

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Приложение	6

Сегодня в центре внимания – размещение ГидроОГК. Справедливую доходность оцениваем в диапазоне 8.2% - 8.3% годовых. (Подробнее стр.4)

Ставка первого купона по облигациям дебютного выпуска ОАО «Аптечная сеть 36.6» определена в размере 9.89 % годовых, что соответствует доходности к оферте через 2 года 10.87% годовых, доходности к погашению 10.14% годовых. Спрос на аукционе составил 4.29 млрд. руб. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

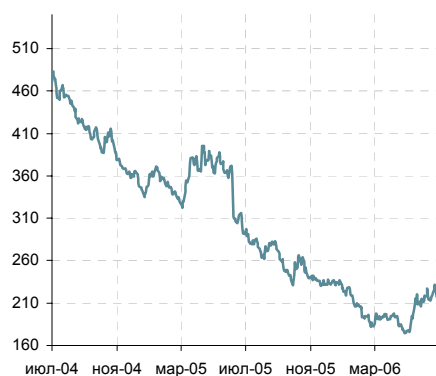
Ставка первого купона по облигациям ЗАО «Научно-производственная фирма Алтан» определена в размере 14% годовых. Доходность к оферте через 1 год составила 14.49% годовых. /Rusbonds/

Полностью размещен выпуск облигаций ОАО «Золото Селигдара». Ставка первого купона установлена в размере 14.5% годовых, что определило доходность к оферте через 1 год в размере 15.31% годовых. /Rusbonds/

Сетью аптек «Фармакор» принято решение о размещении трехлетних облигаций серии 01 на сумму 700 млн. руб. /Cbonds/

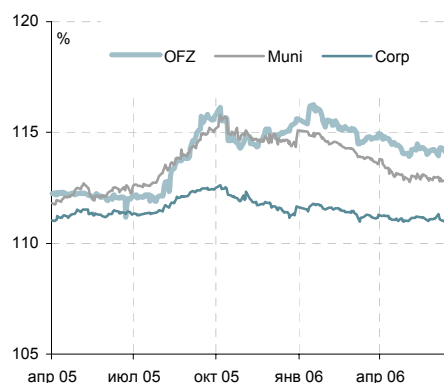
Совет директоров КБ «Кедр» утвердил решение о выпуске облигаций серии 02 объемом 1 млрд. руб. /Cbonds/

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

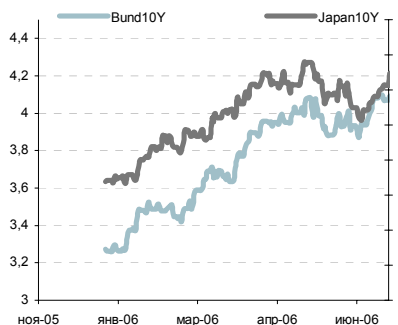
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	7/4/2006	5,17	0	19	139
UST 10 yr	7/4/2006	5,15	0	13	104
UST 30 yr	7/4/2006	5,20	0	9	84
Bund 2 yr	7/4/2006	3,58	-1	17	141
Bund 10 yr	7/4/2006	4,08	-1	11	87
Bund 30 yr	7/4/2006	4,31	-1	7	60
Fed Fund	6/30/2006	5,25	0	25	200
Libor 1 mo	7/3/2006	5,33	0	19,7	199
Libor 6 mo	7/3/2006	5,58	1	21,0	182
Libor 12 mo	7/3/2006	5,68	1	21	170
S&P 500	7/3/2006	1280,19	0,79%	-0,62%	7,18%
Nasdaq Composite	7/3/2006	2190,43	0,84%	-1,31%	6,47%
RTS	7/4/2006	1539,52	1,82%	-0,22%	114,06%
EURUSD	7/5/2006	1,2828	0,23%	-0,61%	7,69%
USDJPY	7/5/2006	114,65	-0,15%	2,15%	2,61%
USDRUB	7/5/2006	26,83	-0,08%	0,37%	-6,94%
EURRUB	7/5/2006	34,45	0,25%	-0,14%	0,30%
Brent 1m Future	7/5/2006	72,74	0,32%	1,92%	24,79%
Gold	7/5/2006	628,52	1,33%	-1,35%	48,38%

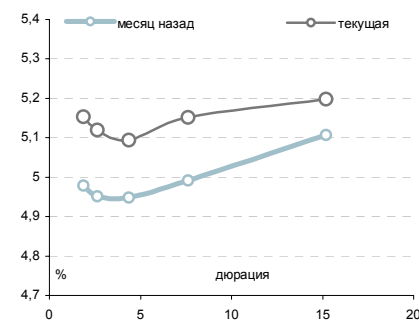
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



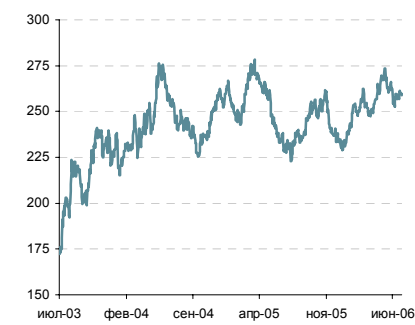
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



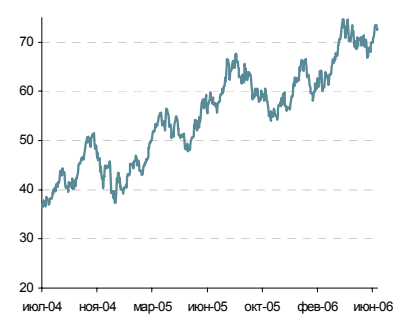
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	7/4/2006	106,75%	0	140	-78	-435	6,36
UMS-31*	7/3/2006	117,20%	155	442	145	-575	6,85
Turkey-30*	7/4/2006	139,05%	11	622	-313	-408	8,13
Venezuela-27*	7/3/2006	118,78%	40	396	-322	1446	7,47
EMBIG	7/3/2006	212	-6	-14	-6	-25	-
EMBIG Russia	7/3/2006	121	-2	-6	-2	3	-
EMBIG Brazil	7/3/2006	245	-7	-13	-7	-63	-
EMBIG Mexico	7/3/2006	145	-9	-20	-9	2	-
EMBIG Turkey	7/3/2006	279	-15	-43	-15	56	-
EMBIG Venezuela	7/3/2006	220	-6	-11	-6	-93	-

* - Указаны котировки

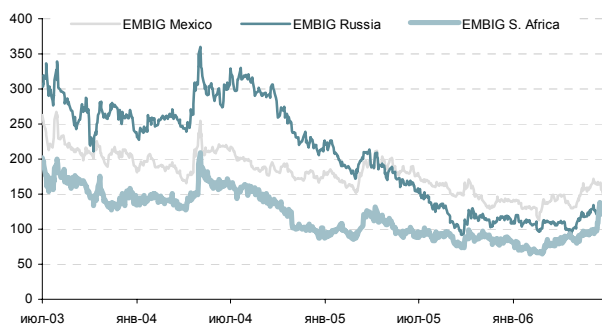
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



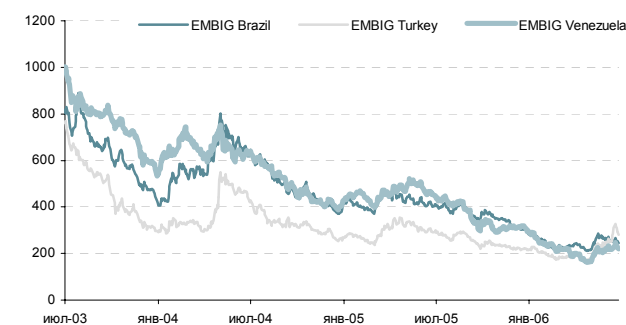
Источник: Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

