ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Мы полагаем, что вплоть до конца недели динамика Treasuries сохранится в рамках 4.8-4.9%, однако, в случае позитивной статистики по рынку труда, мы ожидаем рост доходностей выше 4.9%. *(Подробнее стр. 3 ⇩)*

На 13 апреля намечено размещение дебютного выпуска облигаций ООО «Лаверна» объемом 1 млрд. руб. /Интерфакс/

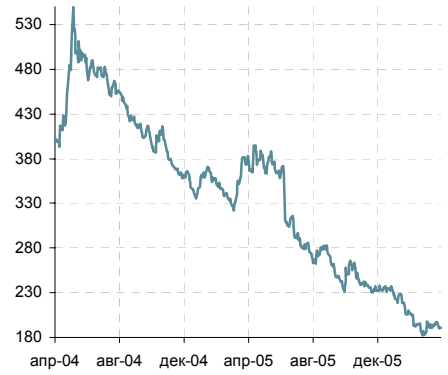
ООО «Агрика» планирует разместить трехлетние облигации на сумму 1 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

ООО «Никосхим – Инвест» утвердило решение о выпуске облигаций серии 02 на сумму 1.5 млрд. руб. /Cbonds/

Содержание:

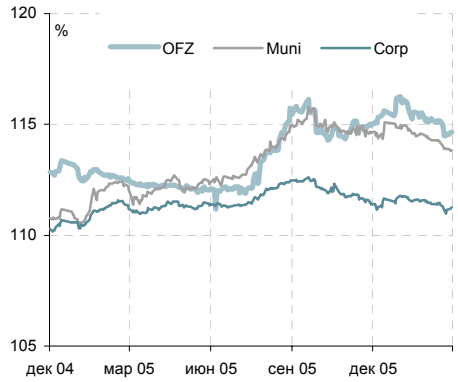
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	8

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

BANK ZENIT

Индикаторы мировых рынков

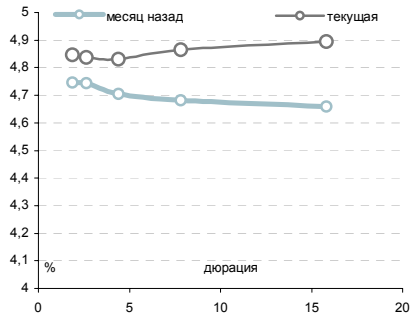
Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	4/3/2006	4,85	3	10	113
UST 10 yr	4/3/2006	4,86	1	18	41
UST 30 yr	4/3/2006	4,90	0	23	16
Bund 2 yr	4/3/2006	3,33	4	22	88
Bund 10 yr	4/3/2006	3,82	5	23	24
Bund 30 yr	4/3/2006	4,03	5	24	-4
Fed Fund	3/31/2006	4,75	0	25	200
Libor 1 mo	3/31/2006	4,83	0	16,0	196
Libor 6 mo	3/31/2006	5,14	0	14,3	176
Libor 12 mo	3/31/2006	5,29	0	13	148
S&P 500	4/4/2006	1297,81	0,23%	0,82%	10,35%
Nasdaq Composite	4/4/2006	2336,74	-0,13%	1,48%	17,36%
RTS	4/3/2006	1450,88	1,11%	-2,44%	110,66%
EURUSD	4/4/2006	1,2158	0,15%	1,17%	-5,37%
USDJPY	4/4/2006	117,67	-0,01%	0,07%	8,64%
USDRUB	4/4/2006	27,67	-0,06%	-0,93%	-0,80%
EURRUB	4/4/2006	33,64	0,09%	0,36%	-6,16%
Brent 1m Future	4/4/2006	66,60	-0,36%	3,77%	18,44%
Gold	4/4/2006	588,00	0,03%	4,00%	38,60%

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

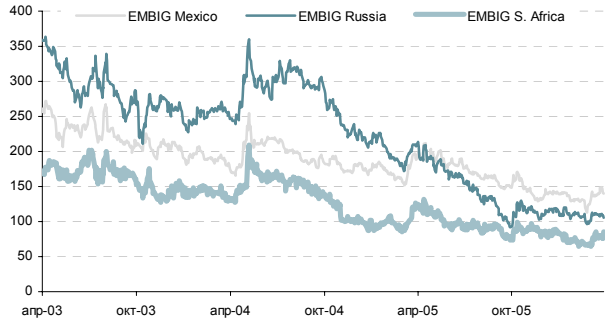
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	3/31/2006	109,78%	5	-91	-185	693	5,93	UST10	107
UMS-31*	3/30/2006	122,00%	37	-90	-550	674	6,52	UST30	162
Turkey-30*	3/31/2006	154,53%	6	-101	-329	2009	7,09	UST10	223
Venezuela-27*	3/30/2006	127,25%	2	68	-135	2798	6,81	UST10	299
EMBIG	4/3/2006	191	0	-6	0	-46	-	-	-
EMBIG Russia	4/3/2006	105	0	-6	0	-13	-	-	-
EMBIG Brazil	4/3/2006	234	2	1	2	-74	-	-	-
EMBIG Mexico	4/3/2006	142	2	-7	2	-1	-	-	-
EMBIG Turkey	4/3/2006	182	-	-	11	-30	-	-	-
EMBIG Venezuela	4/3/2006	192	-	-	-45	-168	-	-	-

* - Указаны котировки

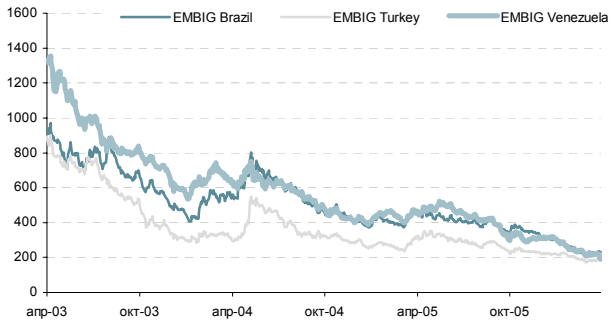
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

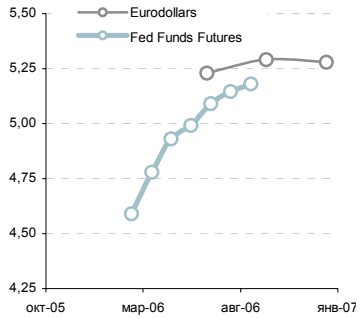
Рынок еврооблигаций

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Динамика базовых активов

В течение вчерашней сессии казначейские бумаги демонстрировали смешанную динамику. Первая половина дня прошла для Treasuries под знаком роста доходностей на фоне новых сигналов из Европы и Японии, подтверждающих возможность повышения процентных ставок. Разворотной точкой для UST стал уровень 4.9%, достижение которого совпало с выходом отчета по индексу деловой активности. Хотя ISM manufacturing в марте незначительно снизился с 56.7 п. до 55.2 п. (ожидания 57.7 п.), его ценовая составляющая неожиданно выросла с 62.5 п. до 66.5 п. (прогноз 60.9 п.). Кроме этого, расходы на строительство в феврале выросли на 0.8% (ожидания 0.5%), при этом январские темпы были пересмотрены в сторону повышения с 0.2% до 0.4%. Несмотря на достаточно сильную статистику, столь высокий уровень доходностей привлек покупателей. В результате по итогам дня 2-летние бумаги закрылись по доходности на уровне 4.85%, 10-летние – 4.86%. Мы полагаем, что вплоть до конца недели динамика Treasuries сохранится в рамках 4.8-4.9%, однако, в случае позитивной статистики по рынку труда, мы ожидаем рост доходностей выше 4.9%.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

Торги на развивающихся рынках проходили на фоне низкой активности в связи с неопределенностью в базовых активах. Бразилия-40 торговалась на уровне закрытия предыдущей недели 128.3% (YTM 6.85%), при этом суверенный спрэд расширился на 2 б.п. Аналогичную динамику продемонстрировали мексиканские бумаги, однако спрэд EMBIG не изменился, закрывшись на уровне 191 б.п.

