

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Внешняя конъюнктура остается главным фактором риска для рублевых бумаг, не станет исключением и сегодняшний день. Выходящие в США данные по потребительским расходам, позволяющие судить о степени инфляционных рисков, могут добавить негатива базовым активам, а вслед за ними и российским еврооблигациям, что добавит нервозности участникам рублевого рынка. *(Подробнее стр.5 ↗)*

Полностью размещен дебютный выпуск облигаций ООО «АгроСоюз», ставка первого купона установлена в размере 13.28% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 13.96%. Спрос при размещении составил 565 млн. руб. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям второго выпуска ООО «Адамант-Финанс» определена на уровне 11.25% годовых, что соответствует доходности к оферте через 1 год 11.73% годовых. Спрос на аукционе составил 2.08 млрд. руб., выпуск размещен полностью./Cbonds/

Компания Sunway Group разместила CLN на 50 млн. долл., ставка купона составила 10.125% годовых. /Cbonds/

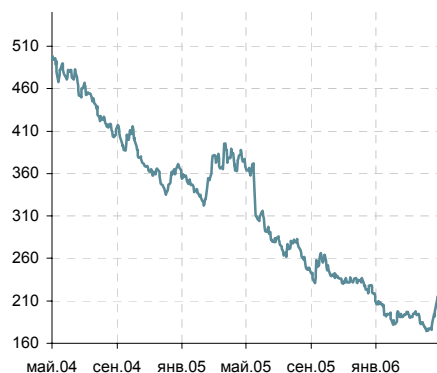
ООО «Техносила-инвест» планирует 1 июня размещать дебютные облигации на сумму 2 млрд. руб. /AK&M/

На 6 июня запланировано размещение пятилетних облигаций Группы Черкизово в объеме 2 млрд. руб. /AK&M/

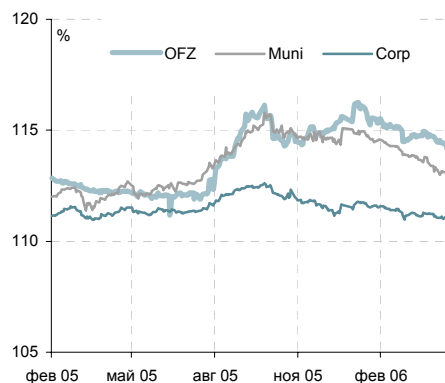
ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЗАО «Строительное объединение «М-Индустрия» на сумму 1 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

ООО «Таиф-Финанс» приняло решение о размещении пятилетних облигаций серии 02 на сумму 5 млрд. руб. /AK&M/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Динамика ценовых индексов ZETBI



Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Источник: J.P. Morgan

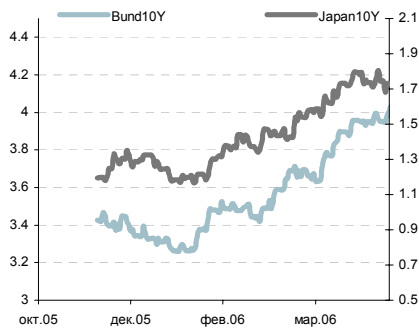
Источник: Банк ЗЕНИТ

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	5/25/2006	4.95	2	-4	133
UST 10 yr	5/25/2006	5.07	3	-4	99
UST 30 yr	5/25/2006	5.17	4	-1	74
Bund 2 yr	5/25/2006	3.26	0	-15	107
Bund 10 yr	5/25/2006	3.88	-1	-12	56
Bund 30 yr	5/25/2006	4.17	0	-7	34
Fed Fund	5/24/2006	5.00	0	25	200
Libor 1 mo	5/24/2006	5.08	1	10.1	200
Libor 6 mo	5/24/2006	5.31	1	9.4	181
Libor 12 mo	5/24/2006	5.40	0	7	165
S&P 500	5/26/2006	1272.88	1.14%	-2.49%	6.28%
Nasdaq Composite	5/26/2006	2198.24	1.34%	-5.80%	6.13%
RTS	5/25/2006	1424.97	4.13%	-14.63%	112.48%
EURUSD	5/26/2006	1.2773	-0.21%	2.56%	2.09%
USDJPY	5/26/2006	112.13	0.31%	-2.27%	3.85%
USDRUB	5/26/2006	27.03	-0.02%	-1.18%	-3.73%
EURRUB	5/26/2006	34.53	-0.24%	1.36%	-1.71%
Brent 1m Future	5/26/2006	70.96	0.35%	-1.57%	41.47%
Gold	5/26/2006	653.40	0.38%	2.31%	56.39%

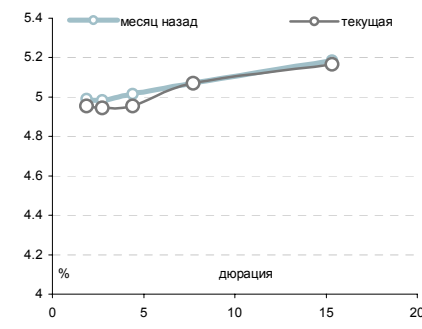
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



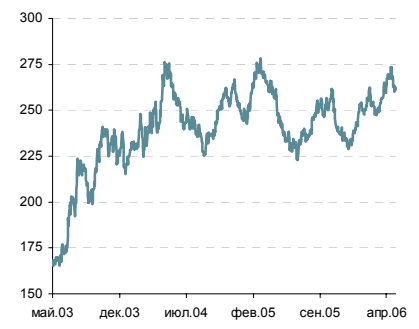
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



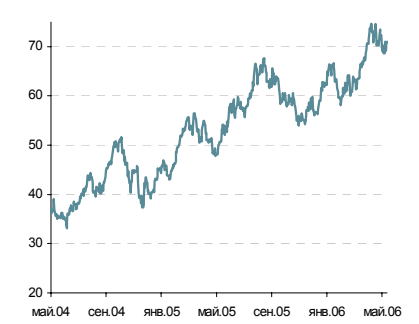
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	5/25/2006	107.32%	63	-14	-71	-187	6.26
UMS-31*	5/24/2006	115.15%	-92	-68	-310	-642	7.01
Turkey-30*	5/25/2006	143.12%	129	-137	-851	629	7.84
Venezuela-27*	5/24/2006	120.88%	0	-13	-472	2157	7.30
EMBIG	5/25/2006	210	-10	9	31	-27	-
EMBIG Russia	5/25/2006	117	-6	4	17	-1	-
EMBIG Brazil	5/25/2006	267	-19	9	52	-41	-
EMBIG Mexico	5/25/2006	156	-9	9	21	13	-
EMBIG Turkey	5/25/2006	235	-7	19	60	12	-
EMBIG Venezuela	5/25/2006	209	-13	5	42	-104	-

\* - Указаны котировки

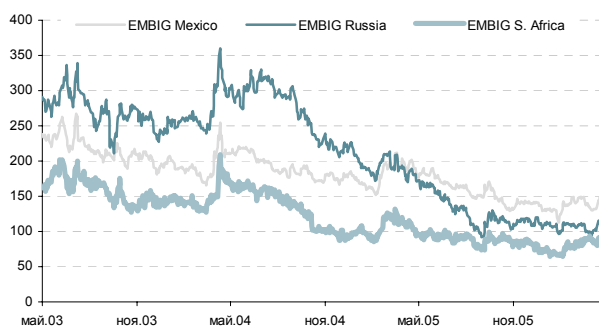
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



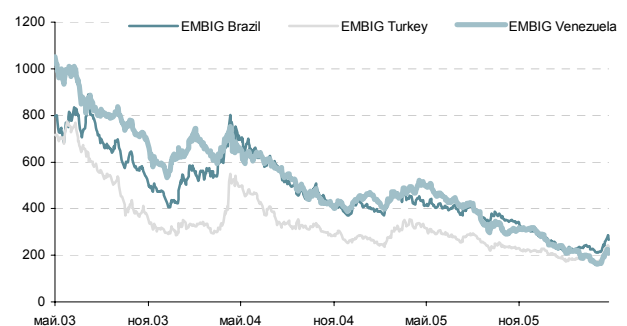
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

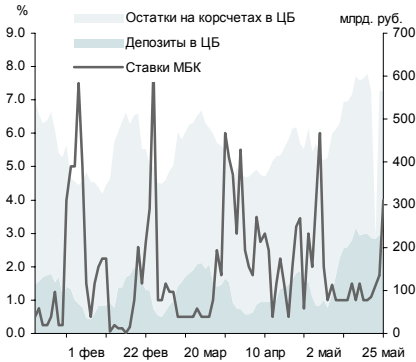
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

