

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	1
Мировые рынки	2
Российский долговой рынок	4
Приложение	5

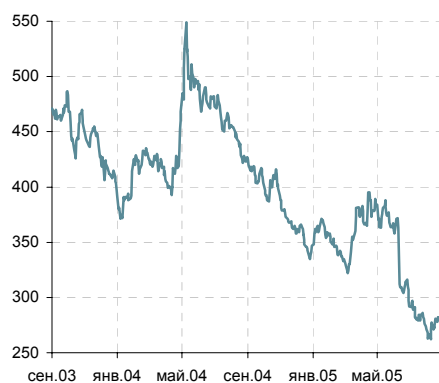
Сегодня поддержку рынку может оказать благоприятный внешний фон: снижение доллара к евро на FOREX и к рублю на внутреннем валютном рынке, а также довольно существенный рост базовых активов и российских евробондов. В то же время, в среднесрочной перспективе мы не ожидаем возобновления ралли в госбумагах и первом эшелоне. Скорее всего, основной спрос инвесторов будет сосредоточен в выпусках второго – третьего эшелонов, некоторые из которых сохраняют потенциал сужения спреда. (Подробнее стр. 6 ↓)

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций второй серии Уралвагонзавод-Финанс объемом 3 млрд. рублей /

ОАО «Европейская подшипниковая корпорация» планирует разместить облигации на 1 млрд. руб. в 3 квартале. /Cbonds/

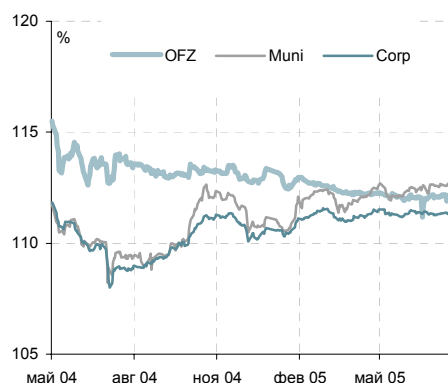
Совет директоров ОАО «Транснациональная финансово-промышленная группа «Доступное жилье» утвердил решение о выпуске трехлетних облигаций на 2 млрд. рублей. /Финмаркет/

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	30/08/2005	3,94	-12	-8	154
UST 10 yr	30/08/2005	4,09	-8	-19	-3
UST 30 yr	30/08/2005	4,31	-5	-16	-62
Bund 2 yr	29/08/2005	2,24	1	-1	-18
Bund 10 yr	29/08/2005	3,15	0	-9	-87
Bund 30 yr	29/08/2005	3,63	0	-11	-105
Fed Fund	29/08/2005	3,50	0	25	200
Libor 1 mo	26/08/2005	3,67	2	17,4	204
Libor 6 mo	26/08/2005	4,06	2	15,6	209
Libor 12 mo	26/08/2005	4,27	4	15	201
S&P 500	31/08/2005	1208,41	-0,32%	-2,09%	9,43%
Nasdaq Composite	31/08/2005	2129,76	-0,37%	-2,52%	15,97%
RTS	30/08/2005	880,87	0,55%	13,09%	50,67%
EURUSD	31/08/2005	1,2213	-0,07%	0,26%	0,24%
USDJPY	31/08/2005	111,30	0,04%	-0,84%	1,95%
USDRUB	31/08/2005	28,57	-0,03%	-0,10%	-2,38%
EURRUB	31/08/2005	34,89	-0,08%	0,09%	-2,15%
Brent 1m Future	31/08/2005	68,05	0,71%	14,62%	71,80%
Gold	31/08/2005	432,60	0,23%	0,65%	5,55%

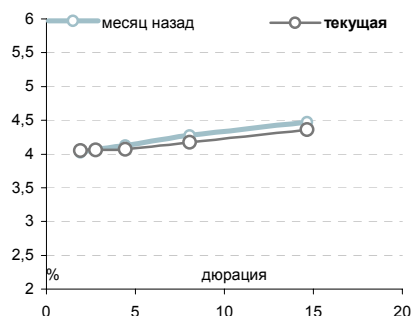
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



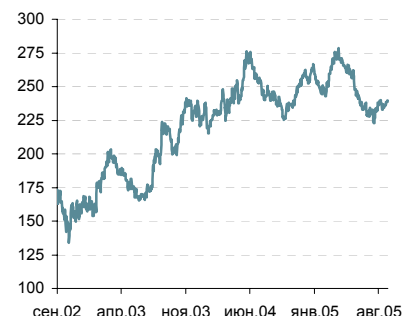
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



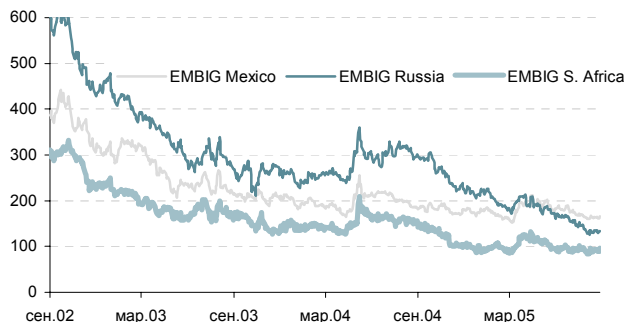
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	30/08/2005	113,02%	28	86	199	1712	5,48	UST10	139
C-Bond*	29/08/2005	100,83%	5	-10	-59	280	7,76	UST5	379
UMS-31*	29/08/2005	126,19%	18	126	252	1147	6,25	UST30	194
Turkey-30*	30/08/2005	141,09%	88	108	-160	518	8,01	UST10	392
Venezuela-27*	29/08/2005	107,04%	23	70	256	1345	8,54	UST10	538
EMBIG	30/08/2005	283	4	4	7	-64	-	-	-
EMBIG Russia	30/08/2005	134	2	1	-4	-79	-	-	-
EMBIG Brazil	30/08/2005	410	4	-1	13	34	-	-	-
EMBIG Mexico	30/08/2005	166	4	2	1	-8	-	-	-
EMBIG Turkey	30/08/2005	293	5	5	25	29	-	-	-
EMBIG Venezuela	30/08/2005	424	3	4	-6	21	-	-	-

* - Указаны котировки

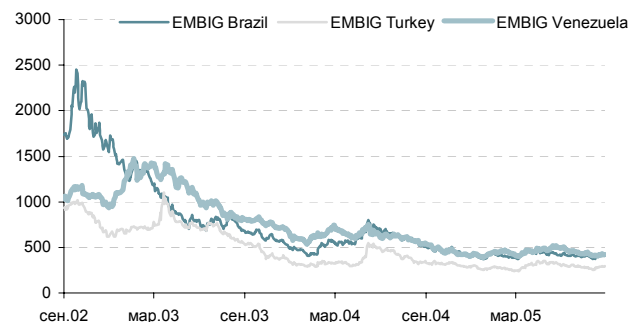
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

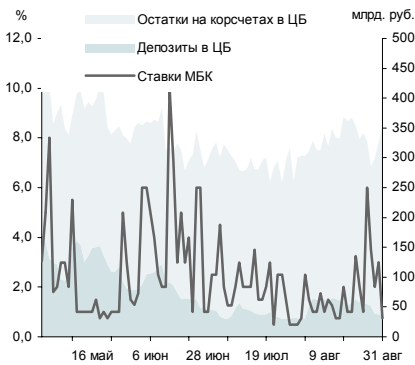
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

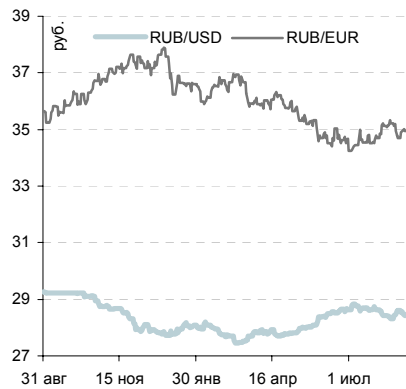
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



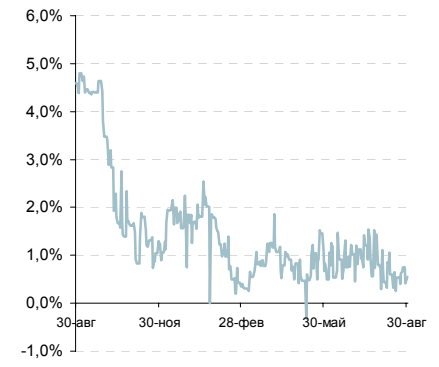
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