Российский сегмент

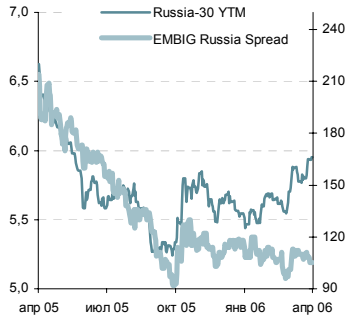
Российские еврооблигации продолжали дублировать поведение базовых активов. Если первая половина дня прошла в негативных тонах, и Россия-30 снижалась до 109.4%, то ближе к закрытию рост Treasuries оказал поддержку суверенному сегменту. Россия-30 закрылась на уровне 109.562-109.75% (YTM 5.94%), а спрэд к 10-летним казначейским бумагам расширился на 1 б.п. до 108 б.п.

В корпоративных выпусках ситуация оставалась по-прежнему напряженной, что трансформировалось в снижение бумаг в пределах 10-15 б.п. в условиях невысокой активности операторов. При этом основное давление продавцов ощущалось на длинном участке кривой, в частности выпусках Северстали-14, Евраза-15, Синеке-15, МТС-12.

Агентство S&P повысило рейтинг Алросы с «B» до «B+», присвоив «позитивный» прогноз. Желание S&P в случае положительных финансовых результатов продолжать повышение рейтинга компании обеспечило поддержку ее евробондам: Алроса-14 торговалась на уровне предыдущего закрытия 114.14% (YTM 6.68%).

Мы полагаем, что в ближайшее время ситуация в российском сегменте не претерпит существенных изменений. Мы не видим оснований для того, чтобы российские евробонды выглядели лучше рынка, поэтому суверенный спрэд будет находиться вблизи 110 б.п. В корпоративных бумагах мы рекомендуем искать инвестиционные возможности в коротких бумагах, их которых мы выделяем Ситроникс-09 и Абсолют-банк-09.

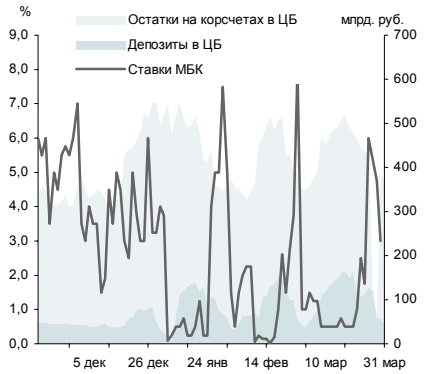
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

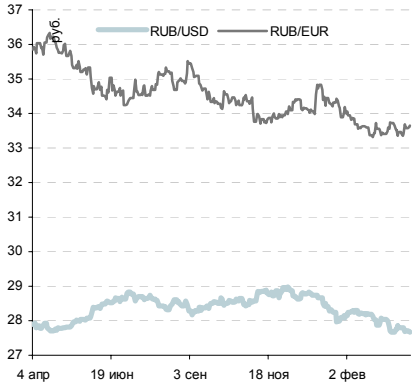
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



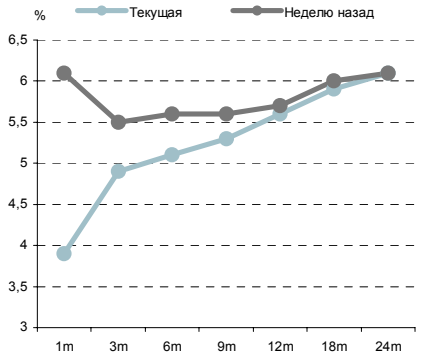
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

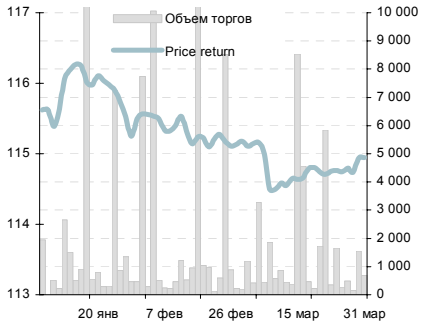


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,34	4,86	101,69	101,69	1,671	-	-0,310
SU25060RMFS3	2,82	6,31	98,99	98,99	0,969	-	0,210
SU46018RMFS6	8,79	6,86	110,54	110,46	0,495	-	0,008
SU46020RMFS2	12,84	6,98	100,55	100,55	0,895	-	0,007
МГор32-об	0,15	5,74	100,77	100,64	1,014	-	-
МГор31-об	1,08	5,09	105,50	105,50	1,151	-	0,64
МГор29-об	1,96	6,27	107,60	107,66	3,260	-0,1	-0,14
МГор38-об	3,86	6,66	113,70	113,80	2,685	-0,13	-0,03
МГор39-об	6,01	6,83	111,00	111,00	1,973	0,11	0,15
ВТБ - 5 об	1,03	6,34	100,00	100,00	1,138	0,07	0,2
РЖД-02обл	1,57	6,89	101,50	101,50	2,484	-	-0,1
ГАЗПРОМ А6	3,01	7,03	100,10	100,10	1,009	-0,02	-0,01
ФСК ЕЭС-02	3,59	7,57	102,95	102,90	2,192	-0,05	-0,1
РЖД-07обл	5,18	7,50	100,86	100,97	2,855	-0,16	0,17

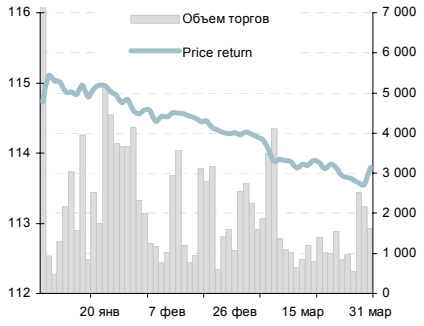
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



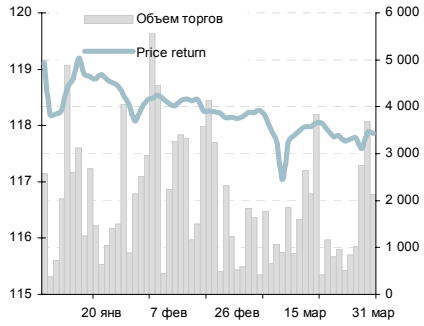
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

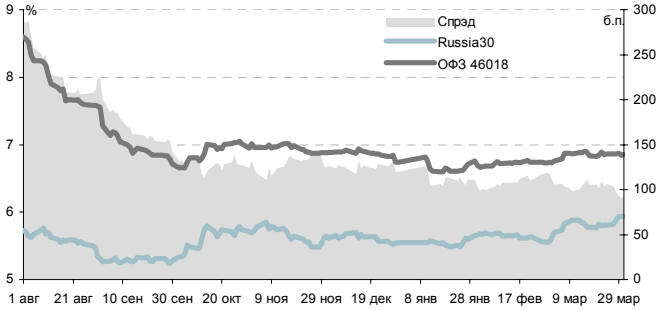
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
04/04/2006	Башкирэнерго	1 500	Внешторгбанк
04/04/2006	Сувар-Казань	900	Ак Барс
04/04/2006	Ренинс Финанс	750	Атон
05/04/2006	Центральный Телеграф	700	Связь Банк
13/04/2006	Дикая Орхидея	1 000	Банк Союз
19/04/2006	ИК Элемтэ-2	600	ВТБ Розничные услуги
апрель	ТД Лаверна	1 000	Уралсиб
апрель	Арнест-Финанс	600	Уралсиб
апрель	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
апрель	РКС	1 500	Газпромбанк
апрель	Столичные Гастрономы	1 500	Росбанк

