

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

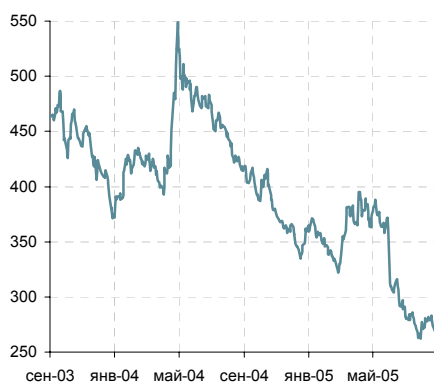
После относительного затишья наступившая неделя будет весьма богатой на макроэкономическую статистику: во вторник будут опубликованы августовские данные по индексу цен производителей и состоянию бюджета, а также торговый баланс за июль. В среду ожидаются отчеты по розничным продажам, промышленному производству; в четверг станут известными первые опережающие индикаторы за сентябрь и индекс потребительских цен за август, а днем позже - объем покупок нерезидентами американских бумаг в июле и предварительное значение мичиганского индекса потребительского доверия. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

На этой неделе основные события, похоже, будут разворачиваться на первичном рынке. Мы ожидаем высокий спрос на всех аукционах, в особенности, по госбумагам: объем средств от погашения выпуска 27018 и выплаты купонов, которые поступят на рынок в день аукционов (20.05 млрд. рублей), на 6 млрд. рублей больше объема эмиссии. Это может оказать поддержку котировкам длинных ОФЗ и московских серий (Москва-38, Москва-39). *(Подробнее стр. 6 ↗)*

Moody's подтвердило рейтинг компании Алроса на уровне Ba2 и рейтинг облигаций компании на уровне Ba3 /Cbonds/

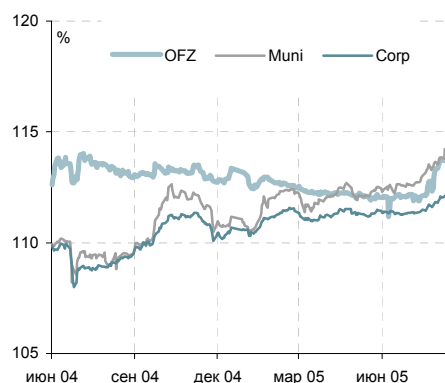
ООО «РК-Газсетьсервис» планирует выпустить годовые облигации на 1 млрд. рублей /Cbonds/

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	9/9/2005	3,87	0	-17	139
UST 10 yr	9/9/2005	4,12	-3	-12	-7
UST 30 yr	9/9/2005	4,40	-3	-5	-59
Bund 2 yr	9/9/2005	2,17	1	-9	-39
Bund 10 yr	9/9/2005	3,05	-2	-25	-101
Bund 30 yr	9/9/2005	3,53	-2	-23	-116
Fed Fund	9/8/2005	3,50	0	0	200
Libor 1 mo	9/8/2005	3,73	1	16,9	199
Libor 6 mo	9/8/2005	3,97	2	-3,5	192
Libor 12 mo	9/8/2005	4,13	2	-17	178
S&P 500	9/9/2005	1241,48	0,80%	0,90%	10,46%
Nasdaq Composite	9/9/2005	2175,51	0,44%	0,86%	14,84%
RTS	9/9/2005	905,89	2,58%	12,44%	49,86%
EURUSD	9/12/2005	1,2324	-0,69%	-0,94%	0,52%
USDJPY	9/12/2005	109,59	-0,09%	0,19%	-0,40%
USDRUB	9/12/2005	28,28	0,02%	-0,12%	-3,22%
EURRUB	9/12/2005	34,84	-0,74%	-1,07%	-2,71%
Brent 1m Future	9/12/2005	62,89	0,08%	-5,36%	56,44%
Gold	9/12/2005	450,55	0,30%	0,97%	11,87%

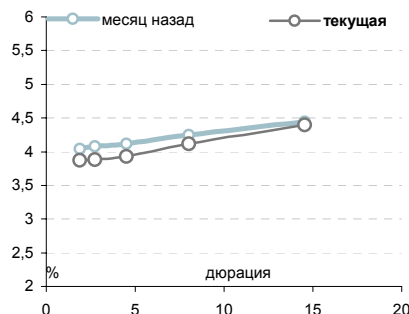
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



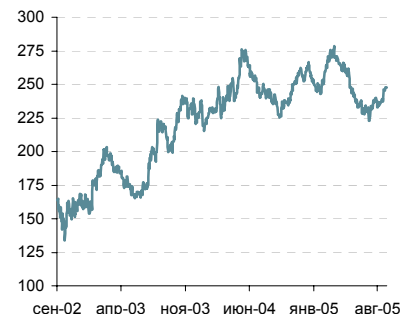
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



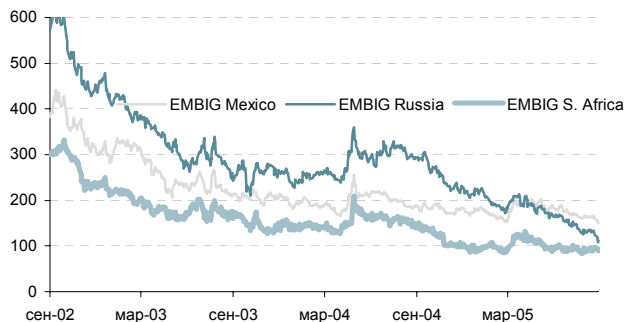
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	9/9/2005	115,16%	22	26	359	1903	5,25	UST10	113
C-Bond*	9/8/2005	100,58%	-9	-7	-63	247	7,83	UST5	390
UMS-31*	9/8/2005	127,14%	-1	-31	315	1333	6,19	UST30	179
Turkey-30*	9/9/2005	144,95%	43	136	390	747	7,74	UST10	362
Venezuela-27*	9/8/2005	111,22%	16	-62	548	1622	8,15	UST10	510
EMBIG	9/9/2005	261	-1	-13	-20	-86	-	-	-
EMBIG Russia	9/9/2005	111	2	-12	-18	-102	-	-	-
EMBIG Brazil	9/9/2005	382	-3	-21	-27	6	-	-	-
EMBIG Mexico	9/9/2005	151	-1	-8	-14	-23	-	-	-
EMBIG Turkey	9/9/2005	272	0	-16	-21	8	-	-	-
EMBIG Venezuela	9/9/2005	383	0	-7	-36	-20	-	-	-

