

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Сегодня макроэкономический календарь обещает участникам рынка насыщенный день: помимо ожидаемого всеми предварительного значения ВВП за второй квартал, будут опубликованы опережающие июльские индикаторы – чикагский индекс менеджеров по закупкам и окончательное значение мичиганского индекса потребительского доверия. (Подробнее стр. 4 ↴)

На фоне вчерашнего оптимизма инвесторов новое снижение доллара на FOREX, и, как следствие, на внутреннем валютном рынке, дает основания ожидать сегодня продолжения покупок в ликвидных выпусках. В то же время, снижение денежной ликвидности после вчерашних налоговых выплат (сумма остатков на корр. счетах и депозитах сегодня уменьшилась на 56.6 млрд. рублей) может оказать сдерживающее влияние на активность торгов. (Подробнее стр. 6 ↴)

Совет директоров ОАО «Управляющая компания Текстильного холдинга «Яковлевский» принял решение о выпуске трехлетних облигаций суммой 1 млрд. рублей. /Интерфакс/

Начало размещения облигационного займа ЗАО «Национальная Лесоиндустриальная Компания» на общую сумму 500 млн. руб. назначено на 4 августа. /Cbonds/

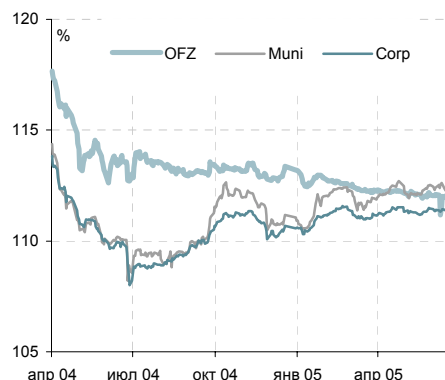
На 9 августа намечено размещение облигаций КБ Московское Ипотечное Агентство общим объемом 1 млрд. рублей /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

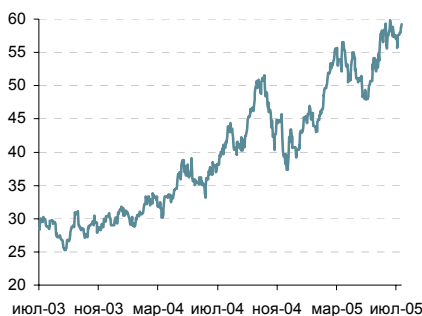
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	28/07/2005	3,95	-4	29	119
UST 10 yr	28/07/2005	4,19	-7	21	-39
UST 30 yr	28/07/2005	4,40	-7	14	-90
Bund 2 yr	27/07/2005	2,21	-1	16	-49
Bund 10 yr	27/07/2005	3,22	-2	4	-105
Bund 30 yr	27/07/2005	3,73	-2	1	-115
Fed Fund	27/07/2005	3,25	0	25	200
Libor 1 mo	27/07/2005	3,49	2	18,0	203
Libor 6 mo	27/07/2005	3,90	2	26,2	194
Libor 12 mo	27/07/2005	4,14	4	34	170
S&P 500	29/07/2005	1243,72	0,56%	3,66%	13,02%
Nasdaq Composite	29/07/2005	2198,44	0,56%	6,26%	16,87%
RTS	28/07/2005	779,18	1,12%	11,57%	47,95%
EURUSD	29/07/2005	1,2126	-0,10%	0,46%	0,67%
USDJPY	29/07/2005	112,23	0,10%	1,63%	0,21%
USDRUB	29/07/2005	28,67	0,09%	-0,05%	-1,47%
EURRUB	29/07/2005	34,76	-0,08%	0,38%	-0,79%
Brent 1m Future	29/07/2005	59,20	0,75%	5,43%	50,83%
Gold	29/07/2005	428,30	0,07%	-2,05%	10,51%

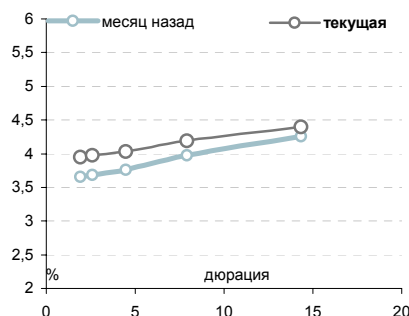
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



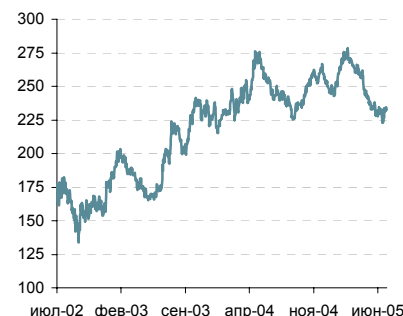
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



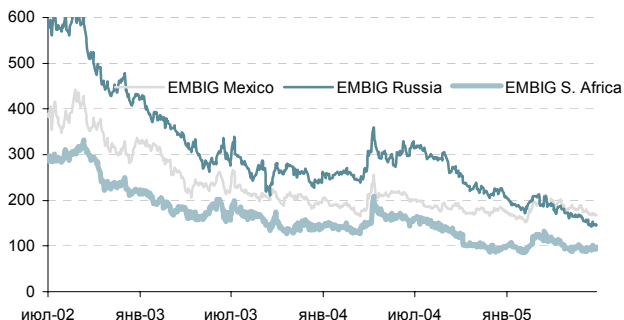
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	28/07/2005	110,96%	37	24	-15	1983	5,69	UST10	150
C-Bond*	27/07/2005	101,45%	0	-13	-70	747	7,59	UST5	355
UMS-31*	27/07/2005	124,17%	17	118	53	1678	6,38	UST30	199
Turkey-30*	28/07/2005	142,45%	60	46	-128	1623	7,92	UST10	373
Venezuela-27*	27/07/2005	104,39%	40	-4	-56	1618	8,80	UST10	557
EMBIG	28/07/2005	281	-1	2	-16	-66	-	-	-
EMBIG Russia	28/07/2005	146	1	1	-16	-67	-	-	-
EMBIG Brazil	28/07/2005	405	-6	5	-4	29	-	-	-
EMBIG Mexico	28/07/2005	168	0	1	-13	-6	-	-	-
EMBIG Turkey	28/07/2005	278	2	1	-17	14	-	-	-
EMBIG Venezuela	28/07/2005	437	-1	6	-23	34	-	-	-

\* - Указаны котировки

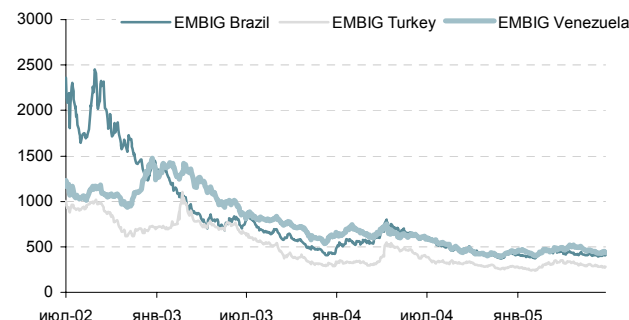
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Несмотря на продолжающие поступать позитивные сигналы с рынка труда, Treasuries продемонстрировали значительный рост. За неделю, закончившуюся 22 июля, количество первоначальных обращений за пособием по безработице составило 310 тыс. при ожиданиях 318 тыс. Тем не менее, сформировавшиеся уровни доходностей бумаг инвесторы посчитали привлекательными для покупки. По всей видимости, с технической точки зрения уровень доходности UST10 4.28% является сильным уровнем сопротивления для продолжения восходящей тенденции, и для его прохождения требуются более сильные фундаментальные факторы, нежели еженедельная статистика по безработице. В итоге доходность 10-летних бумаг снизилась на 7 б.п. до 4.19%, доходность 2-летних бумаг снизилась на 4 б.п. до 3.95%.

