке 4.5%. Однако пока штурм этой высоты напоминает «сизифов труд»: приближение к ней приводит к развороту и падению доходностей на рынке. В свою очередь, возможный эффект от публикации индекса деловой активности ФРБ Филадельфии, выросшего с 2.2 п. до 17 п. (ожидания 10 п.), был нивелирован ситуацией в корпоративном секторе, где сильное падение индексов (S&P - 1.5%, Dow -1.3%) подхлестнуло спрос на казначейские бумаги. В итоге доходность 2-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 4.22%, доходность 10-летних - на 3 б.п. до 4.43%.

Тем не менее, мы не склонны менять свои прогнозы относительно дальнейшей динамики Treasuries, и ожидаем, что, возможно, уже до конца этого месяца, в преддверии приближающегося ноябрьского заседания ФРС, уровень 4.5% будет пройден.

### Развивающиеся рынки

Настроения инвесторов в корпоративном американском секторе негативно сказались на развивающихся рынках, и в результате рост первой половины дня к закрытию оказался полностью утраченным. Лишь Турция и Венесуэла смогли сузить спрэды на 1 б.п. и 3 б.п. соответственно. Бразилия-40 закрылась на 119% (YTM 8.13%), а спрэд бразильских бумаг расширился на 5 б.п. Спрэд Мексики вырос на 1 б.п., что привело к расширению спрэда EMBIG на 2 б.п. до 259 б.п.

### Российский сегмент

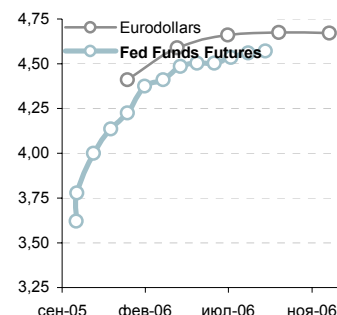
Упаднические настроения инвесторов в развивающиеся рынки оставили свой след и в российском сегменте. Россия-30 снизилась на 45 б.п. до 110.784-110.887% (YTM 5.73%), а спрэд к 10-летним Treasuries расширился до 130 б.п.

Из корпоративных бондов худшую динамику показали бонды ВТБ-08 (-50 б.п., 103-104, YTM 5.46%) и Сибнефти-09 (-75 б.п., 112.5-113.25%, YTM 6.15%). Несмотря на это, бумаги Сибнефти сохраняют потенциал сужения спрэда к кривой Газпрома порядка 35 б.п., что может быть основой для спекуляций. Кроме того, мы продолжаем считать привлекательным для открытия позиций спрэд Вымелкома-09 к кривой МТС (45 б.п.).

В целом же на развивающихся рынках и российском сегменте, в частности, сохраняется нервозность, что обуславливает желание инвесторов фиксировать прибыль. По всей видимости, в краткосрочной перспективе высокая волатильность на рынке сохранится вплоть до ноябрьского заседания ФРС.

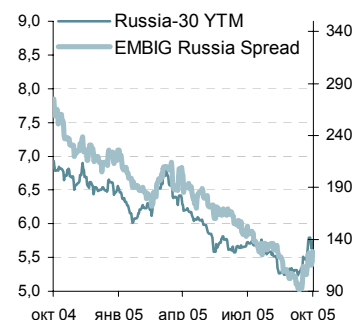
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

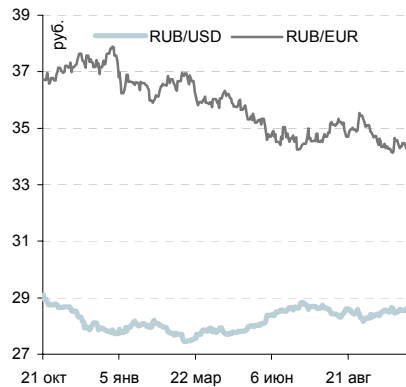
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



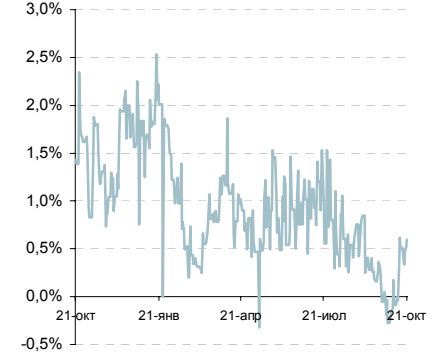
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

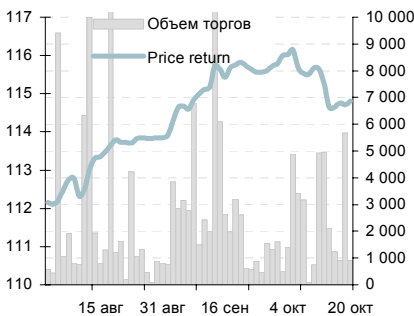


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,78	4,90	104,00	104,00	2,137	-	0,000
SU25058RMFS7	2,33	6,26	100,37	100,42	1,347	-	-0,344
SU46014RMFS5	5,97	6,96	109,15	109,17	0,986	-0,069	-1,416
SU46017RMFS8	7,02	7,03	105,15	105,22	1,665	0,053	-1,098
МГор28-об	0,19	4,30	102,00	102,00	1,027	-	-1
МГор32-об	0,58	4,34	103,34	103,34	1,535	0,1	0,02
МГор29-об	2,31	6,16	109,35	109,41	3,754	-	-0,1
МГор38-об	4,14	6,80	114,49	114,30	3,178	-	-0,11
МГор39-об	6,18	6,95	111,30	111,32	2,493	-0,04	-0,3
ГАЗПРОМ А2	0,04	5,10	100,40	100,40	6,917	-	-0,1
УралСвзИн6	0,71	6,90	105,29	105,29	3,631	-	-0,08
ГАЗПРОМ А3	1,19	6,23	102,35	102,32	1,889	0,56	-0,23
ГАЗПРОМ А5	1,86	6,64	101,90	101,90	0,187	-0,80	1
ГАЗПРОМ А4	3,68	7,19	104,22	104,23	1,441	-0,10	-0,43