* - Указаны котировки

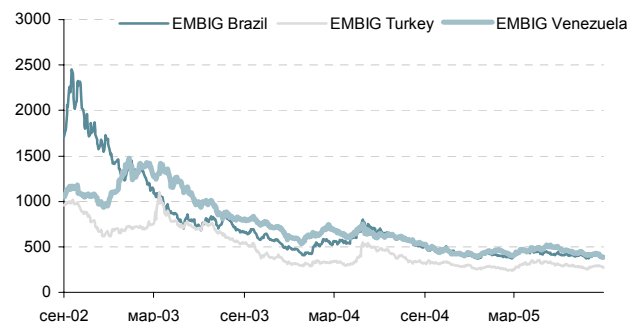
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Торги на рынке Treasuries в пятницу характеризовались разнонаправленной динамикой бумаг. Индекс импортных цен в августе вырос на 1.3% при ожиданиях 1.4%, при этом предыдущее значение было пересмотрено с 1.1% до 0.8%. Кроме того, поддержку длинным бумагам оказало заявление представителя Народного Банка Китая о том, что пока не планируется продавать большой объем Treasuries. Напомним, что Китай потратил \$193 млрд. в 2004 году на покупку иностранной валюты и сейчас является вторым по объему после Японии держателем американских казначейских бумаг. В связи с этим, прозвучавшие слова несколько остудили спекуляции вокруг пересмотра Китаем своих резервов в связи с ревальвацией юаня. В итоге доходность 10-летних бумаг снизилась на 3 б.п. до 4.11%. В то же время, доходность 2-летних Treasuries не изменилась, оставшись на уровне 3.87%, поскольку ожидания того, что уже на сентябрьском заседании ФРС сделает паузу, резко ослабили после заявления представителя ФРС о намерении проводить «взвешенную» политику.

После относительно затишья наступившая неделя будет весьма богатой на макроэкономическую статистику: во вторник будут опубликованы августовские данные по индексу цен производителей и состоянию бюджета, а также торговый баланс за июль. В среду ожидаются отчеты по розничным продажам, промышленному производству; в четверг станут известными первые опережающие индикаторы за сентябрь и индекс потребительских цен за август, а днем позже - объем покупок нерезидентами американских бумаг в июле и предварительное значение мичиганского индекса потребительского доверия.

Развивающиеся рынки

Последний день торгов не внес корректив в динамику развивающихся рынков, и спрэд EMBIG сузился на 1 б.п. до 261 б.п. Бразилия-40 закрылась на уровне 120.25-120.35% (YTM 7.99%), при этом спрэд EMBIG Brazil сузился на 1 б.п. Спрэд Мексики также сократился на 1 б.п., в то время как спреды Венесуэлы и Турции не изменились.

По-прежнему в центре особого внимания остается украинский сегмент: согласно сообщениям правительство намерено перенести на неделю роад-шоу нового 10-летнего выпуска объемом \$600 млн. Тем не менее, инвесторы сохраняют веру в нынешнего президента и в то, что ему удастся сформировать кабинет, способный поддерживать курс реформ. Украина-13 выросла на 55 б.п. до 110.713% (YTM 5.9%), спрэд EMBIG Ukraine сузился на 6 б.п. до 170 б.п.

Российский сегмент

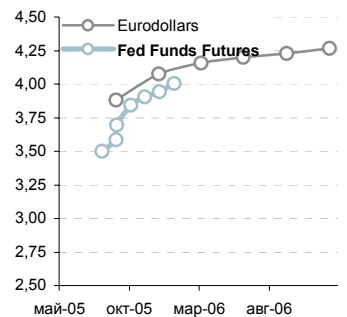
Российский сегмент продолжил испытывать позитивные настроения участников рынка от приближающегося повышения рейтинга, что отразилось в росте России-30 на 58 б.п. до 115.08-115.231% (YTM 5.24%), при этом спрэд к 10-летним Treasuries сузился на 1 б.п. до 112 б.п. Россия-28 выросла на 50 б.п. до 187.5-188.5% (YTM 5.74%), а спрэд к UST30 составил 134 б.п.

Вслед за суверенным сектором позитивную динамику показали корпоративные выпуски, в частности на 25 б.п. выросли бонды Газпрома. Лидером же дня стали бумаги Мегафона-09, прибавившие 50 б.п. до 104.25-104.75% (YTM 6.69%). В результате спрэд индекса RUBI сузился на 6 б.п. до 193 б.п.

Что же касается наших рекомендаций, то мы продолжаем рекомендовать к покупке евробонды Вымпелкома, Северстали-14, Синека-15 и ВТБ-15.

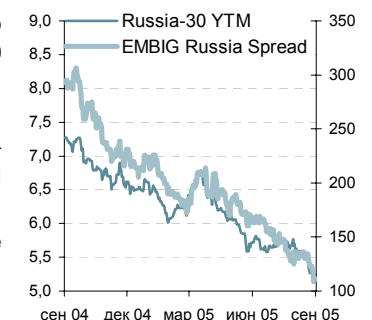
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

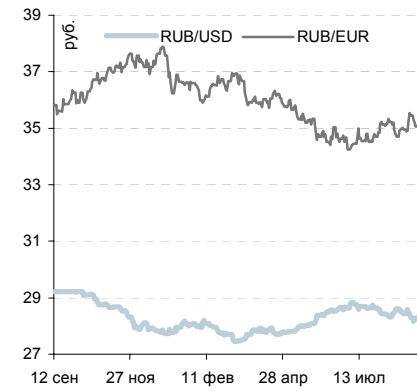
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



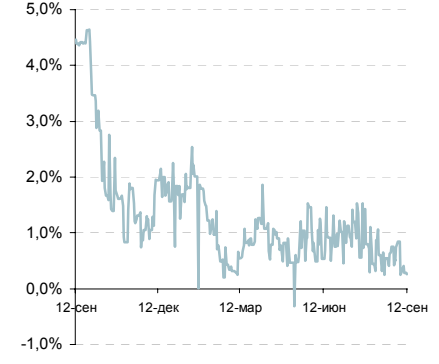
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

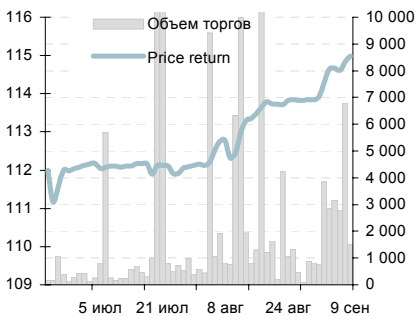


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,88	5,10	104,30	104,30	0,987	-	-0,100
SU25058RMFS7	2,44	6,28	100,40	100,40	0,621	0,131	0,400
SU46014RMFS5	5,80	7,07	108,80	108,80	4,822	0,209	1,760
SU46017RMFS8	7,13	7,10	105,00	104,96	0,572	0,227	2,166
МГор28-об	0,29	2,38	103,90	103,75	3,082	-	-0,55
МГор32-об	0,69	5,54	103,24	103,16	0,384	-0,06	-0,04
МГор29-об	2,42	6,67	108,60	108,49	2,603	-0,06	0,19
МГор38-об	4,24	7,22	112,80	112,65	2,028	0,13	0,75
МГор39-об	6,26	7,37	109,05	108,87	1,342	0,3	1,74
ГАЗПРОМ А2	0,15	4,17	101,65	101,65	5,167	0,00	-0,11
УралСвзИн6	0,83	7,01	105,91	106,00	1,991	0,08	0
ГАЗПРОМ А3	1,31	6,41	102,40	102,30	0,956	-0,11	0
ГАЗПРОМ А5	1,91	6,63	102,05	102,02	3,094	-	0,02
ГАЗПРОМ А4	3,80	7,15	104,59	104,48	0,495	-0,05	0,18