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика спрэда ОФЗ 46018 и Russia 30

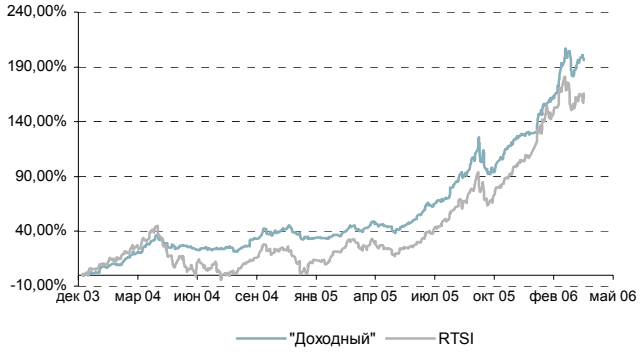


Источник: ММВБ,Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

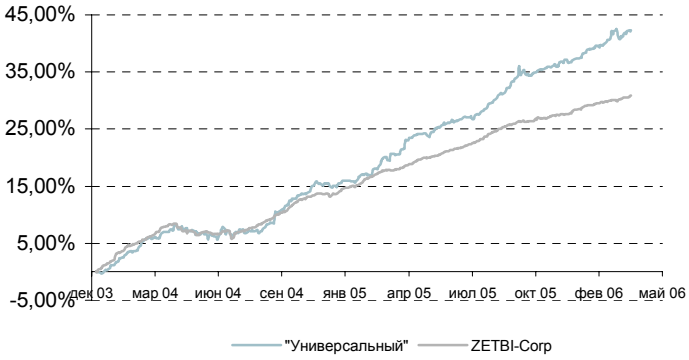
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	Изменение стоимости пая						Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа
		С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.		
Доходный	Агрессивная	196,43%	29,17%	-0,13%	-3,12%	48,70%	108,62%	31,12	2,51
Универсальный	Сбалансированная	42,29%	3,78%	0,12%	0,27%	7,48%	19,08%	10,53	1,07
RTSI		165,98%	27,49%	0,26%	-5,41%	51,85%	105,38%	31,44	2,06
ZETBI-Corp		30,89%	2,05%	-0,01%	0,68%	4,09%	11,02%	7,55	0,84

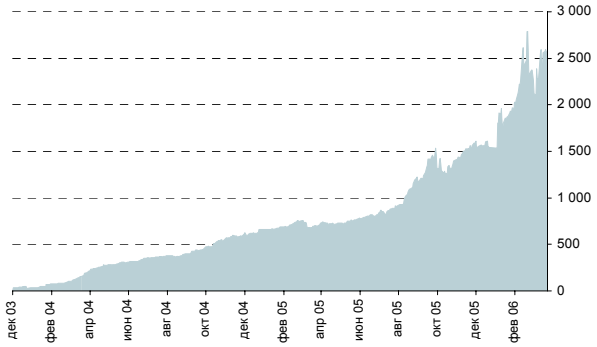
ОФБУ "Доходный"



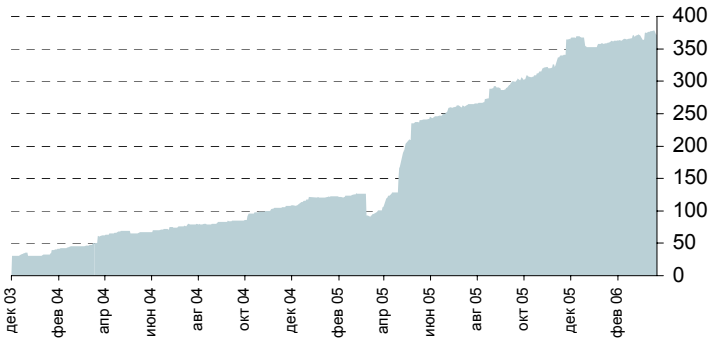
ОФБУ "Универсальный



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.