Сегодня макроэкономический календарь обещает участникам рынка насыщенный день: помимо ожидаемого всеми предварительного значения ВВП за второй квартал, будут опубликованы опережающие июльские индикаторы – чикагский индекс менеджеров по закупкам и окончательное значение мичиганского индекса потребительского доверия.

### Развивающиеся рынки

Сильный рост базовых активов был подхвачен развивающимися рынками, и спрэд EMBIG сузился на 1 б.п. до 281 б.п. Лидерами стали бумаги выглядевшей в последнее время хуже рынка Бразилии (спрэд -6 б.п.) на фоне муссирования слухов о возможном заключении мирового соглашения между Партией Трудящихся и оппозицией. Спрэд Венесуэлы сузился на 1 б.п., в то время как спрэд мексиканских бумаг остался на прежнем уровне.

### Российский сегмент

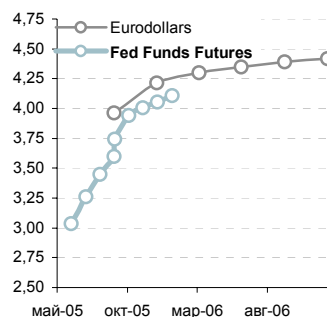
Солидарность, с которой развивающиеся рынки отреагировали на ралли в Treasuries, была характерна и для российского сегмента. Россия-30 выросла на 38 б.п. до 110.687-111.062% (YTM 5.68%), однако спрэд к 10-летним Treasuries на фоне их более сильного роста расширился на 3 б.п. до 149 б.п., суверенный спрэд расширился на 1 б.п. до 146 б.п.

В корпоративном и банковском секторе также наблюдался рост практически по всему спектру бумаг. Лидерами стали бумаги Северстали-09 (+50 б.п., 102.75-103.5%, YTM 7.48%) и Северстали-14 (+75 б.п., 103.375-103.75%, YTM 8.63%).

Мы оптимистично смотрим на российский рынок еврооблигаций, и на фоне продолжения снижения Treasuries рекомендуем к долгосрочной покупке российский спрэд. Мы не ожидаем его значительных расширений и считаем привлекательным открывать в нем длинные позиции на текущих уровнях. В корпоративном секторе мы рекомендуем к покупке бумаги Синека, Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ТНК, ГМК Норникеля, и ВБД. В банковском секторе мы выделяем бумаги РБР-08 и ВТБ-15.

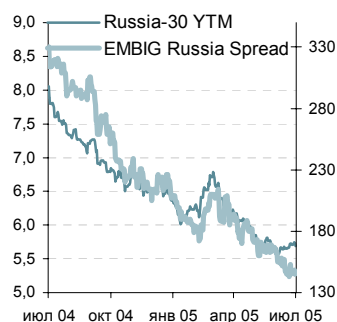
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

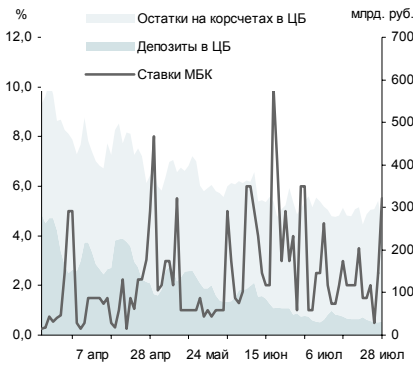
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

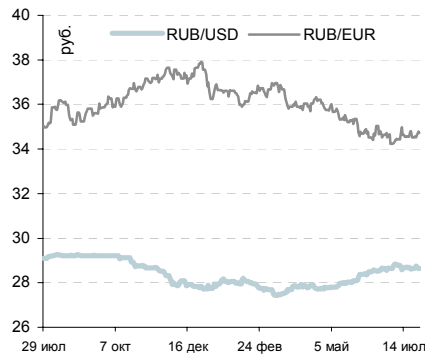
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



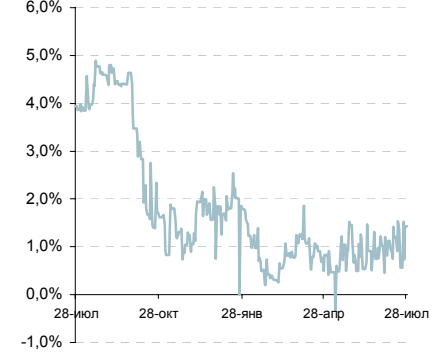
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,77	5,83	103,35	103,33	1,945	-0,1827	-0,205
SU27025RMFS4	1,76	6,14	101,50	101,50	0,884	-	-0,500
SU46003RMFS8	3,74	7,31	110,58	110,58	0,219	0,030	0,072
SU46014RMFS5	5,78	7,94	103,85	103,85	3,671	-	0,000
МГор28-об	0,40	4,45	104,30	104,30	1,356	0,21	-0,99
МГор32-об	0,79	6,00	103,30	103,30	1,754	0,01	0,04
МГор29-об	2,54	6,97	108,20	108,03	1,452	-0,08	0,05
МГор38-об	4,34	7,70	110,60	110,70	0,877	-	0,2
МГор39-об	6,32	8,03	105,05	104,97	0,192	0,12	0,26
ГАЗПРОМ А2	0,27	5,84	102,45	102,45	3,417	-	-0,1
ГАЗПРОМ А3	1,42	6,62	102,20	102,22	0,022	0,12	0,18
ГАЗПРОМ А5	2,03	6,74	101,90	101,90	2,222	-	0,7
Лукойл2обл	2,15	7,24	100,40	100,28	1,291	0,18	0,24
ГАЗПРОМ А4	3,76	7,54	103,05	103,10	3,648	-	0,4

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



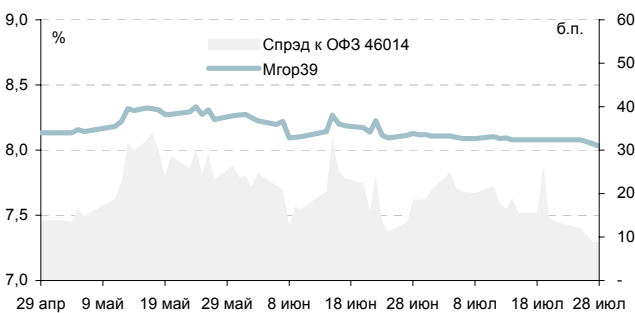
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

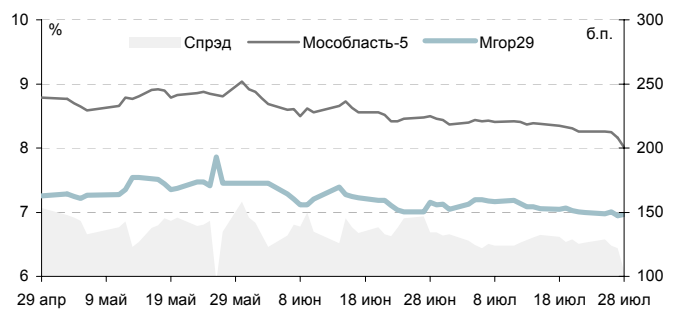
Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Российский долговой рынок

В четверг в рублевых облигациях вновь наблюдался всплеск активности. Поддержку спросу могла оказать довольно стабильная для конца месяца ситуация на денежном рынке (вчера общий объем денежной ликвидности вырос на 20 млрд. рублей), а также очередное снижение курса доллара к рублю (на 10 копеек), которое, впрочем, пока не выходит за рамки колебаний в боковом тренде на фоне высокой волатильности FOREX.