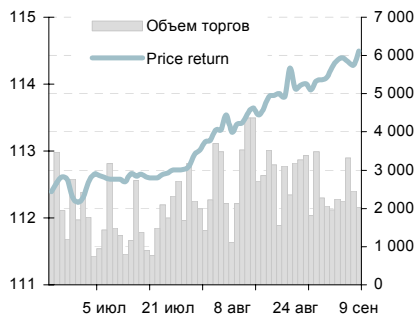
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



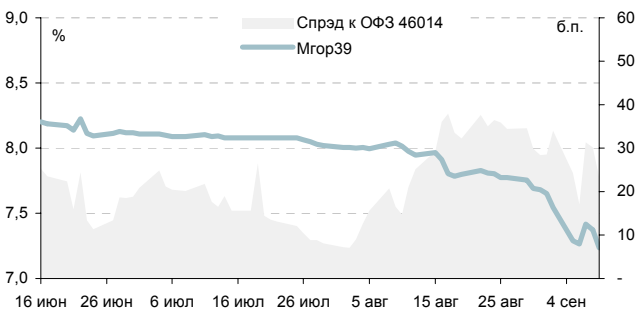
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



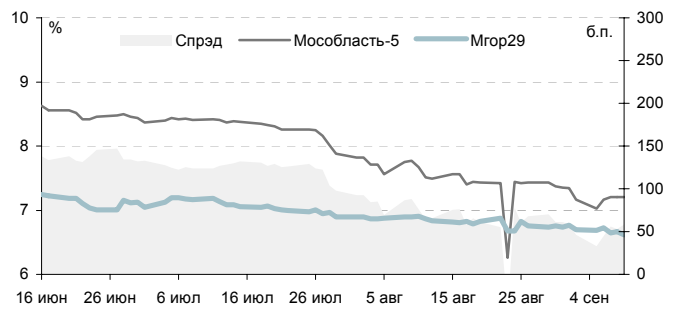
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Рынок рублевого долга завершил неделю на позитивной ноте: под влиянием результатов аукциона по размещению ОФЗ 26198 накануне и позитивных новостей от Moody's о возможном пересмотре рейтинга РФ, инвесторы продолжили покупать длинные бумаги.

Общий тон рынку, как и прежде, задавал сегмент ОФЗ: серии 46014, 46017 и 46018 подорожали по последней цене в пределах 58 б.п. – 88 б.п. Длинные московские выпуски отреагировали на снижение доходности госбумаг ростом котировок в пределах 75 б.п. – 85 б.п.

В корпоративном сегменте в центре внимания остается второй эшелон. В частности, в пятницу относительно активно торговались бумаги Копейки (-15 б.п.), Мегафона-3 (+10 б.п.), ЦТК-4 (+48 б.п.), САНОС-2 (+22 б.п.). При этом, выпуск САНОС-2 в последние дни, похоже, окончательно перепозиционировался от оферты (7.23% годовых, премия к московской кривой – 77 б.п.) к погашению (8.52% годовых, спрэд к Москве порядка 152 б.п.). Учитывая, что сравнимый по кредитному качеству НКНХ-4 торгуются с премией к Москве порядка 120 б.п. – 130 б.п., САНОС-2 имеет потенциал снижения доходности с текущих уровней: мы включаем бумагу в список наших рекомендаций на покупку.

На этой неделе основные события, похоже, будут разворачиваться на первичном рынке, где состоятся 3 корпоративных и 3 субфедеральных выпуска общим объемом 17.5 млрд. рублей, а также доразмещение ОФЗ на 14 млрд. рублей. Мы ожидаем высокий спрос на всех аукционах, в особенности, по госбумагам: объем средств от погашения выпуска 27018 и выплаты купонов, которые поступят на рынок в день аукционов (20.05 млрд. рублей), на 6 млрд. рублей больше объема эмиссии. Это может оказать поддержку котировкам длинных ОФЗ и дальних московских серий (Москва-38, Москва-39). Последние имеют дополнительный потенциал роста за счет сужения премии к ОФЗ, и мы рекомендуем их к покупке. В корпоративном сегменте наши рекомендации – на стороне выпусков второго-третьего эшелонов, имеющих потенциал сужения спреда к голубым фишкам, в частности, САНОС-2, Автоваз, Главмосстрой, Группа ЛСР, Адаманти Финанс. Кроме того, в субфедеральном сегменте потенциал роста есть у выпуска ЯрОбл2, недооцененного относительно облигаций ЯрОбл4.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,99	0,12%	0,60%
Zetbi Muni	114,50	0,18%	0,22%
Zetbi Corp	112,39	0,06%	0,07%
Zetbi Corp10	118,93	0,13%	0,10%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	985,70	0,87
Мос.обл.3в	205,89	-
МГор29-об	164,06	0,12
Мос.обл.4в	139,53	2,30
МГор32-об	127,53	0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

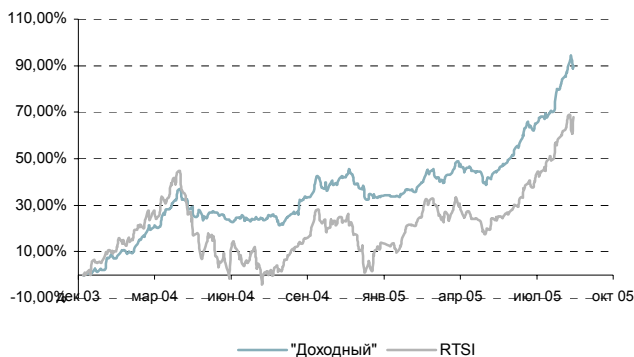
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
КОПЕЙКА 01	313,36	-0,15
САНОС-02об	292,96	0,22
МегаФон3об	167,42	0,1
ГАЗПРОМ А5	147,58	0,53
СлавИнв 01	142,73	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

