

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Приложение	6

На этой неделе в центре внимания инвесторов в рублевые бумаги – внешние факторы: динамика евробондов и FOREX. Мы не исключаем, что внешняя конъюнктура может стать причиной повышенной волатильности в длинных ликвидных выпусках, в частности, на дальнем отрезке кривой госбумаг. На этом фоне мы рекомендуем инвесторам пока воздержаться от покупок длинных выпусков и сосредоточиться на недооцененных сериях второго-третьего эшелонов. (Подробнее стр. 6 

Совет директоров ОАО «Уральская химическая компания» утвердил решение о выпуске пятилетних облигаций в объеме 500 млн. руб. /Cbonds/

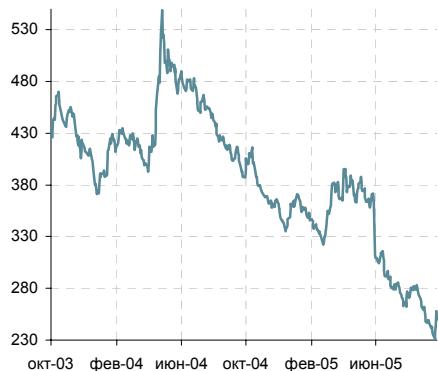
ООО «Севкабель-Финанс» приняло решение о размещении второго выпуска облигаций объемом 1 млрд. руб. /Rusbonds/

Общим собранием участников ООО «Виктория-Финанс» было принято решение о выпуске облигаций на сумму 1.5 млрд. руб. сроком на 3 года. /Cbonds/

ОАО «ЭФКО» планирует размещение второго выпуска облигаций в объеме 1.5 млрд. руб. /Rusbonds/

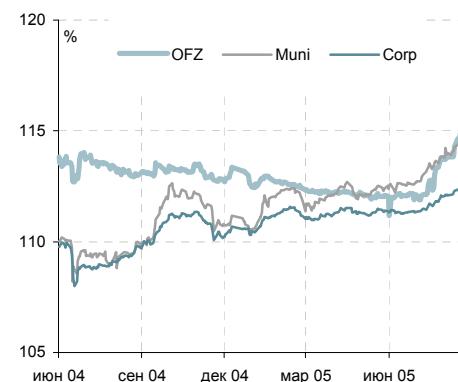
Совет директоров МДМ-банка принял решение о выпуске облигаций третьей серии на сумму 6 млрд. руб. /Прайм-Такс/

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

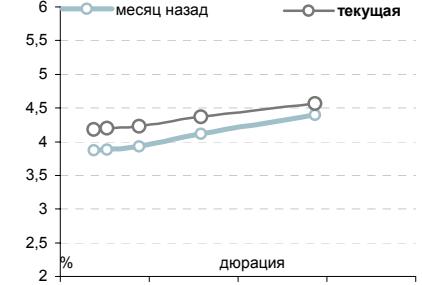
Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/10/2005	4,19	0	32	160
UST 10 yr	10/10/2005	4,36	-2	24	23
UST 30 yr	10/10/2005	4,57	0	17	-33
Bund 2 yr	10/7/2005	2,46	2	29	-4
Bund 10 yr	10/7/2005	3,18	-1	13	-78
Bund 30 yr	10/7/2005	3,60	-1	7	-101
Fed Fund	10/6/2005	3,75	0	25	200
Libor 1 mo	10/7/2005	3,94	0	20,0	208
Libor 6 mo	10/7/2005	4,30	0	31,3	206
Libor 12 mo	10/7/2005	4,52	0	37	198
S&P 500	10/11/2005	1187,33	-0,72%	-4,36%	5,60%
Nasdaq Composite	10/11/2005	2078,92	-0,55%	-4,44%	7,79%
RTS	10/10/2005	970,29	2,23%	7,11%	40,52%
EURUSD	10/11/2005	1,2031	-0,29%	-2,08%	-2,89%
USDJPY	10/11/2005	114,13	0,02%	3,43%	4,36%
USDRUB	10/11/2005	28,55	0,13%	0,55%	-1,82%
EURRUB	10/11/2005	34,35	-0,18%	-1,49%	-4,65%
Brent 1m Future	10/11/2005	59,12	0,58%	-5,92%	16,70%
Gold	10/11/2005	476,55	0,27%	6,09%	12,91%

Источник: Bloomberg

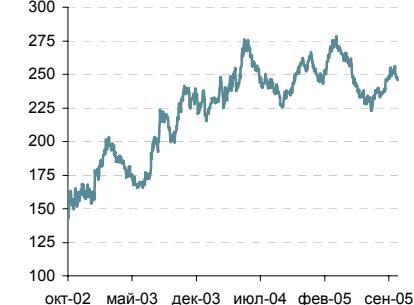
Динамика цен на нефть сорта Brent



Кривая доходности US Treasuries



Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



Источник: Bloomberg

Источник: Bloomberg

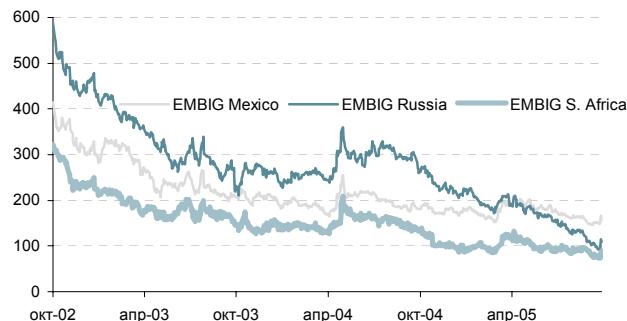
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/10/2005	113,23%	11	-117	-193	1406	5,47	UST10	111
C-Bond*	10/7/2005	100,37%	20	10	-21	46	6,15	UST5	192
UMS-31*	10/7/2005	123,03%	46	-152	-411	819	6,46	UST30	189
Turkey-30*	10/10/2005	146,99%	38	-196	204	786	7,60	UST10	324
Venezuela-27*	10/7/2005	115,68%	126	-267	446	1304	7,75	UST10	457
EMBIG	10/7/2005	250	-8	15	15	-97	-	-	-
EMBIG Russia	10/7/2005	109	-5	17	17	-104	-	-	-
EMBIG Brazil	10/7/2005	370	-10	29	29	-6	-	-	-
EMBIG Mexico	10/7/2005	157	-9	8	8	-17	-	-	-
EMBIG Turkey	10/7/2005	233	-5	-4	-4	-31	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/7/2005	325	-13	22	22	-78	-	-	-