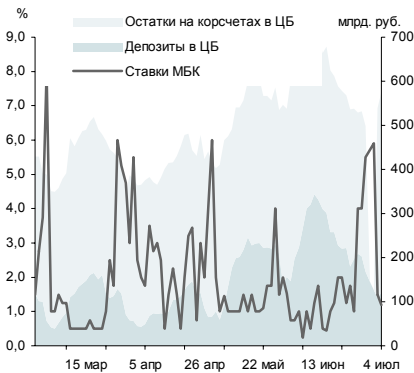
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

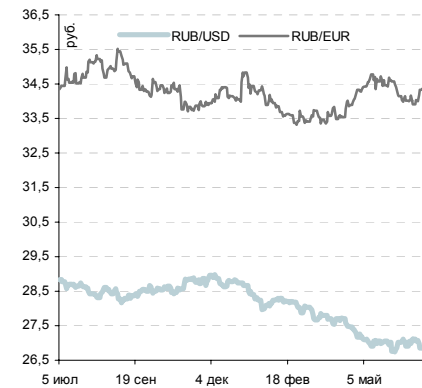
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



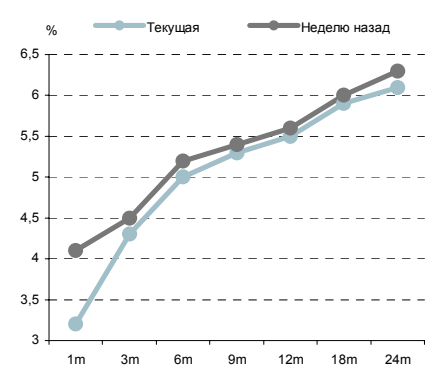
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

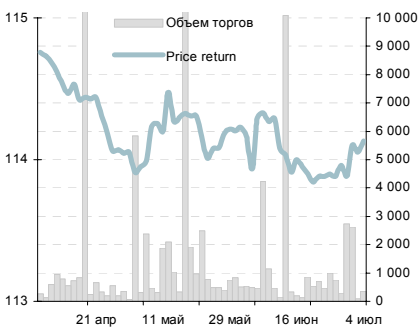


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU45002RMFS1	0,09	3,85	100,55	100,54	4,193	-	-0,143
SU25060RMFS3	2,60	6,40	98,85	98,83	0,985	-	0,306
SU46018RMFS6	8,72	6,87	109,82	109,83	0,520	-	0,588
SU46020RMFS2	12,53	7,04	99,90	99,73	2,646	-	0,318
МГор31-об	0,86	4,56	104,80	104,80	1,233	-	1,3
МГор40-об	1,23	5,97	105,23	105,23	1,890	-	-0,26
МГор29-об	1,80	5,72	107,88	107,88	0,795	-	0,51
МГор38-об	3,76	7,17	112,79	111,19	0,219	0,56	-1,48
МГор39-об	5,73	7,14	108,46	108,48	4,493	-0,01	0,4
ВТБ - 5 об	0,80	6,61	99,99	99,80	1,155	-	-0,29
РЖД-02обл	1,37	6,81	101,40	101,40	0,573	0,20	0,29
ГАЗПРОМ А6	2,76	7,29	99,45	99,40	2,761	-0,04	0,65
ФСК ЕЭС-02	3,47	7,72	102,55	102,28	0,158	-0,07	0,35
РЖД-07обл	5,12	7,50	100,96	100,93	0,993	0,03	0,13

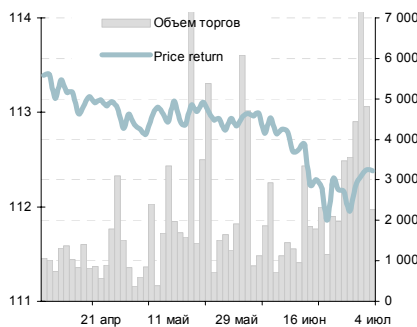
Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI OFZ и объема торгов в сегменте



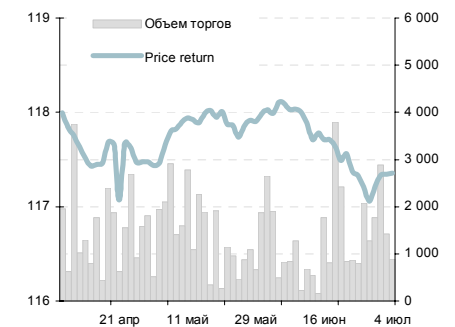
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETVI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETVI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

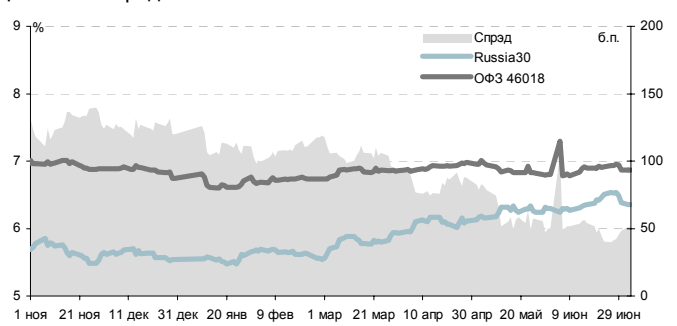
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р	Организатор
5 июля	ГидроОГК	5 000	КИТ Финанс, Номос-Банк, ИФК Алем
6 июля	УБРиР-Финанс-2	1 000	Траст
6 июля	Судостроительный банк	1 500	Номос-Банк
июль	ЛОМО-3	1 000	Банк Союз
июль	Комплекс-Финанс	1 000	Росбанк
июль	МиГ-Финанс-2	3 000	МДМ-Банк
июль	РТК-Лизинг-5	2 250	Райффайзенбанк, Связь-Банк
июль	САН Итербрю-2	4 000	Райффайзенбанк
июль	Азбука вкуса	1 000	Траст
июль	ЛенСпецСМУ-2	1 500	Банк Москвы
июль	ЭМАльянс-Финанс	2 000	ММБ

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММББ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

В отсутствии сигналов со стороны внешней конъюнктуры (вчера в США отмечали День Независимости) торги рублевыми облигациями за редким исключением не отличались особой ликвидностью, при этом единый тренд в динамике котировок отсутствовал.

В корпоративном сегменте длинные выпуски РЖД-6 и Газпром-6 практически не изменились в цене. При этом, в некоторых выпусках второго эшелона, похоже, прошла фиксация прибыли после двух дней роста, в результате чего, в частности, Русснефть, Салютэнерго и Волгателеком-2 снизились в пределах 6 – 13 б.п. В субфедеральных бумагах наиболее активно торговалась 38 серия Москвы (+29 б.п.), а также бумаги Мособласти: 5, 6 и 3 серии прибавили в весе 10 – 19 б.п. по цене последней сделки.