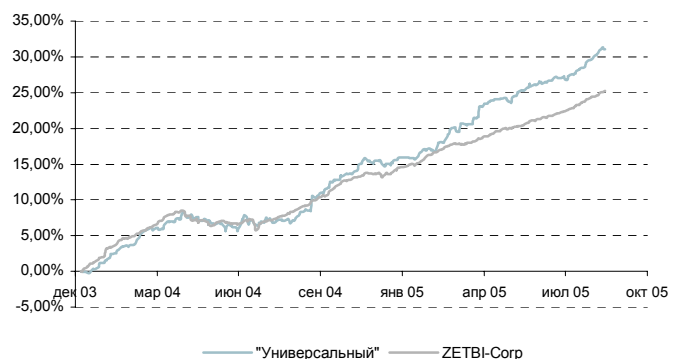
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	89,83%	41,59%	0,57%	12,05%	30,83%	55,42%	13,53	3,26
Универсальный	Сбалансированная	31,10%	13,10%	0,01%	2,24%	9,15%	22,37%	7,66	1,40
RTSI		67,91%	47,51%	2,58%	11,40%	26,37%	65,15%	11,91	2,66
ZETBI-Corp		25,25%	9,39%	0,09%	1,57%	6,26%	15,57%	5,89	1,25

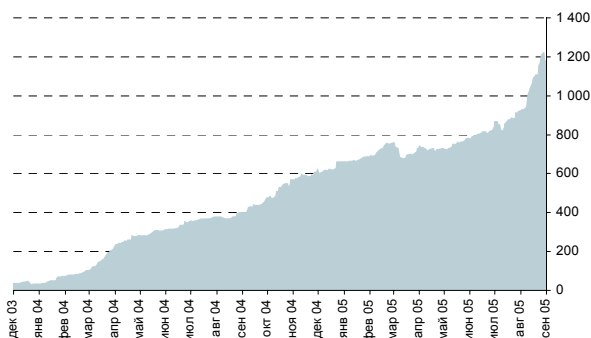
ОФБУ "Доходный"



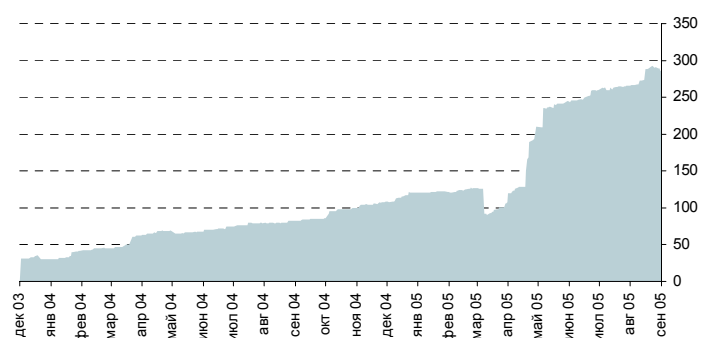
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



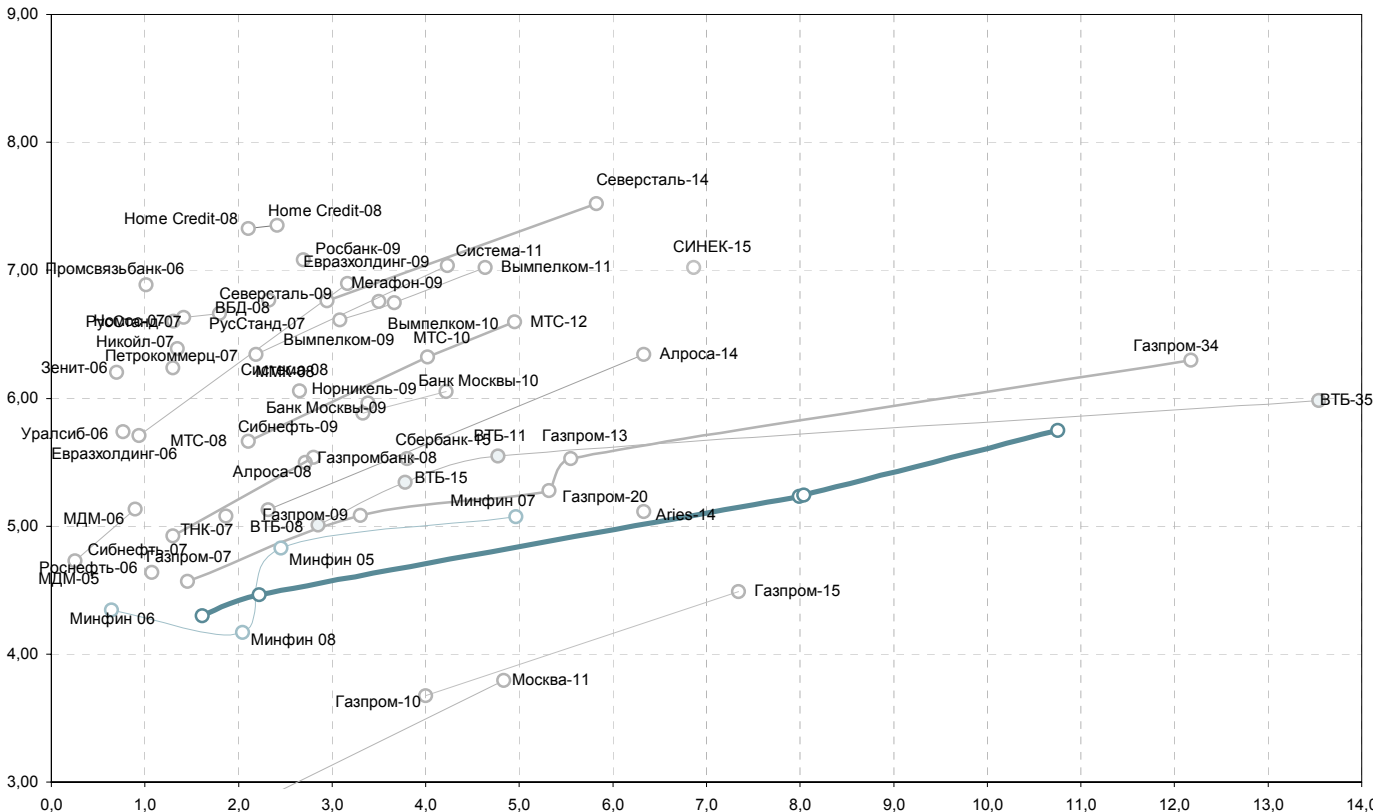
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