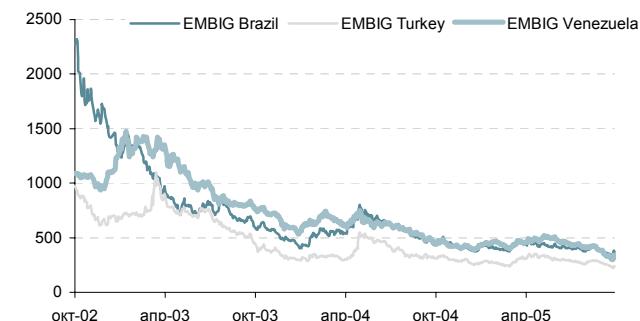
* - Указаны котировки

Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов

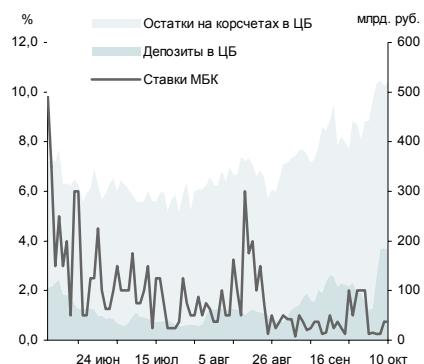


Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



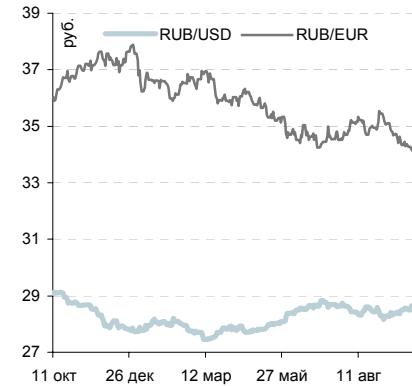
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



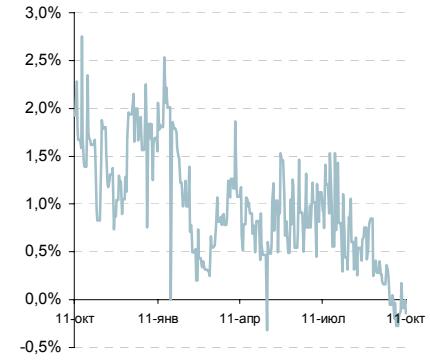
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,82	4,91	104,17	104,17	1,863	-	0,000
SU25058RMFS7	2,36	5,97	101,12	101,08	1,174	-	-0,129
SU46014RMFS5	6,02	6,78	110,36	110,39	0,712	-0,020	-0,879
SU46017RMFS8	7,09	6,83	106,60	106,72	1,405	-	-1,151
МГор28-об	0,22	1,10	103,00	103,00	0,616	-	0,5
МГор32-об	0,60	4,50	103,40	103,40	1,261	-0,03	-0,05
МГор29-об	2,34	5,76	111,00	110,50	3,480	0,83	0,61
МГор38-об	4,17	6,63	115,15	115,15	2,904	0,12	0,56
МГор39-об	6,23	6,78	112,60	112,55	2,219	0,46	-0,15
ГАЗПРОМ А2	0,07	6,96	100,51	100,51	6,500	-	-0,39
УралСвзИнб	0,75	7,00	105,49	105,46	3,240	-	0,03
ГАЗПРОМ А3	1,22	6,42	102,19	102,15	1,667	-	-0,56
ГАЗПРОМ А5	1,84	6,10	102,95	102,95	3,759	-	0
ГАЗПРОМ А4	3,71	6,92	105,35	105,25	1,216	-	0,15

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



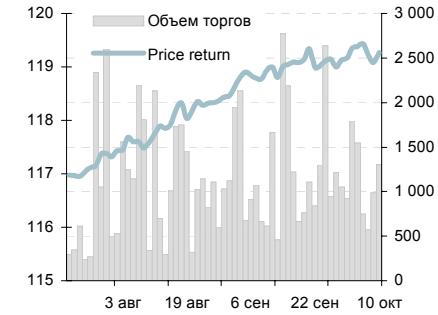
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



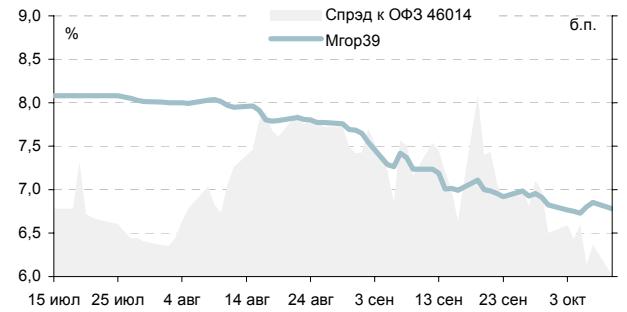
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *

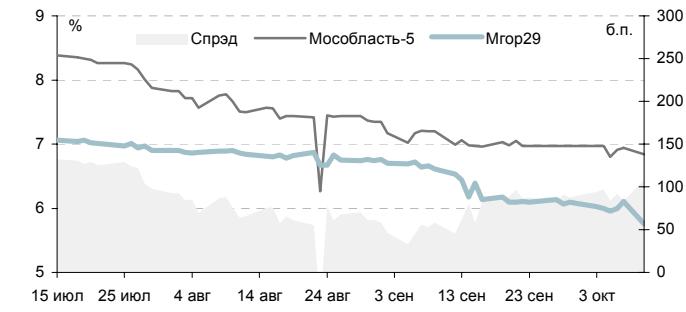


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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 отсутствие внешнего раздражителя в лице динамики базовых активов и российских еврооблигаций (вчера в США отмечали День Колумба), участники рынка рублевого долга начали откупать подешевевшие в конце прошлой недели ликвидные выпуски, сосредоточившись на позитивных моментах: растущем курсе рубля и избыточной ликвидности.

По оборотам вчера вновь лидировали Москва-39 и Мособласть-5, прибавившие по последней сделке 30 б.п. и 23 б.п. Кроме того, спросом пользовались выпуски Мособласти-4 (+40 б.п.), Москвы-41 (+25 б.п.), ФСК-2 (+15 б.п.), РЖД-3 (+35 б.п.), а также некоторые серии второго эшелона: ЦТК-4 и Сибтел-5 подорожали вчера в пределах 30 б.п. – 35 б.п.

Интересно, что в длинных госбумагах, показавших наибольшую восприимчивость к волатильности суверенных еврооблигаций на прошлой неделе, вчера практически не было сделок. По всей видимости, инвесторы предпочли не принимать активных действий в отсутствии четкой картины на рынке внешнего долга – тем более, что до конца недели на фоне большого объема макроэкономических данных в США динамика еврооблигаций еще может преподнести пару неприятных сюрпризов.

На этой неделе в центре внимания инвесторов в рублевые бумаги – внешние факторы: динамика евробондов и FOREX. Мы не исключаем, что внешняя конъюнктура может стать причиной повышенной волатильности в длинных ликвидных выпусках, в частности, на дальнем отрезке кривой госбумаг. На этом фоне мы рекомендуем инвесторам пока воздержаться от покупок длинных выпусков и сосредоточиться на недооцененных сериях второго-третьего эшелонов, способных взять на себя функции защитных бумаг: Свердловэнерго, Ленэнерго, ММК-Транс, Нутритэк, Главмосстрой, Группа ЛСР, Мидлэнд, Севкабель.