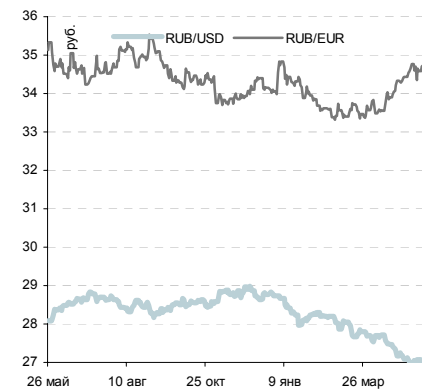
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



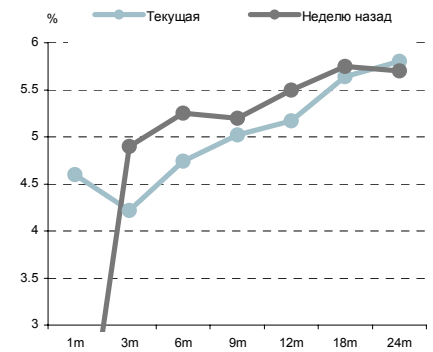
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

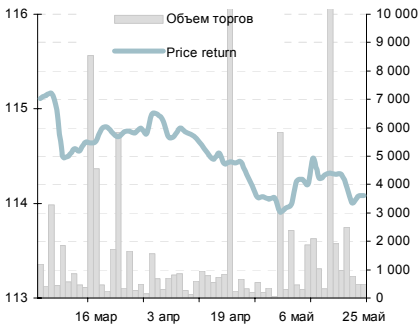


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0.23	4.85	101.13	101.13	3.097	-	0.000
SU25060RMFS3	2.71	6.44	98.66	98.69	0.350	-	0.061
SU46018RMFS6	8.65	6.83	110.35	110.35	1.848	0.003	-0.056
SU46020RMFS2	12.62	7.06	99.55	99.56	1.885	0.009	-0.082
МГор32-об	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
МГор31-об	0.95	6.89	103.11	103.11	0.137	-	-0.88
МГор29-об	1.82	6.37	107.00	107.00	4.685	0.1	0
МГор38-об	3.72	6.68	113.40	113.39	4.109	-0.01	-0.02
МГор39-об	5.86	6.92	110.10	110.10	3.397	0.03	-0.01
ВТБ - 5 об	0.90	6.58	99.80	99.80	0.476	0.08	-0.11
РЖД-02обл	1.42	6.81	101.50	101.50	3.588	0.05	0.01
ГАЗПРОМ А6	2.87	7.12	99.87	99.85	1.999	0.10	-0.13
ФСК ЕЭС-02	3.44	7.56	102.85	102.85	3.368	0.58	-0.1
РЖД-07обл	5.23	7.40	101.45	101.45	0.165	0.10	-0.04

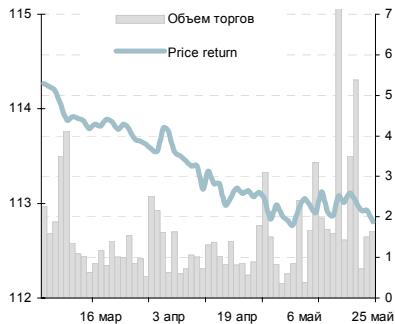
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

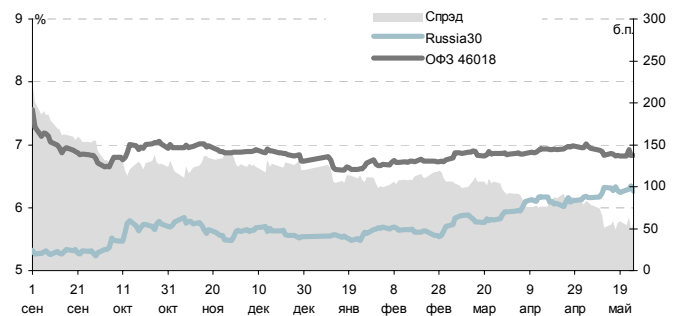
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
26.05.06	ДЗ Финанс	400	Траст
30.05.06	Роствертол	800	Росбанк
01.06.06	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
06.06.06	Группа Черкизово	2 000	Газпромбанк
07.06.06	Дальсвязь-2	2 000	Связь-Банк, Номос-Банк
07.06.06	Дальсвязь-3	1 500	Связь-Банк, Номос-Банк
07.06.06	Карелия	500	Банк Москвы
июнь	ТД Евросеть	3 000	Банк Москвы, Промсвязьбанк
июнь	Фазтон-Аэро-Финанс	1 000	ВТБ Розничные услуги
июнь	Белон-1	1 500	Внешторгбанк
июнь	Арбат энд Ко	1 500	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



## Российский долговой рынок

В четверг рублевый рынок продолжил движение в боковом тренде – котировки по ликвидным сериям изменились незначительно. При этом, ликвидность по большинству бумаг, как и в предыдущие два дня, была не на высоте: активности инвесторов явно не способствует неопределенность в отношении ближайших перспектив базовых активов и российских евробондов, которые сейчас сильно зависят от выходящей экономической статистики в США, способной подтолкнуть ФРС к новым повышением ставки. Кроме того, несколько обострилась ситуация с денежной ликвидностью: ставки МБК вчера достигали 6%.

В корпоративном сегменте из относительно ликвидно торговавшихся вчера бумаг подросли в цене выпуски ФСК-3 (+5 б.п.), ТМК-3 (+6 б.п.), РЖД-6 (+10 б.п.), Газпром-6 (+10 б.п.), Москва-39 (+3 б.п.). Во втором эшелоне довольно большие обороты прошли по выпуску Моторостроитель-Финанс, начавшему вчера вторичное обращение. Котировки по бумаге в первый день торгов выросли до 101.03%, что соответствует доходности к оферте (1.5 года) 11.42% годовых. Этот уровень представляется нам справедливым, учитывая в целом не высокое кредитное качество компании и небольшие масштабы бизнеса.

Внешняя конъюнктура остается главным фактором риска для рублевых бумаг, не станет исключением и сегодняшний день. Выходящие в США данные по потребительским расходам, позволяющие судить о степени инфляционных рисков, могут добавить негатива базовым активам, а вслед за ними и российским еврооблигациям, что добавит нервозности участникам рублевого рынка. Мы рекомендуем инвесторам придерживаться выпусков второго – третьего эшелонов средней дюрации: Главмосстрой-2, ЛСР, Санвэй Групп, Топ-Книга. Кроме того, на длинном отрезке кривой можно выделить облигации Куйбышевазота-2, торгующиеся с завышенным спрэдом к САНОС-2.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114.09	0.01%	-0.20%
Zetbi Muni	112.81	-0.11%	-0.18%
Zetbi Corp	111.02	0.02%	-0.11%
Zetbi Corp10	117.86	0.10%	-0.08%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	257.59	0.03
МГор44-об	213.29	-
МГор38-об	169.61	-0.01
Мос.обл.6в	122.91	-0.09
Мос.обл.3в	117.34	0.09

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

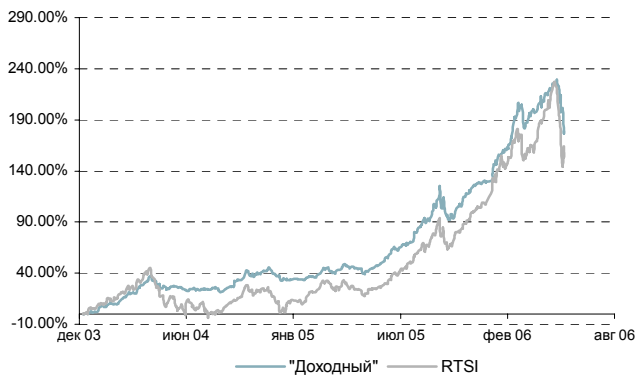
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
НСММЗ-1 об	689.68	-
ФСК ЕЭС-03	426.67	0.05
ТМК-03 обл	267.09	0.06
РЖД-06обл	224.08	0.1
ГАЗФин 01	166.09	0.45

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

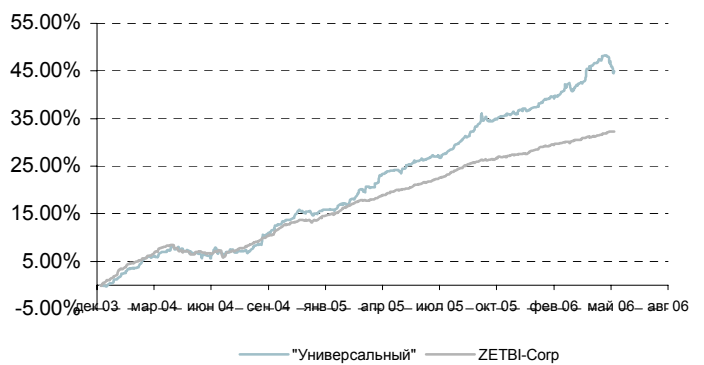
# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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.			1 год.
Доходный	Агрессивная	178.96%	21.56%	0.74%	-11.74%	34.89%	93.08%	35.66	1.84
Универсальный	Сбалансированная	44.93%	5.70%	0.30%	-1.20%	7.00%	16.73%	11.38	0.99
RTSI		164.12%	26.60%	4.13%	-11.96%	46.97%	112.58%	37.13	1.61
ZETBI-Corp		32.25%	3.11%	0.00%	0.73%	4.26%	10.34%	7.90	0.77