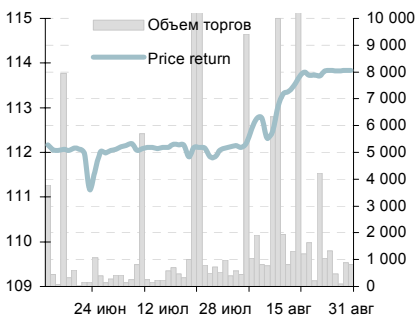


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,90	5,10	104,40	104,40	0,767	-	-0,300
SU25058RMFS7	2,46	6,45	100,00	99,99	0,483	0,025	-0,043
SU46014RMFS5	5,77	7,40	106,85	106,85	4,602	-0,034	0,197
SU46017RMFS8	7,10	7,51	102,30	102,18	0,364	-0,055	0,362
МГор28-об	0,31	1,53	104,30	104,30	2,754	-	-0,32
МГор32-об	0,71	5,55	103,25	103,25	0,164	0,03	0,05
МГор29-об	2,44	6,74	108,37	108,37	2,384	0,05	-0,23
МГор38-об	4,25	7,45	111,65	111,65	1,808	-0,09	0,28
МГор39-об	6,25	7,68	106,95	106,94	1,123	0,06	0,72
ГАЗПРОМ А2	0,18	5,00	101,75	101,76	4,833	-	-0,14
УралСвзИн6	0,85	7,07	106,10	106,10	1,679	-0,01	-0,11
ГАЗПРОМ А3	1,33	6,52	102,25	102,20	0,778	0,00	-0,11
ГАЗПРОМ А5	1,94	6,74	101,80	101,83	2,928	-	-0,55
ГАЗПРОМ А4	3,82	7,23	104,25	104,20	0,315	0,10	-0,12

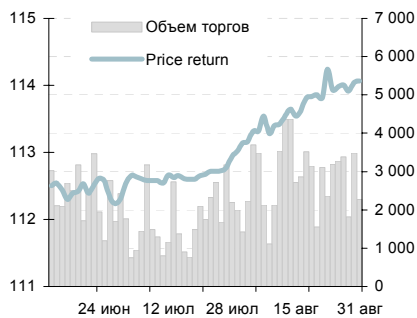
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



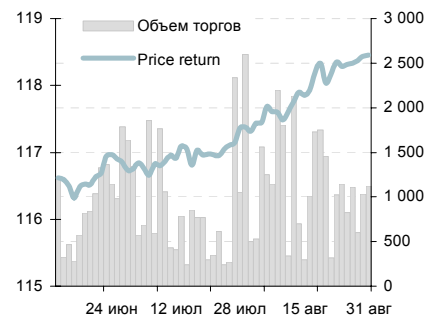
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



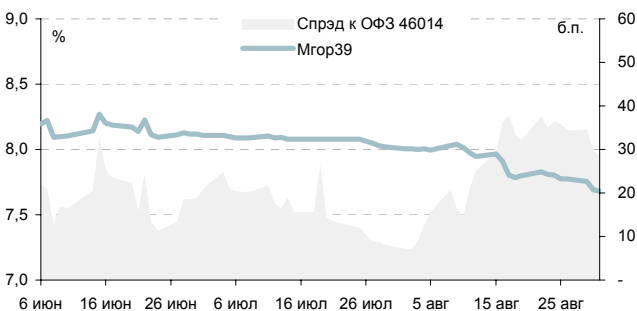
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



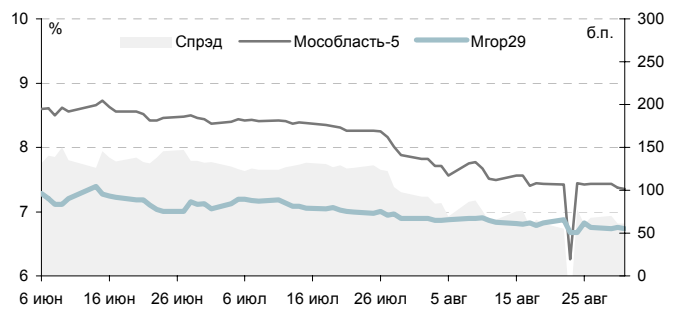
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

С начала недели картина на рынке рублевого долга не меняется: хотя ставки денежного рынка после завершения налоговых августовских платежей и вернулись на низкие уровни, обороты в сегменте госбумаг по-прежнему невысокие, а основной спрос сосредоточен в качественных выпусках второго – третьего эшелонов.

В частности, вчера можно было наблюдать покупки в таких выпусках, как Стройтрансгаз (+7 б.п.), МГТС-5 (+10 б.п.), ЦТК-4 (+43 б.п.), ОМК (+15 б.п.), САНОС-2 (+27 б.п.). В субфедеральном сегменте московские облигации завершили день разнонаправлено: наиболее ликвидная вчера 39-ая серия прибавила в цене 6 б.п., тогда как Москва-37 снизилась на 17 б.п. Во втором эшелоне спросом пользовались облигации Новосибирска-3 (+27 б.п.) и ХМАО-5 (+35 б.п. по последней сделке).

Сегодня поддержку рынку может оказать благоприятный внешний фон: снижение доллара к евро на FOREX и к рублю на внутреннем валютном рынке, а также довольно существенный рост базовых активов и российских евробондов. В то же время, в среднесрочной перспективе мы не ожидаем возобновления ралли в госбумагах и первом эшелоне, учитывая крайне низкие уровни доходности по большинству бумаг, а также довольно большой и постоянно пополняющийся список первичных размещений, которые могут состояться в сентябре. Скорее всего, основной спрос инвесторов будет сосредоточен в выпусках второго – третьего эшелонов, некоторые из которых сохраняют потенциал сужения спреда. В числе наших рекомендаций – Автоваз, Свердловэнерго, Миг. Кроме того, привлекательно выглядят облигации некоторых строительных компаний: Главмосстрой, Группа ЛСР и Адамант Финанс.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	113,84	0,00%	0,01%
Zetbi Muni	114,06	0,01%	0,11%
Zetbi Corp	112,14	0,01%	0,03%
Zetbi Corp10	118,46	0,02%	0,15%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	531,47	0,06
МГор37-об	428,81	-0,17
МГор35-об	318,92	0,11
Мос.обл.5в	243,63	0,04
ХантМан5об	116,01	-0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

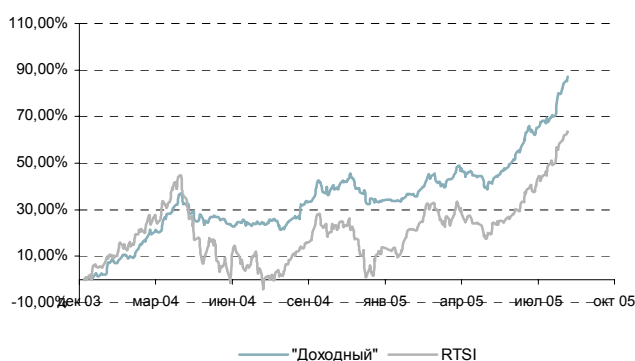
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-03обл	549,23	-0,12
СтрТрГаз01	364,34	0,07
ВБД ПП 1об	177,84	-0,02
МГТС-05 об	177,60	0,1
ЦентрТел-4	160,80	0,43

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

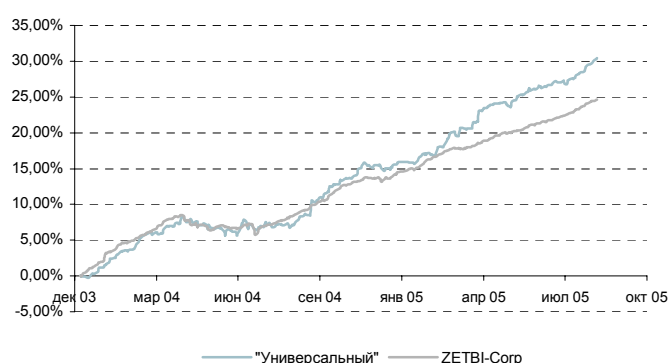
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	87,14%	39,58%	1,09%	11,21%	32,52%	48,45%	12,68	3,42
Универсальный	Сбалансированная	30,47%	12,56%	0,13%	2,31%	10,32%	21,84%	7,50	1,41
RTSI		63,48%	43,63%	0,13%	13,24%	25,76%	63,64%	11,12	2,67
ZETBI-Corp		24,66%	8,88%	0,04%	1,54%	6,23%	15,65%	5,78	1,25