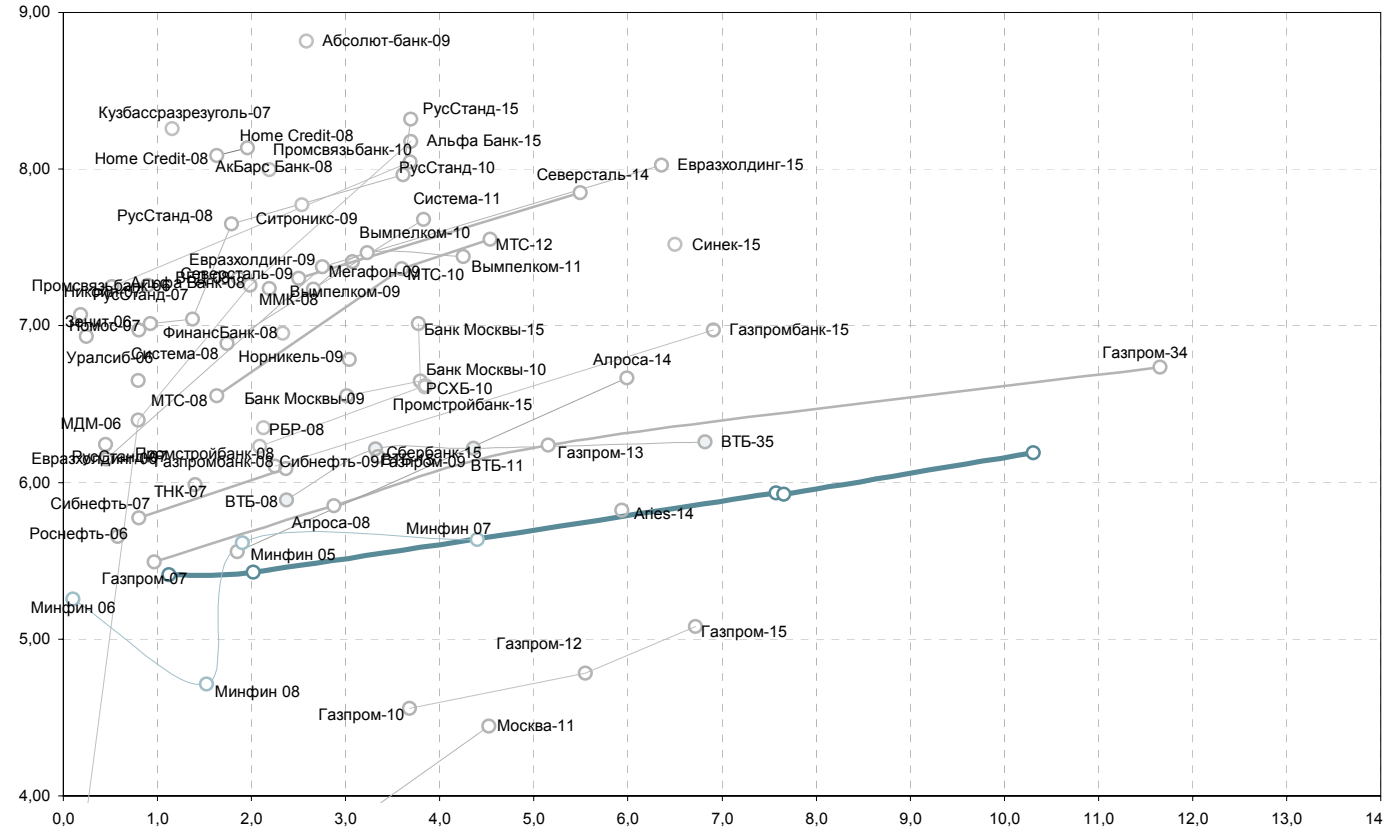


Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



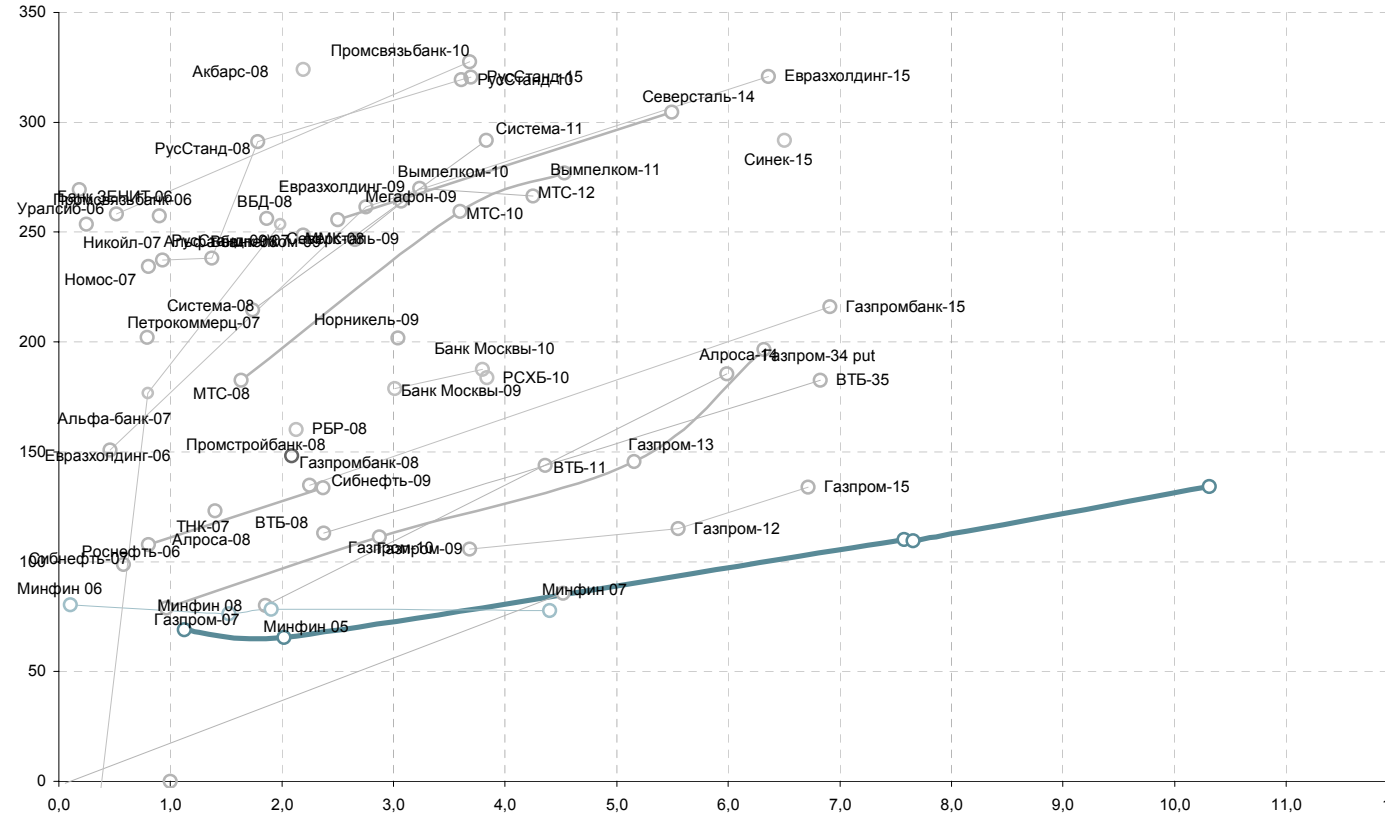
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

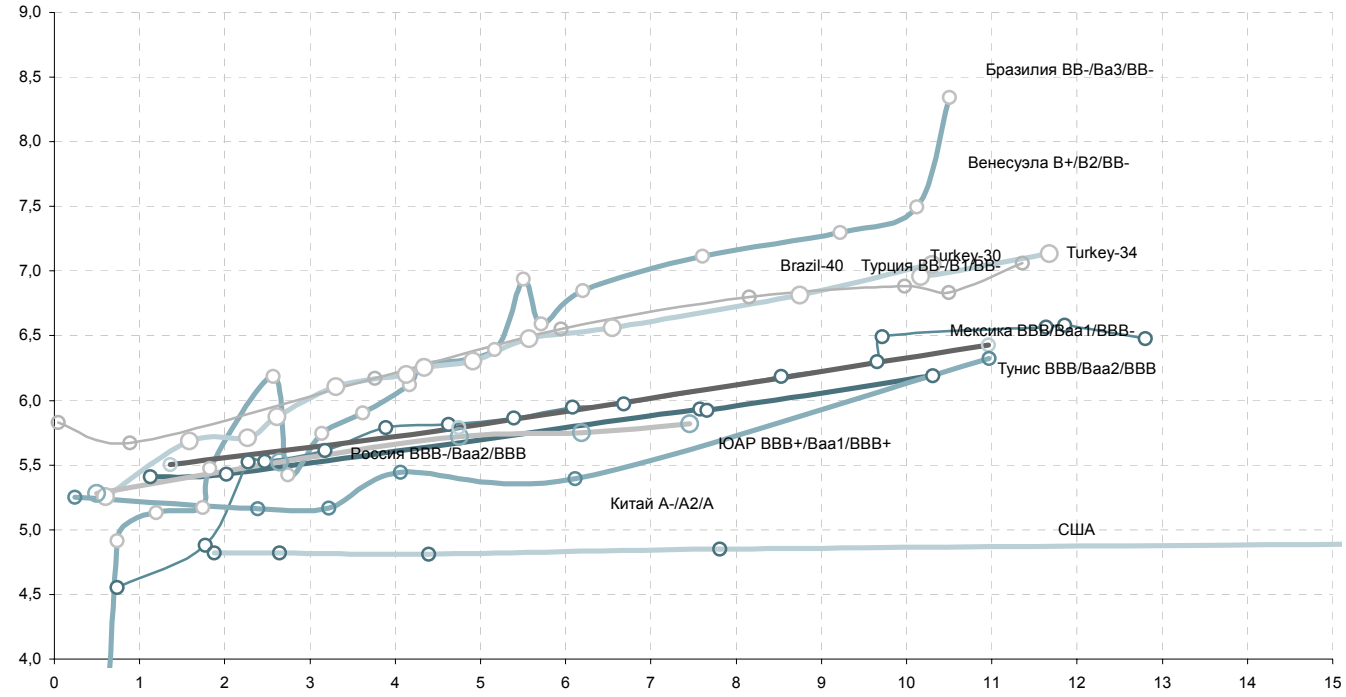
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 $	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	105,18	105,31	5,481	1,12	65
Russia-10 $	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,61	105,76	5,43	2,02	177
Russia-18 $	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	143,13	143,38	5,98	7,56	111
Russia-28 $	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	178,32	178,82	6,192	10,31	131
Russia-30 $	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	109,55	109,70	5,952	7,65	107
Minfin-6 $	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,76	99,78	5,089	0,10	39
Minfin-8 $	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,18	97,31	4,804	1,52	-3
Minfin-5 $	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,64	94,84	5,721	1,90	80
Minfin-7 $	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,29	88,49	5,684	4,40	77
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,53	104,66	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	111,88	112,13	4,041	3,04	53
Aries-14 $	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	124,87	125,12	5,843	5,93	99
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	100,47	100,48	2,432	0,06	-3
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	109,16	109,51	4,493	4,52	83
Oil & Gas									
Gazprom-07 $	4/25/2007	500	9,13	BB+	103,51	103,62	5,572	0,96	75
Gazprom-09 $	10/21/2009	700	10,50	BB+	114,20	114,65	5,92	2,87	109
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	112,23	112,63	4,647	3,68	105
Gazprom-13 $	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	118,25	118,65	6,287	5,15	144
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	104,97	105,42	5,146	6,71	134
Gazprom-20 $	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	104,47	104,72	6,684	8,69	182
Gazprom-34 $	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	123,20	123,45	6,759	11,64	187
Sibneft-07 $	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	104,55	104,65	5,85	0,80	103
Sibneft-09 $	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	111,39	111,69	6,149	2,37	131
TNK-07 $	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	107,33	107,43	6,025	1,40	119
Rosneft-06 $	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	104,13	104,22	5,768	0,57	95
Telecommunications									
MTS-08 $	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,11	105,36	6,631	1,63	179
MTS-10 $	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,41	103,66	7,44	3,59	261
MTS-12 $	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,67	101,92	7,607	4,53	277
Vimpelcom-09 $	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	107,41	107,66	7,303	2,65	247
Vimpelcom-10 $	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	101,49	101,74	7,505	3,23	267
Vimpelcom-11 $	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	103,87	104,12	7,479	4,25	265
Megafon-09 $	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	101,54	101,79	7,468	3,07	263
Industrials									
Sistema-08 $	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,02	106,27	6,933	1,74	209
Sistema-11 $	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,43	104,64	7,723	3,83	289
Nornickel-09 $	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,72	100,97	6,846	3,04	201
MMK-08 $	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,38	101,63	7,337	2,19	250
Severstal-09 $	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,17	103,57	7,301	2,50	246
Severstal-14 $	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	107,95	108,35	7,862	5,49	301
WBD-08 $	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,01	102,26	7,386	1,86	254
Alrosa-08 $	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	104,79	104,99	5,599	1,85	75
Alrosa-14 $	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	114,05	114,30	6,682	5,99	183
Evrazholding-06 $	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,17	101,24	6,199	0,454	139
Evrazholding-09 $	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	109,86	110,11	7,42	2,751	258
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	100,50	100,75	7,603	6,492	274
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,65	100,73	5,468	0,05	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	99,92	100,17	6,812	3,34	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,15	102,30	5,961	2,37	112
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	105,64	105,89	6,247	4,36	141
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	100,11	100,36	7,014	3,32	141
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	99,58	99,83	6,271	6,82	143
Gazprombank-08 $	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	102,41	102,66	6,163	2,25	132
Bank of Moscow-09 $	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,20	104,45	6,586	3,01	175
Bank of Moscow-10 $	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,65	102,90	6,666	3,79	183
MDM-06 $	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,12	101,24	6,42	0,45	152
Bank ZENIT-06 $	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,25	100,30	7,485	0,18	285
Uralsib-06 $	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,39	100,45	7,003	0,24	236
Nomos-07 $	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,49	101,70	7,134	0,80	231
Petrocommerce-07 $	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,66	101,86	6,786	0,79	196
Nikoil-07 $	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	101,46	101,60	7,299	0,90	248
Russian Standard-07 $	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,44	101,68	7,136	0,93	231
Russian Standard-07 $	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,39	100,73	7,39	1,37	255
Promsviaz-06 $	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,59	101,67	7,195	0,51	238
Rosbank-09 $	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,16	105,41	7,988	2,93	323