Сегодня заметным событием на рынке станет размещение выпуска Банка Туран Алем на 3 млрд. рублей. Учитывая высокое кредитное качество эмитента, не сложно прогнозировать повышенный спрос на аукционе со стороны крупных банков и нерезидентов. Диапазон доходности к годовой оферте, на который ориентируют организаторы – 6,5% – 6,75% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,52	-0,01%	-0,42%
Zetbi Muni	115,72	0,13%	0,38%
Zetbi Corp	112,46	0,02%	-0,09%
Zetbi Corp10	119,27	0,16%	-0,07%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение, цены, б.п.
МГор39-об	1188,55	0,46
Мос.обл.5в	1102,17	0,29
Якут-05 об	468,87	-0,06
Мос.обл.4в	358,24	0,30
МГор41-об	255,41	0,25

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение, цены, б.п.
ФСК ЕЭС-02	460,97	0,7
ЮТК-02 об.	432,37	0,58
Лукойл2обл	399,73	0,21
САНОС-02об	265,38	0,13
ИжАвто-01	101,05	0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

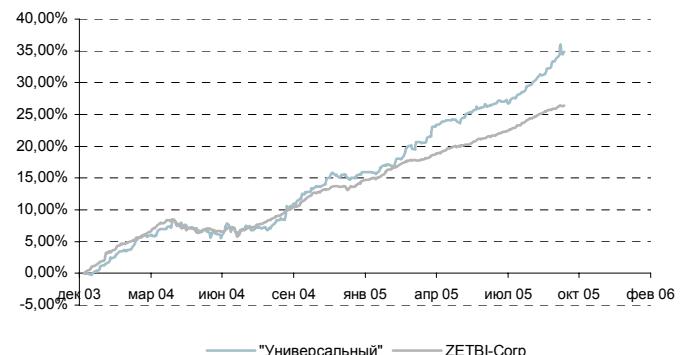
Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая						Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.			
Доходный	Агрессивная	103,28%	51,62%	-0,34%	6,27%	37,60%	53,54%	16,66	2,96	
Универсальный	Сбалансированная	34,91%	16,38%	0,31%	2,77%	10,96%	22,20%	8,22	1,45	
RTSI		79,84%	58,00%	2,23%	11,97%	36,52%	56,12%	14,95	2,43	
ZETB1-Corp		26,41%	10,40%	0,10%	1,05%	6,59%	14,92%	6,23	1,18	

ОФБУ "Доходный"



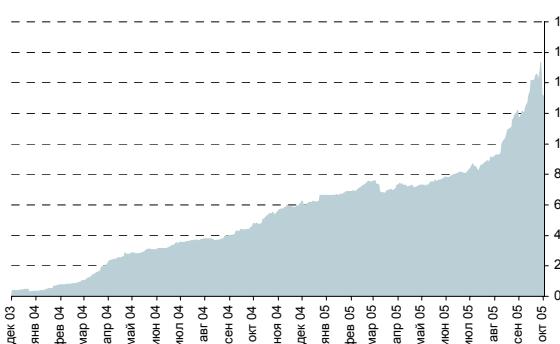
— "Доходный" — RTSI

ОФБУ "Универсальный"

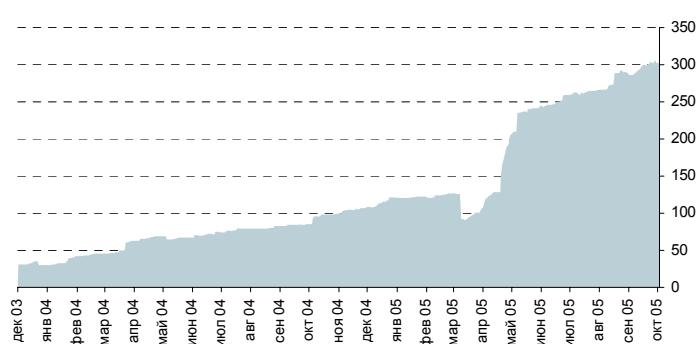


— "Универсальный" — ZETB1-Corp

Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



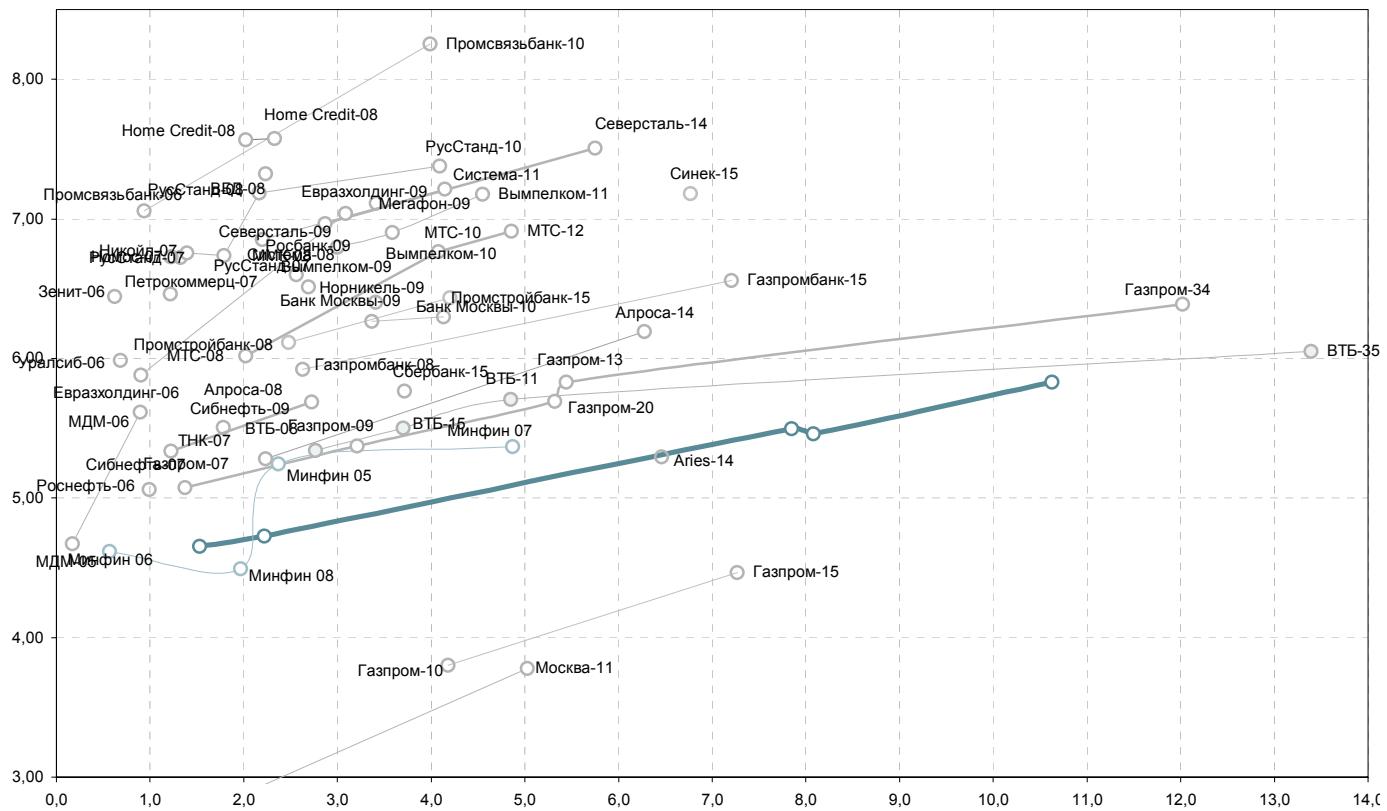
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ZETB1-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