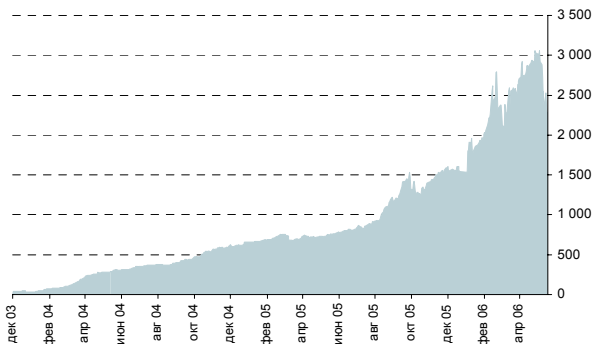
## ОФБУ "Доходный"



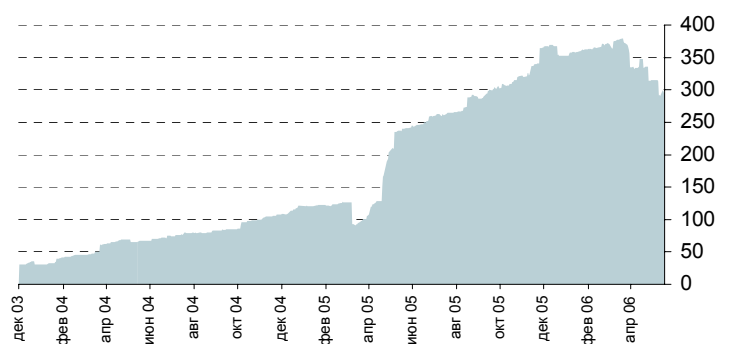
## ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.

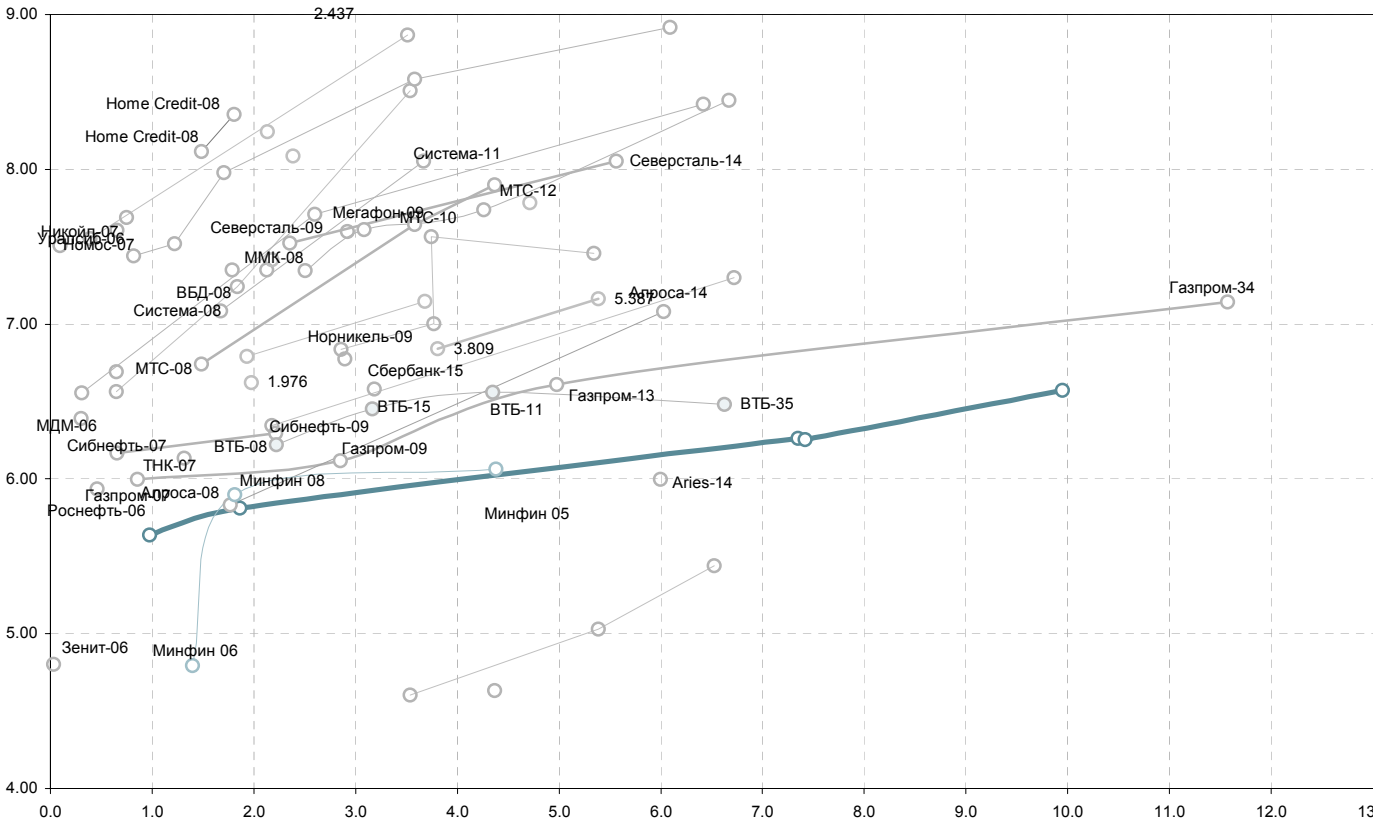


Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



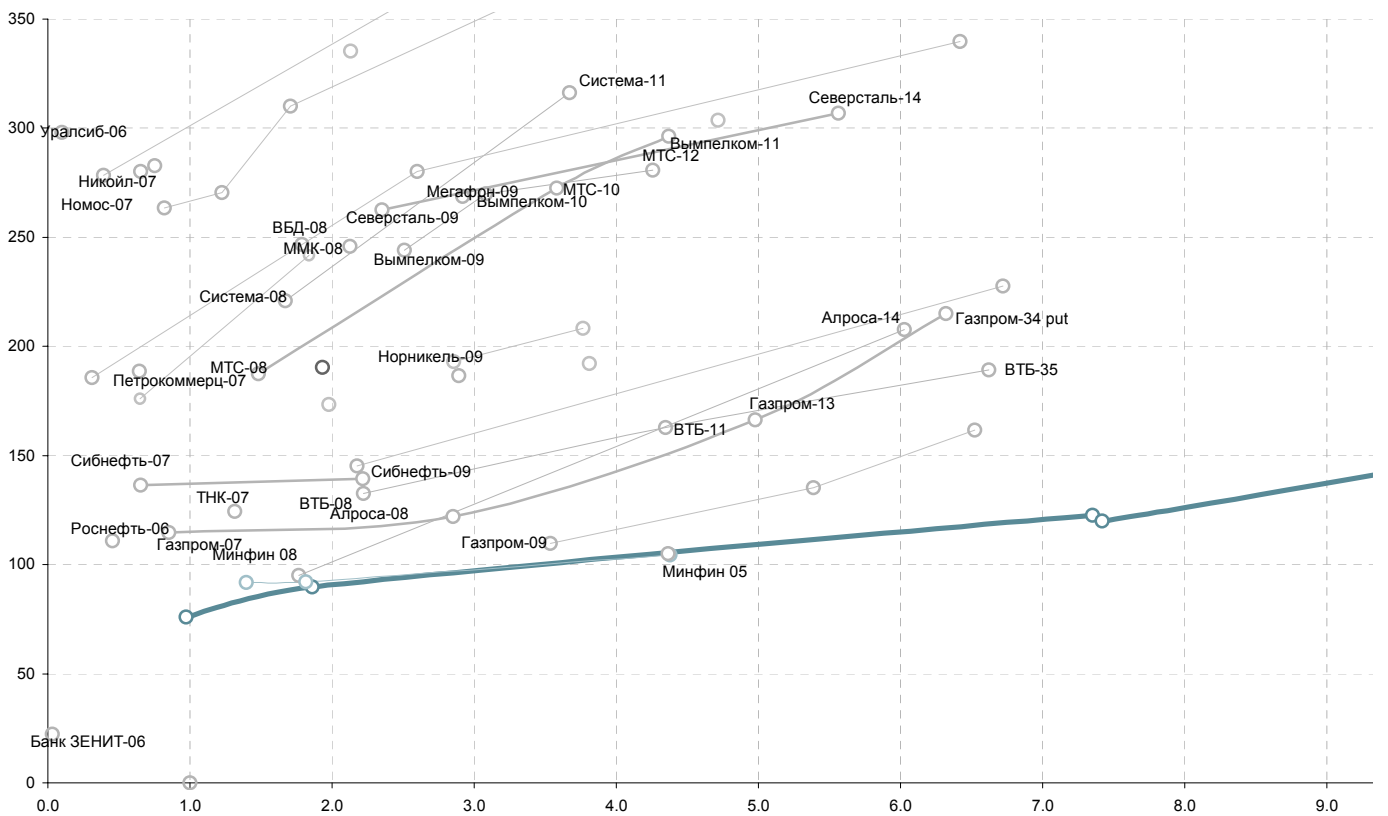
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