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

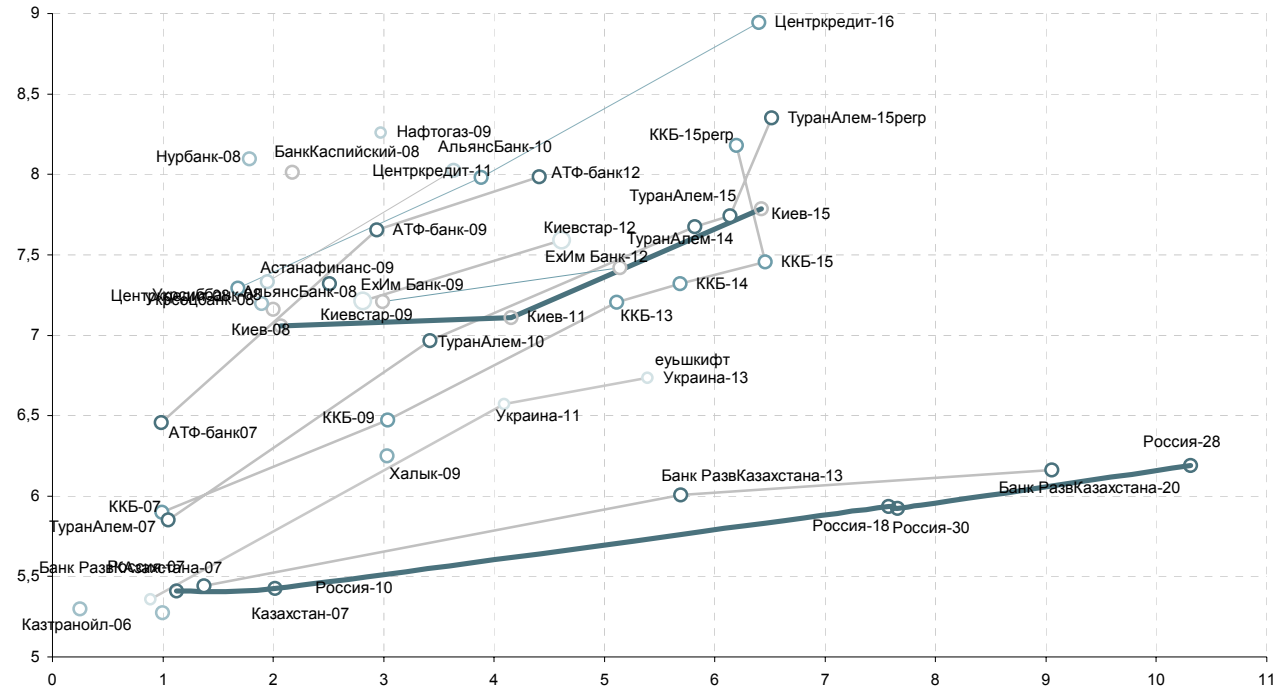
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM,%	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba3/-	108,18	108,43	6,94	5,50
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	128,22	128,32	6,85	6,20
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,83	155,18	7,05	10,30