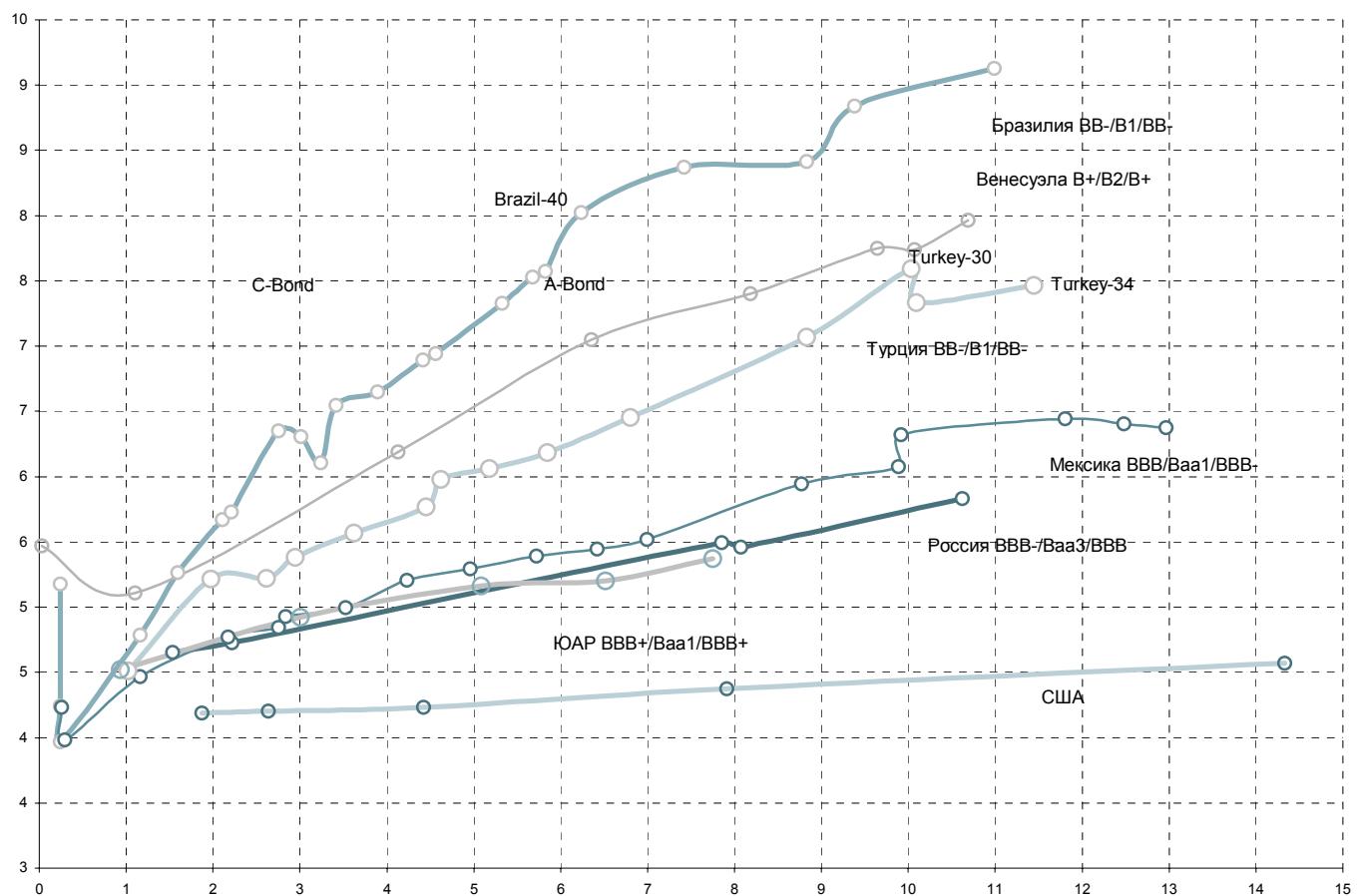
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	108,44	108,63	4,709	1,53	56
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /*+/BBB-/BBB	107,72	107,84	4,78	2,22	200
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	149,58	150,03	5,515	7,85	113
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /*+/BBB-/BBB	186,21	186,46	5,836	10,63	132
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	113,18	113,28	5,467	8,08	93
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	98,96	99,05	4,692	0,57	64
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,81	97,06	4,556	1,96	37
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /*+/BBB-/BBB	94,49	94,69	5,286	2,37	102
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	88,76	88,81	5,373	4,87	106
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /*+/BBB-	105,78	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /*+/BBB-	116,33	116,58	3,323	3,53	65
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /*+/BBB-	130,23	130,61	5,315	6,46	99
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	104,35	104,44	2,521	0,53	42
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3/-BBB	113,72	114,10	3,811	5,02	96
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	105,51	105,89	5,201	1,37	107
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	117,81	118,31	5,436	3,21	122
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	117,38	117,73	3,839	4,18	108
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	122,00	122,48	5,867	5,45	158
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	110,58	110,80	4,481	7,27	133
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,30	107,55	6,399	8,94	200
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /*+/BB-/BB /*+	128,95	129,20	6,395	12,02	184
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	107,55	107,80	5,43	1,22	133
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	114,57	114,82	5,728	2,72	153
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	110,31	110,56	5,567	1,78	138
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /*+/B-	107,95	108,12	5,135	0,99	106
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,62	107,87	6,073	2,02	188
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	106,48	106,73	6,795	4,08	257
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	105,21	105,46	6,935	4,85	268
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	109,99	110,24	6,834	3,00	262
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,79	104,04	6,934	3,58	271
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	105,53	105,78	7,2	4,55	295
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	102,88	103,13	7,148	3,41	293
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	107,44	107,69	6,904	2,20	271
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	106,68	107,18	7,269	4,15	303
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,23	102,48	6,44	3,41	223
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	103,52	103,77	6,646	2,56	245
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	104,48	104,88	7,033	2,87	283
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	110,34	110,84	7,542	5,75	323
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,48	102,73	7,378	2,24	318
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	106,48	106,73	5,33	2,24	114
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	118,19	118,44	6,207	6,27	188
Evrazholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	102,58	102,72	5,954	0,899	190
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	112,34	112,59	7,072	3,086	286
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	103,36	103,61	7,197	6,766	285
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2 /*+/BBB	101,16	101,31	4,646	0,03	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2 /*+/BBB-	101,50	101,75	6,547	3,72	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2 /*+/BBB	104,14	104,39	5,384	2,76	118
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2 /*+/BBB	108,74	108,99	5,732	4,85	148
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2 /*+/BBB-	102,83	103,08	6,577	3,70	131
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2 /*+/BBB	102,50	102,75	6,058	13,39	151
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2 /*+/B+	103,40	103,65	5,965	2,63	177
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2 /*+	105,73	105,98	6,302	3,37	209
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2 /*+	104,38	104,63	6,327	4,13	210
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	100,96	101,01	4,8	0,17	120
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,10	103,34	5,74	0,89	161
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,61	101,77	6,568	0,62	255
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	101,83	102,01	6,114	0,69	209
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	102,68	102,98	6,846	1,23	274
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	102,82	103,14	6,589	1,22	249
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/NR	102,85	103,05	6,796	1,32	268
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,44	102,80	6,882	1,39	276
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,68	101,92	6,801	1,79	261
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,98	103,13	7,131	0,93	307
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	106,33	106,58	7,831	3,26	370