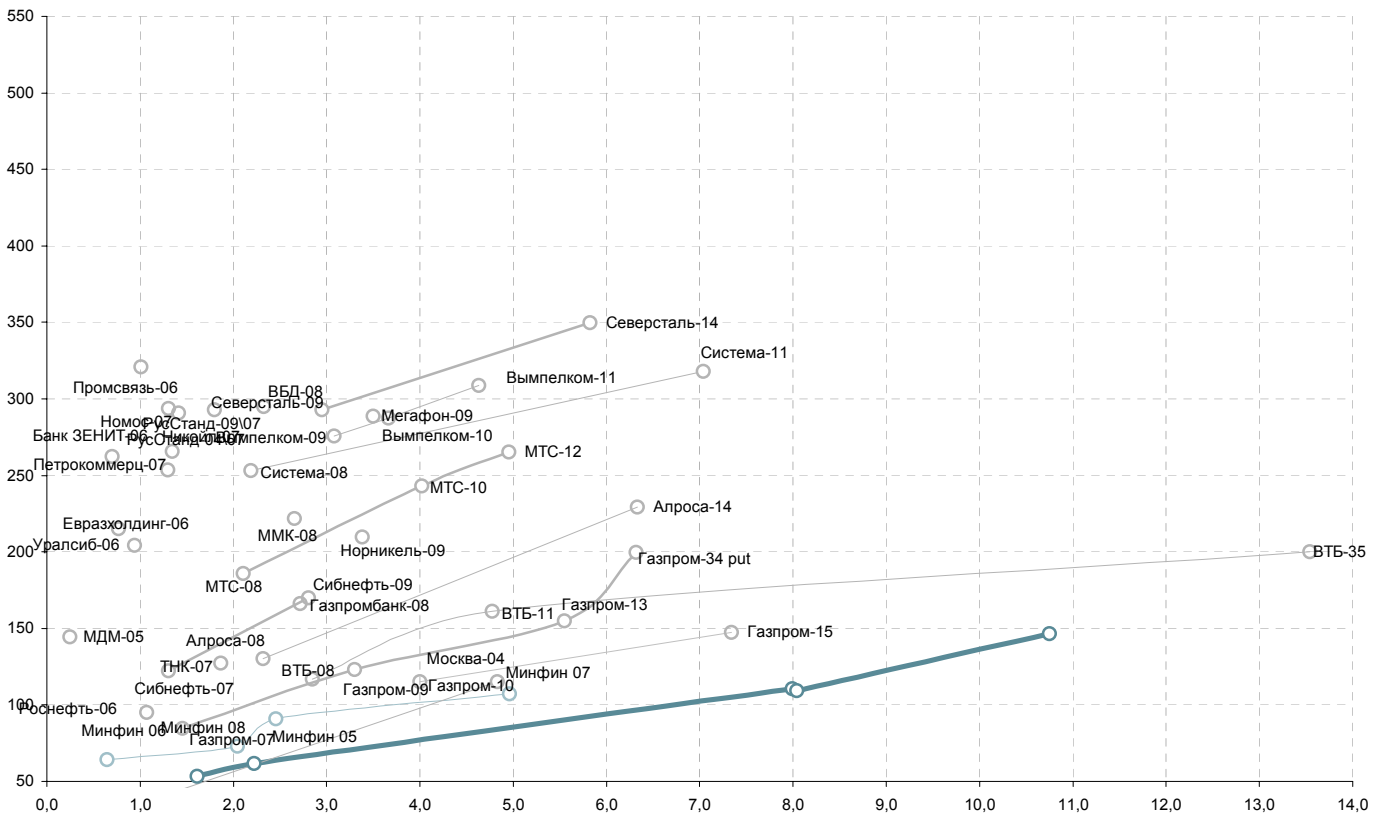
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