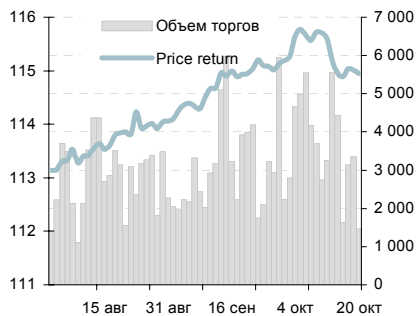
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



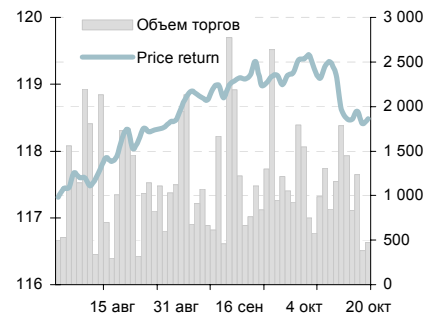
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



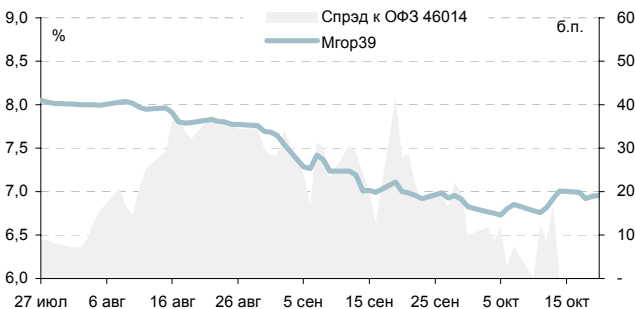
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



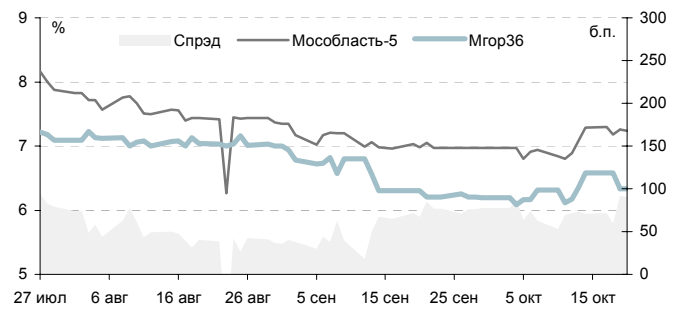
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



## Российский долговой рынок

Вчера рынок рублевого долга взял очередной тайм-аут после дня продаж в среду, консолидировавшись на достигнутых уровнях. В то же время, довольно волатильная динамика как базовых активов, так и курса доллара (к евро, и, как следствие, к рублю) в последние дни по-прежнему держит инвесторов в напряжении, что, вместе с проходящими на этой неделе налоговыми выплатами, ограничивает активность участников.

В частности, в сегменте госбумаг оборот вчера лишь немногим превысил 920 млн. рублей, большая часть сделок пришлась всего на три выпуска – 25057 (не изменился в цене), 45001 (-1 б.п.), 46014 (-7 б.п.). В негосударственном сегменте относительно активно торговались выпуски Мособласти-5 (+4 б.п.), Газпрома-4 (-10 б.п.), Газпрома-6 (-3 б.п. по последней сделке), ФСК-1, РЖД-3 (+5 б.п.).

Сегодня вновь подросший курс рубля к доллару и вероятное отсутствие негатива со стороны рынка еврооблигаций, или даже возможное снижение их доходностей вслед за базовыми активами, дает шанс рублевым бумагам завершить неделю на позитивной ноте. В то же время, неопределенность на валютном рынке и сохраняющиеся риски со стороны базовых активов и еврооблигаций по-прежнему омрачают настроения инвесторов в рублевые бумаги: хотя в среднесрочной перспективе поддержка со стороны избыточной рублевой ликвидности остается в силе, для восстановления рынку нужен определенный период стабильности внешней конъюнктуры. Пока мы сохраняем наши рекомендации в пользу выпусков второго-третьего эшелонов средней дюрации: Свердловэнерго, Ленэнерго, ММК-Транс, Нутритэк, Главмосстрой, Группа ЛСР, Мидлэнд, Севкабель.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,81	0,08%	-0,38%
Zetbi Muni	114,95	-0,05%	-0,22%
Zetbi Corp	112,12	0,03%	-0,16%
Zetbi Corp10	118,49	0,06%	-0,12%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	766,06	0,04
МГор27-об	219,92	-0,03
Якут-05 об	160,69	-0,28
НовсибОбл1	52,71	-0,16
НижгорОбл2	46,26	-0,15

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А4	333,50	-0,1
НКНХ-04 об	152,08	-
Финконтр 1	121,33	-0,01
ВолТел43об	104,37	2
ГАЗПРОМ А6	96,19	0,22

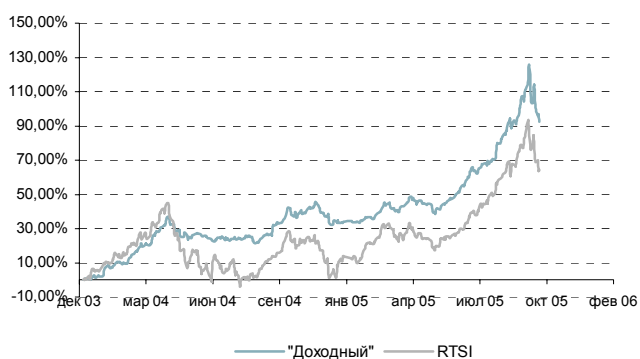
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