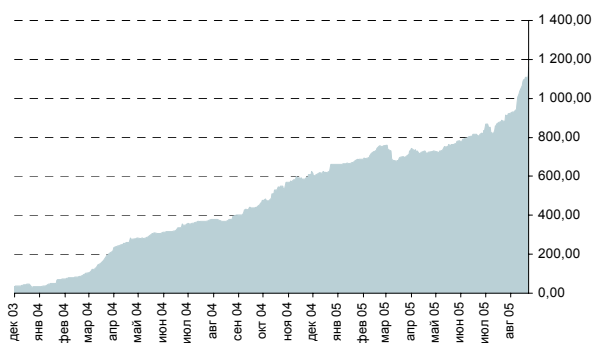
ОФБУ "Доходный"



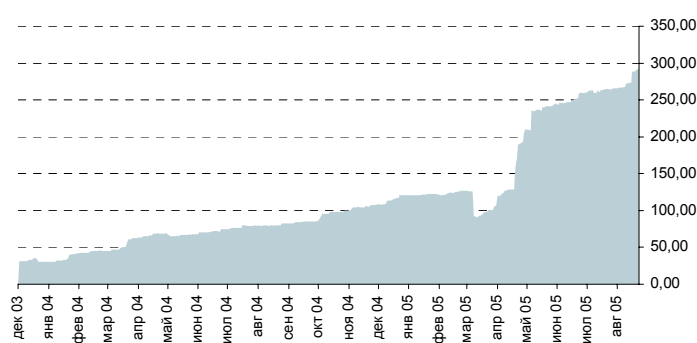
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



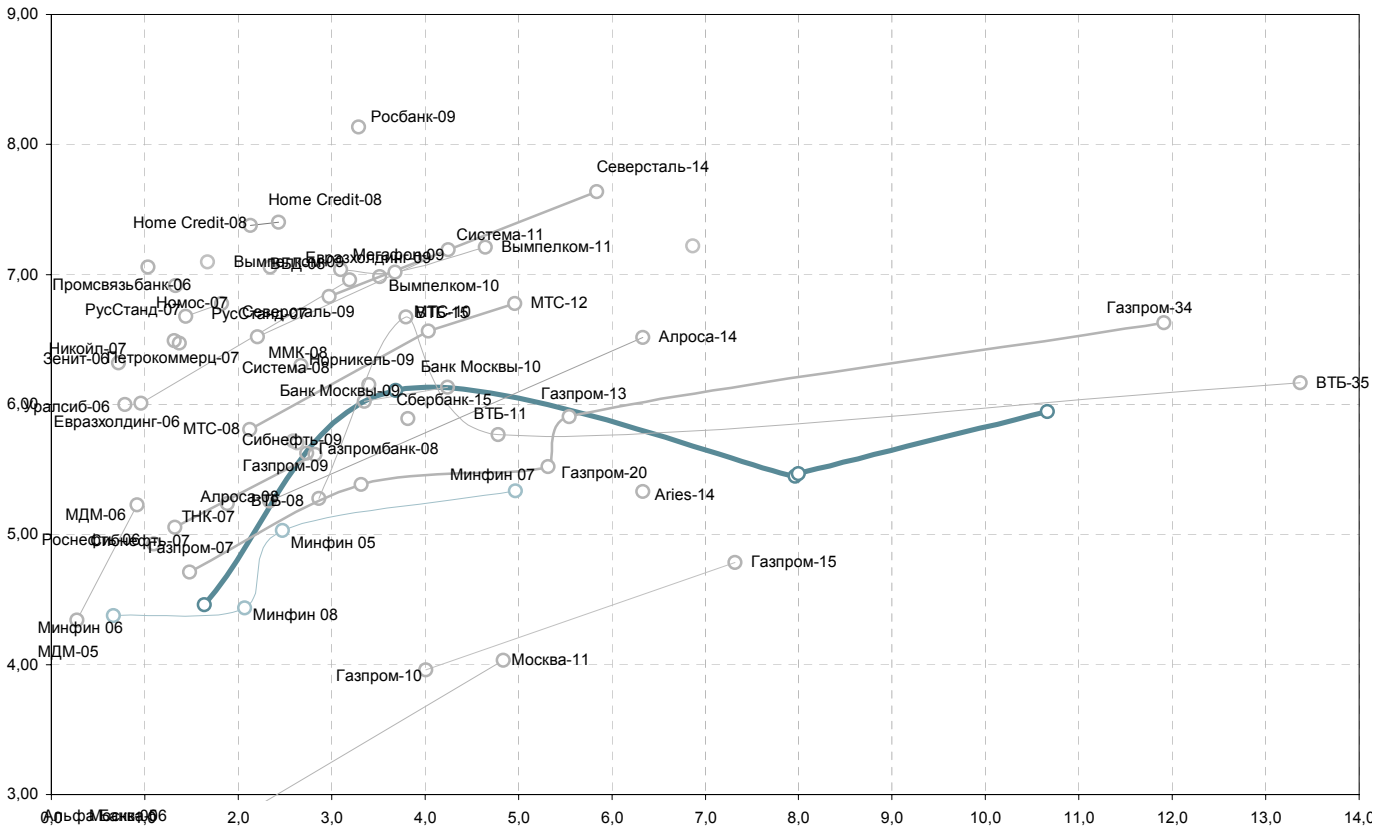
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

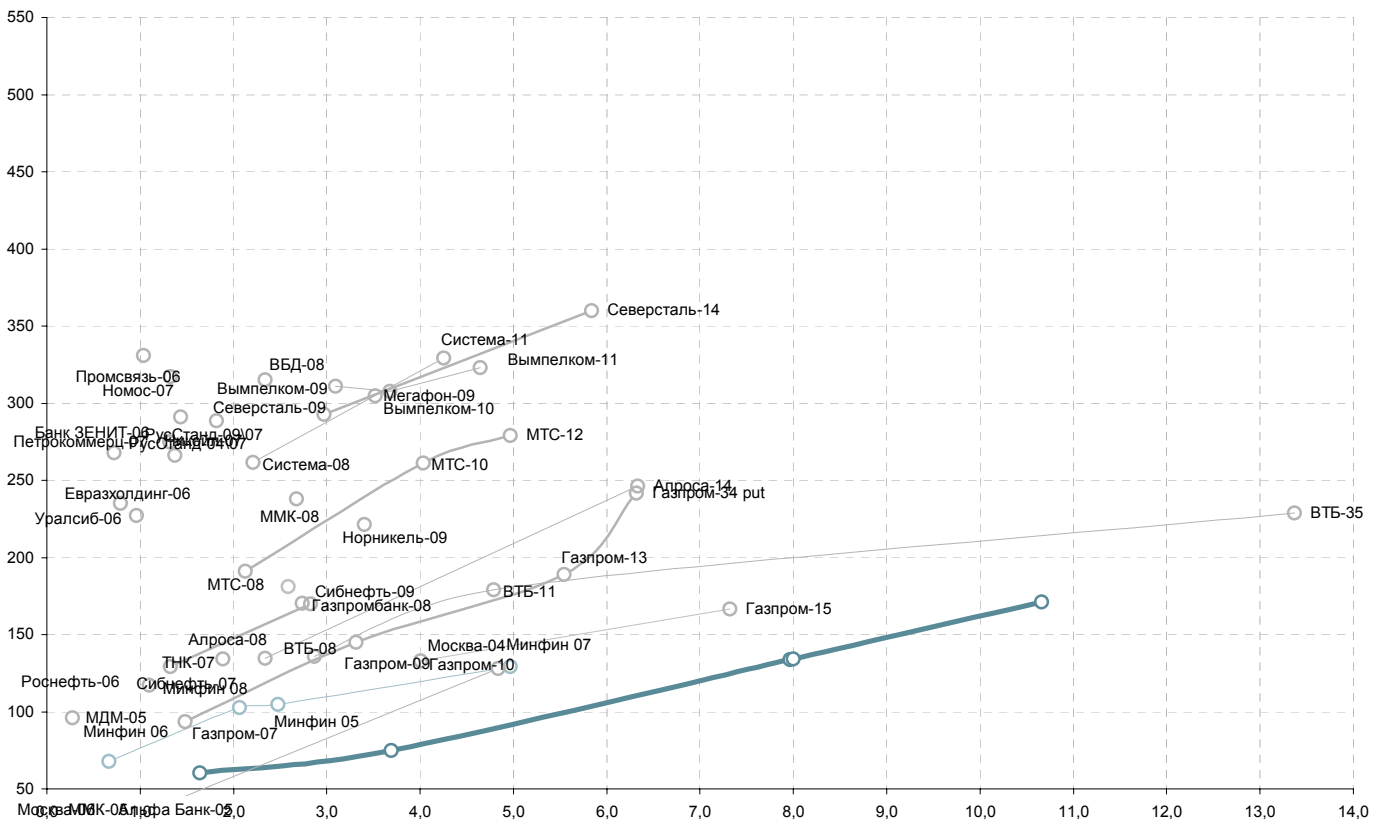
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