Сегодня в центре внимания – размещение займа ГидроОГК на 5 млрд. рублей. Мы полагаем, что ГидроОГК должен размещаться с премией к ФСК в силу несколько меньших масштабов и более высокой рентабельности сетевого бизнеса (по крайней мере той его части, которая досталась ФСК). Учитывая спрэд ФСК-2 к ОФЗ на уровне порядка 120 б.п., мы полагаем, что справедливый спрэд ГидроОГК к кривой госбумаг может составить порядка 150 б.п. Учитывая премию за первичное размещение 10-20 б.п., необходимую в текущих неопределенных условиях, дюрации размещаемого выпуска (5 лет) соответствует доходность 8.2% - 8.3% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,13	0,07%	0,22%
Zetbi Muni	112,38	-0,01%	0,20%
Zetbi Corp	110,58	0,04%	0,06%
Zetbi Corp10	117,35	0,01%	0,12%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор38-об	919,25	0,56
Мос.обл.5в	308,08	-0,16
МГор36-об	212,40	-0,25
Мос.обл.6в	180,54	-0,18
Мос.обл.3в	150,74	0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-06обл	378,89	-
ГАЗПРОМ А6	285,80	-0,04
КОПЕЙКА 02	203,04	0,05
НОМОС 6в	191,32	-
Промсвб-04	189,60	0,41

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

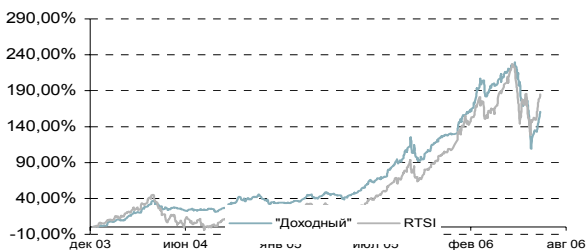
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Изменение стоимости пая

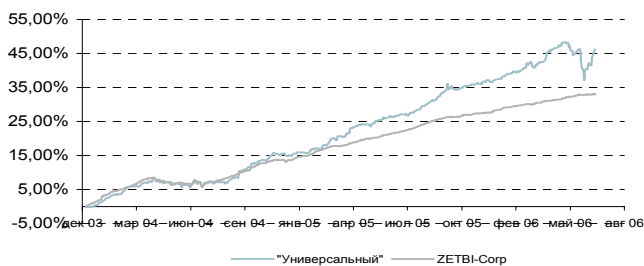
Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	160,67%	13,59%	1,55%	-5,49%	14,11%	74,38%	35,53	1,56
Универсальный	Консервативная	46,19%	6,63%	0,18%	0,53%	6,66%	15,98%	11,64	0,94
Перспективный	Фонд производных инструментов	-15,39%	-	0,34%	-12,41%	-	-	14,24	-
Валютный	Агрессивная	-2,27%	-	0,26%	-3,36%	-	-	5,09	-
RTSI	Индекс РТС	185,35%	36,77%	1,82%	5,36%	39,86%	126,62%	38,01	1,71
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	33,12%	3,79%	0,06%	0,36%	4,34%	9,90%	8,14	0,72

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006
(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

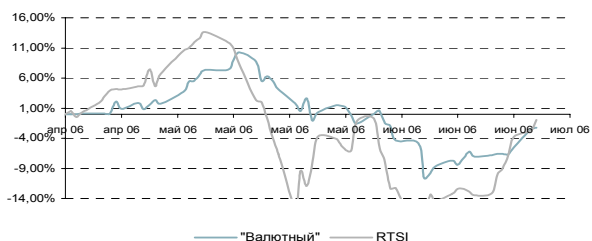
ОФБУ "Доходный"



ОФБУ "Универсальный"



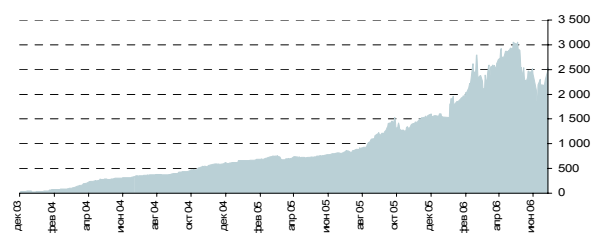
ОФБУ "Валютный"



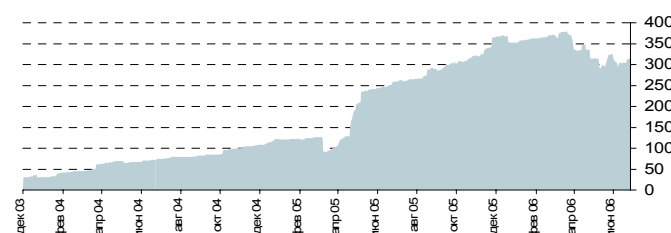
ОФБУ "Перспективный"



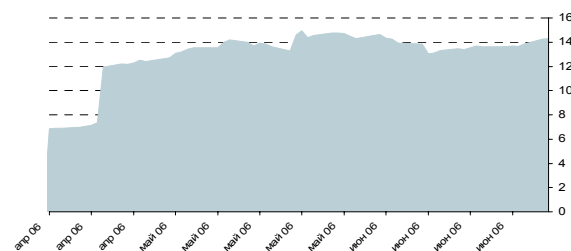
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



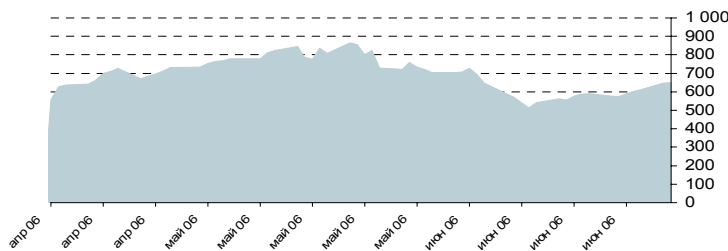
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. долл. США