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

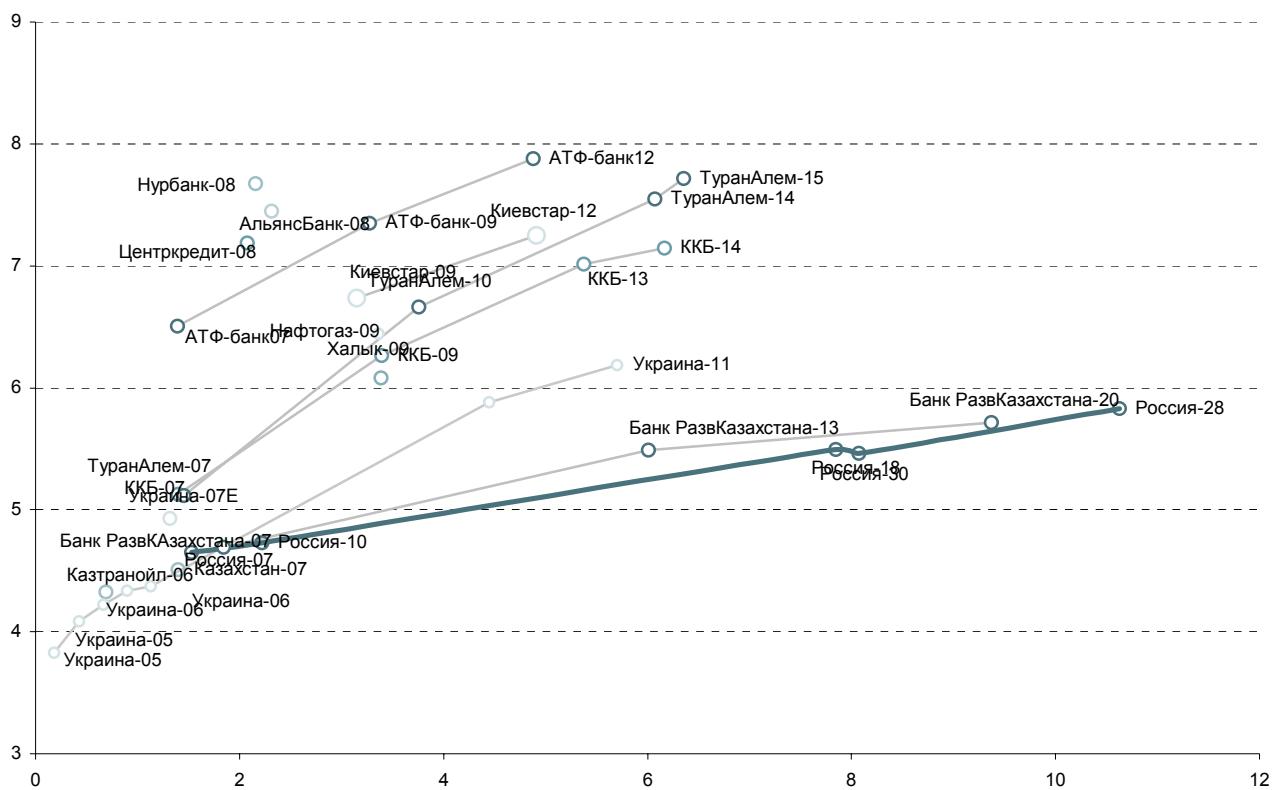
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	103,46	103,71	7,53	5,68
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,25	100,50	6,11	3,24
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	119,89	119,99	8,02	6,24
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	146,87	147,10	7,59	10,04

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

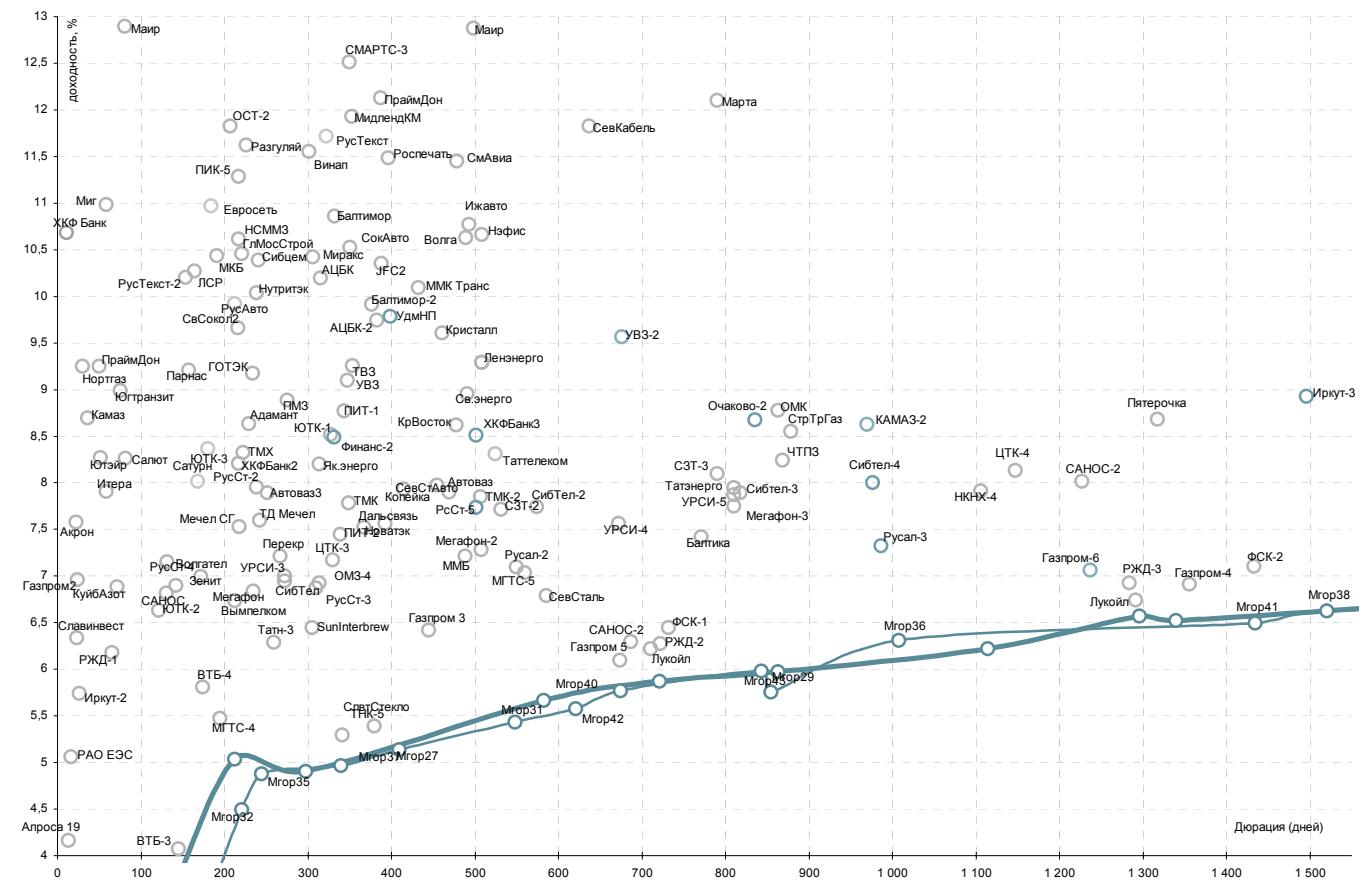
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	103,21	103,71	7,451	2,32
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	102,53	102,90	6,506	1,39
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	104,90	105,27	7,351	3,28
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	106,38	106,88	7,876	4,88
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,21	101,71	7,185	2,07
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,09	104,57	4,69	1,85
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	111,67	112,17	5,489	6,01
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	107,24	107,74	5,712	9,37
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,62	107,12	6,083	3,39
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	109,75	109,95	4,507	1,40
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	107,03	107,42	5,13	1,40
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	102,09	102,59	6,266	3,39
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	108,07	108,57	7,012	5,37
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	104,09	104,59	7,144	6,16
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	102,77	102,95	4,325	0,69
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	102,51	103,01	7,672	2,16
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	107,21	107,51	5,116	1,46
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	104,33	104,76	6,661	3,76
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	102,27	102,77	7,55	6,07
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	104,64	105,14	7,715	6,35
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,81	112,11	6,738	3,15
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	102,06	102,56	7,251	4,91
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	105,55	105,80	6,441	3,36
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,69	106,91	4,929	1,32
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,86	100,86	3,827	0,19
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,90	101,90	4,086	0,43
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,88	102,88	4,219	0,67
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,80	103,80	4,336	0,90
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,74	104,74	4,374	1,13
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	104,02	104,51	5,884	4,45
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,47	108,80	6,188	5,70