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

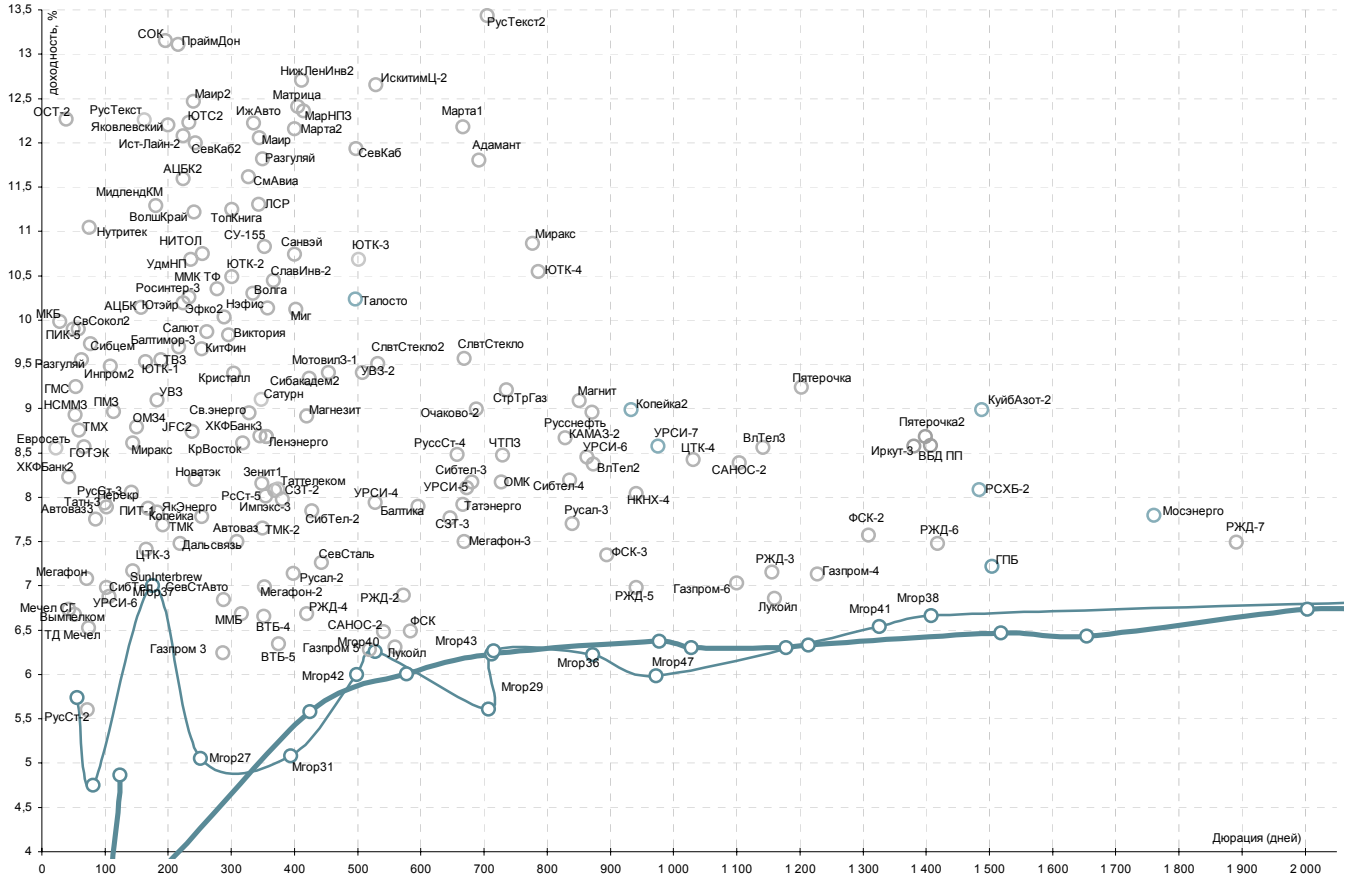
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM,%	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,85	103,35	7,331	1,95
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,82	102,08	6,457	0,98
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,42	103,76	7,654	2,94
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	105,45	105,95	7,984	4,41
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	100,92	101,19	7,293	1,68
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,16	102,41	5,441	1,37
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	107,94	108,24	6,007	5,69
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	102,66	103,16	6,161	9,06
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	105,34	105,82	6,249	3,03
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	106,00	106,15	5,276	1,00
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,14	104,39	5,898	0,99
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	101,28	101,66	6,471	3,04
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	106,72	107,05	7,204	5,11
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	102,81	103,31	7,32	5,69
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,70	100,76	5,297	0,25
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,38	101,68	8,096	1,78
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	104,27	104,52	5,853	1,05
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	102,84	103,22	6,966	3,42
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	101,65	101,90	7,676	5,82
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	104,27	104,77	7,743	6,14
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,18	99,68	8,014	2,17
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,78	109,28	7,214	2,81
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	100,24	100,74	7,593	4,61
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	99,30	99,60	8,26	2,97
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,39	104,61	4,96	0,90
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,73	100,73	4,935	0,21
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,56	101,56	5,042	0,45
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	103,64	103,79	6,804	0,89
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	100,78	101,25	6,572	4,09
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	104,83	105,13	6,734	5,39
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,33	103,58	7,056	2,07
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,18	106,55	7,109	4,16
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,92	101,42	7,786	6,42
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,17	103,67	7,16	2,00
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,15	101,63	7,207	2,99
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,36	96,86	7,419	5,14