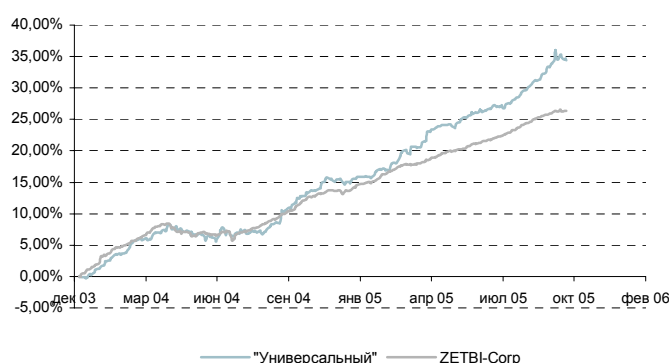
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.			
Доходный	Агрессивная	92,53%	43,60%	-2,27%	-1,84%	33,37%	43,34%	17,42	2,44
Универсальный	Сбалансированная	34,37%	15,92%	-0,21%	1,61%	8,69%	20,59%	8,43	1,35
RTSI		64,47%	44,50%	0,60%	-6,23%	31,84%	36,88%	15,55	1,77
ZETBI-Corp		26,38%	10,38%	0,05%	0,54%	6,28%	14,37%	6,34	1,12

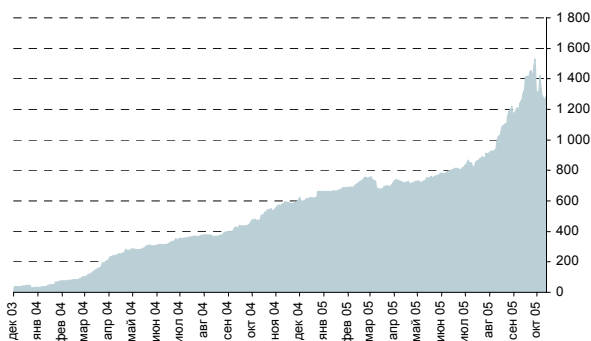
## ОФБУ "Доходный"



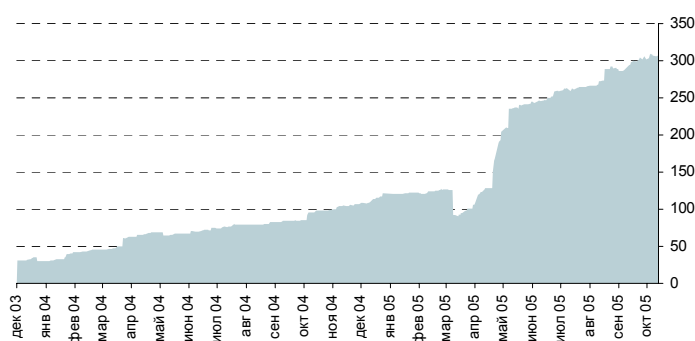
## ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



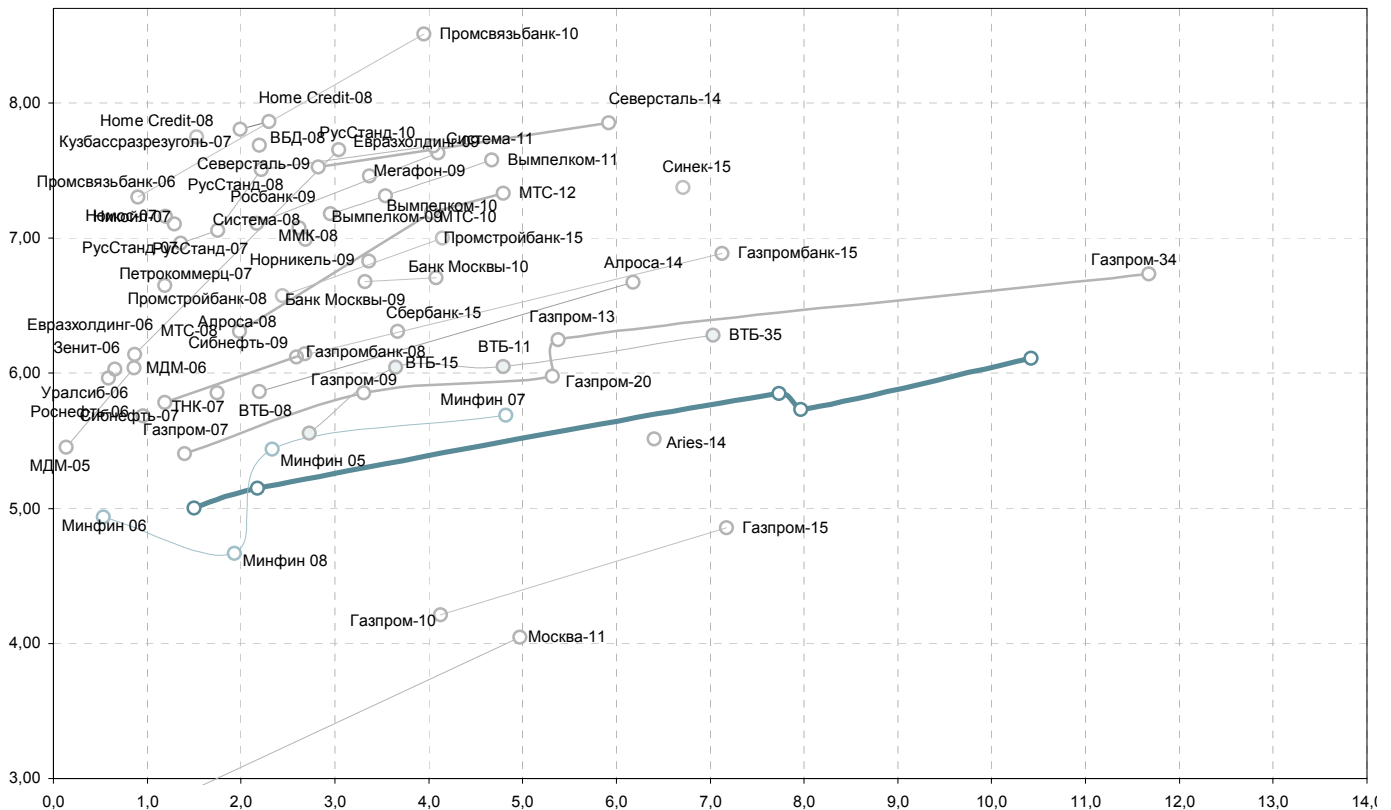
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