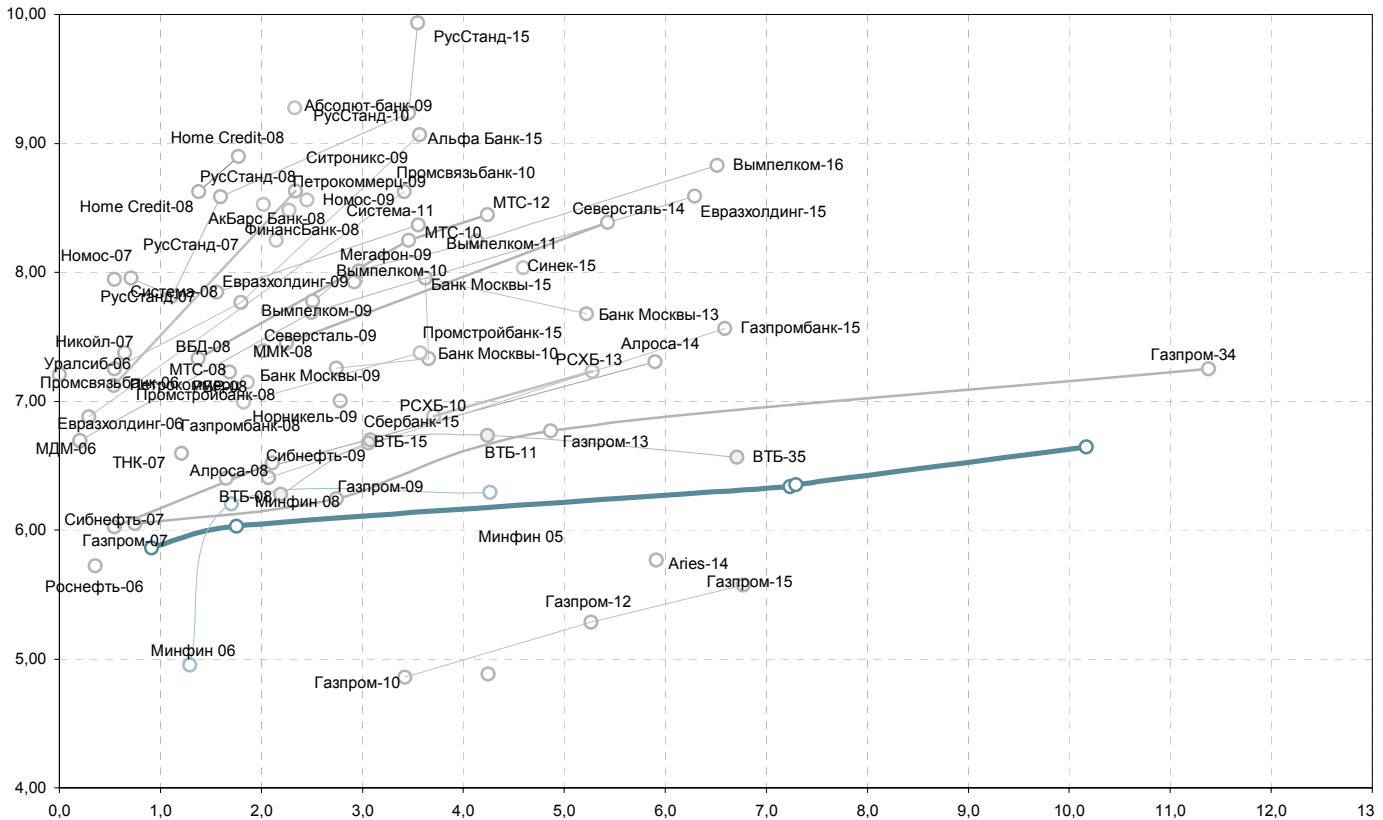


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



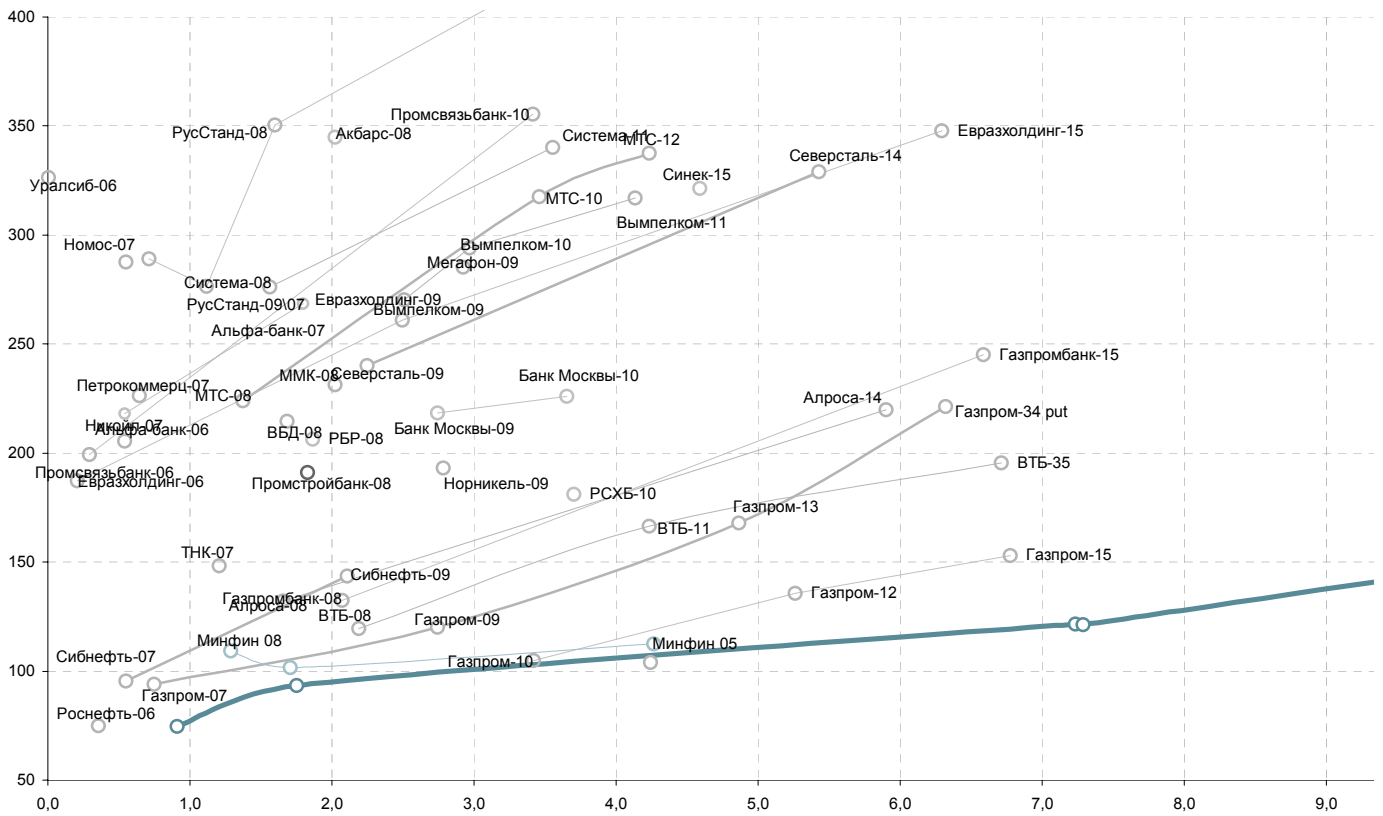
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