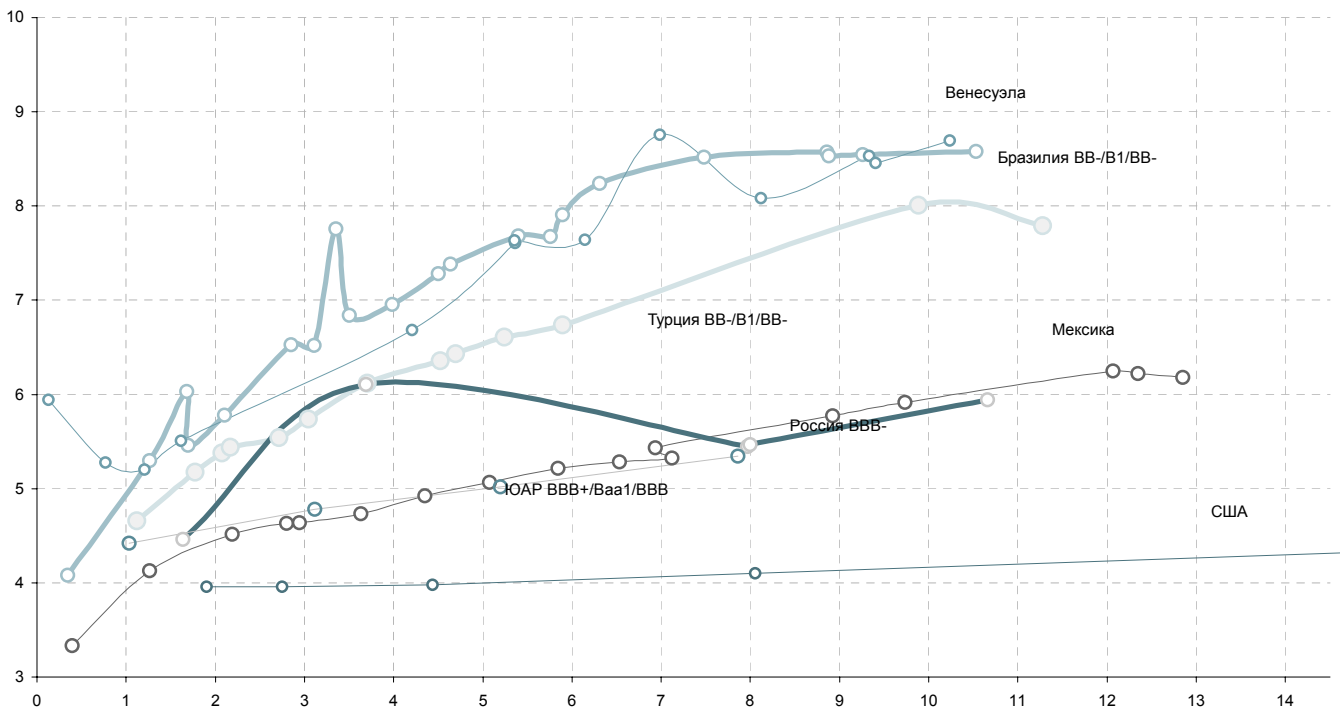
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB	109,25	109,50	4,529	1,64	59
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB	108,19	108,46	6,13	3,69	215
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB	150,63	150,88	5,461	7,97	132
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB	184,24	184,37	5,947	10,66	167
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB	112,94	113,09	5,477	8,00	117
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	98,95	99,05	4,453	0,67	60
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,78	97,03	4,5	2,07	54
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BBB	94,80	95,00	5,071	2,47	105
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB	88,53	88,78	5,364	4,97	130
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,71	105,82	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,80	117,05	3,303	3,42	78
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	130,19	130,57	5,351	6,33	127
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB	105,36	105,47	2,32	0,63	29
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3-/BBB	112,45	112,82	4,067	4,84	130
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	106,46	106,86	4,833	1,48	92
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	118,39	118,69	5,42	3,31	145
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB+	116,94	117,29	3,995	4,01	135
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	122,04	122,24	5,921	5,54	188
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	107,85	108,30	4,813	7,32	167
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	108,33	108,58	6,298	9,07	214
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	125,21	125,46	6,636	11,91	232
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/BB-	108,51	108,81	5,162	1,33	127
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/BB-	115,21	115,51	5,659	2,83	169
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	111,39	111,64	5,295	1,89	134
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B-	108,84	109,03	5,006	1,10	114
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,45	108,70	5,864	2,13	191
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	107,48	107,73	6,595	4,03	261
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	106,01	106,26	6,799	4,96	278
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	109,41	109,66	7,075	3,09	310
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	103,43	103,68	7,051	3,68	308
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	105,42	105,67	7,235	4,65	323
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	103,42	103,67	7,019	3,52	304
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	108,55	108,80	6,569	2,21	261
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	106,90	107,40	7,246	4,25	326
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB+	103,20	103,45	6,185	3,40	221
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	104,49	104,74	6,343	2,67	238
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	105,06	105,46	6,893	2,97	293
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	109,79	110,04	7,655	5,84	359
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	103,24	103,49	7,106	2,34	314
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	106,79	107,04	5,306	2,34	134
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	115,88	116,13	6,53	6,33	245
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/BB-	102,72	102,88	6,084	0,962	224
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/BB-	112,94	113,19	6,994	3,19	302
Kuzbassrazrez-07 \$	13/07/2007	150	9,00	-/-	102,80	103,24	7,221	1,669	328
Amtel-07 \$	30/06/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
Sinek-15 \$	03/08/2015	250	7,70	Ba1/BB	103,11	103,36	7,236	6,863	314
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	5,41	Baa2/BBB	101,37	101,49	4,329	0,14	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BBB-	101,05	101,30	6,604	3,81	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB	104,45	104,70	5,325	2,87	136
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB	108,53	108,78	5,793	4,79	179
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BBB-	101,98	102,23	6,691	3,80	179
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB	100,84	101,09	6,178	13,37	186
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	100,61	100,63	1,807	0,08	-10
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,37	104,62	5,669	2,74	170
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	106,76	107,01	6,06	3,35	209
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	105,23	105,48	6,158	4,24	217
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,66	101,73	4,473	0,27	89
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	103,85	104,11	5,354	0,92	144
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,95	102,14	6,446	0,72	263
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	102,08	102,29	6,127	0,79	231
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,62	102,97	7,039	1,33	315
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,01	103,35	6,617	1,32	273
Promstroybank-08 \$	29/07/2008	300	6,88	B2/B+	102,78	103,03	5,769	2,59	181
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	103,41	103,64	6,547	1,37	264
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B+	102,71	103,09	6,805	1,44	289
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B+	101,68	101,93	6,842	1,82	289