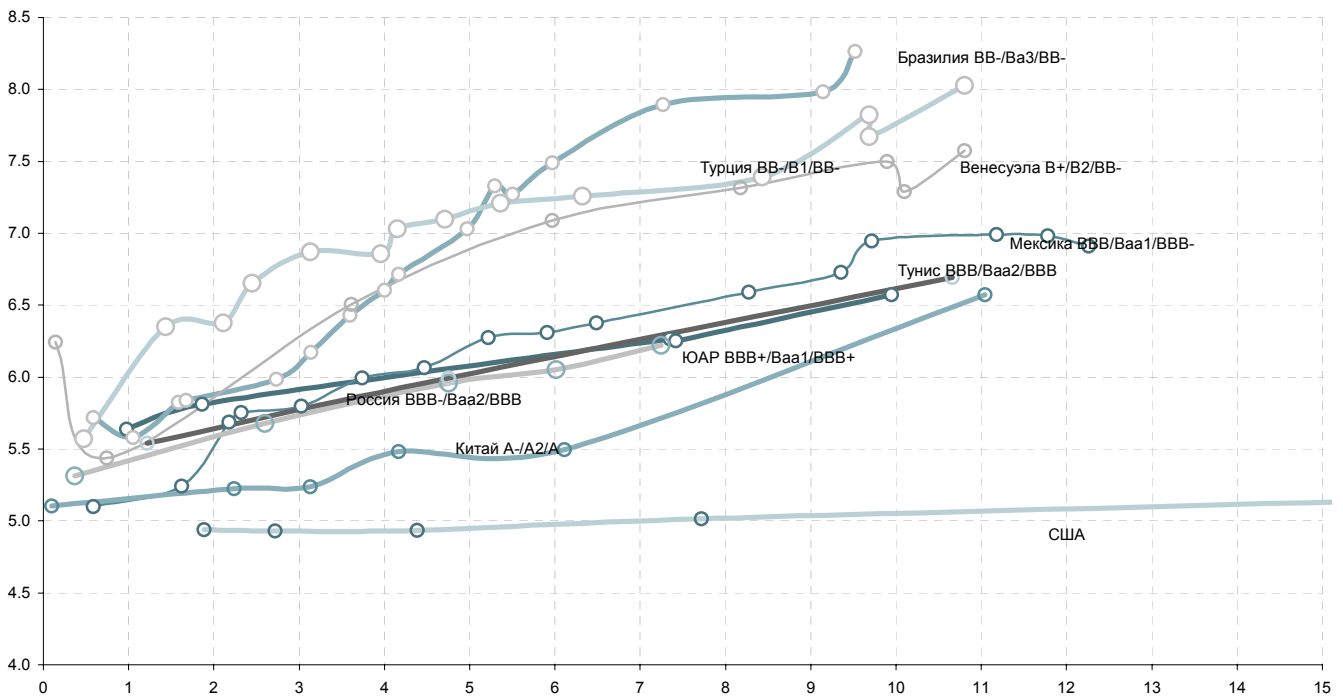
## Котировки российских еврооблигаций

	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	104.33	104.46	5.697	0.97	72
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8.25	Baa2/BBB/BBB	104.49	104.64	5.802	1.86	192
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11.00	Baa2/BBB/BBB	139.35	139.85	6.287	7.35	121
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12.75	Baa2/BBB/BBB	171.08	171.43	6.582	9.95	146
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5.00	Baa2/BBB/BBB	107.24	107.39	6.261	7.42	113
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3.00	BBB/BBB	97.30	97.51	4.871	1.40	-10
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3.00	Baa2/BBB/BBB	94.59	94.79	5.958	1.82	92
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3.00	Baa2/BBB/BBB	87.02	87.23	6.088	4.38	104
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104.01	104.14	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7.75	Baa3/BBB	111.17	111.42	4.113	2.90	67
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9.60	Baa3/BBB	123.24	123.49	6.015	6.00	99
<b>Regional</b>									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6.45	Baa2/-/BBB	108.08	108.43	4.668	4.37	105
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9.13	BB+	102.54	102.69	6.081	0.85	110
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10.50	BB+	112.86	113.22	6.171	2.85	122
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7.80	BB+/BB+	111.95	112.25	4.639	3.54	111
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9.63	BB+	115.69	116.19	6.651	4.98	166
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5.88	Baa1	102.70	103.05	5.462	6.52	164
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7.20	BBB/BBB	102.60	102.85	6.888	8.49	181
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8.63	Baa1/BB+/BB /*+	117.53	117.78	7.154	11.57	200
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11.50	Ba2/BB	103.40	103.58	6.294	0.65	130
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10.75	Ba2/BB	110.35	110.60	6.343	2.22	139
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11.00	Ba2/BB /*+/BB+	106.42	106.56	6.185	1.32	122
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12.75	Baa2/B+	103.03	103.10	6.012	0.46	102
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9.75	Ba3/BB-	104.40	104.64	6.818	1.48	186
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8.38	Ba3/BB-	102.40	102.65	7.679	3.58	273
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8.00	Ba3/BB-	100.18	100.43	7.928	4.37	296
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10.00	Ba3/BB	106.86	107.11	7.39	2.51	244
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8.00	Ba3/BB	100.97	101.22	7.649	3.08	270
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8.38	Ba3/BB	102.49	102.74	7.768	4.26	280
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8.00	B1/BB-	100.97	101.22	7.638	2.92	269
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10.25	B/B+	105.18	105.43	7.156	1.67	220
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8.88	B3/B/B+	102.88	103.13	8.084	3.67	313
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7.13	Ba2/BB+	100.77	101.02	6.816	2.89	187
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8.00	Ba3/BB-/BB-	101.14	101.39	7.407	2.13	246
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8.63	B2/B+	102.40	102.65	7.575	2.35	263
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9.25	B2/B+/BB-	106.58	106.88	8.077	5.56	306
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8.50	B3/B+	101.82	102.07	7.417	1.79	246
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8.13	Ba3/B+	103.88	104.13	5.898	1.77	94
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8.88	Ba3/B+	111.02	111.27	7.1	6.03	207
Evrazholding-06 \$	9/25/2006	200	8.88	B1/BB-	100.64	100.69	6.632	0.31	176
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10.88	B1/BB-	108.49	108.74	7.751	2.599	280
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9.00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9.25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7.70	Ba1/BB	99.18	99.43	7.805	4.716	286
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6.86	A2/BBB	100.35	100.41	5.995	0.15	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6.23	A3/BBB-	98.60	98.85	7.028	3.19	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6.88	A2/BBB	101.25	101.50	6.276	2.22	133
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7.50	A2/BBB	103.92	104.17	6.59	4.35	163
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6.32	A3/BBB-	99.29	99.54	7.156	3.17	154
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6.25	A2/BBB	96.74	96.99	6.491	6.62	167
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7.25	Baa1/BB	101.74	101.99	6.402	2.18	145
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8.00	Baa1	103.14	103.39	6.881	2.86	193
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7.38	Baa1	101.16	101.41	7.036	3.77	208
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9.38	Ba2/B+/BB-	100.70	100.78	6.515	0.31	154
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9.25	B1/B	100.12	100.13	4.938	0.03	13
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8.88	B/B	100.08	100.11	7.637	0.10	283
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9.125	Ba3/B+	100.83	101.00	7.731	0.65	274
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9.00	Ba3/B	101.34	101.51	6.816	0.65	183
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9.00	Ba3/NR	100.86	100.98	7.762	0.75	277
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8.75	Ba2/B+	100.86	101.07	7.566	0.82	258
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7.800	Ba2/B+	100.02	100.33	7.644	1.22	267
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10.25	Ba3/B	100.97	101.03	7.627	0.39	269
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9.75	Ba3/B+	103.84	104.09	8.365	2.78	351