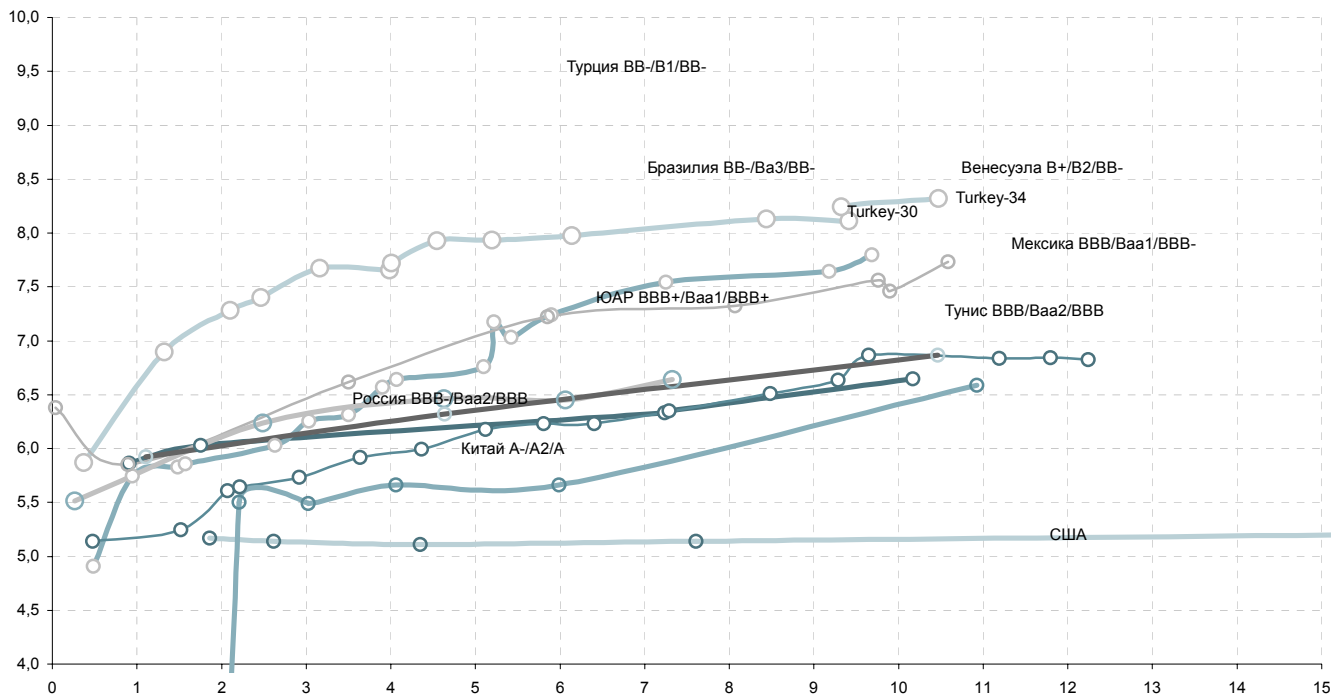
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	103,68	103,81	5,929	0,91	70
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	103,99	104,14	5,944	1,76	188
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	138,38	138,88	6,359	7,23	121
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	169,62	170,00	6,656	10,17	148
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	106,70	106,80	6,356	7,29	117
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,29	97,49	5,029	1,29	-17
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,36	94,56	6,267	1,71	101
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	86,40	86,60	6,318	4,27	113
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB /*+	103,81	103,94	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB /*+	111,20	111,45	4,002	2,80	29
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB /*+	124,62	124,95	5,791	5,91	66
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	106,74	107,09	4,919	4,25	105
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	102,21	102,33	6,128	0,75	88
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	111,96	112,43	6,318	2,74	120
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	110,90	110,95	4,863	3,42	106
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	114,80	115,05	6,792	4,86	168
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	101,80	102,05	5,592	6,77	156
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	101,70	101,95	6,989	8,36	184
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	116,05	116,30	7,262	11,38	207
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	102,97	103,12	6,15	0,55	89
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	109,41	109,66	6,57	2,11	144
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB /*+/BB+	105,32	105,47	6,654	1,21	145
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	102,40	102,45	5,796	0,35	64
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	103,27	103,49	7,404	1,37	222
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	100,18	100,43	8,282	3,46	318
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	97,79	98,04	8,476	4,24	338
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	105,47	105,72	7,824	2,51	271
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	99,70	99,95	8,053	2,97	294
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	100,29	100,54	8,271	4,13	317
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	99,96	100,21	7,966	2,92	285
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	103,61	103,86	7,919	1,56	275
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	101,39	101,88	8,433	3,55	333
Normickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,08	100,33	7,047	2,78	193
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	100,99	101,24	7,453	2,02	231
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2 /*+/B+ /*+	102,34	102,74	7,533	2,25	240
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2 /*+/B+ /*+/BB-	104,55	104,84	8,41	5,43	329
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B2/B+	101,92	102,17	7,299	1,69	214
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	102,65	102,90	6,477	1,66	131
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	109,43	109,68	7,324	5,90	220
Evrazholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	100,38	100,41	6,774	0,205	177
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	108,30	108,55	7,73	2,495	261
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	97,61	97,86	8,055	4,592	307
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,86	A2/BBB	100,28	100,34	6,123	0,04	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A2/BBB-	98,27	98,52	7,092	3,08	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	101,07	101,32	6,332	2,19	120
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	103,07	103,32	6,763	4,24	167
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A2/BBB-	98,61	98,86	7,278	3,06	161
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	95,66	95,91	6,577	6,71	175
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	A3/BB	101,52	101,77	6,465	2,07	132
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	A3	101,83	102,08	7,299	2,74	218
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	A3	99,90	100,15	7,365	3,65	226
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	100,38	100,44	6,822	0,20	170
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,51	100,66	8,072	0,55	281
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	100,90	101,04	7,249	0,54	199
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	100,95	101,06	7,453	0,65	220
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	100,37	100,56	8,08	0,71	283
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	99,68	99,97	7,939	1,12	273
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	100,89	100,94	6,957	0,29	187
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/BB-	103,62	103,87	8,405	2,73	338

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

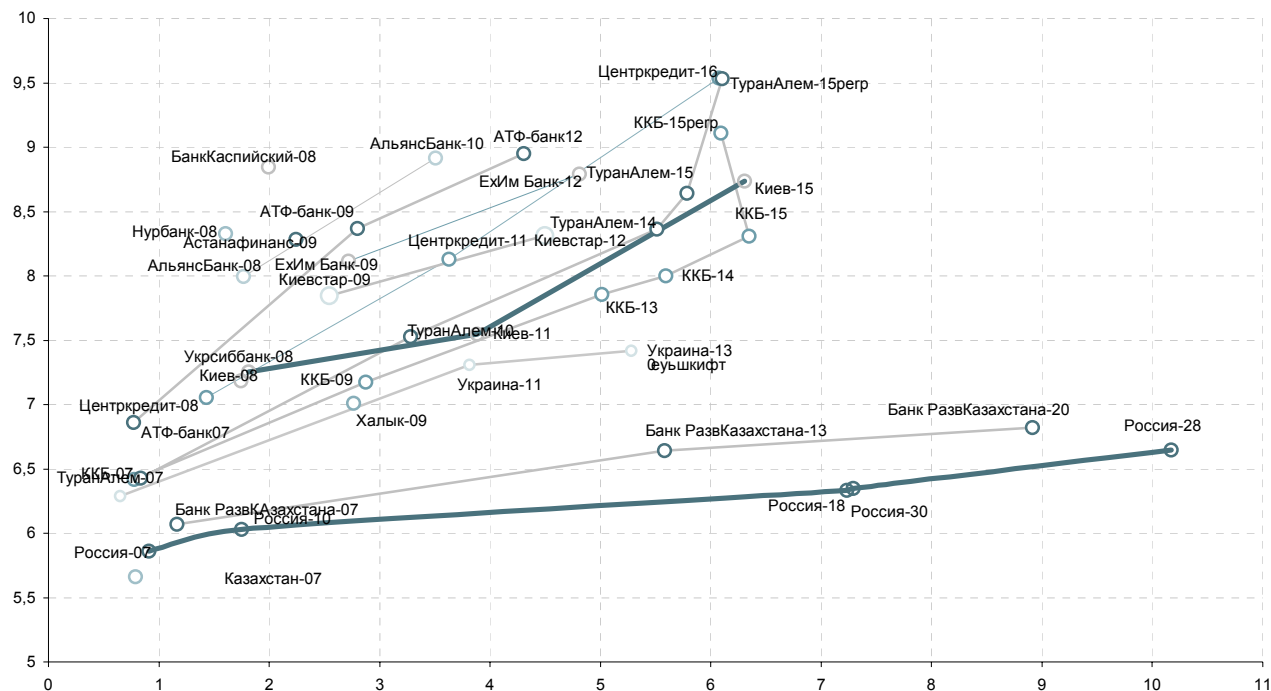
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba3/-	106,13	106,38	7,18	5,22
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB	124,65	124,75	7,24	5,90
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	138,85	139,25	8,11	9,41