Основной спрос вновь был сосредоточен в выпусках 1-2 эшелонов. Из корпоративных бумаг довольно активно торговались ФСК-1 (+15 б.п. по последней цене), ЦТК-4 (+45 б.п.), Мегафон-3 (+10 б.п.), Лукойл (+30 б.п.). В субфедеральном сегменте основные покупки прошли по облигациям 39-ой Москвы (+25 б.п.) и Мособласти: 4-ый и 5-ый выпуски прибавили в стоимости сразу 80 б.п. и 37 б.п. соответственно.

На фоне вчерашнего оптимизма инвесторов новое снижение доллара на FOREX, и, как следствие, на внутреннем валютном рынке, дает основания ожидать сегодня продолжения покупок в ликвидных выпусках. В то же время, снижение денежной ликвидности после вчерашних налоговых выплат (сумма остатков на корр. счетах и депозитах сегодня уменьшилась на 56.6 млрд. рублей) может оказать сдерживающее влияние на активность торгов.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,09	0,04	-0,02
Zetbi Muni	112,94	0,17	0,27
Zetbi Corp	111,44	0,04	0,09
Zetbi Corp10	117,36	0,21	0,39

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	485,55	-
Мос.обл.5в	317,09	0,37
Мос.обл.4в	229,67	0,80
МГор42-об	206,79	-0,25
МГор31-об	152,04	-0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

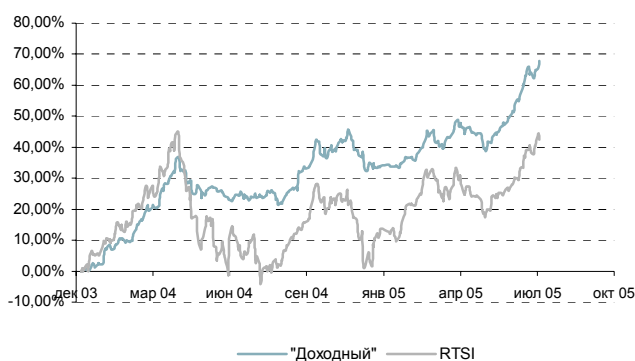
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РосселхозБ	427,58	-
ФСК ЕЭС-01	295,17	0,07
ЦентрТел-4	291,62	0,5
МегаФон3об	284,37	0,15
Лукойл2обл	251,85	0,18

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

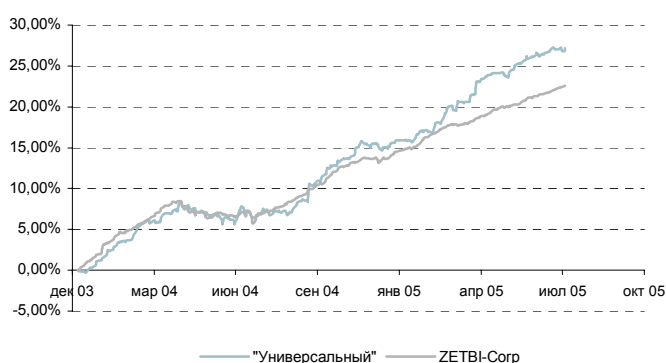
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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.			
Доходный	Агрессивная	67,74%	25,12%	1,02%	9,86%	25,40%	34,64%	10,62	3,25
Универсальный	Сбалансированная	27,17%	9,71%	0,31%	0,55%	9,83%	19,31%	6,98	1,38
RTSI		42,37%	25,08%	-1,42%	9,38%	28,12%	34,21%	9,12	2,08
ZETBI-Corp		22,57%	7,05%	0,02%	0,97%	6,75%	14,98%	5,38	1,27

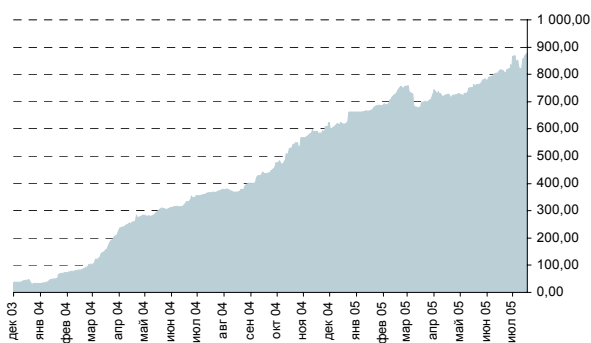
## ОФБУ "Доходный"



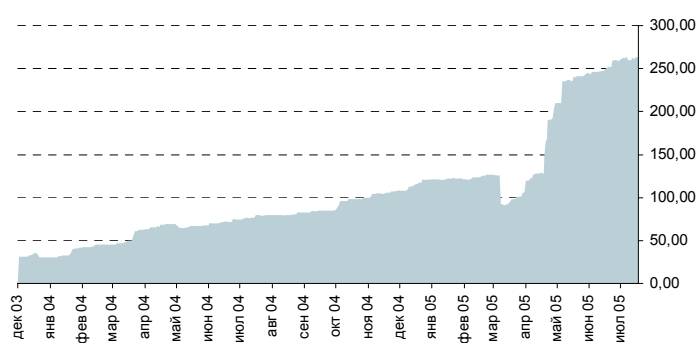
## ОФБУ "Универсальный"