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

### Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

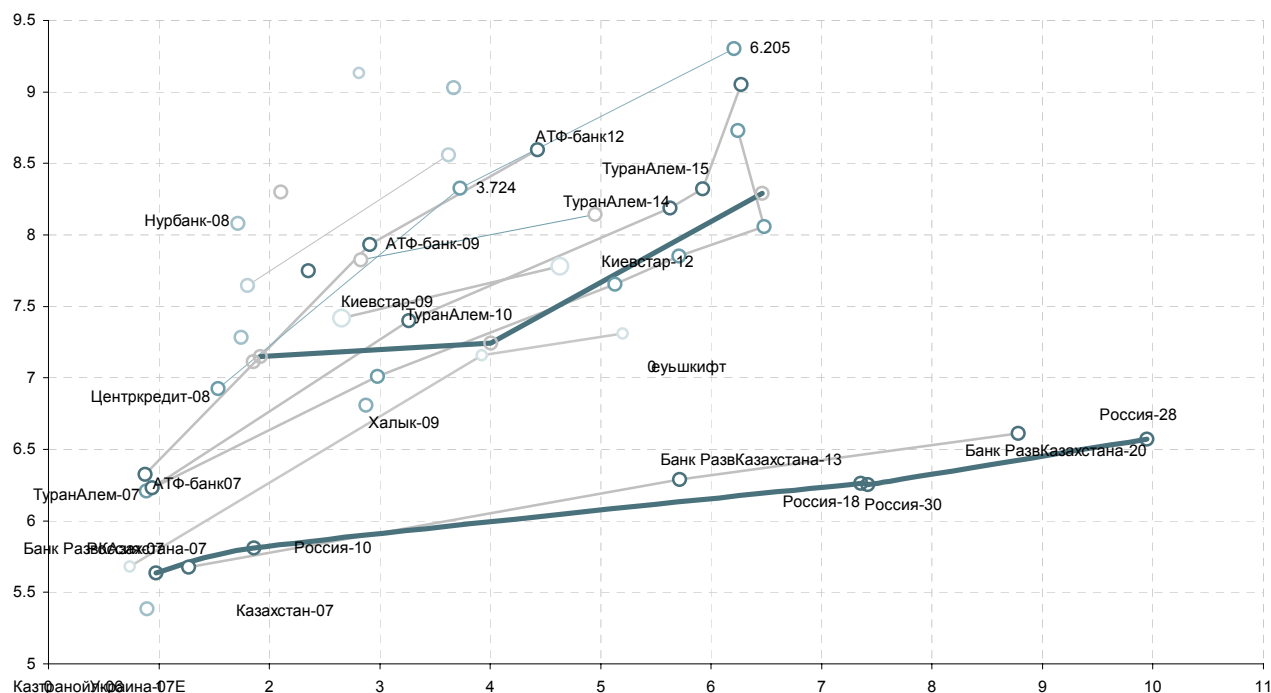
### Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8.00	ВВ/Ва3/-	104.93	105.18	7.33	5.30
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11.00	ВВ/Ва3/ВВ-	122.93	123.03	7.49	5.97
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11.88	ВВ-/Ва3/ВВ-	142.91	143.32	7.82	9.69

Источник: Bloomberg

## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

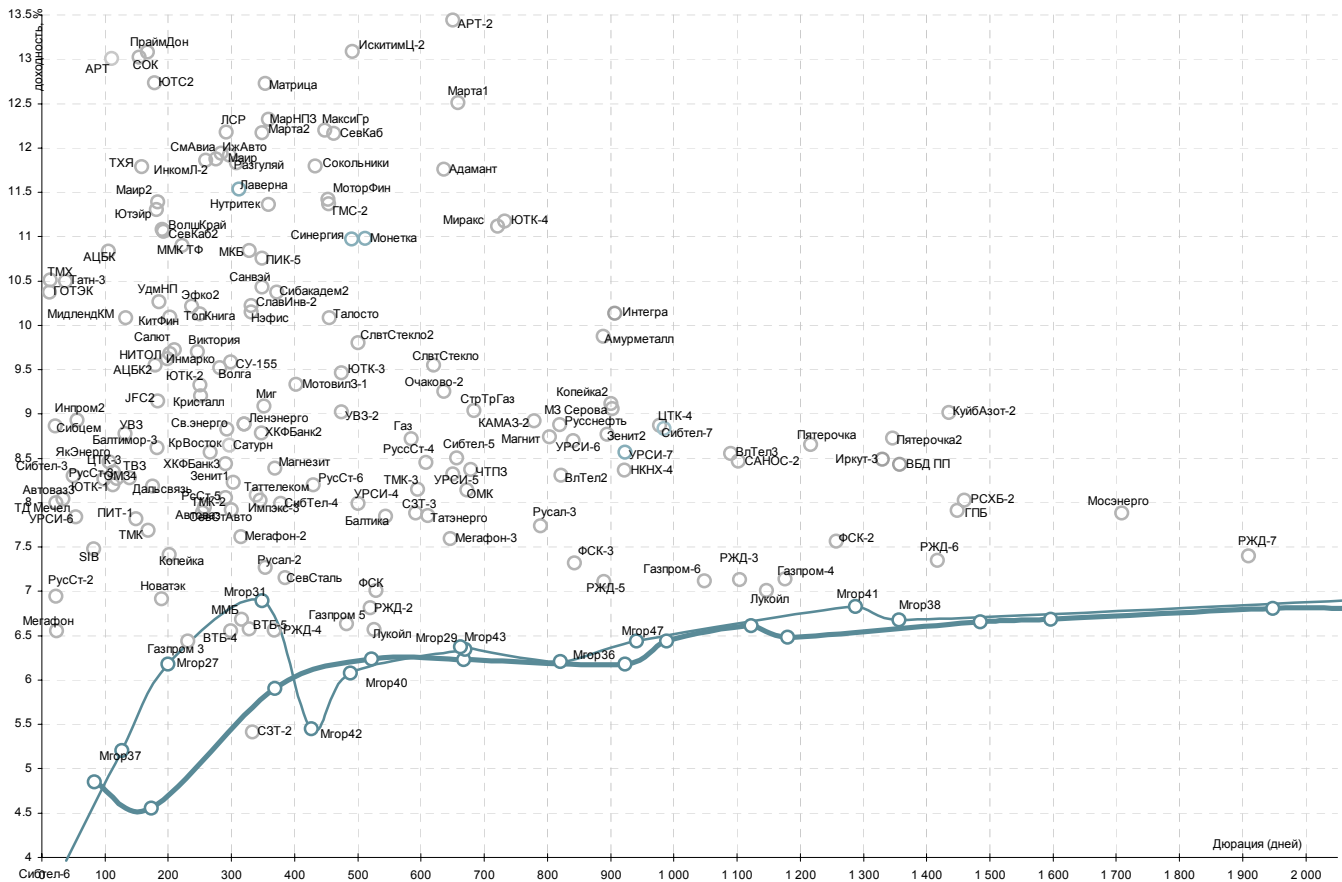
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9.00	-/Ba2/BB-	102.16	102.54	7.648	1.80
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8.50	B+/Ba1/BB-	101.69	101.91	6.327	0.88
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8.88	B+/Ba1/BB-	102.28	102.78	7.932	2.91
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9.25	B+/Ba1/BB-	102.45	102.95	8.595	4.43
Centercredit-08	2/14/2008	200	8.00	-/Ba1/BB-	101.28	101.68	6.926	1.54
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7.13	BBB-/Baa2/BBB	101.61	101.86	5.675	1.27
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7.38	BBB-/Baa2/BBB	105.88	106.38	6.288	5.71
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6.50	BBB-/Baa2/BBB	98.47	98.97	6.613	8.78
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8.13	BB/Baa2/BB+	103.55	103.86	6.811	2.88
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11.13	BBB-/Baa3/BBB	105.06	105.21	5.383	0.89
KKB-07	5/8/2007	200	10.13	BB+/Baa2/BB+	103.27	103.50	6.209	0.88
KKB-09	11/3/2009	500	7.00	BB+/Baa2/BB+	99.64	99.96	7.01	2.98
KKB-13	4/16/2013	500	8.50	BB+/Baa2/BB+	103.92	104.42	7.657	5.13
KKB-14	4/7/2014	400	7.88	BB+/Baa2/BB+	99.61	100.11	7.854	5.71
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8.50	BB-/Baa2/BB+	100.49	100.51	3.102	0.10
Nurbank-08	4/28/2008	150	9.00	B/Baa3/-	101.21	101.58	8.08	1.71
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10.00	BB/Baa2/BB+	103.33	103.58	6.233	0.94
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7.88	BB/Baa2/BB+	101.33	101.63	7.398	3.26
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8.00	BB/Baa2/BB+	98.41	98.91	8.187	5.63
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8.50	BB/Baa2/BB+	100.57	101.07	8.322	5.92
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7.88	-/Ba2/B+	98.63	99.09	8.3	2.11
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10.38	BB-/B1/-	108.04	108.29	7.417	2.66
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7.75	BB-/B1/-	99.35	99.85	7.78	4.63
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8.13	-/Ba2/B+	97.02	97.14	9.132	2.81
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10.00	BB-/B1/BB-	103.55	103.71	5.181	0.75
Ukraine-06	6/21/2006	35	8.50	BB-/B1/BB-	100.17	100.17	5.176	0.05
Ukraine-06	9/21/2006	35	8.50	BB-/B1/BB-	100.98	100.98	5.221	0.29
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11.00	BB-/B1/BB-	102.63	102.78	7.326	0.73
Ukraine-11	3/4/2011	600	6.88	BB-/B1/BB-	98.36	98.86	7.157	3.93
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7.65	BB-/B1/BB-	101.79	101.84	7.31	5.20
Kiev-08	8/8/2008	150	8.75	B+/B2/-	102.74	103.17	7.15	1.92
Kiev-09	7/15/2011	200	8.63	B+/B2/-	105.36	105.80	7.245	4.00
Kiev-10	11/6/2015	250	8.00	B+/B2/-	97.61	98.11	8.292	6.46
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8.95	-/Ba2/BB-	103.05	103.54	7.113	1.85
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7.75	-/Ba2/BB-	99.48	99.77	7.825	2.83
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6.80	-/Ba2/BB-	93.18	93.43	8.145	4.95