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

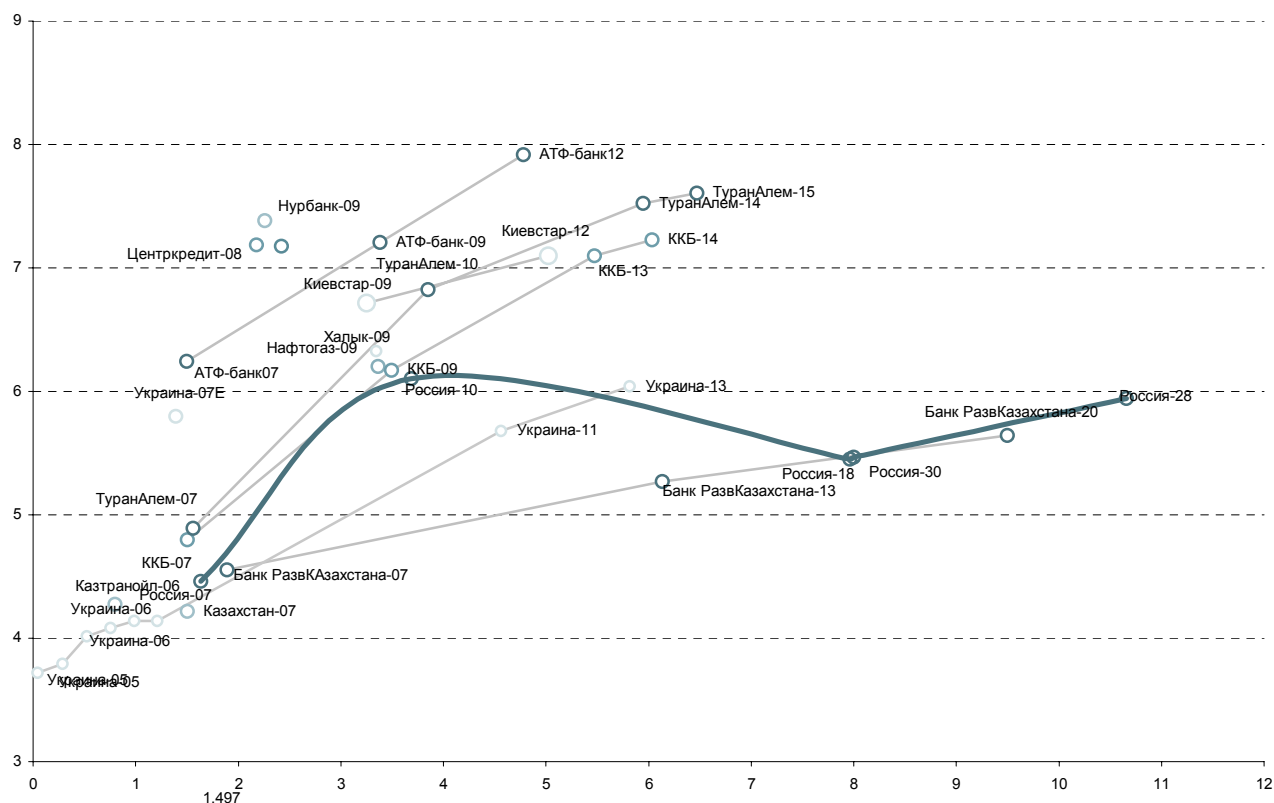
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Brazil									
C-Bond \$	15/04/2014	7 407	8,00	BB-/B1/BB-	100,52	-	7,76	3,35	-
Brazil-40 \$	17/08/2040	5 157	11,00	BB-/B1/BB-	118,42	-	8,24	6,31	788
A-Bond \$	15/01/2018	4 509	8,00	BB-/B1/-	102,33	-	7,68	5,76	-
Turkey									
Turkey-30	15/01/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	140,97	140,93	8,01	9,88	525

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

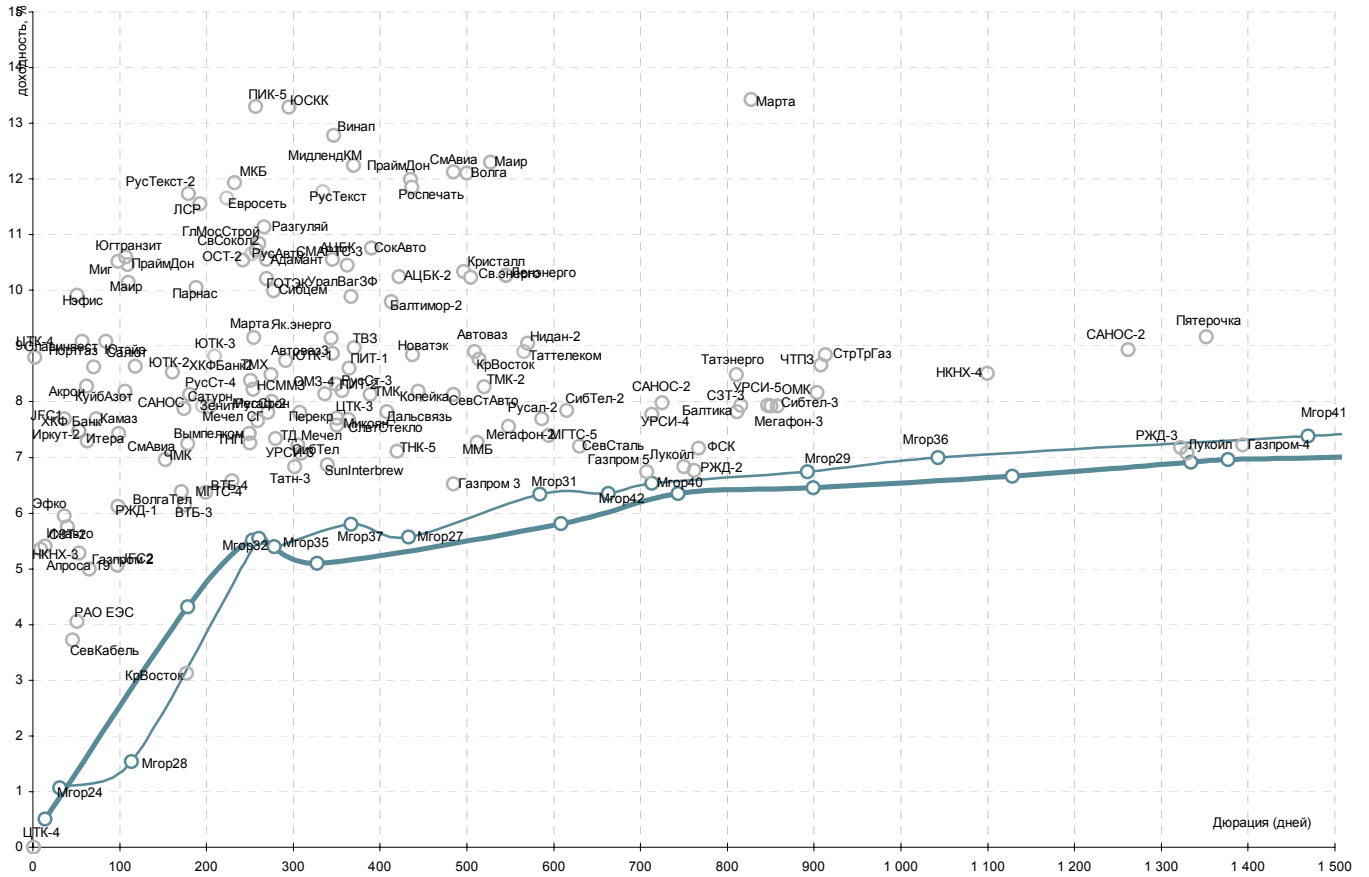
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	27/06/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	104,06	104,55	7,177	2,42
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	103,24	103,49	6,243	1,50
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	105,61	105,91	7,206	3,38
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B+/Ba1e/B+	106,24	106,74	7,917	4,78
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	101,29	101,78	7,187	2,18
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	104,76	105,07	4,556	1,89
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	113,35	113,85	5,269	6,13
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	108,01	108,51	5,641	9,50
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,46	106,83	6,203	3,36
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	110,82	111,08	4,218	1,51
KKB-07	08/05/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	108,05	108,45	4,8	1,50
KKB-09	03/11/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	102,74	102,99	6,171	3,50
KKB-13	16/04/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	107,87	108,12	7,099	5,47
KKB-14	07/04/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	103,84	104,09	7,226	6,03
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	103,33	103,41	4,276	0,80
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B/Ba3/-	103,30	103,80	7,384	2,26
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,07	108,37	4,889	1,56
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	103,76	104,19	6,822	3,85
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	102,71	102,96	7,524	5,95
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	105,66	105,91	7,608	6,47
Ukraine								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/-	112,01	112,50	6,714	3,25
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/(P)B1/-	102,88	103,38	7,101	5,02
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	105,97	106,35	6,328	3,34
Ukraine-07E	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,88	106,10	5,797	1,39
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,21	100,21	3,722	0,04
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,37	101,37	3,791	0,29
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,40	102,40	4,014	0,53
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,43	103,43	4,082	0,76
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,43	104,43	4,138	0,99
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,46	105,46	4,142	1,21
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	105,33	105,58	5,678	4,56
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,53	109,86	6,039	5,82
Stirol-08	19/08/2008	125	7,88	-/(P)B3/B	-	-	-	-