Источник: Bloomberg

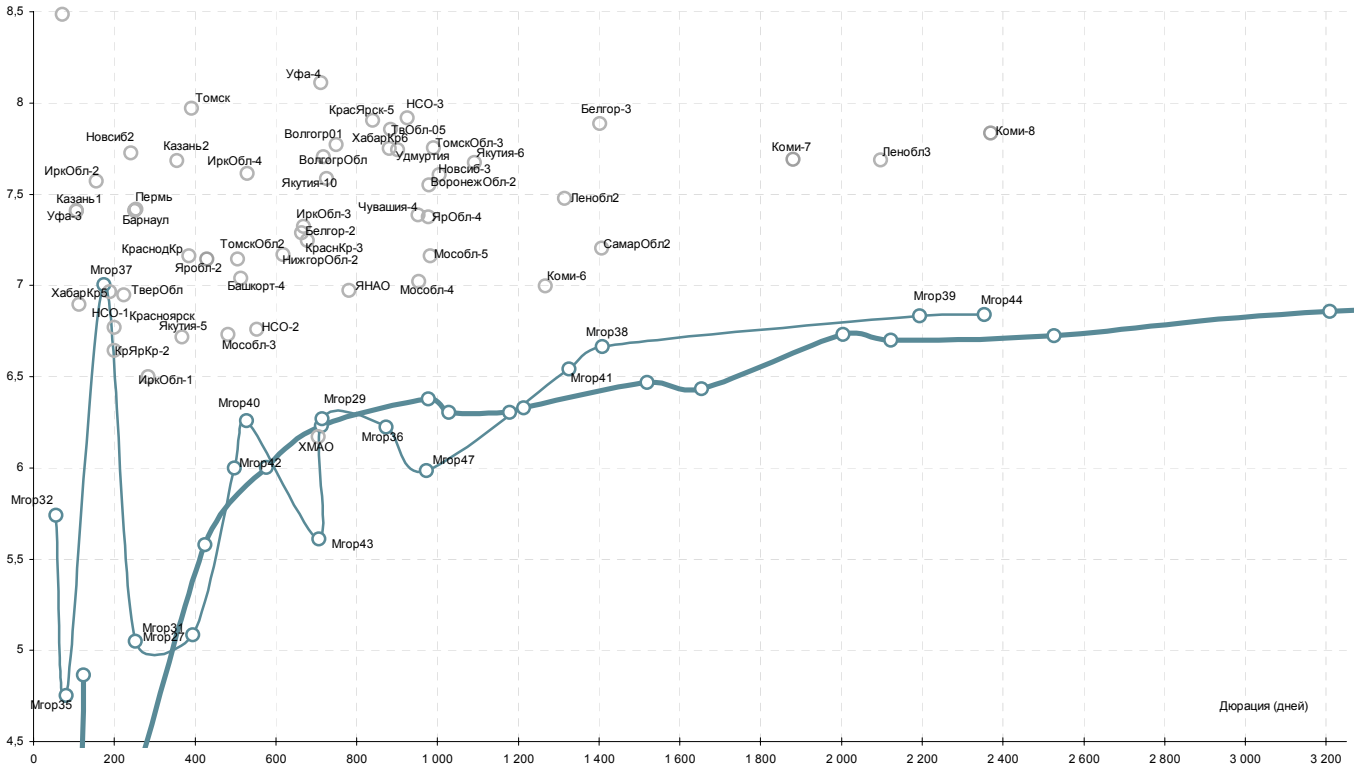
Приложение 4. Российский долговой рынок

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-шение	оферта	
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	121		0	0,00	101,69	101,69	1,671	-	-0,31	4,86		0,34
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	226		0	0,00	102,44	102,44	1,288	-	0,44	3,49		0,37
SU27025RMFS4	14/06/2006	7,00	436		0	0,00	101,70	101,30	0,364	-	0,10	5,58		1,16
SU46001RMFS2	14/06/2006	10,00	891		0	0,00	106,60	106,60	0,521	-	0,15	6,00		1,58
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	758		0	0,00	100,45	100,41	1,053	-	0,04	6,23		1,95
SU27026RMFS2	14/06/2006	7,50	1073		0	0,00	101,55	101,55	0,390	-	-1,15	6,38		2,68
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1563		0	0,00	112,50	112,60	2,055	-	0,75	6,30		3,23
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1388		0	0,00	104,10	104,10	1,379	-	0,32	6,33		3,32
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1752		0	0,00	99,10	99,10	1,136	-	-0,02	6,47		4,16
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2319		0	0,00	111,11	111,12	1,288	-	0,29	6,43		4,53
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4531		0	0,00	109,65	109,62	0,521	-	0,05	6,70		5,82
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2405		0	0,00	96,15	96,15	2,466	-	0,21	6,73		5,49
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3775		0	0,00	106,43	106,46	1,159	-	0,31	6,72		6,92
SU46018RMFS6	14/06/2006	9,50	5714		0	0,00	110,54	110,46	0,495	-	0,01	6,86		8,79
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10901		0	0,00	100,55	100,55	0,895	-	0,01	6,98		12,84
Субфедеральные облигации														
МГор32-об	25/05/2006	10,00	52		0	0,00	100,77	100,64	1,014	-	-	5,74		0,15
МГор35-об	18/06/2006	10,00	76		0	0,00	101,20	101,15	0,438	-	-	4,75		0,22
МГор27-об	20/06/2006	15,00	261		2	0,59	107,01	107,01	0,575	-	-0,19	5,05		0,69
МГор31-об	20/05/2006	10,00	412		0	0,00	105,50	105,50	1,151	-	0,64	5,09		1,08
МГор42-об	13/05/2006	10,00	497		0	0,00	105,70	105,70	1,342	-	-	6,00		1,36
МГор40-об	26/04/2006	10,00	571		1	0,00	105,75	105,75	1,836	-0,34	-0,85	6,26		1,45
МГор43-об	17/05/2006	10,00	775		0	0,00	109,00	109,00	1,233	-	1,40	5,61		1,94
МГор29-об	05/06/2006	10,00	794		12	118,72	107,60	107,66	3,260	-0,10	-0,14	6,27		1,96
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1579		0	0,00	110,10	110,10	1,726	-	-0,02	6,54		3,63
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1728		6	91,12	113,70	113,80	2,685	-0,13	-0,03	6,66		3,86
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3031		2	15,82	111,00	111,00	1,973	0,11	0,15	6,83		6,01
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3369		0	0,00	110,95	110,95	2,740	-	-0,05	6,84		6,45
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	528		0	0,00	101,55	101,50	0,396	-	0,10	7,04		1,40
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	475		0	0,00	103,01	103,01	2,157	-	0,86	6,50		0,78
ИркОбл-а02	06/06/2006	10,00	157		1	0,31	101,10	101,10	0,740	0,05	-0,05	7,57		0,42
ИркОбл31-1	22/06/2006	10,00	1354		0	0,00	104,00	104,00	0,301	-	-0,35	7,32		1,83
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	934		0	0,00	100,90	100,90	2,701	-	-0,25	7,61		1,45
Казань01об	20/04/2006	10,50	109		3	8,25	100,96	100,96	2,129	0,01	0,01	7,41		0,29
КОМИ 5в об	24/06/2006	14,00	630		0	0,00	108,15	108,08	0,384	-	-2,32	8,65		1,58
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1655		0	0,00	121,00	121,00	6,559	-	1,50	7,00		3,47
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2790		0	0,00	109,90	109,90	4,307	-	0,70	7,69		5,15
КраснодКр	16/05/2006	10,50	407		0	0,00	103,20	103,20	3,999	-	0,10	7,16		1,06
КрасЯрск04	26/04/2006	12,50	207		1	0,04	103,25	103,25	2,329	0,25	0,11	6,77		0,54
КрасняРкр2	25/04/2006	10,95	206		2	0,30	102,45	102,45	2,100	0,08	-0,05	6,65		0,54
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	503		0	0,00	105,75	105,72	1,296	-	0,17	6,73		1,32
Мос.обл.4в	25/04/2006	11,00	1114		9	13,88	111,35	111,35	2,079	-0,07	-0,05	7,02		2,61
Самара03-1	04/04/2006	12,00	92		0	0,00	104,98	104,90	2,959	-	0,00	-		0,00
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	115		0	0,00	101,94	101,92	2,019	-	0,72	4,87		0,32
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	558		3	2,57	104,75	104,75	5,184	-	0,25	7,15		1,38
Томск 1	25/05/2006	12,00	598		0	0,00	104,55	104,55	1,281	-	0,00	7,97		1,07
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	106		2	0,87	100,70	100,70	2,088	-0,04	-0,02	7,41		0,29
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	792		9	27,44	104,21	104,04	3,242	-0,45	-0,35	8,11		1,95
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	785		0	0,00	110,00	111,89	4,208	-	0,00	6,17		1,93
Якут-10 об	20/06/2006	12,00	806		0	0,00	109,15	109,37	0,427	-	1,27	7,59		1,99
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	383		0	0,00	102,00	102,00	1,825	-	0,10	6,72		1,00
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	456		0	0,00	107,20	107,23	3,275	-	0,00	7,14		1,18
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	228		3	2,33	103,40	108,08	4,504	4,78	4,87	-		0,00
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	16/08/2006	9,20	863	317	4	5,53	101,50	101,50	1,185	-	0,06	-	7,50	0,85
АВТОВАЗоб3	27/06/2006	9,70	1541	85	7	23,42	100,40	100,40	2,578	-0,03	0,00	-	7,75	0,23
АЦБК-Инв 1	08/06/2006	13,50	157		0	0,00	101,87	101,57	0,925	-	0,22	10,15		0,43
Балтимор03	18/05/2006	11,65	773	227	2	0,42	101,26	101,26	4,373	-	-0,01	-	9,70	0,59
ВБД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1717		3	26,34	102,25	102,25	2,540	0,24	0,05	8,58		3,85
ВлгТлкВТ-2	06/06/2006	8,20	1702	976	3	46,21	99,94	99,94	2,651	-	-0,16	-	8,37	2,39
ВлгТлкВТ-3	06/06/2006	8,50	1702	0	2	138,12	100,33	100,33	2,748	-	0,07	8,56		3,13
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	1081	353	0	0,00	99,95	99,95	0,196	-	-0,03	-	6,66	0,96
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2754	388	1	0,00	100,00	100,00	1,138	0,07	0,20	-	6,34	1,03
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	43		2	0,00	100,42	100,34	3,770	-	-0,12	6,73		0,12
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	290		0	0,00	101,50	101,50	1,556	-	0,28	6,25		0,78
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1409		21	120,79	103,90	104,01	1,058	-0,08	-0,29	7,14		3,36
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	554		0	0,00	102,00	102,00	3,613	-	0,45	6,28		1,42
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1221		2	9,76	100,10	100,10	1,009	-0,02	-0,01	7,03		3,01
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	64		0	0,00	100,65	100,65	4,041	-	0,12	8,57		0,18
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	226	0	0	0,00	103,39	103,40	4,915	-	0,20	7,48		0,60
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	610		2	58,80	102,85	102,85	4,203	-	-0,13	-	8,74	0,65
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	22		3	1,40	100,43	100,43	7,158	0,06	-0,06	8,56		0,06
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	355	0	2	5,01	100,00	100,00	0,219	-	0,00	8,16		0,95
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	222	0	0	0,00	99,00	99,00	2,351	-	-	7,40		0,80
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	328	0	8	70,56	102,55	102,58	1,197	-0,12	-0,10	8,61		0,87
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	311	0	0	0,00	102,25	102,25	1,742	-	-0,11	9,40		0,83