Источник: Bloomberg

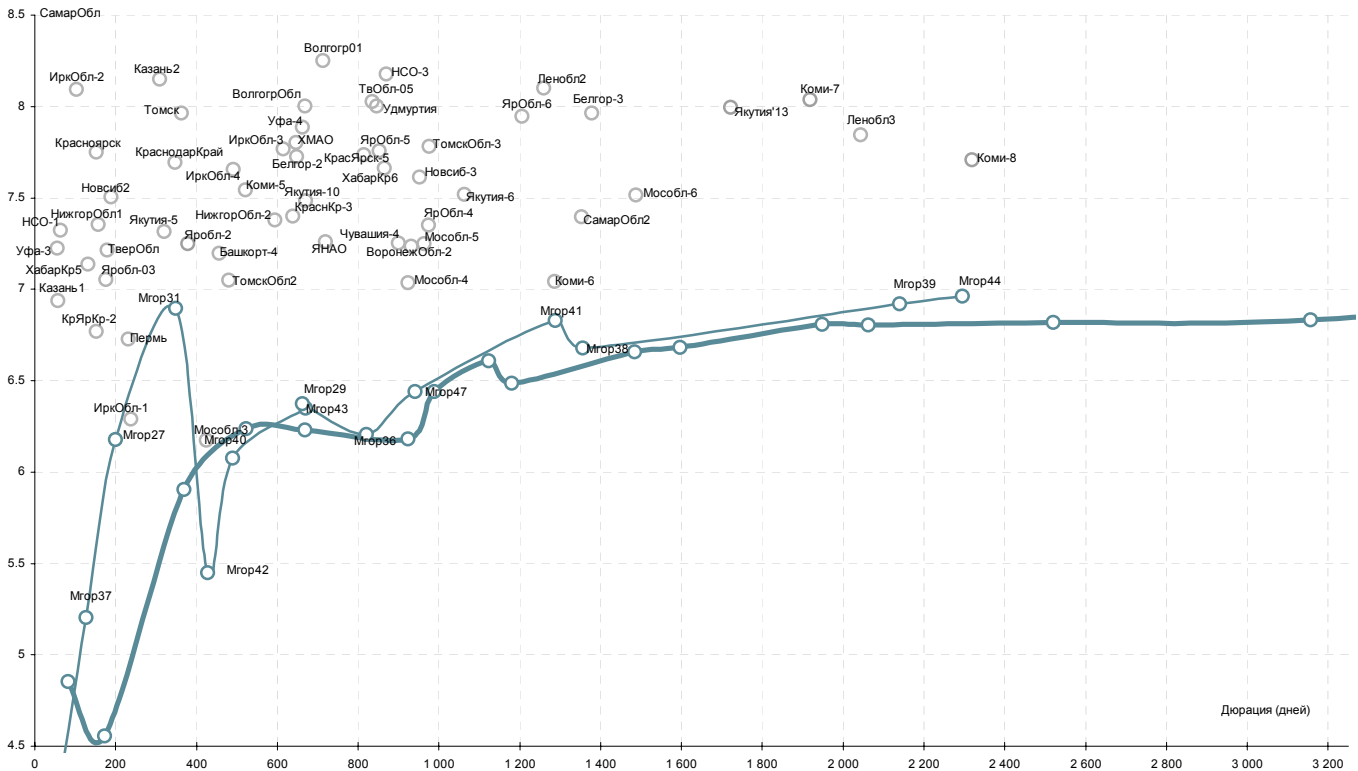
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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	69		0	0.00	101.13	101.13	3.097	-	0.00	4.85		0.23
SU45001RMFS3	16.08.2006	10.00	174		0	0.00	102.60	102.60	0.220	-	-0.07	4.56		0.47
SU27025RMFS4	14.06.2006	7.00	384		5	28.51	100.80	100.76	1.361	-0.02	-0.15	5.90		1.01
SU46001RMFS2	14.06.2006	10.00	839		1	3.01	105.70	105.70	1.945	0.00	-0.15	6.24		1.43
SU25058RMFS7	02.08.2006	6.30	706		8	16.02	100.39	100.38	0.380	0.02	0.00	6.23		1.83
SU27026RMFS2	14.06.2006	7.50	1021		1	0.00	101.85	101.85	1.459	-	0.38	6.18		2.53
SU46003RMFS8	19.07.2006	10.00	1511		0	0.00	111.20	111.14	3.479	-	-0.32	6.61		3.08
SU25057RMFS9	26.07.2006	7.40	1336		0	0.00	103.42	103.46	0.588	-	0.06	6.49		3.23
SU25059RMFS5	26.07.2006	6.10	1700		0	0.00	98.40	98.42	0.485	-	-0.23	6.66		4.07
SU46002RMFS0	16.08.2006	10.00	2267		5	2.69	109.60	109.51	2.712	-0.10	-0.56	6.68		4.37
SU46014RMFS5	13.09.2006	10.00	4479		1	18.56	108.56	108.56	1.945	-0.05	-0.48	6.81		5.65
SU26198RMFS0	04.11.2006	6.00	2353		1	0.15	95.85	95.85	3.321	0.05	-0.20	6.81		5.34
SU46017RMFS8	16.08.2006	9.00	3723		21	206.84	105.50	105.50	0.197	0.06	-0.05	6.82		6.90
SU46018RMFS6	14.06.2006	9.50	5662		10	88.80	110.35	110.35	1.848	0.00	-0.06	6.83		8.65
SU46020RMFS2	16.08.2006	6.95	10849		11	110.96	99.55	99.56	1.885	0.01	-0.08	7.06		12.62
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор35-об	18.06.2006	10.00	24		0	0.00	100.62	100.62	1.863	-	0.00	3.96		0.10
МГор27-об	20.06.2006	15.00	209		2	10.77	105.00	105.00	2.712	-	-0.73	6.18		0.55
МГор31-об	20.08.2006	10.00	360		0	0.00	103.11	103.11	0.137	-	-0.88	6.89		0.95
МГор42-об	13.08.2006	10.00	445		0	0.00	105.50	105.50	0.329	-	-	5.45		1.17
МГор40-об	26.07.2006	10.00	519		3	68.93	105.50	105.50	0.794	-	-	6.08		1.34
МГор43-об	17.08.2006	10.00	723		0	0.00	107.20	107.20	0.219	-	0.00	6.35		1.84
МГор29-об	05.06.2006	10.00	742		3	22.35	107.00	107.00	4.685	0.10	0.00	6.37		1.82
МГор41-об	30.07.2006	10.00	1527		0	0.00	108.75	108.75	3.151	-	-	6.83		3.53
МГор38-об	26.06.2006	10.00	1676		7	169.61	113.40	113.39	4.109	-0.01	-0.02	6.68		3.72
МГор39-об	21.07.2006	10.00	2979		5	257.59	110.10	110.10	3.397	0.03	-0.01	6.92		5.86
МГор44-об	24.06.2006	10.00	3317		2	213.29	109.85	109.76	4.164	-	-0.31	6.96		6.29
Башкорт4об	14.09.2006	8.02	476		1	1.44	101.15	101.15	1.538	0.06	1.05	7.20		1.25
ИркОбл-а01	20.07.2006	10.50	423		0	0.00	102.65	102.65	3.653	-	0.00	6.29		0.65
ИркОбл-а02	06.06.2006	10.00	105		3	1.37	100.75	100.60	2.165	-0.24	-0.25	8.09		0.28
ИркОбл31-1	22.06.2006	10.00	1302		0	0.00	102.70	102.90	1.726	-	-0.10	7.77		1.68
ИркОбл31-2	25.10.2006	8.50	882		0	0.00	100.70	100.70	0.675	-	-0.15	7.66		1.34
Казань01об	21.07.2006	10.50	57		1	0.00	100.54	100.54	1.007	0.17	-0.06	6.94		0.16
КОМИ 5в об	24.06.2006	14.00	578		3	7.16	108.95	108.95	2.378	0.02	-1.05	7.54		1.43
КОМИ 6в об	14.10.2006	14.00	1603		0	0.00	120.00	120.00	1.573	-	3.50	7.04		3.52
КОМИ 7в об	23.11.2006	12.00	2738		2	0.00	107.55	107.53	0.066	-0.02	0.02	8.04		5.25