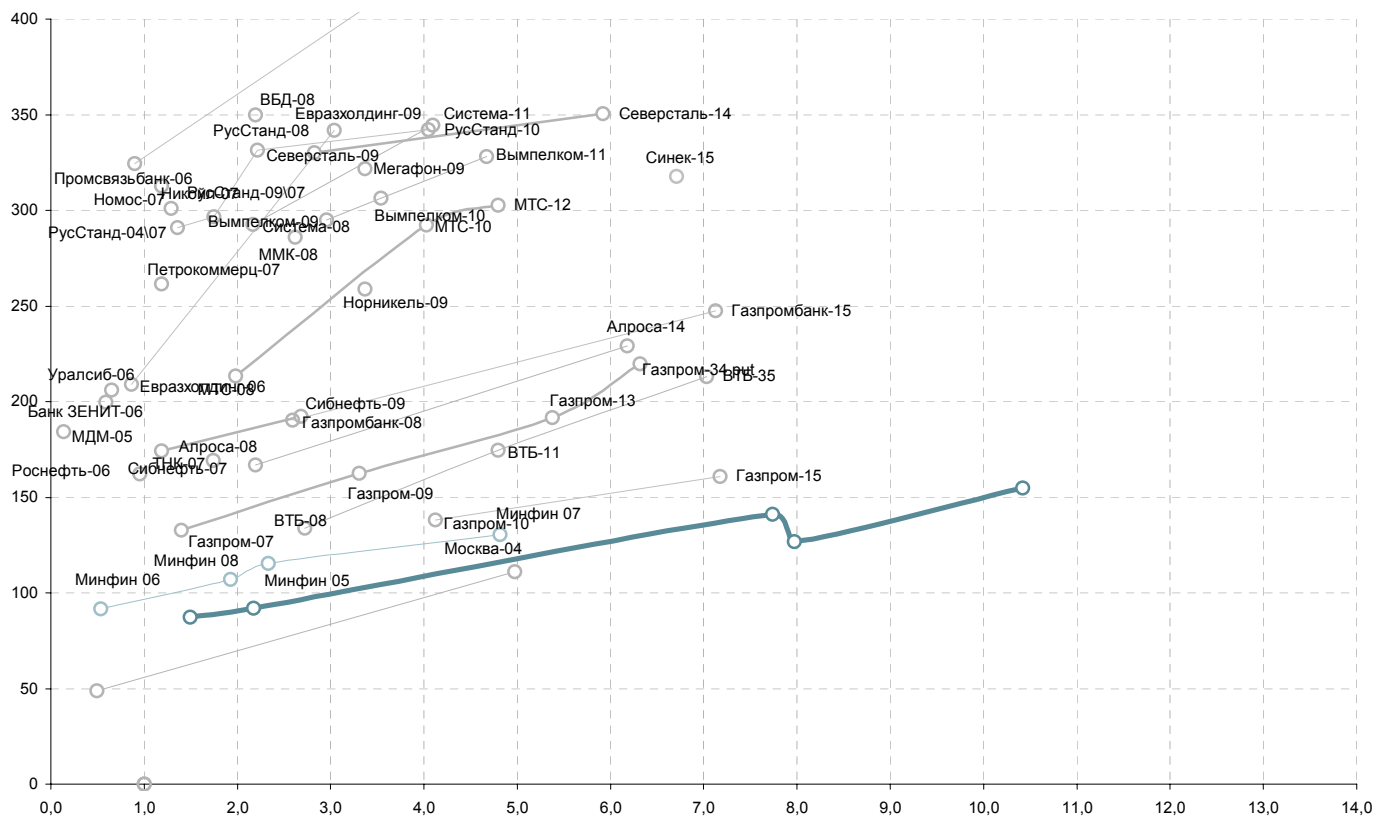
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