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



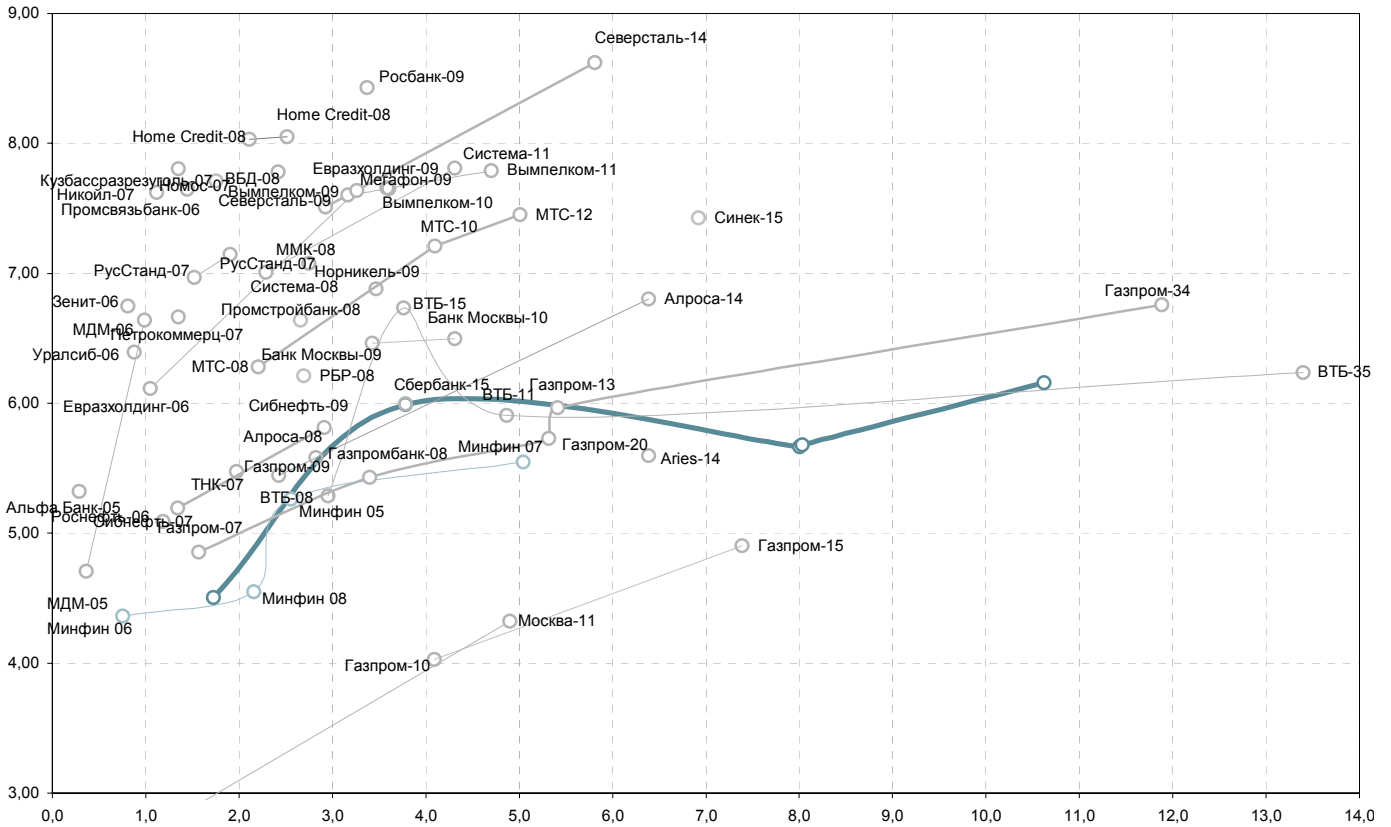
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

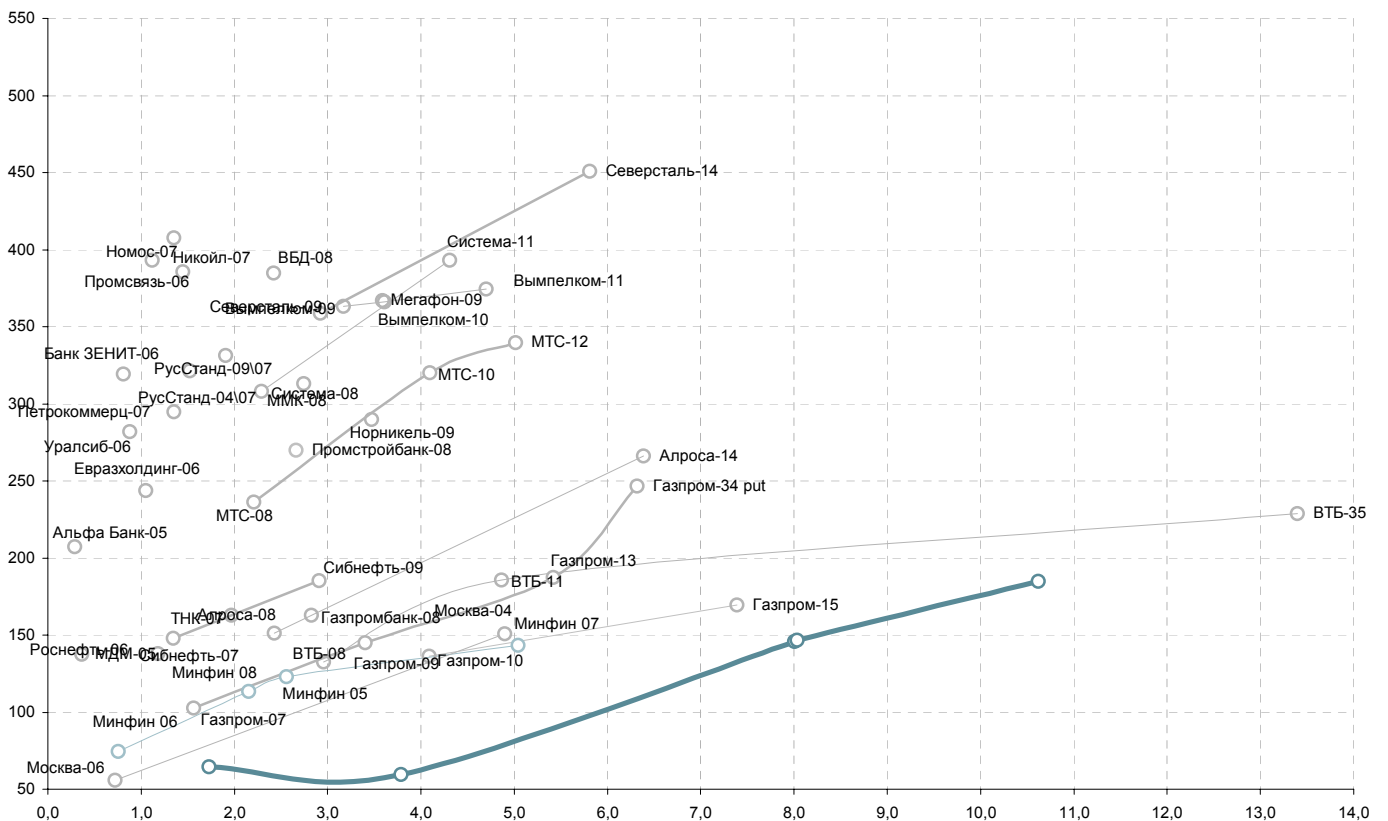
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