Источник: Bloomberg

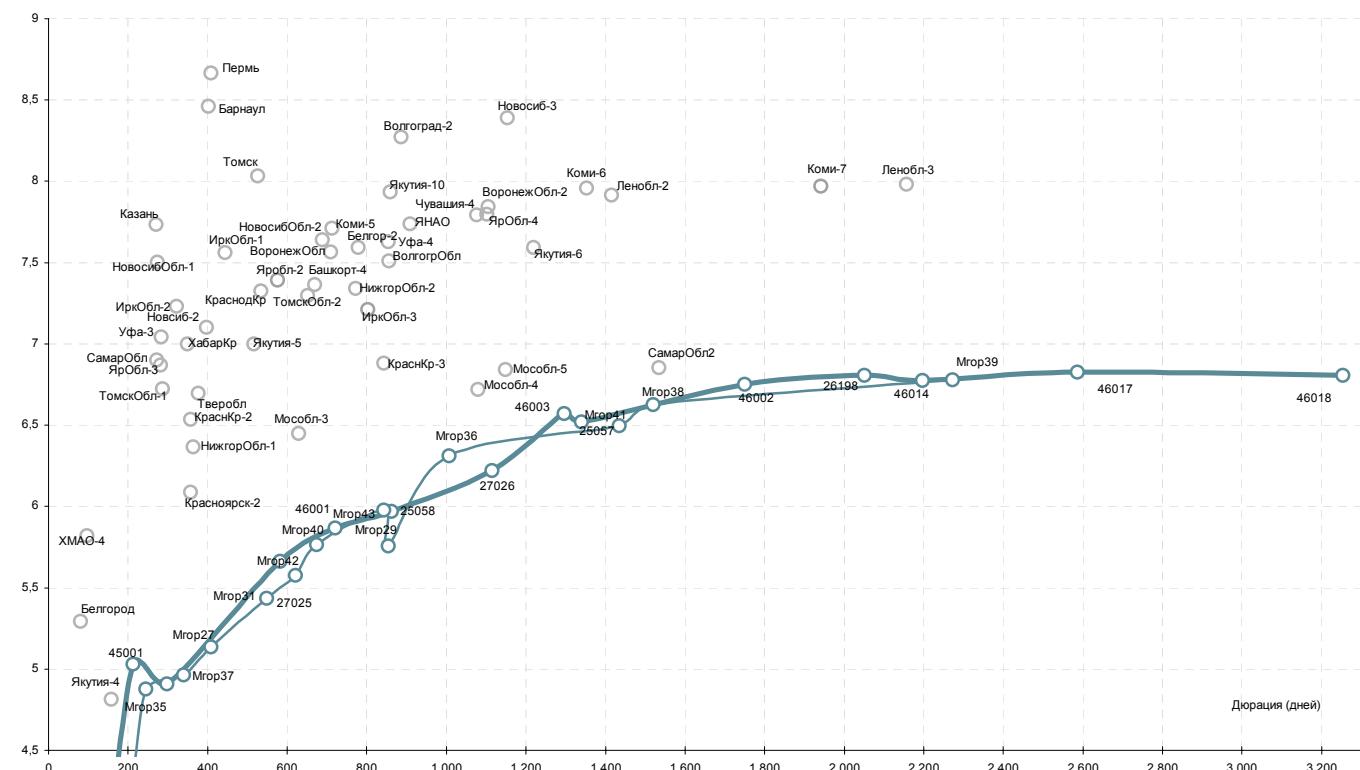
Приложение 4. Российский долговой рынок

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 погашения	Кол-во оферты	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвз цены	Доходность по срвз цене, % год		Дюрация, лет
						посл	ср взв		день	неделя	
Государственные облигации											
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	128	0	0,00	101,64	101,63	1,184	-	0,11	3,44
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	296	0	0,00	104,17	104,17	1,863	-	0,00	4,91
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	401	1	0,01	102,95	102,95	1,480	-0,01	-0,08	5,03
SU27025RMFS4	14/12/2005	7,50	611	0	0,00	101,95	101,95	0,534	-	-0,15	5,66
SU46001RMFS2	14/12/2005	10,00	1066	8	29,79	108,60	108,60	0,712	0,00	-0,08	5,87
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	933	0	0,00	101,12	101,08	1,174	-	-0,13	5,97
SU27026RMFS2	14/12/2005	8,00	1248	0	0,00	102,65	102,65	0,570	-	-0,12	6,22
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1738	1	3,28	112,95	112,95	2,246	-0,05	-0,74	6,57
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1563	2	10,69	103,85	103,85	1,521	0,22	-0,12	6,52
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2494	2	5,95	110,85	110,85	1,479	-0,05	-1,14	6,75
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4706	5	33,35	110,36	110,39	0,712	-0,02	-0,88	6,78
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2580	0	0,00	95,60	95,57	5,589	-	-0,60	6,81
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3950	0	0,00	106,60	106,72	1,405	-	-1,15	6,83
SU46018RMFS6	14/12/2005	9,50	5889	0	0,00	111,70	111,91	0,677	-	-1,48	6,81
Субфедеральные облигации											
МГор28-об	25/12/2005	15,00	76	0	0,00	103,00	103,00	0,616	-	0,50	1,10
МГор32-об	25/11/2005	10,00	227	4	0,30	103,40	103,40	1,261	-0,03	-0,05	4,50
МГор35-об	18/12/2005	10,00	251	1	0,00	103,50	103,50	0,603	-0,16	-0,21	4,88
МГор27-об	20/12/2005	15,00	436	0	0,00	111,55	111,55	0,822	-	-0,15	5,14
МГор31-об	20/11/2005	10,00	587	0	0,00	107,20	107,20	1,398	-	0,14	5,43
МГор42-об	13/11/2005	10,00	672	0	0,00	107,93	107,95	1,589	-	0,15	5,58
МГор40-об	26/10/2005	10,00	746	3	0,13	108,30	108,35	2,083	-	0,23	5,77
МГор43-об	17/11/2005	10,00	950	3	11,14	109,95	109,95	1,480	-	-0,05	5,98
МГор29-об	05/12/2005	10,00	969	3	113,63	111,00	110,50	3,480	0,83	0,61	5,76
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1754	7	255,41	110,55	111,60	1,973	0,25	0,95	6,50
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1903	7	71,99	115,15	115,15	2,904	0,12	0,56	6,63
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3206	44	1188,55	112,60	112,55	2,219	0,46	-0,15	6,78
Башорт4об	16/03/2006	8,02	703	0	0,00	101,40	101,40	0,549	-	0,00	7,36
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	650	0	0,00	103,67	103,72	2,471	-	0,00	7,56
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	332	1	1,87	102,60	102,60	0,932	-	-0,25	7,23
ИркОбл31-1	22/12/2005	10,00	1529	1	1,98	105,40	105,40	0,712	0,57	0,20	7,21
Казань01об	20/10/2005	10,50	284	5	10,63	102,23	102,23	2,330	-	-0,01	7,74
КОМИ 5б	24/12/2005	15,00	805	0	0,00	112,50	112,50	0,658	-	-0,50	7,71
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1830	0	0,00	119,40	119,40	7,111	-	-0,60	7,96
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2965	6	0,01	110,00	109,99	4,603	-	-0,01	7,97
КраснодКр	15/11/2005	10,50	582	0	0,00	104,45	104,45	4,200	-	0,35	7,33
КрасЯрск04	26/10/2005	12,50	382	2	0,15	106,59	106,59	2,568	0,21	0,39	6,09
КраснЯрКр1	08/12/2005	10,30	59	11	1,07	101,10	101,10	0,931	0,38	0,35	3,43
КраснЯрКр2	23/10/2005	10,96	381	13	1,52	104,80	104,59	2,370	-	0,09	6,54
Мос.обл.3в	19/02/2006	11,00	678	0	0,00	108,05	108,05	1,537	-	-0,55	6,45