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

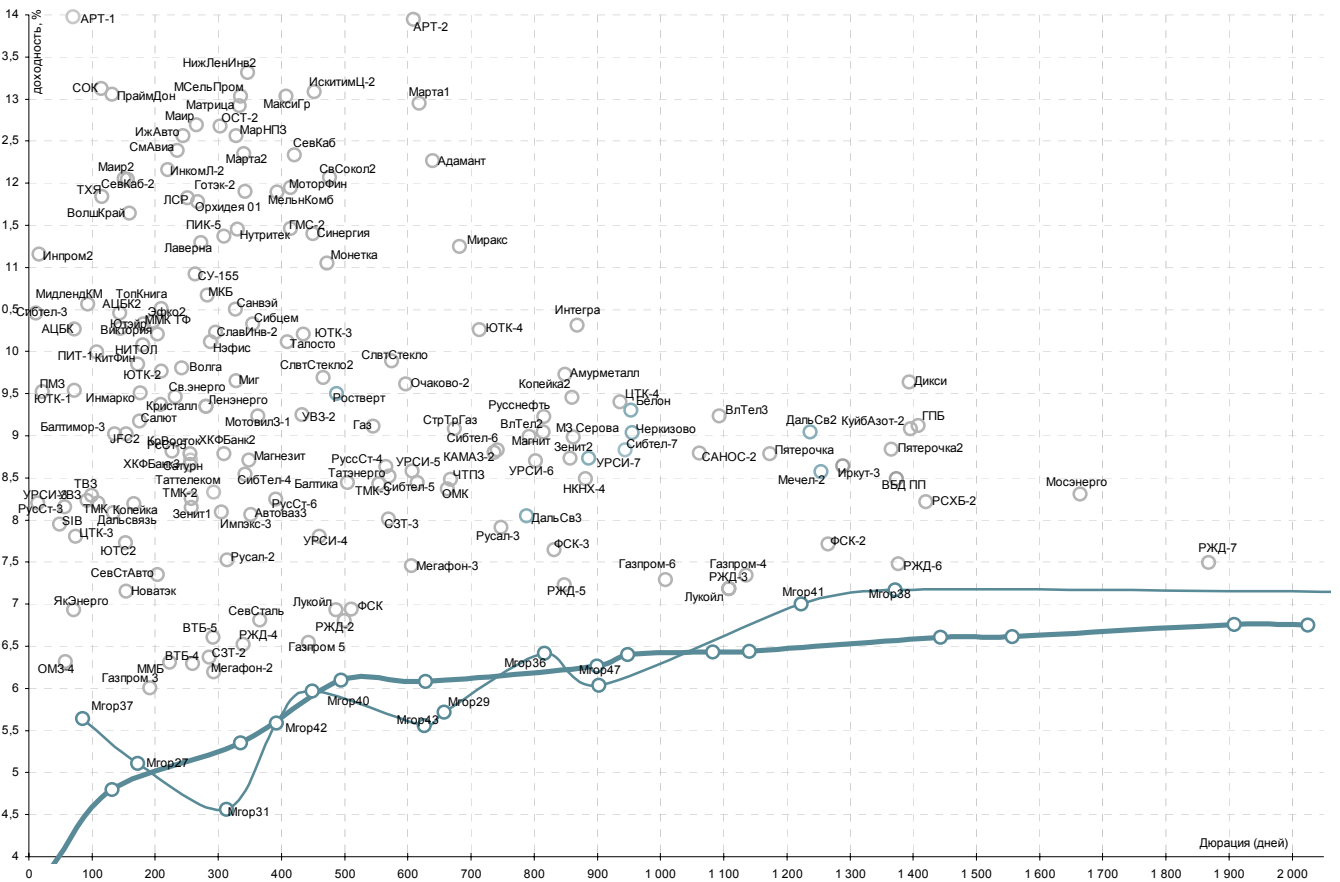
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	101,42	101,78	7,997	1,77
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,06	101,26	6,861	0,77
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	101,12	101,43	8,367	2,80
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	101,06	101,31	8,949	4,31
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,14	101,39	7,056	1,43
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	100,99	101,24	6,069	1,16
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	103,95	104,20	6,64	5,58
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	96,87	97,12	6,823	8,91
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa1/BB+	102,92	103,17	7,01	2,77
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	104,24	104,39	5,66	0,79
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,72	102,93	6,417	0,78
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	99,17	99,49	7,172	2,87
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	103,06	103,31	7,856	5,02
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	99,01	99,26	8,002	5,59
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,36	100,61	-202,256	0,00
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	100,66	101,08	8,33	1,61
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,81	103,01	6,43	0,84
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	100,89	101,14	7,527	3,28
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	97,69	97,94	8,365	5,51
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	98,88	99,13	8,643	5,79
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	97,52	98,02	8,846	2,00
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	106,39	106,84	7,844	2,54
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	96,94	97,44	8,312	4,50
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	94,58	94,83	10,033	2,69
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	102,79	102,89	5,63	0,65
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,58	100,58	5,49	0,20
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,92	101,97	7,984	0,65
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	97,80	98,30	7,31	3,82
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	100,98	101,23	7,417	5,28
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	102,35	102,83	7,254	1,81
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	103,92	104,42	7,549	3,89
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	95,10	95,35	8,736	6,30
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,85	103,25	7,183	1,75
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	98,72	98,97	8,116	2,72
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	90,13	90,58	8,791	4,81