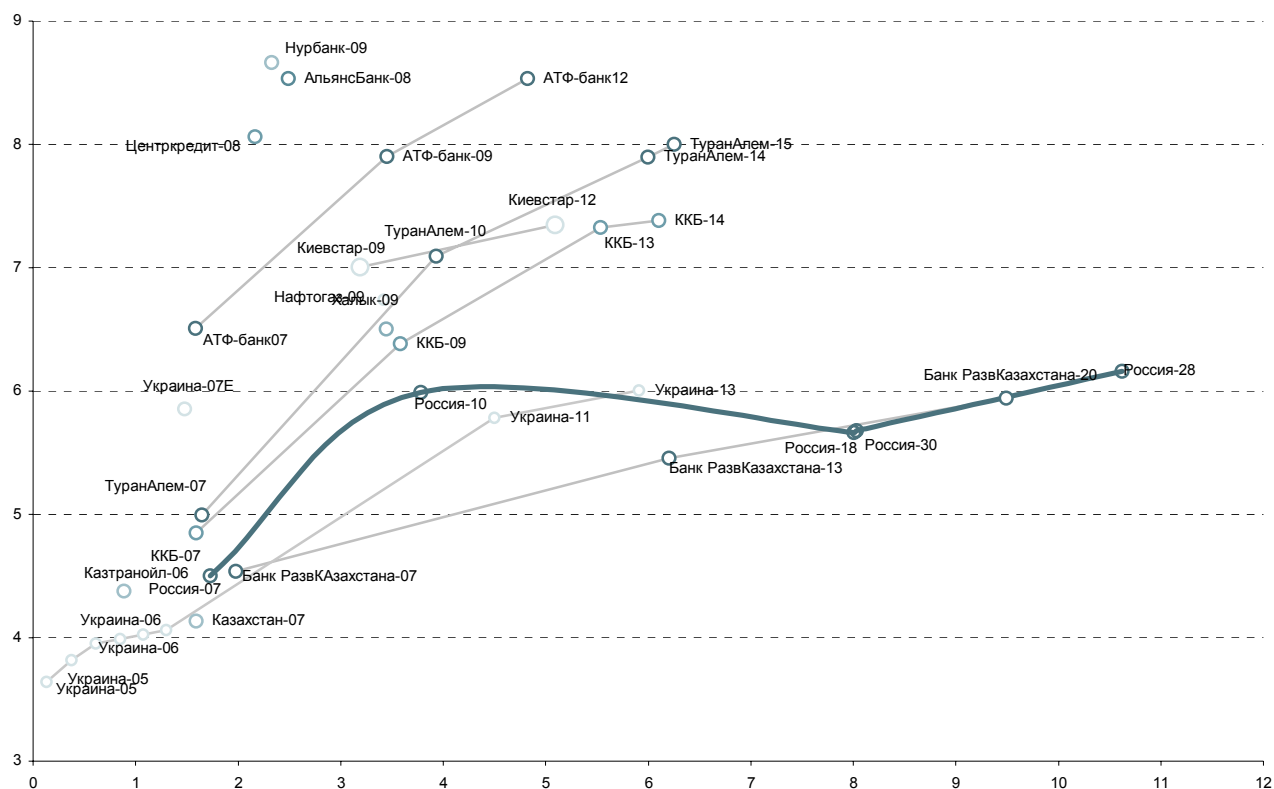
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	109,63	109,88	4,569	1,73	64
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,72	108,99	6,038	3,78	201
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	148,31	148,56	5,675	8,01	144
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	179,91	180,31	6,169	10,62	180
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,88	111,03	5,689	8,03	130
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,84	98,95	4,438	0,75	69
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,48	96,68	4,596	2,16	63
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,15	94,28	5,287	2,56	123
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,42	87,67	5,576	5,04	144
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,77	105,88	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,25	116,50	3,508	3,50	96
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	128,17	128,54	5,618	6,39	144
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	105,88	106,00	2,63	0,72	59
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3-/BBB-	110,96	111,33	4,354	4,90	152
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	106,78	106,98	4,912	1,57	101
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	118,56	118,86	5,467	3,40	145
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	116,80	117,20	4,07	4,09	138
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	121,83	122,03	5,982	5,42	186
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	107,05	107,40	4,927	7,39	170
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,33	107,58	6,404	9,13	215
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	123,30	123,55	6,764	11,88	236
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,76	109,14	5,319	1,34	146
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	114,98	115,23	5,849	2,91	184
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	111,08	111,58	5,583	1,97	162
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B-	109,28	109,48	5,163	1,18	135
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,64	107,89	6,332	2,21	236
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,70	104,95	7,24	4,10	319
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,53	102,78	7,475	5,01	339
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,64	107,89	7,638	3,17	362
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,05	101,30	7,687	3,61	366
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,57	102,82	7,816	4,70	374
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,98	101,23	7,692	3,59	367
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,57	107,82	7,057	2,29	307
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,17	104,67	7,867	4,31	381
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	100,60	100,85	6,917	3,47	290
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,34	102,59	7,122	2,75	312
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,92	103,42	7,589	2,93	358
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,47	103,77	8,646	5,81	449
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,52	101,77	7,828	2,42	384
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	106,52	106,77	5,492	2,43	150
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	113,83	114,08	6,82	6,39	264
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/BB-	102,83	103,00	6,187	1,05	241
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/BB-	110,73	110,98	7,673	3,26	366
Kuzbassrazrez-07 \$	13/07/2007	150	9,00	-/-	101,83	102,28	7,835	1,752	389
Amtel-07 \$	30/06/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
Sinek-15 \$	03/08/2015	250	7,70	Ba1/BB	101,39	101,89	7,464	6,919	327
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	5,41	Baa2/BBB-	101,18	101,37	4,383	0,23	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	100,67	100,92	6,653	3,78	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,57	104,82	5,326	2,96	132
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,91	108,16	5,929	4,87	185
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	101,49	101,74	6,753	3,76	187
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB-	99,95	100,20	6,244	13,39	184
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	101,10	101,15	2,861	0,17	92
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,62	104,87	5,624	2,83	162
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	105,27	105,52	6,493	3,43	247
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	103,63	103,88	6,524	4,31	247
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	101,46	101,54	5,447	0,29	199
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,08	102,17	4,833	0,36	130
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	102,60	102,87	6,766	0,99	288
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,83	102,04	6,872	0,81	315
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,96	102,19	6,516	0,88	278
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,54	101,87	7,918	1,35	406
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,96	103,32	6,786	1,35	293
Promstroybank-08 \$	29/07/2008	300	6,88	B2/B+	100,37	100,62	6,688	2,66	269
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,79	102,02	7,721	1,45	384
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B+	102,39	102,79	7,094	1,52	320