Источник: Bloomberg

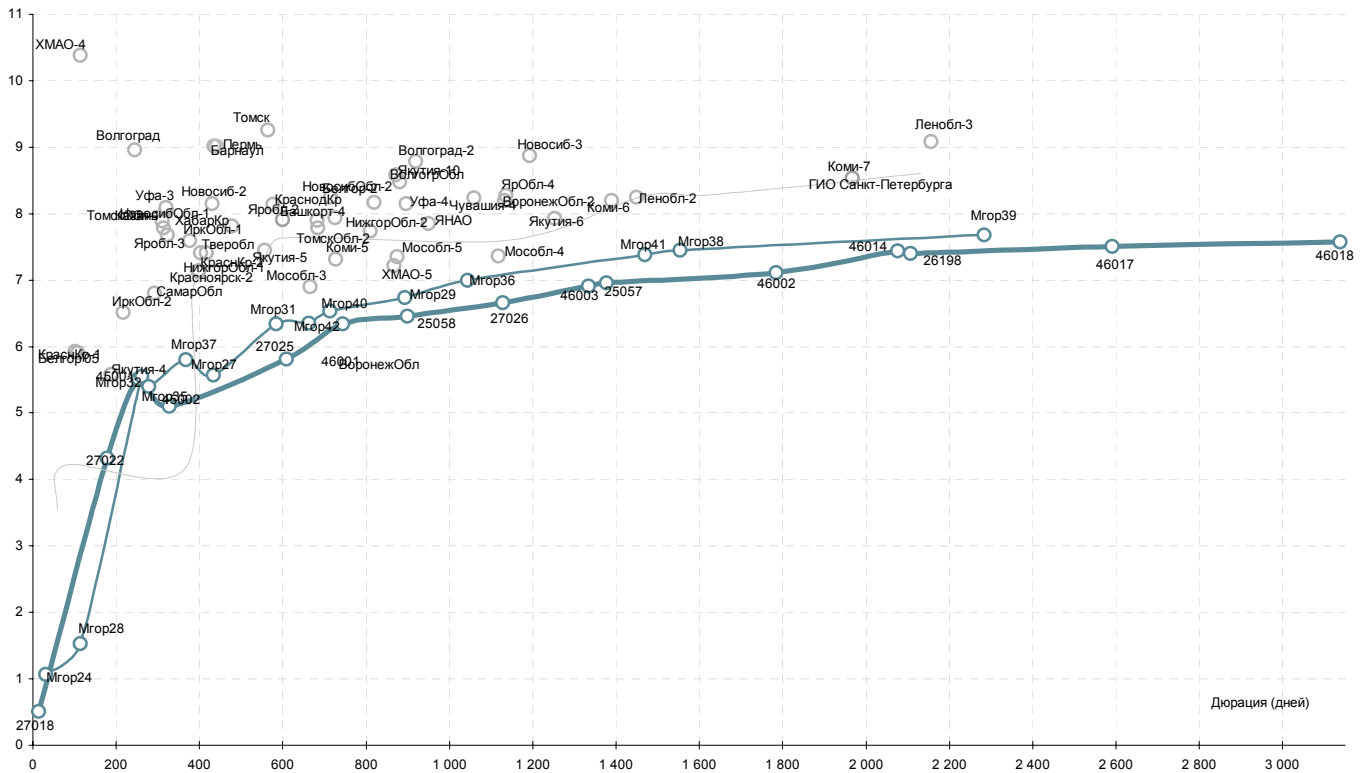
Приложение 4. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-шения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-шения	оферта	
Государственные облигации														
SU27018RMFS9	14.09.2005	12,00	14		1	0,00	100,44	100,44	2,532	-	-0,41	0,51		0,04
SU27022RMFS1	16.11.2005	8,00	168		0	0,00	101,83	101,82	0,307	-	0,00	4,32		0,49
SU45002RMFS1	01.02.2006	10,00	336		1	12,71	104,40	104,40	0,767	-	-0,30	5,10		0,90
SU45001RMFS3	16.11.2005	10,00	441		0	0,00	103,33	103,17	0,384	-	-0,33	5,51		0,69
SU27025RMFS4	14.09.2005	7,50	651		10	0,15	101,90	101,90	1,582	-0,02	-0,09	5,81		1,67
SU46001RMFS2	14.09.2005	10,00	1106		18	85,28	108,10	107,99	2,109	-0,24	-0,35	6,35		2,04
SU25058RMFS7	02.11.2005	6,30	973		17	120,09	100,00	99,99	0,483	0,03	-0,04	6,45		2,46
SU27026RMFS2	14.09.2005	8,00	1288		3	24,17	101,50	101,50	1,688	-	-0,50	6,66		3,09
SU46003RMFS8	18.01.2006	10,00	1778		2	8,23	111,90	111,90	1,151	-0,05	0,00	6,91		3,65
SU25057RMFS9	26.10.2005	7,40	1603		13	110,65	102,40	102,33	0,710	0,53	-0,17	6,96		3,77
SU46002RMFS0	15.02.2006	10,00	2534		3	17,17	109,30	109,31	0,384	-0,04	-0,03	7,11		4,89
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4746		9	81,24	106,85	106,85	4,602	-0,03	0,20	7,40		5,77
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2620		1	0,20	92,19	92,19	4,932	-	0,69	7,44		5,69
SU46017RMFS8	16.11.2005	9,50	3990		29	281,38	102,30	102,18	0,364	-0,06	0,36	7,51		7,10
SU46018RMFS6	14.09.2005	9,50	5929		10	60,10	105,25	105,22	2,004	0,08	0,41	7,57		8,60
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02.09.2005	15,00	2		0	0,00	101,18	101,18	3,699	-	-	1,07		0,08
МГор28-об	25.09.2005	15,00	116		0	0,00	104,30	104,30	2,754	-	-0,32	1,53		0,31
МГор32-об	25.11.2005	10,00	267		5	5,17	103,25	103,25	0,164	0,03	0,05	5,55		0,71
МГор35-об	18.09.2005	10,00	291		6	318,92	103,65	103,65	2,028	0,11	0,34	5,40		0,76
МГор27-об	20.09.2005	15,00	476		0	0,00	111,95	111,95	2,959	-	-0,03	5,57		1,19
МГор31-об	20.11.2005	10,00	627		8	27,67	106,15	106,15	0,301	-	-0,05	6,34		1,60
МГор42-об	13.11.2005	10,00	712		0	0,00	107,00	107,00	0,493	-	0,00	6,35		1,82
МГор40-об	26.10.2005	10,00	786		2	54,22	107,23	107,23	0,986	0,03	0,03	6,53		1,95
МГор29-об	05.12.2005	10,00	1009		5	56,62	108,37	108,37	2,384	0,05	-0,23	6,74		2,44
МГор41-об	30.01.2006	10,00	1794		0	0,00	108,40	108,22	0,877	-	-0,11	7,38		4,02
МГор38-об	26.12.2005	10,00	1943		1	2,16	111,65	111,65	1,808	-0,09	0,28	7,45		4,25
МГор39-об	21.01.2006	10,00	3246		40	531,47	106,95	106,94	1,123	0,06	0,72	7,68		6,25
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	743		0	0,00	100,50	100,50	3,670	-	0,50	7,90		1,87
ИркОбл-а01	18.01.2006	11,00	690		4	0,02	103,70	103,70	1,266	-0,11	0,26	7,81		1,31
ИркОбл-а02	06.09.2005	11,00	372		0	0,00	102,19	102,20	2,561	-	0,01	6,52		0,59
Казань01об	20.10.2005	10,50	324		2	1,04	102,39	102,40	1,179	0,01	0,06	7,90		0,85
КОМИ 5в об	24.09.2005	15,00	845		0	0,00	114,00	114,00	2,795	-	-0,30	7,32		1,99
КОМИ 6в об	14.10.2005	14,50	1870		0	0,00	117,00	118,83	5,522	-	-0,17	8,20		3,80
КОМИ 7в об	23.11.2005	12,00	3005		5	0,53	107,50	107,18	3,288	0,18	-0,31	8,54		5,39
КраснодКр	15.11.2005	10,50	622		0	0,00	103,50	103,50	3,049	-	0,00	8,14		1,58
КрасЯрск04	26.10.2005	12,50	422		6	2,30	106,10	106,11	1,199	-0,13	-0,19	7,13		1,09