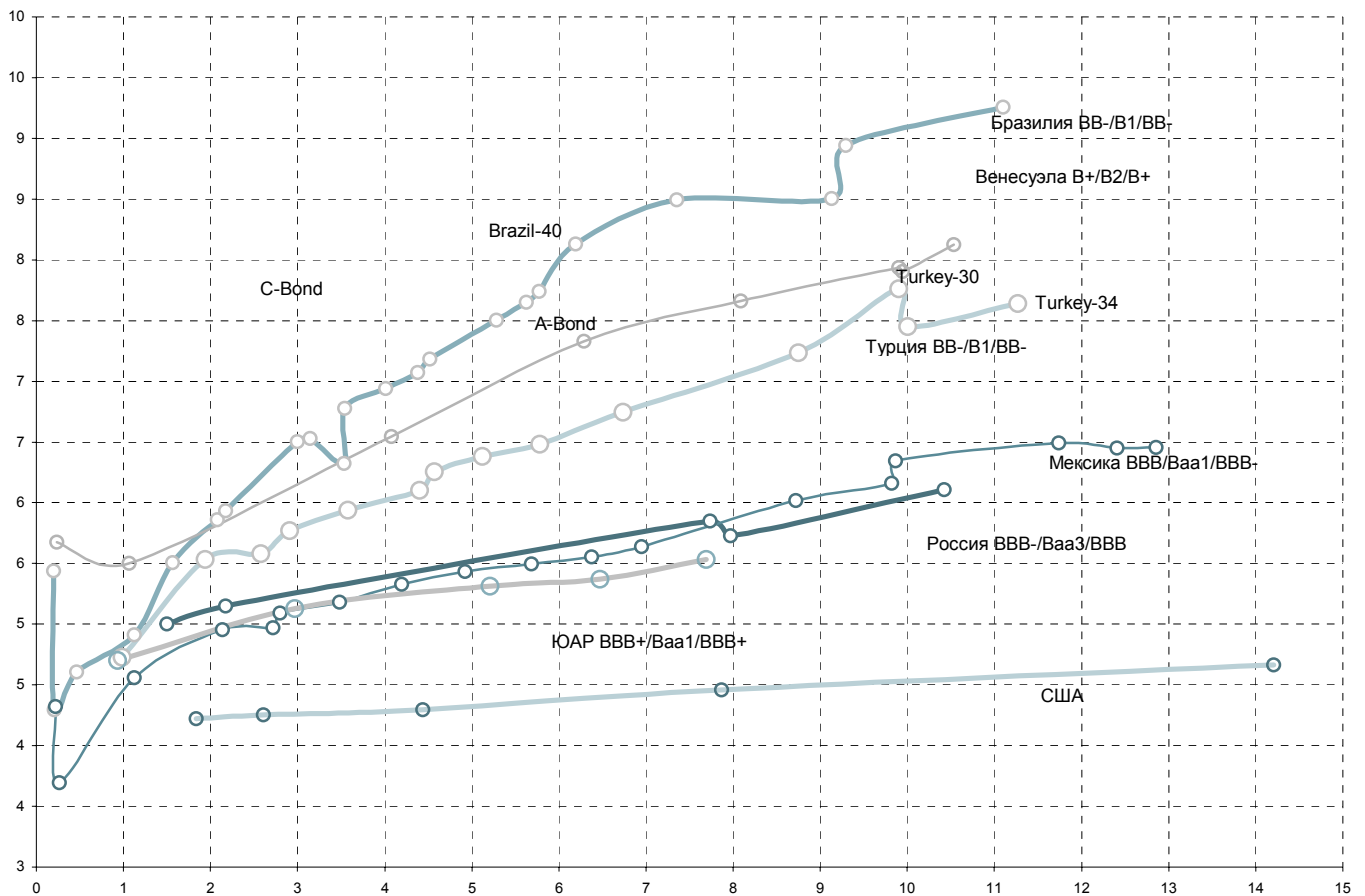
## Котировки российских еврооблигаций

	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	Baa3 /+ /BBB- /BBB	107,68	107,88	5,063	1,50	85
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /+ /BBB- /BBB	106,77	106,89	5,141	2,18	215
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /+ /BBB- /BBB	145,35	145,79	5,869	7,74	138
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /+ /BBB- /BBB	180,37	180,87	6,123	10,42	149
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /+ /BBB- /BBB	110,78	110,89	5,737	7,97	108
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB- /BBB	98,85	98,93	5,014	0,54	81
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB- /BBB	96,58	96,78	4,718	1,93	48
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /+ /BBB- /BBB	94,14	94,32	5,478	2,33	115
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /+ /BBB- /BBB	87,36	87,48	5,703	4,82	130
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /+ /BBB-	105,21	105,30	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /+ /BBB-	115,48	115,73	3,5	3,50	74
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /+ /BBB-	128,32	128,69	5,535	6,40	111
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3 /BBB- /BBB	104,01	104,09	2,671	0,50	57
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3- /BBB	112,13	112,51	4,079	4,97	111
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,99	105,28	5,505	1,40	130
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	115,95	116,30	5,9	3,31	161
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB /BB+	115,30	115,65	4,246	4,13	139
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	119,32	119,63	6,273	5,38	190
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	107,27	107,62	4,88	7,18	160
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB- /BBB-	105,81	106,06	6,553	8,87	204
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /+ /BB /BB /+ /+	123,55	123,80	6,744	11,68	207
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /+ /BB-	106,73	107,03	5,899	1,19	171
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /+ /BB-	113,00	113,25	6,183	2,68	191
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2 /BB /BB+	109,45	109,70	5,916	1,74	168
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /+ /B-	107,04	107,20	5,758	0,96	158
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3 /BB-	106,88	107,13	6,365	1,99	212
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3 /BB-	104,63	104,88	7,218	4,03	291
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3 /BB-	103,02	103,27	7,359	4,80	301
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1 /BB	108,62	108,87	7,219	2,96	294
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1 /BB	102,22	102,47	7,347	3,54	305
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1 /BB	103,52	103,77	7,605	4,67	327
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2 /B+	101,61	101,86	7,498	3,37	321
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B /B+	106,73	106,98	7,165	2,17	291