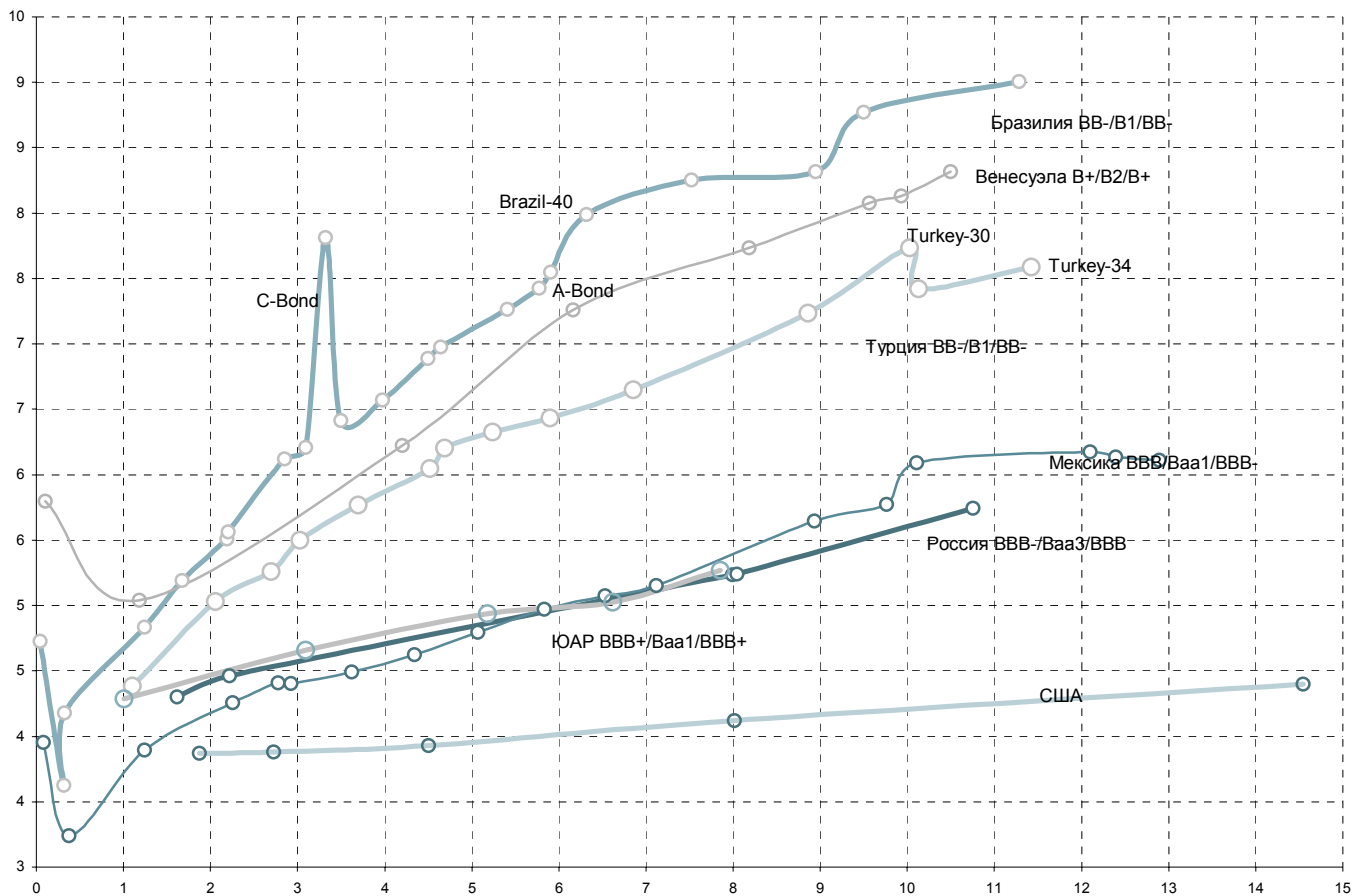
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	109,41	109,66	4,37	1,62	52
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3 /*+/BBB-/BBB	108,85	109,12	4,366	2,22	205
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	153,19	153,44	5,245	7,99	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3 /*+/BBB-/BBB	188,02	188,32	5,753	10,75	140
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3 /*+/BBB-/BBB	115,08	115,23	5,25	8,04	87
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	99,08	99,10	4,361	0,65	57
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	97,48	97,60	4,2	2,05	34
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2 /*+/BBB-/BBB	95,47	95,52	4,837	2,46	91
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1 /*+/BBB-/BBB	89,86	89,99	5,088	4,96	107
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2 /*+/BBB-	105,80	105,91	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2 /*+/BBB-	117,65	117,90	3,077	3,40	66
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Ba2 /*+/BBB-	131,97	132,34	5,135	6,33	105
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	105,12	105,22	2,344	0,61	33
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	113,78	114,15	3,828	4,83	116
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	106,69	106,99	4,661	1,46	83
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	119,41	119,81	5,132	3,30	123
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	118,29	118,64	3,709	4,00	117
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	124,36	124,76	5,558	5,55	154
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	110,35	110,70	4,509	7,34	147
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	109,63	109,88	6,167	9,09	197
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa2 /*+/BB-/BB /*+	130,41	130,66	6,306	12,18	191
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,60	108,85	5,012	1,30	120
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3/BB-	115,40	115,65	5,576	2,80	169
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,61	111,86	5,137	1,86	127
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa3 /*+/B-	109,02	109,20	4,712	1,07	92
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,70	108,95	5,719	2,10	185
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	108,53	108,78	6,352	4,02	242
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	106,94	107,19	6,62	4,95	264
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	110,82	111,07	6,65	3,08	275
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	104,44	104,69	6,78	3,66	287
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	106,37	106,62	7,046	4,63	308
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	104,25	104,50	6,789	3,50	288
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	108,90	109,15	6,395	2,19	252
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	107,71	108,08	7,079	4,23	314
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,86	104,11	5,999	3,38	210
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	105,16	105,41	6,099	2,65	222
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	105,33	105,63	6,809	2,95	292
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	110,53	110,78	7,541	5,83	348
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	103,92	104,17	6,817	2,32	294
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	107,06	107,31	5,175	2,32	130
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	117,14	117,39	6,36	6,33	227
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/BB-	102,96	103,11	5,785	0,939	201
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B3/BB-	113,09	113,34	6,931	3,167	303
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	104,51	104,76	7,039	6,866	292
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,41	Baa2/BBB	101,39	101,55	4,246	0,12	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	Baa2/BBB-	102,46	102,71	6,408	3,80	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2/BBB	105,25	105,50	5,051	2,85	117
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2/BBB	109,69	109,94	5,572	4,77	161
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	Baa2/BBB-	103,51	103,76	6,479	3,78	146
Vneshtorgbank-35	7/2/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB	103,41	103,66	5,993	13,54	160
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Baa2/B+	100,39	100,40	1,992	0,05	9
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,71	104,96	5,54	2,71	166
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa2	107,25	107,50	5,919	3,33	202
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa2	105,56	105,81	6,08	4,22	215
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,41	101,47	4,857	0,25	136
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,87	104,12	5,255	0,89	141
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,98	102,16	6,327	0,70	258
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	102,23	102,43	5,864	0,77	211
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	102,99	103,33	6,73	1,30	292
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	103,40	103,64	6,326	1,30	252
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	103,49	103,71	6,46	1,35	264
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	102,87	103,12	6,715	1,41	289
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,65	102,13	6,789	1,80	293
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B-	103,38	103,54	6,961	1,01	318

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/-	104,14	104,58	7,43	5,77
C-Bond	4/15/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,52	100,64	7,81	3,32
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	120,25	120,35	7,99	6,32
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	144,84	145,06	7,73	10,03