Источник: Bloomberg

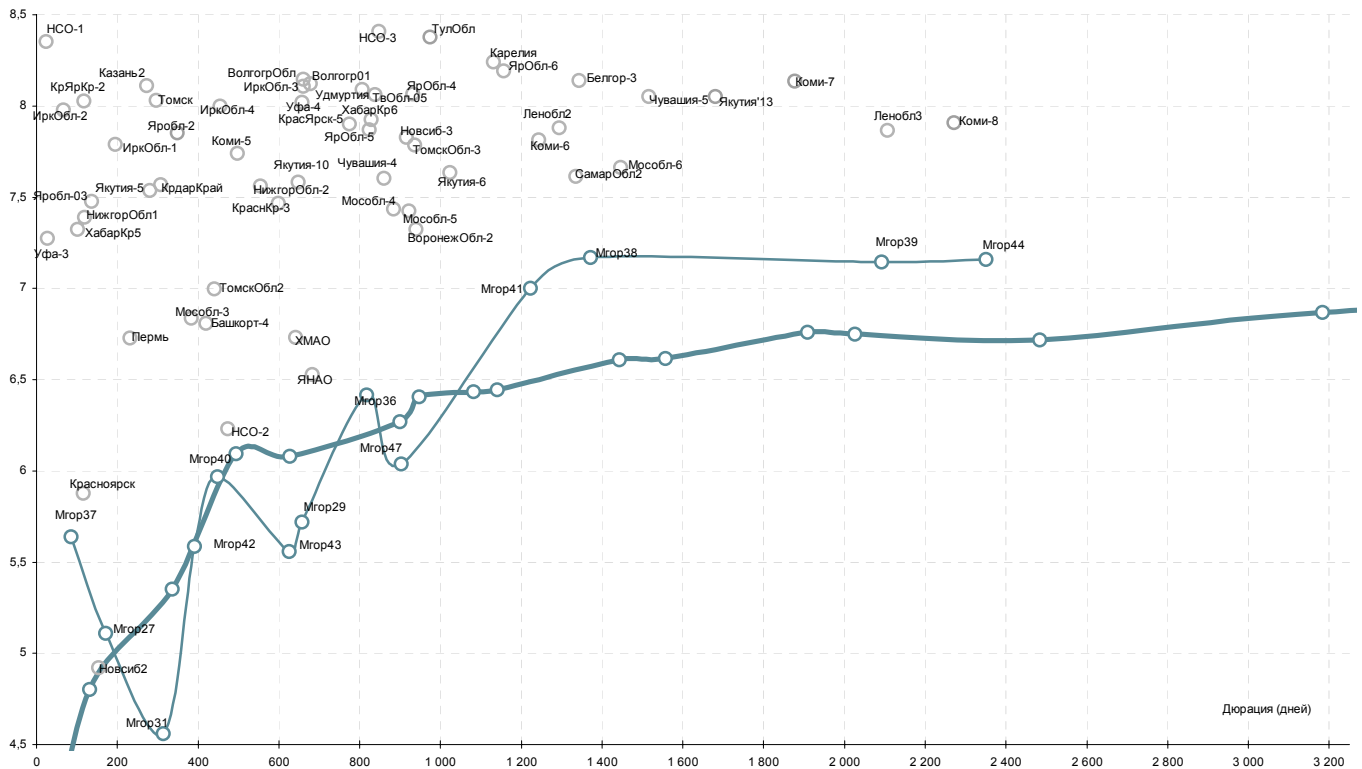
Приложение 4. Российский долговой рынок

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			Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-шения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-шение	оферта	
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	29		0	0,00	100,55	100,54	4,193	-	-0,14		3,85	0,09
SU45001RMFS3	16/08/2006	10,00	134		6	86,73	101,91	101,91	1,316	-	-0,19		4,80	0,36
SU27025RMFS4	13/09/2006	7,00	344		2	0,01	101,12	101,12	0,384	-	0,37		5,35	0,92
SU46001RMFS2	13/09/2006	10,00	799		3	4,67	105,48	105,50	0,548	-0,04	-0,04		6,09	1,35
SU25058RMFS7	02/08/2006	6,30	666		12	51,49	100,62	100,61	1,070	-0,09	0,16		6,08	1,72
SU27026RMFS2	13/09/2006	7,50	981		1	5,10	101,50	101,50	0,411	-	0,30		6,27	2,46
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1471		4	6,38	111,45	111,41	4,575	0,01	0,01		6,43	2,97
SU25057RMFS9	26/07/2006	7,40	1296		0	0,00	103,50	103,50	1,399	-	-0,14		6,44	3,12
SU25059RMFS5	26/07/2006	6,10	1660		2	3,89	98,65	98,62	1,153	-	0,22		6,61	3,96
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2227		10	28,11	109,55	109,52	3,808	0,19	0,05		6,61	4,27
SU46014RMFS5	13/09/2006	10,00	4439		4	26,08	108,70	108,61	3,041	0,01	0,36		6,75	5,55
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2313		6	29,81	96,15	96,15	3,978	-	0,58		6,76	5,23
SU46017RMFS8	16/08/2006	9,00	3683		11	54,22	105,90	105,97	1,184	0,15	1,08		6,72	6,80
SU46018RMFS6	13/09/2006	9,50	5622		0	0,00	109,82	109,83	0,520	-	0,59		6,87	8,72
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10809		0	0,00	99,90	99,73	2,646	-	0,32		7,04	12,53
Субфедеральные облигации														
МГор27-об	20/09/2006	15,00	169		0	0,00	104,70	104,70	0,575	-	0,00		5,11	0,47
МГор31-об	20/08/2006	10,00	320		0	0,00	104,80	104,80	1,233	-	1,30		4,56	0,86
МГор42-об	13/08/2006	10,00	405		0	0,00	105,20	104,93	1,425	-	0,00		5,59	1,07
МГор40-об	26/07/2006	10,00	479		0	0,00	105,23	105,23	1,890	-	-0,26		5,97	1,23
МГор43-об	17/08/2006	10,00	683		2	103,90	108,05	108,05	1,315	-1,25	-0,06		5,56	1,72
МГор29-об	05/12/2006	10,00	702		0	0,00	107,88	107,88	0,795	-	0,51		5,72	1,80
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1487		0	0,00	107,70	105,38	4,247	-	-3,12		7,68	3,35
МГор38-об	26/12/2006	10,00	1636		48	919,25	112,79	111,19	0,219	0,56	-1,48		7,17	3,76
МГор39-об	21/07/2006	10,00	2939		5	18,64	108,46	108,48	4,493	-0,01	0,40		7,14	5,73
МГор44-об	24/12/2006	10,00	3277		3	54,24	108,21	108,21	0,274	-0,46	0,26		7,16	6,44
Башкорт4об	14/09/2006	8,02	436		0	0,00	101,50	101,50	2,418	-	0,00		6,81	1,15
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	383		0	0,00	101,40	101,40	4,804	-	0,00		7,79	0,53
ИркОбл-а02	07/09/2006	10,00	65		0	0,00	100,35	100,35	0,767	-	-0,25		7,98	0,18
ИркОбл31-1	21/09/2006	10,00	1262		0	0,00	102,41	102,41	0,328	-	0,00		8,11	1,81
ИркОбл31-2	25/10/2006	8,50	842		0	0,00	100,20	100,20	1,607	-	-0,20		8,00	1,25
Казань01об	21/07/2006	10,50	17		0	0,00	100,10	100,12	2,158	-	-0,08		7,89	0,05
КОМИ 5в об	24/09/2006	14,00	538		8	2,61	108,29	108,03	0,384	-	-1,27		7,74	1,36
КОМИ 6в об	14/10/2006	14,00	1563		0	0,00	116,50	116,45	3,107	-	7,12		7,81	3,41
КОМИ 7в об	23/11/2006	12,00	2698		2	0,00	106,65	106,63	1,381	-	0,43		8,14	5,14
КраснодКр	14/11/2006	10,00	315		0	0,00	102,10	102,10	1,342	-	-0,10		7,57	0,84
КрасЯрск04	27/07/2006	12,50	115		0	0,00	101,75	102,16	2,363	-	0,42		5,88	0,32
КраснЯрКр2	26/07/2006	10,95	114		0	0,00	101,00	101,00	2,100	-	-0,30		8,03	0,32
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	411		5	150,74	104,55	104,55	4,068	0,10	0,00		6,83	1,05
Мос.обл.4в	25/07/2006	11,00	1022		1	51,48	111,00	109,46	2,110	-	-0,15		7,44	2,42
Мос.обл.5в	03/10/2006	10,00	1365		17	308,08	106,85	106,85	2,493	-0,16	0,33		7,43	2,53
Мос.обл.6в	24/10/2006	9,00	1750		8	180,54	106,19	105,85	1,726	-0,18	0,36		7,66	3,96
Томск.об-2	13/10/2006	11,00	466		0	0,00	104,01	104,01	2,471	-	0,01		7,00	1,21
Томск.об-3	09/11/2006	9,00	1224		0	0,00	99,60	99,58	1,381	-	-0,02		7,79	2,56
Томск 1	24/08/2006	12,00	506		0	0,00	103,38	103,38	1,314	-	0,00		8,03	0,81
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	14		0	0,00	100,20	100,18	4,615	-	0,00		7,27	0,07
Уфа-2004об	05/12/2006	10,03	700		0	0,00	103,80	103,80	0,769	-	-0,20		8,02	1,80
ХантМан5об	26/11/2006	12,00	693		0	0,00	109,50	109,50	1,216	-	0,00		6,73	1,76
Якут-10 об	19/09/2006	12,00	714		1	0,00	108,35	108,35	0,460	0,00	3,05		7,58	1,77
Якут-05 об	20/07/2006	9,00	291		0	0,00	100,80	100,80	1,849	-	-1,03		7,54	0,77
ЯрОбл-02	03/10/2006	12,78	364		1	0,45	104,90	104,90	0,000	-	-0,10		7,85	0,95
ЯрОбл-05	29/12/2006	8,25	910		0	0,00	100,10	100,10	0,113	-	0,00		7,87	2,26
ЯрОбл-04	23/11/2006	11,00	1057		2	29,62	106,35	106,35	1,236	-	-1,10		8,07	2,55
ЯрОбл-06	24/10/2006	8,35	1750		1	0,10	98,69	98,69	1,601	0,31	0,19		8,19	3,17
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	771	225	23	122,48	100,76	100,82	3,504	-0,07	-0,17		7,94	0,59
АВТОВА3об3	26/12/2006	7,80	1449	357	1	60,05	99,90	99,90	0,150	-	-0,10		8,06	0,96
АЦБК-Инв 1	07/09/2006	13,50	65		0	0,00	100,65	100,61	0,962	-	0,00	10,27	0,20	0,20
Балтимор03	16/11/2006	11,65	681	135	1	5,14	100,90	100,90	1,500	-	-0,10		9,02	0,37
БВД ПП 2об	20/12/2006	9,00	1625		1	0,15	102,50	102,50	0,321	0,51	0,71		8,49	3,76
ВлгТлкВТ-2	05/12/2006	8,20	1610	884	14	93,17	98,55	98,57	0,629	-0,13	0,67		9,05	2,23
ВлгТлкВТ-3	05/12/2006	8,50	1610		12	154,70	98,50	98,47	0,652	-0,02	-0,03		9,23	2,99
ВТБ - 4 об	21/09/2006	6,50	989	261	0	0,00	100,20	100,20	1,834	-	0,20		6,29	0,71
ВТБ - 5 об	27/07/2006	6,20	2662	296	0	0,00	99,99	99,80	1,155	-	-0,29		6,61	0,80
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	198		5	126,80	101,15	101,15	3,600	1,15	0,02		6,01	0,52
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1317		8	170,06	103,05	103,13	3,130	0,37	0,97		7,35	3,11
ГАЗПРОМ А5	10/10/2006	7,58	462		4	68,81	101,12	101,35	1,744	0,23	0,20		6,55	1,21
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1129		13	285,80	99,45	99,40	2,761	-0,04	0,65		7,29	2,76
ДальСвз1об	15/11/2006	13,00	134		2	0,00	101,90	101,70	1,710	-	-0,08		8,09	0,37
ДжэйЭфСи 2	05/12/2006	13,00	518		4	15,38	101,65	101,58	0,997	-0,01	0,02		9,02	0,42
Зенит 1обл	22/09/2006	8,00	263		0	0,00	100,00	99,99	2,236	-	-0,01		8,15	0,70
Зенит 2обл	16/08/2006	8,39	958		0	0,00	99,60	99,60	3,218	-	-0,23		8,74	2,35
Камаз-Фин	11/11/2006	6,00	130		0	0,00	98,40	98,40	0,871	-	-		9,69	0,45
Камаз-Фин2	22/09/2006	8,45	1536	807	1	0,10	99,65	99,65	2,361	-	0,25		8,80	2,02
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	236		0	0,00	101,75	101,75	4,096	-	0,20		8,82	0,62
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	219		1	0,00	101,60	101,60	4,767	-	-0,25		9,37	0,57