Мос.обл.4в	25/10/2005	11,00	1289	9	358,24	113,90	113,89	2,290	0,30	0,00	6,72
Самара03-1	03/01/2006	12,00	267	0	0,00	104,00	104,00	0,197	-	0,00	6,90
Томск.об-1	26/01/2006	12,00	290	0	0,00	103,77	103,69	2,433	-	0,09	6,72
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	733	0	0,00	106,25	106,25	5,918	-	0,00	7,30
Томск 1	24/11/2005	13,00	773	2	4,33	106,50	106,50	1,637	-0,03	-0,30	8,03
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	281	0	0,00	102,35	102,35	2,280	-	0,00	7,04
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	967	0	0,00	106,00	106,00	3,434	-	-0,30	7,63
ХантМан об	08/12/2005	15,00	59	0	0,00	102,35	102,35	4,972	-	-	5,82
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	960	1	5,36	102,85	102,85	4,438	-	-9,15	11,00
Якут-10 об	20/12/2005	12,00	981	0	0,00	110,35	110,35	0,658	-	-1,95	7,94
Якут-04 об	15/12/2005	14,00	157	0	0,00	103,80	103,75	0,959	-	0,28	4,81
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	558	8	468,87	102,70	102,70	2,219	-0,06	0,00	7,00
ЯрОбл-02	03/01/2006	13,28	631	4	0,12	109,15	109,35	0,218	-	0,42	7,39
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	403	0	0,00	103,82	104,11	4,966	-	0,07	6,87
Корпоративные облигации											
АВТОВАЗ об	15/02/2006	9,20	1038	492	7	20,58	101,80	101,80	1,361	0,26	0,35
АВТОВАЗ63	27/12/2005	9,70	1716	260	5	43,92	101,35	101,31	2,764	0,10	0,01
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	22	4	24,31	100,35	100,34	2,543	-0,01	0,07	7,58
АЛРОСА 1в	23/10/2005	16,00	13	5	0,36	100,41	100,41	7,452	0,12	-0,12	4,16
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	766	38	1	12,62	100,32	100,31	4,932	-	-0,12
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	74	0	0,00	101,75	101,79	5,622	-	-0,11	9,80
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	332	1	0,66	103,15	103,15	1,184	-	-0,13	10,20
Балтимор01	03/12/2005	1,00	330	0	0,00	92,00	91,88	0,104	-	2,00	10,86
Балтимор03	17/11/2005	11,65	948	402	0	0,00	102,00	102,00	4,596	-	-0,94
ВБД ПП 106	11/10/2005	10,78	183	0	0,00	102,15	102,15	5,346	-	0,00	0,00
ВолТел4зоб	21/11/2005	13,00	134	7	3,12	102,15	102,16	1,745	-	-0,34	7,16
ВинапИнв-1	14/02/2006	13,30	309	0	0,00	101,60	101,60	2,004	-	0,09	11,56
ВТБ - Зоб.	22/02/2006	14,00	135	0	0,00	103,80	103,80	5,293	-	0,00	4,08
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1256	164	0	0,00	100,29	99,90	0,276	-	-
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	218	0	0,00	101,90	101,90	3,960	-	0,00	6,73
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	24	12	90,97	100,51	100,51	6,500	-	-0,39	6,96
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	465	2	0,00	102,19	102,15	1,667	-	-0,56	6,42
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1584	4	1,60	105,35	105,25	1,216	-	0,15	6,92
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	729	0	0,00	102,95	102,95	3,759	-	0,00	6,10
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	239	0	0,00	102,15	102,21	4,281	-	-0,01	9,17
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	401	37	3	22,40	106,10	106,00	5,959	-	0,20
ДжЭфСи 2	06/12/2005	14,00	785	10	5,56	103,25	103,20	4,795	0,34	0,50	-
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	56	1	17,37	101,00	101,00	4,349	-	-0,08	6,29
Евросеть-1	25/10/2005	16,33	197	11	3,66	103,08	102,87	7,472	-0,17	-0,14	10,97
ЕЭС-обл-2в	21/10/2005	15,00	11	0	0,00	100,42	100,42	7,068	-	0,23	5,06
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	530	165	0	0,00	100,90	100,68	0,419	-	0,00
ИРКУТ-02об	02/11/2005	16,00	23	0	0,00	100,70	100,70	6,970	-	-0,27	5,74
Камаз-Фин	11/11/2005	12,30	397	32	0	0,00	100,30	100,31	5,088	-	0,01
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	503	137	0	0,00	103,90	103,90	1,449	-	-0,10
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	486	0</							