КраснодКр	14.11.2006	10.00	355		2	2.05	102.35	102.25	0.247	-0.17	-0.55	7.69		0.95
КрасЯрск04	27.07.2006	12.50	155		1	0.00	102.05	102.05	0.993	-0.10	-0.60	7.75		0.42
КраснЯрКр2	26.07.2006	10.95	154		1	21.02	101.80	101.80	0.900	-	-0.37	6.77		0.42
Мос.обл.3в	20.08.2006	11.00	451		10	117.34	106.55	105.75	2.863	0.09	0.60	6.17		1.16
Мос.обл.4в	25.07.2006	11.00	1062		12	57.33	110.07	110.83	0.904	-0.15	-0.52	7.04		2.53
Самара03-1	04.07.2006	12.00	40		1	0.00	90.00	90.00	1.677	-10.46	0.00	112.62		0.11
Томск.об-1	27.07.2006	11.00	63		0	0.00	101.07	101.07	3.586	-	-	6.60		0.26
Томск.об-2	13.10.2006	11.00	506		3	2.11	104.15	104.35	1.266	-0.40	-0.25	7.05		1.31
Томск 1	24.08.2006	12.00	546		0	0.00	104.25	104.25	0.000	-	-	7.96		0.99
УФА-2003-1	18.07.2006	10.03	54		0	0.00	100.38	100.38	3.516	-	-0.12	7.23		0.15
Уфа-2004об	06.06.2006	10.03	740		0	0.00	104.40	104.23	4.670	-	-0.14	7.89		1.82
ХантМан5об	28.05.2006	12.00	733		0	0.00	108.00	108.00	5.918	-	-1.97	7.80		1.77
Якут-10 об	20.06.2006	12.00	754		5	7.33	108.80	108.97	2.137	-0.03	0.07	7.48		1.84
Якут-05 об	20.07.2006	9.00	331		1	20.40	101.15	101.15	0.863	-	0.25	7.32		0.87
ЯрОбл-02	04.07.2006	13.28	404		0	0.00	106.10	106.10	1.856	-	-0.84	7.25		1.04
ЯрОбл-03	17.11.2006	12.00	176		2	0.43	102.30	102.30	0.230	0.10	-0.40	7.05		0.48
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16.08.2006	9.20	811	265	2	10.37	100.95	100.95	2.495	-0.20	-0.45	-	7.95	0.70
АВТОВА3об3	27.06.2006	9.70	1489	33	3	19.05	100.11	100.12	3.960	-0.06	-0.23	-	8.04	0.09
АЦБК-Инв 1	08.06.2006	13.50	105		0	0.00	100.88	100.88	2.848	-	-0.52	10.83		0.29
Балтимор03	16.11.2006	11.65	721	175	0	0.00	101.42	101.45	0.223	-	0.00	-	8.62	0.50
ВБД ПП 2об	21.06.2006	9.00	1665		3	70.30	102.75	102.75	3.822	-	0.15	8.43		3.72
ВлгТлкВТ-2	06.06.2006	8.20	1650	924	13	5.71	100.10	100.10	3.819	0.10	0.00	-	8.31	2.25
ВлгТлкВТ-3	06.06.2006	8.50	1650	0	1	0.00	100.35	100.35	3.959	0.35	0.14	8.56		2.99
ВТБ - 4 об	21.09.2006	6.50	1029	301	0	0.00	100.00	100.03	1.122	-	-0.15	-	6.55	0.82
ВТБ - 5 об	27.07.2006	6.20	2702	336	1	0.18	99.80	99.80	0.476	0.08	-0.11	-	6.58	0.90
ГАЗПРОМ А3	22.07.2006	8.11	238		4	61.73	101.02	101.10	2.711	-	-0.45	6.44		0.63
ГАЗПРОМ А4	16.08.2006	8.22	1357		10	73.96	103.75	103.87	2.230	0.09	-0.09	7.14		3.22
ГАЗПРОМ А5	10.10.2006	7.58	502		2	3.73	101.35	101.35	0.914	-	0.05	6.64		1.32
ГАЗПРОМ А6	10.08.2006	6.95	1169		5	152.83	99.87	99.85	1.999	0.10	-0.13	7.12		2.87
ГОТЭК-1	06.06.2006	12.50	12		1	0.00	100.05	100.05	5.822	-	-0.20	10.37		0.03
ДальСвз1об	15.11.2006	13.00	174	0	0	0.00	102.21	102.21	0.285	-	-0.08	8.19		0.48
ДжэйЭфСи 2	06.06.2006	13.00	558		1	2.85	102.05	102.05	6.055	-	0.10	-	9.15	0.50
Зенит 1обл	22.09.2006	8.00	303	0	0	0.00	99.95	99.93	1.359	-	0.00	8.23		0.83
Зенит 2обл	16.08.2006	8.39	998	0	0	0.00	99.50	99.50	2.299	-	-0.20	8.77		2.45
Камаз-Фин	11.11.2006	6.00	170	0	0	0.00	99.00	99.00	0.214	-	-	7.40		0.80
Камаз-Фин2	22.09.2006	8.45	1576	847	0	0.00	99.40	99.40	1.435	-	-	-	8.92	2.13
КрВост-Инв	26.08.2006	11.50	276	0	2	0.05	102.20	102.20	2.836	-	0.10	8.57		0.73
КристалФ-1	10.08.2006	12.00	259	0	0	0.00	102.00	102.00	3.452	-	-0.03	9.21		0.69