Источник: Bloomberg

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	6		0	0,00	100,44	100,44	2,795	-	0,00	0,51		0,04
SU27022RMFS1	16/11/2005	8,00	160		3	9,17	101,68	101,68	0,482	-0,01	-0,14	4,18		0,43
SU45002RMFS1	01/02/2006	10,00	328		1	4,15	104,30	104,30	0,987	-	-0,10	5,10		0,88
SU45001RMFS3	16/11/2005	10,00	433		0	0,00	103,30	103,30	0,603	-	0,00	5,17		0,67
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	643		6	27,61	102,09	102,09	1,747	-0,06	0,19	5,67		1,64
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1098		3	6,05	108,50	108,52	2,329	0,12	0,44	6,06		2,02
SU25058RMFS7	02/11/2005	6,30	965		2	5,53	100,40	100,40	0,621	0,13	0,40	6,28		2,44
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1280		0	0,00	102,74	102,74	1,863	-	1,24	6,24		3,08
SU46003RMFS8	18/01/2006	10,00	1770		7	73,76	112,30	112,28	1,370	0,22	0,30	6,80		3,63
SU25057RMFS9	26/10/2005	7,40	1595		4	108,16	103,00	102,76	0,872	0,13	0,29	6,84		3,75
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2526		2	12,81	110,22	110,22	0,603	0,01	0,87	6,92		4,87
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4738		11	29,91	108,80	108,80	4,822	0,21	1,76	7,07		5,80
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2612		38	6233,79	94,07	94,07	5,063	-	1,88	7,08		5,68
SU46017RMFS8	16/11/2005	9,50	3982		13	195,23	105,00	104,96	0,572	0,23	2,17	7,10		7,13
SU46018RMFS6	14/09/2005	9,50	5921		4	90,78	109,07	109,06	2,212	0,36	3,64	7,13		8,71
Субфедеральные облигации														
МГор28-об	25/09/2005	15,00	108		0	0,00	103,90	103,75	3,082	-	-0,55	2,38		0,29
МГор32-об	25/11/2005	10,00	259		12	46,57	103,24	103,16	0,384	-0,06	-0,04	5,54		0,69
МГор35-об	18/09/2005	10,00	283		3	106,05	103,80	103,80	2,247	0,20	0,35	5,07		0,74
МГор27-об	20/09/2005	15,00	468		0	0,00	112,00	111,78	3,288	-	-0,17	5,56		1,16
МГор31-об	20/11/2005	10,00	619		0	0,00	106,50	106,47	0,521	-	0,27	6,10		1,58
МГор42-об	13/11/2005	10,00	704		1	0,00	106,90	106,90	0,712	-	-0,10	6,32		1,77
МГор40-об	26/10/2005	10,00	778		9	103,94	107,30	107,30	1,206	-0,02	0,06	6,46		1,93
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1001		11	338,45	108,60	108,49	2,603	-0,06	0,19	6,67		2,42
МГор41-об	30/01/2006	10,00	1786		0	0,00	109,00	109,00	1,096	-	0,61	7,18		4,01
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1935		3	22,95	112,80	112,65	2,028	0,13	0,75	7,22		4,24
МГор39-об	21/01/2006	10,00	3238		55	841,78	109,05	108,87	1,342	0,30	1,74	7,37		6,26
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	735		0	0,00	101,00	101,25	3,846	-	0,14	7,48		1,84
ИркОбл-а01	18/01/2006	11,00	682		0	0,00	104,00	104,00	1,507	-	0,30	7,54		1,29
ИркОбл-а02	06/12/2005	10,00	364		11	16,00	102,40	102,52	0,055	-0,04	0,32	7,56		0,96
Казань01об	20/10/2005	10,50	316		2	0,78	102,39	102,39	1,410	-0,16	0,09	7,83		0,83
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	837		1	0,01	112,00	112,00	3,123	-	-2,00	8,19		1,96
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1862		0	0,00	119,50	119,50	5,840	-	0,67	8,02		3,79
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	2997		0	0,00	110,45	109,25	3,551	-	2,25	8,15		5,40
КраснодКр	15/11/2005	10,50	614		1	1,07	104,00	104,00	3,279	0,22	0,50	7,76		1,54
КрасЯрск04	26/10/2005	12,50	414		1	0,02	106,00	106,00	1,473	-	-0,11	7,13		1,06
КраснЯрКр1	08/12/2005	10,30	91		10	5,16	101,10	101,10	0,028	-0,05	-0,16	5,82		0,25
КраснЯрКр2	23/10/2005	10,96	413		0	0,00	104,41	104,41	1,410	-	0,01	7,08		1,08
Мос. обл. 3в	19/02/2006	11,00	710		13	86,37	107,73	107,74	0,573	-0,01	0,19	6,80		1,80
Мос. обл. 4в	25/10/2005	11,00	1321		7	48,59	113,35	110,95	1,326	-1,82	-1,34	7,73		3,03
Самара03-1	04/10/2005	12,00	299		0	0,00	106,00	106,00	2,137	-	1,65	4,65		0,79
Томск. об-1	26/01/2006	12,00	322		2	4,39	103,15	103,15	1,381	0,12	0,15	7,81		1,85
Томск. об-2	13/10/2005	12,00	765		2	0,08	105,80	105,80	4,866	-	0,11	7,68		0,85
Томск 1	24/11/2005	13,00	805		2	4,37	105,70	105,69	0,499	-	0,53	8,85		1,52
УФА-2003-1	17/01/2006	10,03	313		1	2,08	102,30	102,30	1,401	-	0,50	7,32		0,83
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	999		0	0,00	104,95	104,95	2,555	-	0,00	8,16		2,45
ХантМан об	08/12/2005	15,00	91		0	0,00	102,35	102,35	3,657	-	-	5,82		0,27
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	992		0	0,00	112,25	112,25	3,386	-	0,05	7,10		2,36
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1013		0	0,00	110,15	110,15	2,597	-	1,04	8,14		2,37
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	189		0	0,00	104,30	104,30	3,222	-	0,10	5,24		0,50
Якут-05 об	20/10/2005	10,00	590		1	1,55	102,25	102,25	1,342	0,96	-0,10	7,49		1,50
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	663		3	16,71	109,00	109,00	2,365	0,45	0,55	7,88		1,62
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	435		3	6,47	103,95	103,95	3,870	0,05	-0,05	7,52		0,84
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	1070	524	3	102,92	101,20	101,20	0,555	0,13	0,43	-	8,46	1,37
АВТОВА3об3	27/12/2005	9,70	1748	292	1	5,15	101,10	101,10	1,913	0,03	0,22	-	8,39	0,78
Акрон-01об	01/11/2005	13,45	54		0	0,00	100,85	100,85	1,363	-	0,00	8,28		0,17
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	45		0	0,00	101,30	101,29	6,049	-	-0,16	5,38		0,13
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	798	70	5	11,63	100,61	100,59	3,836	-0,06	-0,29	-	9,02	0,19
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	106		2	1,17	102,15	102,15	3,956	-	-1,08	10,93		0,29
АЦБК-Инв 1	08/12/2005	13,50	364		16	15,69	103,00	103,00	0,000	-	-0,20	10,70		0,95
Балтимор01	03/12/2005	1,00	362	0	1	0,00	91,10	91,10	0,016	-	-8,75	11,00		0,99
Балтимор03	17/11/2005	11,65	980	434	0	0,00	102,50	102,50	3,575	-	0,20	-	9,58	1,12
ВБД ПП 1об	11/10/2005	10,78	215		1	0,11	102,21	102,21	4,401	-	0,10	-		0,00
ВолТел43об	21/11/2005	13,00	166		1	0,03	101,30	101,30	0,605	0,30	-1,85	10,41		0,45
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	341	0	3	0,42	100,76	100,85	0,838	0,30	0,05	12,66		0,90
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	167		0	0,00	103,90	103,90	4,066	-	0,11	5,22		0,47
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1288	196	3	103,43	99,80	99,80	2,578	-	0,17	-	6,07	0,52
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	250		5	189,01	101,85	101,85	3,092	-	0,11	7,19		0,66
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	56		5	84,47	101,65	101,65	5,167	0,00	-0,11	4,17		0,15
ГАЗПРОМ А3	23/01/2006	8,11	497		7	15,95	102,40	102,30	0,956	-0,11	0,00	6,41		1,31
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1616		10	180,36	104,59	104,48	0,495	-0,05	0,18	7,15		3,80
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	761		0	0,00	102,05	102,02	3,094	-	0,02	6,63		1,91
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	271	0	1	0,63	101,80	101,80	3,185	-	0,01	10,14		0,72
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	433	69	0	0,00	106,10	106,16	4,644	-	-0,27	7,93		1,09
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	28		3	12,35	100,30	100,30	2,416	-0,05	-0,27	9,83		0,08
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	817		5	30,39	102,50	102,50	3,567	0,05	0,23	-	3,53	0,24
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	88		0	0,00	101,50	101,50	3,253	-</				