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до погашения		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет	
			оферты	погашения			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оferта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1499	771	22	399,73	102,25	102,18	2,761	0,21	0,01	6,74	6,22	1,95
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	540	71	0	0,00	100,00	100,00	0,202	-	0,00	12,88	12,90	0,22
Мартафин 1	24/11/2005	14,84	955	227	5	10,18	108,25	106,74	5,570	0,06	-0,91	12,10	3,79	2,16
МегафонФ01	07/12/2005	11,50	240	0	0	0,00	103,05	103,05	3,907	-	0,00	6,84	0,64	
Мегафон2об	12/10/2005	9,28	548	0	0	0,00	103,00	103,00	4,576	-	0,20	7,28	1,39	
МегафонЗоб	18/10/2005	9,25	918	0	0	0,00	103,71	103,71	4,410	-	-0,17	7,75	2,22	
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1341	249	0	0,00	102,80	102,81	3,702	-	-0,05	-	7,60	0,66
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	343	0	0	0,00	105,05	105,05	0,814	-	-0,10	8,01	0,92	
Миракс 01	21/02/2006	12,50	1044	3	2,36	101,90	101,86	1,644	0,02	-	11,02	10,42	0,84	
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	788	58	1	0,02	100,82	100,82	4,623	-	-0,09	-	7,91	0,16
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	691	0	0	0,00	100,20	100,20	0,855	-	-	8,05	1,15	
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2359	1267	7	31,90	106,65	106,65	0,192	-0,05	-0,05	-	7,92	3,03
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	416	3	24,26	102,10	102,10	3,348	-	-0,40	7,57	1,07		
НортгазФин	09/11/2005	16,00	30	11	12,48	100,50	100,50	6,663	-	-0,19	9,25	0,08		
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	559	11	0	0,00	100,20	100,20	5,622	-	-0,25	10,66	7,04	1,39
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1235	325	3	0,04	106,40	106,30	1,523	0,30	-0,01	-	6,93	0,86
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	976	0	3	11,75	103,07	101,40	3,100	-1,77	-1,87	8,78	2,36	
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	941	213	0	0,00	101,10	101,15	5,626	-	-0,60	-	11,83	0,57
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	156	0	0,00	101,70	101,63	0,908	-	0,04	9,21	0,43		
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	353	1	0,13	103,10	103,10	0,362	-	-0,10	8,77	0,94		
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1260	350	1	0,53	106,30	106,30	0,547	0,80	0,39	-	7,45	0,93
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	396	32	0	0,00	101,10	101,05	2,182	-	0,00	12,13	9,25	1,06
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	729	360	0	0,00	100,10	100,10	0,121	-	-0,67	-	11,19	0,97
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1675	0	0,00	111,00	111,00	4,549	-	-0,46	8,68	3,61		
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	238	0	29	1,98	102,00	101,61	4,910	-0,29	-0,45	11,62	0,62	
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	58	0	0,00	100,05	100,05	2,239	-	0,00	6,18	0,18		
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	786	1	1,00	103,10	103,10	2,633	-	0,22	6,28	1,98		
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1514	5	41,11	105,40	105,39	2,830	0,34	-0,11	6,93	3,52		
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	53	2	0,02	101,30	101,34	1,822	0,20	-0,08	8,02	0,15		
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	587	0	0,00	101,43	101,53	3,134	-	0,08	7,10	1,51		
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	247	0	0,00	104,14	104,05	4,500	-	-0,15	7,96	0,65		
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	681	317	1	6,40	101,35	101,35	1,082	-	0,45	-	6,87	0,85
РусТекстил	14/03/2006	18,80	337	48	3,34	106,26	106,29	1,391	-0,23	-0,16	11,72	0,88		
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1242	150	0	0,00	101,60	101,60	1,254	-	0,19	-	10,20	0,42
Славтекло	28/03/2006	11,60	897	351	2	0,82	105,90	105,90	0,413	0,09	0,67	9,07	5,29	2,21
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	126	0	0,00	102,45	102,45	2,186	-	-0,14	6,81	0,36		
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1492	764	16	285,38	107,35	107,31	3,880	0,13	0,70	8,02	6,30	3,36
СанИнгБрюФ	14/02/2006	13,00	309	0	0,00	105,50	105,50	1,959	-	0,00	6,45	0,84		
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	895	0	0,00	101,55	101,53	0,567	-	-0,47	-	8,02	0,46	
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	626	0	1	0,01	102,25	102,25	2,264	-	1,25	6,79	1,60	
СевСтавто	26/01/2006	11,25	1564	472	0	0,00	104,20	104,20	2,281	-	0,00	-	7,98	1,24
СЗЛК-1 об	12/01/2006	13,90	276	0	1	0,05	101,10	101,10	3,351	0,10	-0,40	12,64	0,72	
С3Телек2об	04/01/2006	7,50	723	0	4	69,07	100,00	100,00	0,103	-	-0,20	7,71	1,45	
С3Телек3об	01/12/2005	9,25	1963	871	0	0,00	103,00	103,00	0,988	-	-0,15	-	8,10	2,16
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	277	0	0,00	105,70	105,69	3,456	-	0,00	6,94	0,75		
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	633	3	36,33	107,80	107,80	3,253	0,08	-0,32	7,74	1,57		
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	976	0	0,00	101,50	101,50	3,973	-	-0,62	-	10,39	0,66	
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	225	0	0,00	50,00	50,00	1,973	-	-	92,82	1,24		
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	927	381	1	0,00	102,25	102,25	5,696	-	-0,19	-	10,52	0,96
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	264	0	0,00	104,10	104,10	3,321	-	-	6,29	0,71		
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	885	0	0,00	104,10	104,03	0,661	-	-0,19	7,95	2,22		
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	375	6	4,13	102,75	102,72	4,882	0,04	0,22	7,79	0,96		
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	414	4	70,74	110,50	110,50	5,507	-	-0,32	5,39	1,04		
Трансфертп	09/11/2005	8,90	212	6	0,01	101,51	101,51	3,706	-	0,01	6,29	0,56		
УралВаг3Ф	04/04/2006	13,36	1086	358	15	0,49	104,10	104,10	0,220	-0,04	0,77	-	9,10	0,95
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	281	0	0,00	105,49	105,46	3,240	-	0,03	7,00	0,75		
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	752	3	0,20	104,80	104,80	4,324	0,16	-0,05	7,57	1,84		
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	920	2	4,31	103,30	103,30	4,331	0,10	-0,15	7,87	2,22		
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	799	0	0,00	105,35	104,95	2,676	-	-0,35	6,45	2,01		
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1716	9	460,97	105,00	105,00	2,351	0,70	0,02	7,10	3,93		
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	736	8	0	0,00	100,00	100,00	5,363	-	-0,05	-	10,69	0,03
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1674	218	0	0,00	100,25	100,25	3,400	-	0,15	-	8,21	0,59
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	340	0	1	0,12	104,69	104,69	0,812	0,19	1,20	7,17	0,90	
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1411	402	27	95,30	119,00	119,04	2,004	0,32	-0,35	8,13	-	3,14
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	318	0	0,00	105,45	105,45	2,104	-	1,45	9,69	0,83		
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	113	2	0,00	99,60	99,50	1,323	-	0,00	8,54	0,31		
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	330	0	0,00	99,85	99,85	0,745	-	-	8,33	0,98		
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	339	3	0,82	105,10	105,15	0,975	-	0,14	8,52	0,90		
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	485	121	14	432,37	101,15	101,70	2,005	-	0,64	-	6,63	0,33
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1461	180	11	3,36	101,87	101,86	0,101	0,05	0,06	-	8,36	0,49
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	325	1	0,09	105,00	105,00	1,496	-	0,00	8,20	0,86		

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
т. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

Управление продаж

Начальник управления
Еврооблигации
Рублевые облигации
Рублевые облигации
Акции
Брокерское обслуживание
Конверсионные операции

Константин Пospelов
Владислав Григорьев
Алексей Третьяков
Роман Попов
Игорь Чемолосов
Тимур Мухаметшин
Алексей Воробьев

konstantin.pospelov@zenit.ru
v.grigoriev@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru
i.chemolosov@zenit.ru
t.mukhametшин@zenit.ru
a.vorobiev@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 валютно-финансовых операций

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@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.