Источник: Bloomberg

## Приложение 2. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

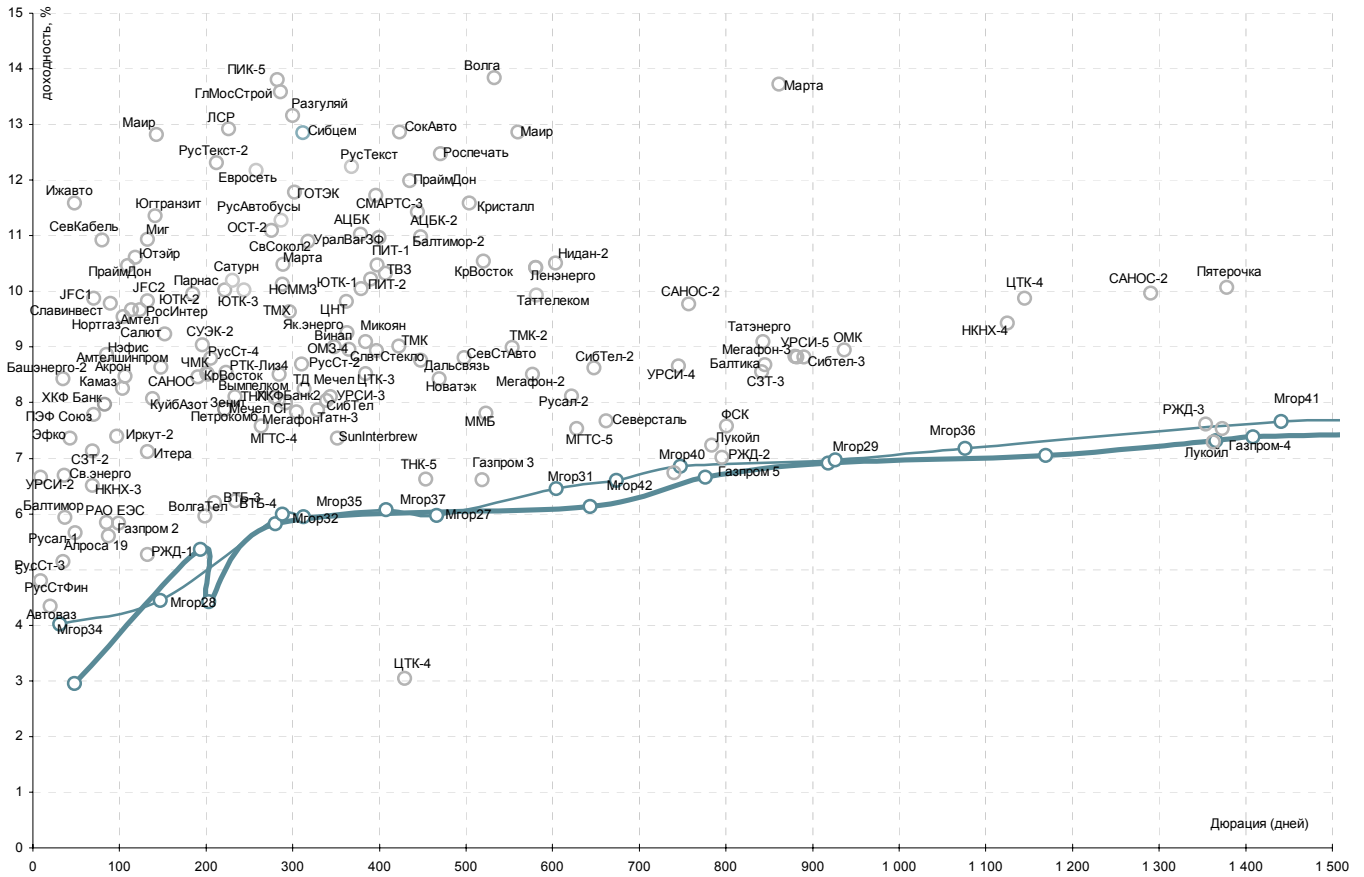
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	27/06/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	100,65	101,15	8,536	2,49
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	102,98	103,23	6,509	1,58
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	103,19	103,44	7,904	3,45
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	103,31	103,56	8,535	4,82
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	99,36	99,86	8,061	2,17
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,99	105,31	4,541	1,98
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	112,37	112,62	5,458	6,20
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	104,93	105,43	5,943	9,49
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	105,59	105,84	6,503	3,45
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	111,54	111,81	4,137	1,60
KKB-07	08/05/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	108,40	108,80	4,848	1,59
KKB-09	03/11/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,96	102,26	6,381	3,58
KKB-13	16/04/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	106,56	106,81	7,325	5,54
KKB-14	07/04/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	102,83	103,08	7,385	6,11
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB/Baa2/BB+	103,51	103,69	4,377	0,89
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,28	100,78	8,665	2,33
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,35	108,60	4,995	1,65
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	102,68	103,13	7,094	3,93
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,39	100,64	7,895	6,00
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	102,92	103,29	7,999	6,25
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,19	111,68	7,004	3,19
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/B1e/-	101,85	102,10	7,346	5,10
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,68	104,93	6,741	3,42
Ukraine-07E	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,12	106,34	5,857	1,48
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,64	100,64	3,643	0,13
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,77	101,77	3,821	0,38
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,83	102,83	3,951	0,61
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,90	103,90	3,988	0,85
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,93	104,93	4,025	1,08
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,94	105,94	4,063	1,30
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	104,76	105,14	5,784	4,50
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,81	110,18	6,003	5,91
Stirol-08	19/08/2008	125	7,88	-/(P)B3/B	-	-	-	-

Источник: Bloomberg

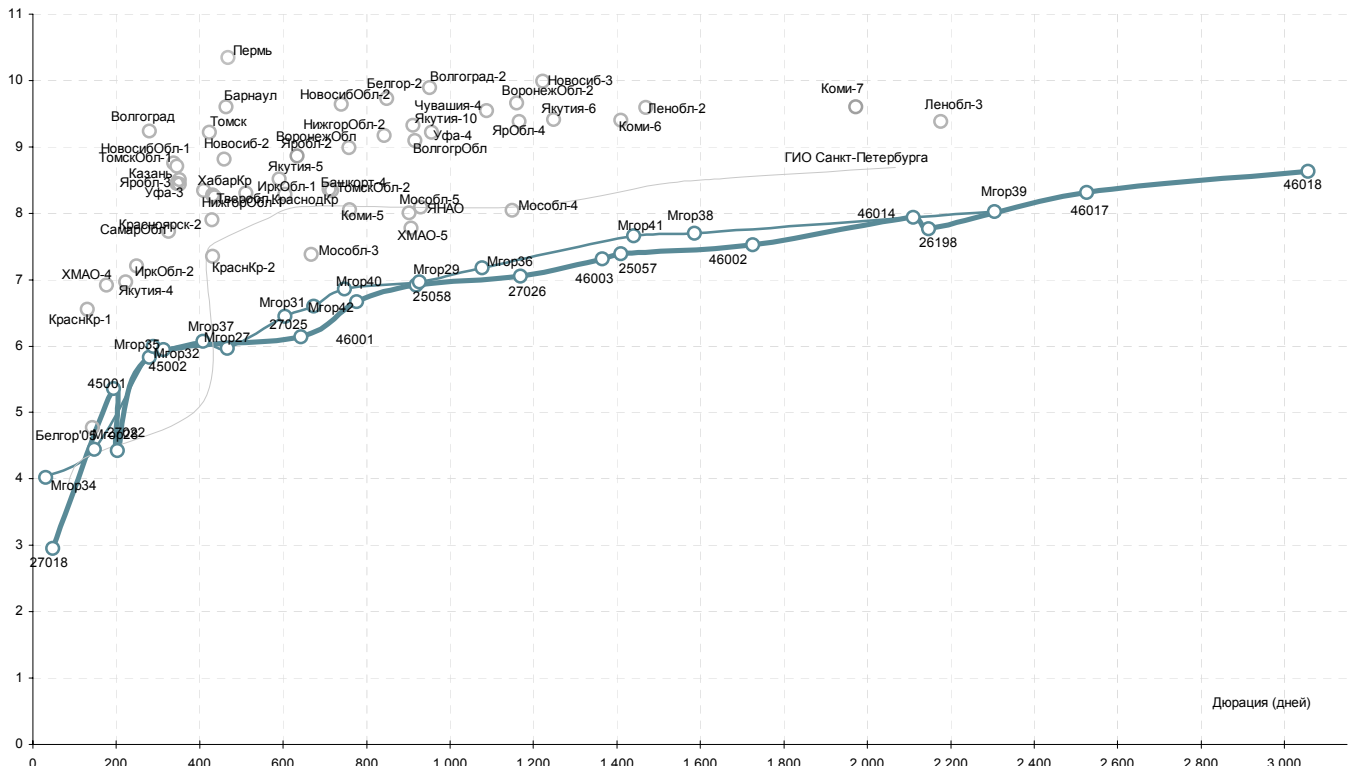
# Приложение 3. Российский долговой рынок