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3 /B /B+	104,81	105,29	7,685	4,10	337
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2 /BB+	100,75	101,00	6,864	3,37	258
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3 /BB- /BB-	102,20	102,45	7,122	2,62	286
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /B+	102,91	103,16	7,57	2,82	330
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /B+ /B+	108,04	108,54	7,89	5,92	348
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3 /B+	101,60	101,85	7,743	2,20	349
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3 /B	104,99	105,24	5,917	2,19	166
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3 /B	114,51	114,76	6,693	6,18	227
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1 /BB-	102,25	102,39	6,215	0,866	205
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1 /BB-	110,10	110,35	7,691	3,038	341
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	101,96	102,21	7,393	6,707	295
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,94	Baa2 /+ /BBB	101,06	101,31	4,743	0,26	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /+ /BBB-	99,44	99,69	6,844	3,67	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /+ /BBB	103,48	103,73	5,598	2,73	133
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /+ /BBB	106,93	107,18	6,071	4,80	174
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /+ /BBB-	100,75	101,00	6,875	3,65	178
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2 /+ /BBB	99,31	99,56	6,291	7,03	188
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /+ /B+	102,81	103,06	6,166	2,59	190
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /+ /+	104,24	104,49	6,714	3,32	243
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /+ /+	102,58	102,83	6,736	4,08	243
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2 /BB-	100,66	100,70	5,579	0,14	175
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2 /A- /+ /BB-	102,60	102,83	6,165	0,86	191
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1 /B-	101,83	101,98	6,087	0,59	194
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B- /B	101,72	101,89	6,157	0,65	201
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1 /B	102,06	102,37	7,285	1,19	309
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1 /B	102,53	102,83	6,772	1,18	258
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1 /NR	102,27	102,47	7,18	1,29	298
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2 /B+	102,10	102,45	7,086	1,36	288
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2 /B+	100,86	101,31	7,181	1,75	295
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1 /B	102,66	102,80	7,377	0,90	321
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3 /B+	105,26	105,51	8,127	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/-	101,87	102,74	7,65	5,63
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/Ba3/BB-	100,21	100,36	6,32	3,53
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	119,01	119,11	8,13	6,19
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	144,34	144,57	7,76	9,90