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1531	803	6	142,94	101,54	101,54	2,125	0,14	0,20	6,93	6,59	2,03
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	572	103	1	0,00	102,10	102,10	2,190	-	1,10	11,27	4,85	1,42
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	987	259	3	3,46	104,05	104,05	4,269	-	0,01	13,41	8,97	2,25
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	272		0	0,00	103,35	103,32	2,899	-	-0,03	7,04		0,74
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	580		0	0,00	102,55	102,50	3,763	-	-0,29	7,72		1,47
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	950		9	50,43	103,95	103,80	3,599	-	0,39	7,75		2,30
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1373	281	0	0,00	103,15	103,24	2,672	-	-0,03	-	7,47	0,75
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	375		0	0,00	105,00	105,00	6,399	-	0,00	8,57		0,96
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	820	90	14	33,80	101,25	101,25	3,440	-	-0,30	-	8,05	0,25
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	723	0	0	0,00	100,15	100,10	0,153	-	0,00	-		0,00
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2391	1299	10	11,02	105,95	105,95	4,297	-	0,92	-	8,19	2,98
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	448		0	0,00	102,00	102,00	2,524	-	0,20	7,79		1,17
НортгазФин	09/11/2005	16,00	62		15	12,87	101,10	101,13	5,260	-0,04	-0,03	8,79		0,17
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	591	43	1	2,10	100,40	100,40	4,570	-	0,17	-	8,20	0,12
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1267	357	4	1,07	106,51	106,75	0,273	0,14	0,52	-	7,11	0,95
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	1008	0	3	5,48	103,25	103,25	2,294	0,15	0,25	8,01		2,45
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	973	245	1	0,04	101,80	101,80	4,434	-0,38	-0,55	-	10,97	0,64
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	188		12	3,31	101,70	101,70	2,969	0,05	-0,01	9,66		0,49
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	385	0	0	0,00	103,75	103,75	5,293	-	0,00	8,43		0,99
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1292	382	7	53,79	106,30	106,29	6,403	0,17	0,00	-	8,01	0,95
ПраймДон-1	11/11/2005	13,50	428	64	0	0,00	101,50	101,45	0,999	-	-	11,82	8,13	1,11
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	761	28	1	22,84	101,00	101,00	6,751	-	0,50	-	3,56	0,08
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1707		2	0,68	112,00	112,00	3,545	-	2,15	8,47		3,69
Радуляя-1	04/12/2005	14,00	270	0	8	1,12	101,93	101,86	3,682	-0,16	-0,34	11,55		0,71
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	90	2	101,89	100,25	100,25	1,661	-	0,15	5,48			0,25
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	818		5	62,61	102,40	102,40	1,953	-	0,15	6,68		2,07
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1546		2	26,73	104,75	104,75	2,100	-0,20	0,04	7,13		3,60
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	85		9	0,41	101,50	101,88	0,288	-	-0,25	9,23		0,23
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	4		0	0,00	100,10	100,10	4,932	-	0,10	4,57		0,02
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	619	0	4	82,47	100,45	100,45	2,433	-0,20	-0,24	7,85		1,58
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	279		4	4,33	104,30	104,38	3,269	-	-0,22	8,13		0,73
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	713	349	0	0,00	100,53	100,53	0,345	-	-3,62	-	7,97	0,95
РусТекстил	13/09/2005	18,80	369		0	0,00	106,85	106,91	9,116	-	0,05	11,79		0,91
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1274	182	4	35,55	101,65	101,60	0,000	-	0,18	-	10,92	0,50
Слвстекло	27/09/2005	11,60	929	383	3	1,44	104,05	104,05	5,180	-	-0,05	10,00	7,65	2,17
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	158	0	0	0,00	102,95	102,95	0,959	-	0,15	7,00		0,44
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1524	796	5	1,75	105,45	105,45	3,030	0,11	0,80	8,58	7,35	3,44
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	341		0	0,00	105,50	105,50	0,819	-	-0,18	6,98		0,91
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	927	0	0	0,00	101,87	101,87	5,293	-	-0,13	-	8,05	0,52
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	658	0	0	0,00	101,70	101,72	1,553	-	0,00	7,20		1,73
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1596	504	0	0,00	100,00	100,00	1,295	-	-4,25	-	11,55	1,31
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	308	0	0	0,00	100,85	100,85	2,133	-	-	13,16		0,82
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	755	27	1	10,29	100,60	100,60	2,315	-0,01	-0,20	-	4,94	0,07
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1995	903	1	0,00	103,80	103,80	0,177	-	0,15	-	7,77	2,24
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	309		0	0,00	106,15	106,05	2,185	-	-0,06	7,13		0,82
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	665		1	0,00	108,25	108,25	2,158	-	0,17	7,70		1,66
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	1008		0	0,00	102,10	102,08	2,877	-	0,11	-	9,87	0,75
Содбизнес1	22/11/2005	15,00	257		0	0,00	50,00	50,00	0,658	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	959	413	2	0,13	102,35	102,35	4,591	0,01	0,03	-	10,58	1,05
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	296		0	0,00	104,30	104,30	2,268	-	-0,23	6,58		0,79
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	917		0	0,00	103,00	103,00	4,627	-	0,00	8,48		2,21
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	407		1	12,15	102,65	102,58	3,979	-	-0,04	8,13		1,05
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	446		0	0,00	111,20	111,20	4,192	-	0,20	5,48		1,13
Трансфптр	09/11/2005	8,90	244		0	0,00	101,00	101,25	2,926	-	0,07	7,06		0,65
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1118	390	1	0,03	103,85	103,85	5,710	-	0,35	-	9,69	0,98
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	313		9	50,20	105,91	106,00	1,991	0,08	0,00	7,01		0,83
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	784		4	0,70	104,93	104,93	3,449	0,18	0,18	7,59		1,93
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	952		3	11,16	103,10	103,28	3,525	0,18	-0,02	7,92		2,31
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	831		1	1,52	104,20	104,20	1,905	-	0,60	6,88		2,08
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	768	40	1	52,37	100,40	100,40	4,377	-	-0,10	-	7,51	0,12
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1706	250	2	55,71	100,25	100,33	2,655	-	-0,02	-	8,13	0,67
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	372	11	0	0,00	104,80	104,75	5,887	-	-0,08	7,59		0,95
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1443	434	22	114,63	118,10	118,06	0,794	0,09	0,27	8,51		3,23
ЦНТ-01 обл	24/11/2005	16,00	350		0	0,00	107,00	107,00	0,701	-	-2,90	8,51		0,91
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	145		0	0,00	99,50	100,00	0,710	-	0,00	6,95		0,40
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	362	0	0	0,00	99,85	99,85	0,044	-	-	8,33		0,98
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	371		0	0,00	105,00	105,00	6,827	-	-0,20	9,19		0,93
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	517	153	1	51,13	101,38	101,30	0,953	-	-0,19	-	8,73	0,42
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1493	212	9	31,14	102,04	102,02	5,190	-0,01	-0,03	-	8,81	0,55
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	357		0	0,00	105,00	105,00	0,268	-	-	9,14		0,94

Источник: ИМББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Пospelов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosoov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suvorov@zenit.ru
Акции	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
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.