КрасЯрКр1	07.09.2005	10,30	99		0	0,00	101,26	101,26	2,399	-	0,06	5,93		0,28
КрасЯрКр2	23.10.2005	10,96	421		2	0,11	104,80	104,40	1,170	-	-1,00	7,14		1,09
Мос.обл.3в	19.02.2006	11,00	718		2	10,80	107,63	107,63	0,332	-0,06	-0,02	6,90		1,82
Мос.обл.4в	25.10.2005	11,00	1329		6	7,14	112,20	112,19	1,085	-0,07	0,29	7,36		3,06
Самара03-1	04.10.2005	12,00	307		1	0,01	104,35	104,35	1,874	-0,12	-0,45	6,80		0,80
Томск.об-1	26.01.2006	12,00	330		2	0,42	103,00	103,00	1,118	1,30	-0,30	8,09		0,88
Томск.об-2	13.10.2005	12,00	773		1	0,00	105,69	105,69	4,603	-	0,24	7,78		1,87
Томск 1	24.11.2005	13,00	813		2	11,80	105,13	105,16	0,214	-0,29	0,56	9,26		1,54
УФА-2003-1	17.01.2006	10,03	321		0	0,00	101,79	101,80	1,181	-	0,00	8,05		0,88
Уфа-2004об	06.12.2005	10,03	1007		0	0,00	104,95	104,95	2,335	-	0,00	8,16		2,45
ХантМан об	08.12.2005	15,00	99		0	0,00	101,30	101,30	3,329	-	0,00	10,38		0,31
ХантМан5об	26.11.2005	12,00	1000		10	116,01	112,00	112,00	3,123	-	0,05	7,22		2,37
Якут-10 об	20.09.2005	12,00	1021		0	0,00	109,40	109,11	2,334	-	-0,54	8,58		2,39
Якут-04 об	15.09.2005	14,00	197		6	2,31	104,15	104,26	2,915	-	0,03	5,58		0,52
Якут-05 об	20.10.2005	10,00	598		8	3,50	102,35	102,36	1,123	-0,02	0,86	7,45		1,53
ЯрОбл-02	04.10.2005	13,28	671		3	2,12	109,10	109,05	2,074	-	0,75	7,91		1,64
ЯрОбл-03	17.11.2005	12,50	443		0	0,00	104,00	104,00	3,596	-	0,00	7,68		0,88
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15.02.2006	9,20	1078	532	26	28,80	100,65	100,65	0,353	0,00	0,09	-	8,90	1,39
АВТОВА3об3	27.12.2005	9,70	1756	300	13	112,90	100,84	100,87	1,701	-0,07	-	-	8,74	0,80
Акрон-01об	01.11.2005	13,45	62		1	5,10	100,85	100,85	1,069	-0,24	-0,12	8,28		0,17
АЛРОСА 19в	23.10.2005	16,00	53		3	11,29	101,50	101,50	5,699	0,03	-0,09	5,29		0,15
АМТЕЛ-1 об	17.11.2005	12,50	806	78	1	0,40	100,60	100,60	3,562	-0,02	-0,11	-	9,30	0,21
АМТЕЛШИНП1	23.12.2005	19,00	114		3	0,00	103,50	103,23	3,540	-0,27	-0,29	8,11		0,31
АЦБК-Инв 1	08.09.2005	13,50	372		0	0,00	103,01	103,20	3,070	-	-0,49	10,56		0,95
Балтимор01	02.09.2005	16,00	370	2	0	0,00	99,85	99,85	3,945	-	0,00	1,52	21,36	0,02
Балтимор03	17.11.2005	11,65	988	442	3	42,25	102,30	102,30	3,319	0,18	-0,17	-	9,79	1,13
ВД ПП 1об	11.10.2005	10,78	223		6	177,84	102,11	102,11	4,164	-0,02	0,13	-	-	0,00
ВолТел43об	21.11.2005	13,00	174		4	12,40	103,01	103,15	0,321	0,09	0,03	6,38		0,47
ВинапИнв-1	14.02.2006	13,30	349	0	0	0,00	100,80	100,80	0,547	-	0,00	12,79		0,95
ВТБ - 3об.	22.02.2006	14,00	175		1	0,01	103,55	103,55	3,759	-	-0,62	6,15		0,48
ВТБ - 4 об	22.09.2005	5,60	1296	204	2	0,12	99,63	99,63	2,455	-	-0,17	-	6,37	0,55
ВымпКомФ-1	15.11.2005	9,90	258		4	0,02	101,90	101,74	2,875	-	-0,13	7,43		0,68
ГАЗПРОМ А2	03.11.2005	15,21	64		0	0,00	101,75	101,76	4,833	-	-0,14	5,00		0,18
ГАЗПРОМ А3	23.01.2006	8,11	505		9	93,74	102,25	102,20	0,778	0,00	-0,11	6,52		1,33
ГАЗПРОМ А4	15.02.2006	8,22	1624		7	75,47	104,25	104,20	0,315	0,10	-0,12	7,23		3,82
ГАЗПРОМ А5	11.10.2005	7,58	769		1	15,72	101,80	101,83	2,928	-	-0,55	6,74		1,94
ГОТЭК-1	06.12.2005	12,50	279	0	0	0,00	101,85	101,79	2,911	-	-0,06	10,22		0,74
ДальСвз1об	16.11.2005	15,00	441	77	15	33,23	106,39	106,43	4,315	-	0,27	7,82		1,12
ДжайЭфСи	06.10.2005	14,00	36		2	10,18	100,60	100,60	2,110	0,07	0,06	7,70		0,10
ДжайЭфСи 2	06.12.2005	14,00	825		15	103,66	102,30	102,30	3,260	-0,				