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	16/11/2005	8,00	118		1	0,00	101,40	101,40	1,403	-	0,53	3,67		0,32
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	286		0	0,00	104,00	104,00	2,137	-	0,00	4,90		0,78
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	391		2	239,15	102,78	102,78	1,753	-0,01	-0,12	5,10		0,55
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	601		0	0,00	102,00	102,00	0,740	-	0,20	5,59		1,56
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1056		1	1,22	108,25	108,25	0,986	0,10	-0,12	5,99		1,95
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	923		0	0,00	100,37	100,42	1,347	-	-0,34	6,26		2,33
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1238		1	0,00	102,20	102,20	0,789	-	0,20	6,35		3,02
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1728		0	0,00	112,40	112,40	2,520	-	-0,53	6,70		3,53
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1553		9	451,58	102,60	102,61	1,723	0,00	-0,69	6,86		3,64
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2484		1	0,25	109,85	109,85	1,753	0,34	-0,52	6,94		4,76
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4696		3	224,51	109,15	109,17	0,986	-0,07	-1,42	6,96		5,97
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2570		0	0,00	94,40	94,40	5,753	-	-0,52	7,03		5,57
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3940		3	4,42	105,15	105,22	1,665	0,05	-1,10	7,03		7,02
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5879		1	0,02	110,60	110,60	0,937	0,19	-0,63	6,94		8,84
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор28-об	25/12/2005	15,00	66		0	0,00	102,00	102,00	1,027	-	-1,00	4,30		0,19
МГор32-об	25/11/2005	10,00	217		1	0,19	103,34	103,34	1,535	0,10	0,02	4,34		0,58
МГор35-об	18/12/2005	10,00	241		0	0,00	103,43	103,33	0,877	-	-0,12	4,95		0,65
МГор27-об	20/12/2005	15,00	426		1	219,92	111,26	111,26	1,233	-0,03	-0,27	5,10		1,09
МГор31-об	20/11/2005	10,00	577		5	0,01	106,90	106,64	1,672	0,36	-0,26	5,70		1,46
МГор42-об	13/11/2005	10,00	662		0	0,00	107,55	107,56	1,863	-	-0,74	5,74		1,68
МГор40-об	26/10/2005	10,00	736		0	0,00	108,35	108,35	2,357	-	-0,10	5,72		1,82
МГор43-об	17/11/2005	10,00	940		0	0,00	109,60	109,60	1,754	-	-0,25	6,09		2,28
МГор29-об	05/12/2005	10,00	959		0	0,00	109,35	109,41	3,754	-	-0,10	6,16		2,31
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1744		1	0,00	109,85	109,85	2,247	-	-0,38	6,90		3,89
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1893		0	0,00	114,49	114,30	3,178	-	-0,11	6,80		4,14
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3196		6	40,97	111,30	111,32	2,493	-0,04	-0,30	6,95		6,18
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	693		0	0,00	101,15	101,15	0,769	-	-0,25	7,49		1,79
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	640		10	2,38	103,50	103,52	2,773	-0,13	-0,13	7,60		1,17
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	322		0	0,00	102,55	102,55	1,205	-	0,00	7,24		0,87
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1519		2	0,00	105,10	105,00	0,986	-	-0,25	7,37		2,17
Казань01об	19/01/2006	10,50	274		2	2,96	102,00	102,00	0,000	-	-0,23	7,96		0,73
КОМИ 5в об	24/12/2005	15,00	795		6	29,00	112,70	112,72	1,069	-	0,22	7,48		1,91
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1820		2	2,39	119,10	119,10	0,230	-	-0,30	7,98		3,89
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2955		0	0,00	109,50	109,50	4,932	-	1,50	8,04		5,29
КраснодКр	15/11/2005	10,50	572		12	0,42	104,45	104,36	4,488	-	-0,38	7,32		1,43
КрасЯрск04	26/10/2005	12,50	372		0	0,00	106,59	106,59	2,911	-	0,00	6,09		0,98
КраснЯрКр1	08/12/2005	10,30	49		0	0,00	100,85	100,83	1,213	-	0,22	4,16		0,14
КраснЯрКр2	23/10/2005	10,95	371		0	0,00	105,00	105,00	2,670	-	0,00	6,09		0,97
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	668		0	0,00	108,00	108,00	1,838	-	-0,35	6,43		1,70
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1279		0	0,00	113,00	112,86	2,592	-	0,00	7,04		2,94
Самара03-1	03/01/2006	12,00	257		0	0,00	100,00	99,50	0,526	-	-3,55	13,35		0,70
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	280		0	0,00	103,13	103,17	2,762	-	-0,05	7,15		0,74
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	723		1	1,59	105,94	105,94	0,211	-	-0,31	7,37		1,84
Томск 1	24/11/2005	13,00	763		0	0,00	106,65	106,65	1,994	-	0,11	7,89		1,43
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	271		0	0,00	102,35	102,35	2,555	-	0,00	7,04		0,77
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	957		0	0,00	105,00	105,00	3,709	-	-1,00	8,03		2,31
ХантМан об	08/12/2005	15,00	49		0	0,00	102,35	102,35	5,383	-	-	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	950		0	0,00	111,30	111,30	4,767	-	8,45	7,29		2,24
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	971		4	6,51	110,11	110,10	0,986	0,44	-0,40	7,99		2,32
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	147		1	15,51	103,40	103,38	1,342	-	0,00	5,35		0,41
Якут-05 об	19/01/2006	9,00	548		6	160,69	102,42	102,42	0,000	-	-0,28	7,15		1,42
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	621		11	0,88	109,00	109,00	0,582	0,30	-0,11	7,52		1,55
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	393		0	0,00	103,65	103,66	5,308	-	-0,15	7,20		0,73
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1028	482	1	0,04	101,41	101,41	1,613	-0,06	-0,13	-	8,20	1,26
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1706	250	0	0,00	101,20	101,20	3,030	-	0,11	-	8,00	0,66
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	12		0	0,00	100,10	100,10	2,911	-	-0,25	10,33		0,04
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	3		0	0,00	100,31	100,31	7,890	-	0,14	3,19		0,02
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	756	28	1	0,03	100,05	100,05	5,274	-0,10	-0,20	-	11,25	0,08
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	64		6	58,14	101,50	101,50	6,142	0,01	-0,15	9,71		0,18
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	322		1	2,55	102,65	102,65	1,553	-	-0,30	10,71		0,84
Балтимор01	03/12/2005	1,00	320	0	0	0,00	92,80	92,80	0,132	-	0,92	9,99		0,88
Балтимор03	17/11/2005	11,65	938	392	9	13,29	101,40	101,44	4,915	0,04	-0,80	-	10,44	0,99
ВБД ПП 1об	11/04/2006	11,24	173		0	0,00	102,22	101,53	0,277	-	-0,22	7,91		0,48
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	124		3	104,37	104,00	104,00	2,101	2,00	1,86	1,19		0,33
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	299	0	0	0,00	101,50	101,50	2,368	-	-0,10	11,64		0,80
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	125		0	0,00	103,00	103,00	5,677	-	-0,80	4,89		0,35
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1246	154	0	0,00	99,85	99,86	0,430	-	0,00	-	5,91	0,42
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	208		0	0,00	102,02	101,80	4,231	-	-0,22	6,81		0,56
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	14		0	0,00	100,40	100,40	6,917	-	-0,10	5,10		0,04
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	455		10	21,34	102,35	102,32	1,889	0,56	-0,23	6,23		1,19
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1574		13	333,50	104,22	104,23	1,441	-0,10	-0,43	7,19		3,68
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	719		1	0,00	101,90	101,90	0,187	-0,80	1,00	6,64		1,86
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	229	0	0	0,00	102,01	102,00	4,623	-	-0,21	9,35		0,61
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	391	27	1	0,45	105,85	105,85	6,370	-	-0,15	7,48		0,98
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	775		26	18,03	103,25	103,30	5,178	-0,15	-0,05	-	10,17	1,03
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	46		0	0,00	100,75	100,75	4,692	-	-0,05	6,56		0,13
Евросеть-1	25/10/2005													