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	погашения	оферта	
Лукойл2обл	21.11.2006	7.25	1272	544	4	2.08	101.10	101.10	0.040	0.12	0.25	7.01	6.57	3.14
МаирИнв-01	04.07.2006	12.30	313	0	1	0.01	100.70	100.70	1.719	0.20	0.40	11.92	-	0.81
МартаФин 1	23.11.2006	14.84	728	0	6	4.30	104.60	104.66	0.000	-	0.02	12.51	-	1.80
МаксиГ 01	14.09.2006	11.25	1022	476	10	43.03	99.30	99.26	2.158	-	0.06	-	12.20	1.23
МегаФонФ01	07.06.2006	11.50	13		0	0.00	100.30	100.29	5.324	-	0.00	6.56	-	0.06
МегаФон2об	11.10.2006	9.28	321		0	0.00	101.50	101.50	1.093	-	-0.55	7.62	-	0.86
МегаФонЗоб	17.10.2006	9.25	691		1	43.48	103.10	103.10	0.938	-	-0.05	7.60	-	1.77
Мечел ТД-1	16.06.2006	11.75	1114	22	3	3.16	100.20	100.20	5.151	-0.01	-0.11	-	8.00	0.06
Микоян-1об	18.09.2006	13.50	116		0	0.00	101.84	101.84	2.478	-	0.84	7.44	-	0.32
Миракс 01	22.08.2006	12.50	817		1	2.08	100.70	100.70	3.185	-	-0.50	11.12	9.27	1.98
НГК ИТЕРА	07.06.2006	9.75	561	0	6	39.27	101.30	101.30	4.514	0.19	0.04	9.02	-	1.40
НКНХ-03 об	01.06.2006	8.00	464	0	0	0.00	99.75	99.75	1.841	-	0.00	8.59	-	0.76
НКНХ-04 об	02.10.2006	9.99	2132	1040	10	0.53	104.44	104.44	1.423	-	-0.16	-	8.37	2.52
НОВАТЭК1об	01.06.2006	9.40	189		0	0.00	101.35	101.35	4.507	-	0.00	6.91	-	0.52
НЭФИС-01	21.10.2006	10.50	332	0	0	0.00	100.50	100.50	0.949	-	0.00	10.15	-	0.91
ОМЗ - 4 об	31.08.2006	14.25	1008	98	1	0.02	101.50	101.50	3.279	-0.30	-0.65	-	8.27	0.27
ОМК 1 об	08.06.2006	9.20	749	0	4	24.17	102.25	102.25	4.235	-0.10	-0.15	8.14	-	1.84
ОСТ-2об	09.11.2006	12.90	714	350	0	0.00	100.00	100.49	0.495	-	0.49	-	44.76	0.94
ПИТ-Инв-01	28.09.2006	12.00	126		0	0.00	101.90	101.90	1.841	-	-	7.69	-	0.46
ПИТ-Инв-02	25.09.2006	14.25	1033	123	0	0.00	102.00	102.00	2.303	-	-0.01	-	8.07	0.34
ПраймДон-1	11.08.2006	12.50	169	0	0	0.00	100.00	100.00	0.445	-	-0.12	13.08	-	0.46
ПЭФ-Союз-1	05.10.2006	11.00	502	133	1	0.06	100.10	100.10	1.477	-	-0.05	-	10.56	0.36
ПятерочкаФ	15.11.2006	11.45	1448		0	0.00	109.85	109.85	0.251	-	0.34	8.66	-	3.33
ПятерочФ 2	20.06.2006	9.30	1664		4	32.03	102.80	102.80	3.975	0.10	-0.23	8.72	-	3.69
РазгуляйФ1	05.10.2006	11.50	861	315	0	0.00	99.95	99.97	1.544	-	-0.08	-	11.83	0.84
РЖД-02обл	07.06.2006	7.75	559		1	0.08	101.50	101.50	3.588	0.05	0.01	6.81	-	1.42
РЖД-03обл	07.06.2006	8.33	1287		1	0.77	104.05	104.05	3.857	0.00	-0.10	7.14	-	3.02
РЖД-06обл	15.11.2006	7.35	1630		25	224.08	100.53	100.48	0.161	0.10	0.00	7.35	-	3.88
РЖД-07обл	15.11.2006	7.55	2358		5	25.40	101.45	101.45	0.165	0.10	-0.04	7.40	-	5.23
РусАлФ-2в	20.11.2006	8.00	360	0	2	52.43	100.80	100.80	0.110	0.10	-0.05	7.27	-	0.97
РусСтанд-2	14.06.2006	14.04	20		0	0.00	100.40	100.40	6.231	-	-0.10	6.94	-	0.06
РусСтанд-3	23.08.2006	8.40	454	90	0	0.00	100.00	100.00	2.117	-	-	-	8.28	0.32
РусСтанд-4	01.09.2006	8.25	648	0	0	0.00	99.94	99.92	1.899	-	0.04	8.46	-	1.66
РусСтанд-5	14.09.2006	7.60	1568	294	0	0.00	99.75	99.75	1.458	-	-	-	8.06	0.80
РусТекстил	12.09.2006	18.80	110		9	6.89	101.55	101.54	3.708	-0.15	-0.37	13.01	-	0.30
РусТекс 2	07.09.2006	12.75	1015	0	3	2.78	99.50	99.50	2.690	0.96	-0.08	13.44	-	1.78
Славстекло	26.09.2006	11.60	670	124	0	0.00	103.75	103.75	1.843	-	0.15	9.55	1.01	1.70
САНОС-02об	14.11.2006	10.00	1265	537	2	4.40	105.05	105.04	0.247	0.04	-0.16	8.47	6.46	3.02
СанИнтБрюФ	15.08.2006	13.00	82		1	0.05	101.16	101.16	3.562	-0.20	-0.09	7.48	-	0.22
СатурнНПО	22.09.2006	9.00	668		0	0.00	100.40	100.40	1.529	-	-0.10	-	8.65	0.81
СевСталь-1	29.06.2006	8.10	399	0	0	0.00	101.15	101.11	3.262	-	0.00	7.16	-	1.06
СевСтАвто	27.07.2006	11.25	1337	245	0	0.00	102.50	102.40	3.668	-	0.00	-	7.89	0.70
СЗЛК -1 об	13.07.2006	13.90	49	0	1	0.11	99.95	99.95	5.065	-0.05	-0.20	13.59	-	0.13
СЗТелек2об	05.07.2006	7.50	496	0	0	0.00	102.00	102.00	1.027	-	0.00	5.41	-	0.91
СЗТелек3об	01.06.2006	9.25	1736	644	0	0.00	102.60	102.60	2.129	-	1.58	-	7.88	1.62
СибТлк-3об	14.07.2006	14.50	50		11	2.65	100.78	100.78	5.244	-	-0.24	8.30	-	0.14
СибТлк-4об	06.07.2006	12.50	406		0	0.00	104.90	104.88	4.795	-	0.02	7.99	-	1.03
СибЦем 01	15.06.2006	12.50	749		1	5.28	100.18	100.18	5.514	0.08	-0.36	-	8.86	0.06
СлавИнв 02	30.10.2006	10.00	886		8	32.21	100.01	100.01	0.658	-0.14	-0.21	-	10.22	0.91
СОКАвто 01	26.10.2006	12.60	700	154	7	0.66	99.95	99.78	0.967	-0.16	-0.16	-	13.02	0.42
Татнефть-3	01.07.2006	12.00	37		3	52.87	100.10	100.10	4.800	-0.60	-0.50	10.49	-	0.10
Татэнерго1	14.09.2006	9.65	658		10	0.53	103.19	103.19	1.851	-	-0.08	7.86	-	1.67
ТМК-01 обл	20.10.2006	10.40	148		0	0.00	101.00	101.00	0.988	-	-0.25	7.82	-	0.41
ТМК-02 обл	26.09.2006	10.09	1034		0	0.00	101.86	101.84	1.603	-	0.00	-	7.92	0.82
ТМК-03 обл	22.08.2006	7.95	1727		13	267.09	99.95	99.91	2.026	0.06	0.14	-	8.15	1.63
УралВагЗФ	03.10.2006	13.36	859	131	1	4.14	101.55	101.55	1.867	-	-0.15	-	8.78	0.36
УралСвзИн6	18.07.2006	14.25	54		6	7.94	100.87	100.88	4.997	-0.02	-0.12	7.84	-	0.15
УралСвзИн4	02.11.2006	9.99	525		2	7.05	102.85	102.86	0.575	0.16	0.16	7.99	-	1.37
УралСвзИн5	19.10.2006	9.19	693		0	0.00	101.78	101.78	0.881	-	-0.42	8.32	-	1.78
ФСК ЕЭС-01	20.06.2006	8.80	572		7	56.56	102.75	102.78	3.761	0.03	-0.12	7.01	-	1.45
ФСК ЕЭС-02	27.06.2006	8.25	1489		2	39.39	102.85	102.85	3.368	0.58	-0.10	7.56	-	3.44
ФСК ЕЭС-03	16.06.2006	7.10	932		5	426.67	99.80	99.78	3.112	0.05	-0.10	7.32	-	2.31
ХКФ Банк-1	17.10.2006	1.00	509	0	0	0.00	100.00	100.00	0.101	-	-	-	-	0.00
ХКФ Банк-2	14.11.2006	8.50	1447	355	2	56.66	99.90	99.90	0.210	-	-0.05	-	8.79	0.95
ХКФ Банк-3	22.06.2006	8.25	1575	301	0	0.00	100.05	100.05	1.424	-	0.05	-	8.44	0.80
ЦентрТел-3	15.09.2006	12.35	113	0	2	5.56	101.15	101.15	2.335	-0.09	-0.50	8.34	-	0.31
ЦентрТел-4	19.08.2006	13.80	1184	175	12	72.67	114.19	114.15	3.667	0.02	-0.65	8.88	-	2.68
ЦНТ-01 обл	24.08.2006	16.00	91		7	1.09	101.10	101.02	0.000	0.92	-0.98	11.79	-	0.25
ЭФКО-01 об	05.09.2006	8.00	103	0	44	1.90	99.35	99.35	1.732	-	0.06	10.19	-	0.28
ЮТК-01 об.	14.09.2006	14.24	112		6	4.23	101.50	101.74	2.731	0.52	-0.01	8.20	-	0.31
ЮТК-02 об.	09.08.2006	10.50	258	0	0	0.00	100.95	100.90	3.049	-	-0.21	9.33	-	0.68
ЮТК-03 об.	08.10.2006	10.90	1234	502	10	33.94	102.05	102.06	1.404	0.08	-0.24	-	9.46	1.30
ЮТК-04 об.	14.06.2006	10.50	1294	0	0	0.00	101.84	98.80	2.042	-	-2.83	11.18	-	2.01
ЯкутскЭн-1	31.08.2006	14.00	98		0	0.00	101.50	101.50	3.222	-	0.00	8.46	-	0.29

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  
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  
Брокерское обслуживание  
Брокерское обслуживание

Константин Поспелов  
Владислав Григорьев  
Алексей Третьяков  
Роман Попов  
Ирина Киреева  
Тимур Мухаметшин

konstantin.pospelov@zenit.ru  
v.grigoriev@zenit.ru  
a.tretyakov@zenit.ru  
r.popov@zenit.ru  
i.kireeva@zenit.ru  
t.mukhametshin@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.