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-шение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1324	596	4	37,29	101,70	101,58	2,622	0,10	-0,07	6,86	6,31	3,18
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	365	0	0	0,00	100,71	100,71	3,033	-	-0,29	12,06		0,94
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	780	52	3	22,13	105,50	105,50	5,285	-0,01	0,50	12,18	-	1,83
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	65		0	0,00	100,80	100,80	3,686	-	0,14	7,08		0,19
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	373		0	0,00	102,35	102,35	4,398	-	-0,03	6,99		0,97
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	743		8	21,34	103,50	103,50	4,232	0,02	0,05	7,50		1,83
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1166	74	1	2,93	101,00	101,00	3,477	-	0,01	-	6,52	0,20
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	168		1	0,00	100,00	100,00	0,555	-2,36	-0,01	13,42		0,46
Миракс 01	22/08/2006	12,50	869		0	0,00	101,45	101,44	1,404	-	0,09	10,87	8,62	2,13
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	613	0	3	21,03	101,40	101,40	3,125	0,12	0,28	9,01		1,55
НКНХ-03 об	01/06/2006	8,00	516	0	0	0,00	100,25	100,24	0,701	-	-	7,95		0,88
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2184	1092	1	5,26	105,55	105,55	0,000	-	0,00	-	8,04	2,58
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	241		0	0,00	100,30	100,87	3,168	-	0,00	8,20		0,67
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	384	0	4	6,65	100,50	100,58	4,718	0,07	-0,02	10,14		0,98
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	1060	150	16	89,36	101,00	102,12	1,249	-2,52	-0,68	-	8,79	0,41
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	801	0	0	0,00	102,49	102,33	2,924	-	0,03	8,17		1,99
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	766	38	8	9,08	100,12	100,07	5,365	-0,13	0,00	-	12,26	0,10
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	178		0	0,00	102,00	102,00	0,132	-	0,01	7,83		0,50
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	1085	175	16	114,31	103,21	103,16	0,273	-1,82	0,16	-	7,40	0,48
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	221	0	0	0,00	100,00	99,98	1,781	-	-0,18	13,11		0,59
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	554	185	0	0,00	100,00	100,00	5,395	-	0,00	-	11,29	0,50
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1500		4	4,52	110,20	108,11	4,329	-	7,51	9,24		3,29
ПятерочФ 2	20/06/2006	9,30	1716		3	42,24	103,00	103,00	2,650	0,00	-0,05	8,69		3,83
РазгуляйФ1	06/04/2006	11,50	913	367	0	0,00	100,00	100,00	5,640	-	0,00	-	11,82	0,96
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	611		3	27,04	101,50	101,50	2,484	-	-0,10	6,89		1,57
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1339		2	64,61	104,12	104,12	2,670	-	0,22	7,16		3,17
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1682		10	169,93	100,00	100,01	2,779	-	0,00	7,48		3,89
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2410		4	69,60	100,86	100,97	2,855	-0,16	0,17	7,50		5,18
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	412	0	0	0,00	101,09	101,05	2,937	-	0,00	7,14		1,09
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	72		1	10,58	101,60	101,60	4,231	-	0,20	5,60		0,20
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	506	142	1	0,86	100,10	100,10	0,921	-	-0,14	-	8,06	0,39
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	700	0	2	0,00	100,00	99,88	0,723	-	0,18	8,48		1,80
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1620	346	0	0,00	99,75	99,75	0,375	-	-	-	8,01	0,97
РусТекстил	12/09/2006	18,80	162		13	4,57	102,85	102,70	1,030	-0,30	0,06	12,26		0,44
РусТекс 2	07/09/2006	12,75	1067	0	0	0,00	99,50	99,50	0,873	-	0,30	13,44		1,93
Слвтстекло	26/09/2006	11,60	722	176	0	0,00	104,00	104,00	0,191	-	0,25	9,56	3,31	1,83
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1317	589	4	10,93	105,50	105,45	3,808	-0,07	-0,01	8,39	6,48	3,02
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	134		0	0,00	102,28	102,20	1,710	-	0,00	7,17		0,39
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	720		3	25,41	100,15	100,08	0,247	-0,07	-0,08	-	9,10	0,95
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	451	0	0	0,00	101,15	101,13	2,108	-	0,00	7,27		1,21
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1389	297	1	0,01	103,50	103,50	2,065	-	1,15	-	6,85	0,79
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	101	0	0	0,00	100,90	100,90	3,085	-	-0,08	10,34		0,28
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	548	0	0	0,00	99,50	99,65	1,829	-	-0,14	8,08		1,01
СЗТелек3об	01/06/2006	9,25	1788	696	0	0,00	103,00	103,00	0,811	-	0,00	-	7,77	1,77
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	102		3	1,05	102,00	102,00	3,178	0,00	-0,08	6,98		0,28
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	458		14	71,69	105,65	105,61	3,014	0,05	2,61	7,85		1,17
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	801		0	0,00	100,50	100,50	3,733	-	-0,30	-	9,73	0,21
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	938		3	31,21	99,80	99,80	4,219	-	-0,25	-	10,44	1,00
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	50		0	0,00	88,50	88,50	1,685	-	-	78,04		0,21
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	752	206	2	0,00	99,90	99,90	5,454	-	0,15	-	13,16	0,53
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	89		0	0,00	101,02	101,02	3,090	-	0,00	7,94		0,27
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	710		0	0,00	103,40	103,35	0,476	-	0,10	7,92		1,83
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	200		1	0,00	101,54	101,54	4,656	0,34	0,10	7,69		0,52
Транснфтпр	10/05/2006	8,90	37		1	0,15	100,19	100,19	3,536	-	0,04	6,77		0,10
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	911	183	0	0,00	102,25	102,25	6,625	-	0,00	-	9,09	0,50
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	106		5	0,23	102,05	102,04	2,967	-0,11	-0,30	6,88		0,29
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	577		5	13,46	103,20	103,20	4,133	0,02	0,06	7,94		1,45
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	745		0	0,00	102,30	102,30	4,154	-	0,30	8,10		1,84
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	624		0	0,00	103,00	103,85	2,507	-	0,85	6,49		1,60
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1541		9	75,98	102,95	102,90	2,192	-0,05	-0,10	7,57		3,59
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	984		5	59,04	99,70	99,70	2,101	0,00	-0,27	7,35		2,45
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	561	0	0	0,00	100,00	100,00	0,458	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1499	43	2	0,00	99,75	100,00	3,237	-	-0,02	-	8,23	0,12
ХКФ Банк-3	22/06/2006	8,25	1627	353	1	14,01	99,85	99,84	0,249	-	0,09	-	8,69	0,95
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	165	0	6	20,26	102,13	102,14	0,575	0,00	-0,07	7,42		0,45
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1236	227	8	35,96	116,00	116,07	1,701	0,00	0,17	8,42	-	2,82
ЦНТ-01 обл	25/05/2006	16,00	143		12	1,06	102,91	102,70	1,797	-0,32	1,69	8,95		0,38
ЭФКО-01 об	05/09/2006	8,00	155	0	0	0,00	100,50	100,50	0,592	-	-	7,20		0,55
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	164		10	17,15	102,15	102,00	0,702	-0,05	0,00	9,53		0,45
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	310	0	2	1,02	100,17	100,19	1,553	-0,55	-0,26	10,49		0,82
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1286	554	0	0,00	100,75	100,70	5,998	-	0,46	-	10,69	1,37
ЮТК-04 об.	14/06/2006	10,50	1346	0	18	351,06	100,10	100,01	0,547	-0,05	0,43	10,54		2,15
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	150		0	0,00	102,70	102,70	1,227	-	0,00	7,88		0,46

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления	Константин Поспелов	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
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@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 организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@zenit.ru

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления	Максим Васин	vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.
Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.
Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.
Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.

BANK ZENIT

04.04.2006