## 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>														
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	48		4	67,61	101,18	101,18	1,414	-	-0,16	2,95		0,13
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	202		0	0,00	102,05	102,04	1,557	-	0,06	4,43		0,56
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	370		0	0,00	102,50	102,50	4,822	-	0,00	5,36		0,53
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	475		2	5,05	103,35	103,33	1,945	-0,18	-0,20	5,83		0,77
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	685		0	0,00	101,50	101,50	0,884	-	-0,50	6,14		1,76
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1140		1	0,00	107,60	107,60	1,178	0,06	-0,05	6,67		2,13
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1007		5	221,21	98,90	98,89	1,467	0,01	0,04	6,92		2,52
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1322		0	0,00	100,45	100,45	0,943	-	0,00	7,06		3,20
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1812		1	2,89	110,58	110,58	0,219	0,03	0,07	7,31		3,74
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1637		13	129,39	100,80	100,80	0,020	0,03	0,12	7,39		3,86
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2568		10	91,47	107,49	107,51	4,882	0,06	-0,16	7,53		4,73
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4780		11	100,78	103,85	103,85	3,671	-	0,00	7,94		5,78
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2654		0	0,00	90,35	90,31	4,373	-	-	7,76		5,88
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4024		11	38,78	97,12	97,10	1,848	0,06	-0,08	8,31		6,92
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	36		1	21,71	101,06	101,06	2,301	-	-0,94	4,12		0,10
МГор34-об	28/08/2005	10,00	31		1	22,48	100,50	100,50	1,672	-0,23	-0,24	4,02		0,08
МГор28-об	25/09/2005	15,00	150		1	26,41	104,30	104,30	1,356	0,21	-0,99	4,45		0,40
МГор32-об	25/08/2005	10,00	301		2	0,58	103,30	103,30	1,754	0,01	0,04	6,00		0,79
МГор35-об	18/09/2005	10,00	325		2	10,51	103,60	103,60	1,096	-	-0,47	5,95		0,86
МГор27-об	20/09/2005	15,00	510		2	0,59	112,20	112,20	1,562	0,15	-0,02	5,97		1,28
МГор31-об	20/08/2005	10,00	661		4	152,04	106,40	106,28	1,891	-0,12	0,08	6,45		1,65
МГор42-об	13/08/2005	10,00	746		3	206,79	106,70	106,75	2,083	-	-0,25	6,61		1,84
МГор40-об	26/10/2005	10,00	820		13	86,71	106,85	106,85	0,055	-0,01	0,08	6,86		2,05
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1043		11	8,63	108,20	108,03	1,452	-0,08	0,05	6,97		2,54
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1828		0	0,00	107,30	107,30	4,904	-	0,00	7,66		3,95
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1977		1	55,94	110,60	110,70	0,877	-	0,20	7,70		4,34
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3280		64	485,55	105,05	104,97	0,192	0,12	0,26	8,03		6,32
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	777		4	2,00	99,65	99,65	2,923	-	0,15	8,36		1,94
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	724		12	25,36	103,35	103,32	0,241	-	0,39	8,31		1,40
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	406		3	12,13	102,22	102,13	1,537	-	-0,04	7,20		0,68
Казань01об	20/10/2005	10,50	358		1	1,02	102,15	102,15	0,201	0,01	2,15	8,45		0,94
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	879		0	0,00	113,00	113,00	1,397	-	0,50	8,05		2,08
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1904		0	0,00	114,10	114,10	4,171	-	0,80	9,40		3,86
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3039		12	30,84	102,98	101,75	2,170	-	-0,15	9,61		5,40
КраснодКр	15/11/2005	10,50	656		2	2,59	103,44	103,44	2,071	-	0,34	8,29		1,66
КрасЯрск04	26/10/2005	12,50	456		4	25,09	105,82	105,69	0,034	1,91	-0,01	7,90		1,18
КраснЯрКр1	07/09/2005	10,30	133		6	35,38	101,40	101,39	1,439	0,01	-0,01	6,55		0,36
КраснЯрКр2	23/10/2005	10,96	455		10	5,24	104,70	104,50	0,150	0,05	2,42	7,35		1,18
Мос. обл. 3в	20/08/2005	11,00	752		0	0,00	107,07	107,07	4,822	-	-0,08	7,38		1,83
Мос. обл. 4в	25/10/2005	11,00	1363		11	229,67	110,40	110,24	0,060	0,80	0,97	8,04		3,15
Самара03-1	04/10/2005	12,00	341		4	7,60	104,05	104,01	0,756	-	0,17	7,73		0,89
Томск. об-1	26/01/2006	12,00	364		0	0,00	102,88	102,88	0,000	-	0,00	8,71		0,94
Томск. об-2	13/10/2005	12,00	807		4	12,15	104,95	104,92	3,485	-	0,90	8,35		1,96
Томск 1	25/08/2005	13,00	847		0	0,00	104,00	104,00	2,243	-	-0,08	9,22		1,16
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	355		0	0,00	101,70	101,70	0,247	-	0,00	8,44		0,96
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1041		2	42,00	102,55	102,55	1,401	-	-	9,22		2,62
ХантМан об	08/12/2005	15,00	133		0	0,00	104,10	104,10	1,931	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1034		0	0,00	110,50	111,00	2,005	-	0,00	7,77		2,48
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1055		0	0,00	107,50	107,55	1,216	-	0,00	9,33		2,49
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	231		1	21,25	104,00	104,20	1,611	-	-0,02	6,97		0,61
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	632		12	1,11	100,50	100,97	0,192	-	0,12	8,52		1,62
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	705		0	0,00	107,85	107,85	0,837	-	0,25	8,86		1,73
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	477		0	0,00	103,55	103,58	2,432	-	-0,07	8,51		0,96
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1112	20	4	212,03	100,34	100,34	4,785	0,13	0,14	-	4,34	0,05
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	96		0	0,00	101,15	101,54	3,169	-	0,00	8,26		0,28
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	87		7	26,76	102,40	102,39	4,208	-0,14	-0,17	5,60		0,24
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	8		21	9,77	100,10	100,03	4,142	-0,08	-0,18	15,99		0,02
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	840	112	1	5,16	100,80	100,79	2,397	-	0,09	-	9,67	0,31
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	148		10	0,01	104,00	104,00	1,770	-0,35	-0,19	8,64		0,41
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	406		3	0,00	103,00	103,00	1,812	0,00	0,00	11,03		1,04
Балтимор01	02/09/2005	16,00	404		0	0,00	101,03	101,00	2,455	-	0,39	-	5,93	0,10
Балтимор03	17/11/2005	11,65	1022	476	2	33,08	101,10	101,10	2,234	-	0,09	-	10,98	1,23
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	257		0	0,00	102,30	102,30	3,160	-	0,05	-		0,00
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	208		8	11,70	103,41	104,12	2,712	0,61	0,52	5,96		0,54
ВиналИнв-1	16/08/2005	15,30	383	19	4	2,23	104,50	104,50	6,833	-	3,77	9,00		0,95
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	209		0	0,00	104,25	104,25	2,455	-	-0,15	6,20		0,58
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1330	238	1	20,07	99,65	99,65	1,933	-	-0,12	-	6,23	0,64
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	292		10	0,01	101,50	101,50	1,953	-0,28	-0,35	8,05		0,78
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	98		2	44,00	102,45	102,45	3,417	-	-0,10	5,84		0,27
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	539		10	61,45	102,20	102,22	0,022	0,12	0,18	6,62		1,42
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1658		3	0,11	103,05	103,10	3,648	-	0,40	7,54		3,76
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	803		1	0,01	101,90	101,90	2,222	-	0,70	6,74		2,03
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	313	0	10	0,01	100,80	100,80	1,747	-	-0,25	11,78		0,83
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	475	111	0	0,00	105,90	106,00	2,918	-	0,00	8,76		1,23
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	70		2	0,28	100,79	100,76	0,806	0,09	-0,08	9,88		0,19
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	859		0	0,00	101,48	101,39	1,956	-	0,16	-	9,83	0,36