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	1489	761	0	0,00	101,80	101,81	2,960	-	0,20	6,85	6,41	1,92
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	530	61	2	3,02	101,85	101,87	0,539	-0,07	-0,12	11,34	1,09	1,35
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	945	217	11	10,87	106,80	106,98	5,977	0,02	0,85	11,97	2,92	2,14
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	230		0	0,00	102,75	102,75	4,222	-	-0,10	7,17		0,62
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	538		10	0,01	103,00	103,00	0,203	-	0,62	7,22		1,41
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	908		10	0,01	103,45	103,45	0,051	-0,13	-0,26	7,85		2,28
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1331	239	3	14,18	102,41	102,58	4,024	0,08	-0,32	-	7,74	0,63
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	333		0	0,00	104,05	104,05	1,184	-	-0,85	8,97		0,88
Миракс 01	21/02/2006	12,50	1034		14	23,13	101,30	101,28	1,986	0,01	-0,30	11,26	11,11	0,81
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	778	48	0	0,00	100,60	100,54	4,993	-	-0,26	-	9,06	0,14
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	681	0	0	0,00	100,00	100,00	1,074	-	-	8,24		1,06
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2349	1257	5	152,08	106,75	106,75	0,465	0,00	0,05	-	7,87	3,00
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	406		1	0,84	101,95	101,95	3,605	-	-0,05	7,67		1,05
НортгазФин	09/11/2005	16,00	20		7	1,56	100,30	100,29	7,101	0,00	-0,15	9,98		0,05
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	549	1	0	0,00	100,20	100,20	5,951	-	0,00	10,66	7,04	1,39
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1225	315	0	0,00	106,40	106,18	1,913	-	0,00	-	7,05	0,86
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	966	0	0	0,00	102,75	102,75	3,352	-	-0,45	8,18		2,34
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	931	203	2	3,75	101,20	101,17	5,999	0,17	0,23	-	11,65	0,52
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	146		28	2,05	101,30	101,31	1,258	-	-0,19	9,69		0,39
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	343		0	0,00	103,20	102,11	0,690	-	-0,99	9,82		0,91
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1250	340	1	6,65	105,15	105,18	0,937	-	-0,33	-	8,53	0,90
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	386	22	0	0,00	101,10	101,05	2,552	-	-	12,13	9,25	1,06
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	719	350	0	0,00	100,25	100,25	0,422	-	0,25	-	11,00	0,94
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1665	3	3	11,57	110,99	110,50	4,862	-	-0,80	8,80		3,57
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	228	0	18	1,02	102,10	102,02	5,293	0,04	0,47	10,79		0,59
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	48		0	0,00	100,18	100,18	2,419	-	-0,01	5,15		0,14
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	776		1	1,05	102,55	102,55	2,845	-	0,05	6,54		1,95
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1504		5	56,08	104,15	104,53	3,058	0,20	-0,06	7,17		3,49
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	43		0	0,00	100,90	100,90	2,301	-	-0,22	9,73		0,12
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	577	0	0	0,00	101,10	101,10	3,353	-	-0,41	7,38		1,47
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	237		10	0,01	104,05	104,05	4,885	-	0,00	7,63		0,62
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	671	307	0	0,00	101,10	101,10	1,312	-	-0,33	-	7,14	0,82
РусТекстил	14/03/2006	18,80	327		27	4,45	105,31	105,49	1,906	-	-0,59	12,46		0,85
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1232	140	3	10,29	101,10	101,06	1,645	0,01	-0,34	-	11,23	0,38
Слвстекло	28/03/2006	11,60	887	341	0	0,00	105,25	105,25	0,731	-	-0,65	9,35	5,84	2,18
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	116		0	0,00	102,23	102,23	2,570	-	-0,22	6,84		0,33
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1482	754	5	22,21	106,65	106,65	4,146	-	-0,21	8,20	6,60	3,33
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	299		1	3,23	105,20	105,20	2,315	-	-0,55	6,46		0,79
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	885		0	0,00	101,50	101,50	0,882	-	0,10	-	7,81	0,43
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	616	0	0	0,00	102,25	102,25	2,485	-	0,00	6,79		1,60
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1554	462	0	0,00	104,20	104,20	2,589	-	0,00	-	7,85	1,20
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	266	0	0	0,00	101,00	101,00	3,732	-	0,08	12,74		0,70
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	713	0	0	0,00	100,09	100,02	0,308	-	-0,48	7,70		1,43
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1953	861	1	0,00	103,40	103,40	1,242	-	0,40	-	7,88	2,13
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	267		0	0,00	105,20	105,23	3,853	-	-0,17	7,17		0,70
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	623		0	0,00	107,09	107,27	3,596	-	-0,53	8,01		1,55
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	966		0	0,00	101,40	101,41	4,315	-	-0,34	-	10,47	0,64
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	215		0	0,00	50,00	50,00	2,384	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	917	371	0	0,00	102,30	102,22	6,041	-	-0,19	-	10,51	0,94
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	254		0	0,00	104,20	104,20	3,649	-	0,00	5,99		0,69
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	875		0	0,00	103,65	103,65	0,925	-	-0,16	8,10		2,19
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	365		4	10,46	102,35	102,43	0,000	-	-0,31	7,98		0,98
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	404		0	0,00	110,00	110,03	5,918	-	-0,47	5,62		1,01
Трансфптр	09/11/2005	8,90	202		1	0,01	100,45	100,45	3,950	-0,24	-0,75	8,20		0,53
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1076	348	2	0,04	104,05	104,05	0,586	0,05	0,01	-	9,02	0,92
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	271		2	0,12	105,29	105,29	3,631	-	-0,08	6,90		0,71
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	742		8	78,53	103,80	103,87	4,598	-0,07	-0,48	8,04		1,81
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	910		11	31,45	102,85	102,85	0,000	-	-0,76	8,06		2,29
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	789		4	90,93	104,05	104,05	2,917	0,00	-0,60	6,86		1,97
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1706		2	6,38	103,75	103,75	2,577	0,15	-0,06	7,42		3,89
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	726	0	1	0,27	100,00	100,00	0,005	-	0,00	-		0,00
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1664	208	2	20,86	100,25	100,25	3,633	-	-0,20	-	8,19	0,56
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	330	0	0	0,00	104,35	104,34	1,150	-	0,04	7,45		0,88
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1401	392	10	35,28	117,15	117,22	2,382	0,11	-0,92	8,62	-	3,11
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	308		0	0,00	106,50	106,50	2,542	-	1,24	8,16		0,80
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	103		0	0,00	99,60	99,50	1,515	-	0,00	8,54		0,31
ЭфКО-01 об	07/03/2006	8,00	320	0	0	0,00	100,50	100,50	0,964	-	-	7,53		0,86
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	329		12	16,19	104,50	104,45	1,365	-0,10	-0,06	9,16		0,87
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	475	111	3	3,90	101,19	100,97	2,334	-	-0,25	-	8,53	0,30
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1451	170	12	29,56	101,49	101,52	0,438	0,11	-0,18	-	8,86	0,47
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	315		2	4,00	104,70	104,70	1,879	-	-0,10	8,38		0,83

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.