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	1539	811	7	32,46	101,20	101,06	1,966	-0,14	-0,15	7,07	6,83	2,06
МаирИнв-01	04.10.2005	12,30	580	111	0	0,00	100,75	100,75	1,921	-	-0,23	12,30	10,14	1,44
МартаФин 1	24.11.2005	14,84	995	267	11	15,40	104,10	104,04	3,944	-	0,09	13,43	9,16	2,27
МегаФонФ01	07.12.2005	11,50	280		2	0,00	103,10	102,78	2,646	-	-0,22	7,81		0,74
МегаФон2об	12.10.2005	9,28	588		0	0,00	102,65	102,79	3,559	-	-0,11	7,55		1,50
МегаФон3об	18.10.2005	9,25	958		4	10,79	104,20	103,41	3,396	-0,19	0,06	7,93		2,32
Мечел ТД-1	16.12.2005	11,75	1381	289	9	20,11	103,45	103,41	2,414	-0,04	-0,02	-	7,34	0,76
Микоян-1об	18.09.2005	13,50	383		1	0,00	106,00	106,00	6,103	-	1,45	7,58		0,96
НГК ИТЕРА	07.12.2005	13,50	828	98	0	0,00	101,55	101,55	3,144	-	-0,13	-	7,44	0,27
НКНХ-03 об	01.09.2005	9,50	731	1	0	0,00	100,15	100,10	2,368	-	0,00	-	5,35	0,02
НКНХ-04 об	03.10.2005	9,99	2399	1307	1	1,20	105,20	105,03	4,078	-	0,33	-	8,51	3,01
НОВАТЭК1об	01.12.2005	9,40	456		0	0,00	100,85	100,85	2,318	-	-0,97	8,84		1,20
НортгазФин	09.11.2005	16,00	70		8	14,75	101,30	101,31	4,910	0,20	-0,37	8,63		0,19
НЭФИС-01	21.10.2005	12,00	599	51	2	5,23	100,20	100,23	4,307	-	-0,27	-	9,91	0,14
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1275	365	0	0,00	106,59	105,98	7,066	-	-0,56	-	8,15	0,92
ОМК 1 об	08.12.2005	9,20	1016	0	6	97,67	102,90	102,90	2,092	0,15	0,77	8,17		2,48
ОСТ-2об	10.11.2005	13,60	981	253	2	1,06	102,10	102,13	4,136	0,03	0,02	-	10,54	0,66
Парнас-М 1	14.09.2005	12,75	196		2	1,54	101,55	101,58	2,690	-0,07	0,04	10,04		0,51
ПИТ-Инв-01	29.09.2005	12,00	393		0	0,00	103,60	103,60	5,030	-	-0,40	8,60		1,00
ПИТ-Инв-02	26.09.2005	14,25	1300	390	14	108,26	106,35	106,22	6,090	0,01	-0,38	-	8,20	0,98
ПраймДон-1	11.11.2005	13,50	436	72	0	0,00	101,50	101,50	0,703	-	-	11,99	10,46	1,19
ПЭФ-Союз-1	06.10.2005	16,00	769	36	0	0,00	100,50	100,50	6,400	-	-0,50	-	10,82	0,11
ПятерочкаФ	16.11.2005	11,45	1715		0	0,00	109,31	109,35	3,294	-	0,53	9,16		3,70
Разуляй-1	04.12.2005	14,00	278	0	1	0,08	102,20	102,20	3,375	0,01	-0,08	11,14		0,73
РЖД-01обл	07.12.2005	6,59	98		1	0,00	100,10	100,10	1,517	-	-0,35	6,12		0,27
РЖД-02обл	07.12.2005	7,75	826		4	121,88	102,25	102,25	1,784	0,05	0,25	6,77		2,09
РЖД-03обл	07.12.2005	8,33	1554		19	549,23	104,55	104,60	1,917	-0,12	-0,30	7,18		3,62
РЕСТОРАНТС	02.09.2005	17,50	93		0	0,00	102,15	102,13	4,267	-	0,05	9,70		0,26
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	12		0	0,00	100,00	100,00	4,712	-	-0,40	9,56		0,05
РусАлФ-2в	20.11.2005	8,00	627	0	3	16,47	100,70	100,69	2,258	-0,01	-0,01	7,69		1,61
РусСтанд-2	14.12.2005	14,04	287		12	54,42	104,60	104,60	2,962	-	-0,11	8,00		0,75
РусСтанд-3	22.02.2006	8,40	721	357	5	59,19	100,25	100,23	0,161	0,09	0,13	-	8,31	0,96
РусТекстил	13.09.2005	18,80	377		6	1,88	106,99	106,96	8,704	0,15	-0,16	11,78		0,91
РусТекс 2	08.09.2005	14,30	1282	190	0	0,00	101,40	101,42	6,817	-	0,14	-	11,73	0,49
Слвстекло	27.09.2005	11,60	937	391	0	0,00	104,10	104,10	4,926	-	0,10	9,99	7,68	2,20
САНОС-01об	13.02.2006	14,00	166		0	0,00	102,80	102,80	0,652	-	0,00	7,88		0,48
САНОС-02об	15.11.2005	9,70	1532	804	17	74,12	104,32	104,24	2,817	0,27	0,39	8,94	7,98	3,46
СанИнтБрюФ	14.02.2006	13,00	349		0	0,00	105,70	105,70	0,534	-	0,15	6,87		0,93
СатурнНПО	22.09.2005	11,50	935		1	0,00	102,00	102,00	5,041	0,00	-0,10	-	7,92	0,53
СевСталь-1	29.12.2005	8,10	666	0	0	0,00	101,70	101,72	1,376	-	-	7,20		1,73
СевСтАвто	26.01.2006	11,25	1604	512	10	0,01	104,00	104,25	1,048	-	0,05	-	8,14	1,33
СЗЛК -1 об	12.01.2006	13,90	316	0	0	0,00	101,40	101,40	1,828	-	0,00	12,56		0,88
СЗТелек2об	05.10.2005	13,20	763	35	1	10,26	100,80	100,80	2,025	-	-0,35	-	5,75	0,11
СЗТелек3об	01.09.2005	9,25	2003	911	0	0,00	103,50	103,50	2,281	-	0,00	-	7,93	2,24
СибТлк-3об	13.01.2006	14,50	317		8	82,18	106,10	106,11	1,867	-0,09	-0,35	7,22		0,84
СибТлк-4об	05.01.2006	12,50	673		0	0,00	108,10	108,10	1,884	-	-0,25	7,85		1,69
СибЦем 01	15.12.2005	12,50	1016		1	1,05	102,00	102,00	2,603	-0,18	1,00	-	10,00	0,76
Содбизнес1	22.11.2005	15,00	265		0	0,00	50,00	50,00	0,329	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27.10.2005	12,60	967	421	5	108,36	102,00	102,21	4,315	-0,09	0,11	-	10,76	1,07
Татнефть-3	30.12.2005	12,00	304		0	0,00	104,30	104,30	2,005	-	0,00	6,83		0,83
Татэнерго1	15.09.2005	9,65	925		0	0,00	103,00	103,00	4,415	-	-	8,48		2,22
ТМК-01 обл	20.10.2005	10,40	415		1	0,32	102,60	102,60	3,753	0,05	0,10	8,14		1,07
ТНК5в1т-об	28.11.2005	15,00	454		1	27,50	111,00	109,38	3,863	-	-2,10	7,11		1,15
Трансфптр	09.11.2005	8,90	252		0	0,00	101,45	101,18	2,731	-	-0,20	7,26		0,69
УралВагЗФ	04.10.2005	13,36	1126	398	0	0,00	103,73	103,73	5,417	-	-0,05	-	9,89	1,00
УралСвзИн6	17.01.2006	14,25	321		6	130,60	106,10	106,10	1,679	-0,01	-0,11	7,07		0,85
УралСвзИн4	03.11.2005	9,99	792		1	5,40	104,65	104,63	3,230	-	0,14	7,77		1,95
УралСвзИн5	20.10.2005	9,19	960		1	3,20	103,30	103,30	3,324	-	-0,23	7,92		2,33
ФСК ЕЭС-01	20.12.2005	8,80	839		4	21,08	103,65	103,65	1,712	-0,13	0,63	7,17		2,10
ХКФ Банк-1	18.10.2005	11,25	776	48	0	0,00	100,50	100,50	4,130	-	0,20	-	7,48	0,15
ХКФ Банк-2	15.11.2005	8,50	1714	258	5	4,28	100,00	100,17	2,468	-0,14	-0,13	-	8,39	0,69
ЦентрТел-3	16.09.2005	12,35	380	19	1	4,78	104,70	104,70	5,617	-	0,29	7,70		0,96
ЦентрТел-4	17.02.2006	13,80	1451	442	36	160,80	117,30	117,16	0,492	0,43	1,51	8,79		3,24
ЦНТ-01 обл	24.11.2005	16,00	358		1	0,00	109,90	109,90	0,351	-	4,90	5,58		0,93
ЧМК -1об	31.01.2006	7,00	153		1	0,00	100,00	100,00	0,556	-	1,50	6,96		0,42
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	370	6	0	0,00	100,90	100,90	7,474	-	-	-	5,95	0,10
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	379		4	0,88	105,50	105,40	6,515	0,19	0,08	8,87		0,95
ЮТК-02 об.	08.02.2006	12,00	525	161	3	2,22	101,40	101,45	0,690	0,05	-0,15	-	8,53	0,44
ЮТК-03 об.	07.10.2005	12,30	1501	220	23	68,57	102,15	102,09	4,920	-0,04	-0,10	-	8,82	0,57
ЯкутскЭН-1	01.09.2005	16,00	365		0	0,00	105,00	105,00	7,934	-	0,00	9,14		0,94

Источник: ИМБВ, 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.chemolosov@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.