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	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1573	845	31	251,85	100,40	100,28	1,291	0,18	0,24	7,30	7,24	2,15
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	614	145	5	0,50	100,00	100,02	0,775	-0,41	-0,09	12,86	12,82	0,39
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	1029	301	31	107,62	103,55	103,52	2,561	2,49	0,52	13,72	10,49	2,36
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	314		5	75,44	103,05	103,10	1,575	-0,03	0,20	7,83		0,83
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	622		0	0,00	101,40	101,45	2,695	-	0,41	8,51		1,58
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	992		9	284,37	101,75	101,40	2,534	0,15	0,18	8,84		2,41
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1415	323	2	0,42	103,05	103,05	1,320	-0,08	0,08	-	8,25	0,86
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	417		10	0,74	104,75	104,86	4,845	-0,69	0,79	9,10		1,05
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	862	132	3	0,18	102,20	102,20	1,886	0,17	0,01	-	7,13	0,36
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	765	35	0	0,00	100,55	100,55	1,484	-	-	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2433	1341	0	0,00	102,21	102,33	3,148	-	0,28	-	9,43	3,08
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	490		2	71,99	101,47	101,41	1,442	-	0,20	8,43		1,29
НортгазФин	09/11/2005	16,00	104		4	2,10	101,70	101,70	3,419	0,10	0,15	9,55		0,28
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	633	85	3	71,73	100,65	100,65	3,189	-	-0,25	-	8,87	0,23
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1309	399	57	24,60	106,00	105,57	5,739	0,10	0,55	-	8,96	1,00
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1050	0	6	74,67	101,20	101,08	1,235	0,17	-	8,95		2,57
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	1015	287	16	87,82	102,05	102,01	2,869	-0,10	0,31	-	11,10	0,76
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	230		12	23,14	101,85	101,85	1,502	-	0,13	10,03		0,61
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	427		3	4,23	101,90	101,89	3,912	0,14	0,40	10,48		1,09
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1334	424	11	23,38	104,60	104,54	4,763	0,09	0,34	-	10,23	1,07
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	470	106	0	0,00	101,50	101,50	2,811	-	1,35	11,99	10,46	0,30
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	803	70	6	69,58	101,14	101,48	4,910	-	0,18	-	7,78	0,19
ПятёрочкаФ	16/11/2005	11,45	1749		9	27,58	106,00	106,04	2,227	0,30	0,84	10,07		3,77
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	312	0	7	1,46	101,00	100,93	2,071	-0,12	0,42	13,17		0,82
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	132		1	0,00	100,45	100,45	0,903	-	-	5,27		0,36
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	860		1	0,00	101,81	101,81	1,062	-	0,21	7,02		2,18
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1588		5	56,19	103,08	103,12	1,141	-	0,44	7,61		3,71
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	127		1	3,16	102,75	102,75	2,637	0,00	-0,05	9,67		0,34
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	46		0	0,00	100,55	100,55	3,781	-	0,05	5,66		0,13
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	661	0	0	0,00	100,50	100,05	1,512	-	0,25	8,12		1,70
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	321		0	0,00	104,58	104,58	1,654	-	-0,13	8,69		0,85
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	755	35	2	29,99	100,45	100,45	5,478	-	-0,40	-	5,15	0,09
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	7		0	0,00	100,39	100,37	9,611	-	-0,02	4,80		0,02
РусТекстил	13/09/2005	18,80	411		5	0,34	107,04	107,04	6,953	-	0,29	12,24		1,01
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1316	224	2	8,56	101,31	101,31	5,845	-	-0,09	-	12,32	0,58
Святстекло	27/09/2005	11,60	971	425	10	10,38	103,00	103,07	3,845	0,07	0,07	10,50	8,94	2,29
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	200		0	0,00	103,01	103,01	6,329	-	-0,09	8,47		0,52
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1566	838	5	34,92	102,35	100,81	1,913	-1,55	-1,30	9,97	9,77	2,07
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	383		3	47,60	105,74	105,72	5,805	-0,13	-0,08	7,36		0,96
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	969		0	0,00	101,75	100,93	3,970	-	-0,82	-	10,20	0,63
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	700	0	0	0,00	101,00	101,00	0,621	-	0,80	7,67		1,81
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1638	546	0	0,00	103,65	103,65	0,000	-	0,15	-	8,81	1,36
СЗПК -1 об	12/01/2006	13,90	350	0	1	0,21	100,10	100,10	0,533	-	-0,40	14,24		0,93
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	797	69	2	0,51	101,15	101,12	0,796	-	-0,31	-	7,14	0,19
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2037	945	1	0,00	102,20	102,20	1,419	-	0,14	-	8,56	2,30
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	351		4	2,34	105,97	106,00	0,516	0,10	0,81	8,05		0,93
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	707		6	20,42	107,35	107,10	0,719	-	0,05	8,62		1,77
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	299		0	0,00	50,00	50,00	2,671	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	1001	455	7	33,99	100,10	100,10	3,141	0,15	0,10	-	12,86	1,16
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	338		0	0,00	103,75	103,75	0,888	-	0,08	7,87		0,90
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	959		1	1,58	101,70	101,70	3,516	0,10	0,10	9,10		2,31
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	449		7	21,10	101,79	101,80	2,794	0,05	0,20	9,02		1,16
ТНКБв1т-об	28/11/2005	15,00	488		0	0,00	110,55	110,69	2,466	-	-0,04	6,62		1,24
Трансфлтр	09/11/2005	8,90	286		0	0,00	100,70	100,70	1,902	-	-0,79	8,09		0,77
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1160	432	2	11,25	102,87	102,87	4,173	-0,20	-0,11	-	10,96	1,09
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	9		2	5,21	100,25	100,26	3,884	0,00	-0,23	6,66		0,02
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	355		9	46,86	105,97	105,78	0,351	-	-0,35	8,11		0,94
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	826		10	66,07	103,10	103,03	2,299	0,14	0,29	8,66		2,04
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	994		11	5,19	101,30	101,30	2,467	0,15	0,20	8,82		2,42
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	873		15	295,17	103,00	102,92	0,892	0,07	0,22	7,58		2,19
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	810	82	0	0,00	100,70	100,68	3,082	-	-0,14	-	7,97	0,23
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1748	292	4	20,35	100,15	100,10	1,677	0,06	0,00	-	8,51	0,78
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	414	53	14	118,79	104,50	104,22	4,466	0,05	0,07	8,52	-	1,05
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1485	476	63	291,62	113,65	113,69	6,125	0,50	1,09	9,88	3,04	3,14
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	392		0	0,00	106,60	106,52	2,849	-	0,02	9,82		0,99
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	187		0	0,00	99,50	99,26	3,395	-	0,00	8,51		0,55
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	404	40	0	0,00	100,90	100,90	6,030	-	-0,35	-	7,36	0,12
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	413		10	113,83	104,50	104,60	5,189	0,07	0,28	10,05		1,04
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	559	195	15	41,72	101,14	101,15	5,556	0,00	-0,09	-	9,96	0,51

Источник: ИММББ, 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.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@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 Облигации	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a> <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>
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.