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	
КуйБазот-2	08/09/2006	8,80	1709		0	0,00	99,65	99,65	2,797	-	0,00	9,09		3,82
Лукойл2обл	21/11/2006	7,25	1232	504	1	3,04	100,90	100,55	0,834	-	-0,03	7,19	6,94	1,33
МаирИнв-01	03/10/2006	12,30	273		2	0,13	100,00	100,12	0,000	-	-0,08	12,70		0,73
МартаФин 1	23/11/2006	14,84	688		1	5,27	103,70	103,70	1,626	-0,29	-0,30	12,95		1,69
Максиг 01	14/09/2006	11,25	982	436	2	0,30	98,50	98,47	3,390	0,02	0,12	-	13,03	1,12
МегаФон2об	11/10/2006	9,28	281		0	0,00	102,50	102,50	2,110	-	0,00	6,20		0,80
МегаФон3об	17/10/2006	9,25	651		0	0,00	103,15	103,15	1,951	-	0,65	7,46		1,66
Мечел ТД-1	15/12/2006	5,50	1074	0	1	0,39	91,00	91,00	0,271	-	-	9,25		2,74
Микоян-1об	18/09/2006	13,50	76		4	22,01	100,85	100,90	3,958	-0,27	-0,15	8,75		0,21
Миракс 01	22/08/2006	12,50	777		0	0,00	100,30	100,30	4,555	-	-0,10	11,25	9,83	1,87
МСельПром1	15/12/2006	13,00	892		12	26,52	100,40	100,30	0,641	0,07	0,41	-	13,03	0,92
НГК ИТЕРА	07/12/2006	9,75	521		13	3,68	101,11	101,20	0,721	-0,09	0,10	9,02		1,36
НКНХ-03 об	01/09/2006	8,00	424		0	0,00	100,00	100,00	0,723	-	0,00	8,24		0,70
НКНХ-04 об	02/10/2006	9,99	2092	1000	2	0,38	104,00	104,00	2,518	0,50	-0,20	-	8,49	2,41
НОВАТЭК1об	30/11/2006	9,40	149		0	0,00	100,90	100,90	0,850	-	-0,09	7,15		0,42
НЭФИС-01	21/10/2006	10,50	292		0	0,00	100,35	100,45	2,100	-	-0,15	10,12		0,79
ОМЗ - 4 об	31/08/2006	14,25	968	58	2	0,76	101,20	101,20	4,841	-0,09	-0,14	-	6,31	0,16
ОМК 1 об	07/12/2006	9,20	709		5	9,24	101,80	101,74	0,655	0,61	-0,16	8,37		1,81
ОСТ-2об	09/11/2006	12,90	674	310	0	0,00	100,44	100,44	1,908	-	0,24	-	12,68	0,83
ПИТ-Инв-01	28/09/2006	12,00	86		0	0,00	100,50	100,50	3,156	-	0,00	10,00		0,29
ПИТ-Инв-02	25/09/2006	14,25	993	83	0	0,00	101,58	101,58	3,865	-	0,37	-	7,00	0,23
ПраймДон-1	11/08/2006	12,50	129		0	0,00	100,00	100,00	1,815	-	1,00	13,06		0,36
ПЭФ-Союз-1	05/10/2006	11,00	462	93	0	0,00	100,25	100,25	2,682	-	0,25	-	9,79	0,27
ПятерочкаФ	15/11/2006	11,45	1408		5	88,47	109,30	109,15	1,506	-	-0,35	8,79		3,21
ПятерочФ 2	19/12/2006	9,30	1624		1	0,07	102,35	102,35	0,357	-0,01	-0,09	8,84		3,74
РагуляйФ1	05/10/2006	11,50	821	275	1	0,01	100,30	100,30	2,804	-	0,35	-	11,32	0,73
РЖД-02обл	06/12/2006	7,75	519		1	2,04	101,40	101,40	0,573	0,20	0,29	6,81		1,37
РЖД-03обл	06/12/2006	8,33	1247		0	0,00	103,80	103,80	0,616	-	0,51	7,18		3,04
РЖД-06обл	15/11/2006	7,35	1590		18	378,89	100,00	100,00	0,967	0,00	0,40	7,48		3,77
РЖД-07обл	15/11/2006	7,55	2318		8	56,46	100,96	100,93	0,993	0,03	0,13	7,50		5,12
РоссельхБ 2	23/08/2006	7,85	1688		2	171,13	99,50	99,50	0,882	-	0,10	8,22		3,89
РусАлФ-2в	20/11/2006	8,00	320		0	0,00	100,50	100,50	0,986	-	-0,05	7,52		0,86
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	414	50	0	0,00	100,00	100,00	3,038	-	0,00	-	8,16	0,16
РусСтанд-4	01/09/2006	8,25	608		3	29,21	99,65	99,66	2,803	0,01	0,10	8,64		1,55
РусСтанд-5	14/09/2006	7,60	1528	254	0	0,00	99,30	99,30	2,290	-	0,00	-	8,78	0,70
Слатстекло	26/09/2006	11,60	630	84	0	0,00	103,00	103,00	3,115	-	0,00	9,89		1,57
САНОС-02об	14/11/2006	10,00	1225	497	14	67,42	104,00	103,95	1,342	0,07	0,24	8,80	7,02	2,91
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	42		0	0,00	100,62	100,62	4,986	-	0,00	7,95		0,13
СатурнНПО	22/09/2006	9,00	628		0	0,00	100,30	100,30	2,515	-	-0,04	-	8,71	0,70
СевСталь-1	28/12/2006	8,10	359		0	0,00	101,40	101,40	0,111	-	-	6,81		1,00
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1297	205	0	0,00	102,50	102,25	4,901	-	0,00	-	7,35	0,56
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	9		1	0,01	99,70	99,70	6,588	-	-0,20	24,53		0,02
СЗТелек2об	05/07/2006	7,50	456		0	0,00	101,00	101,00	1,849	-	1,16	6,37		0,78
СЗТелек3об	31/08/2006	9,25	1696	604	0	0,00	102,30	102,28	0,836	-	-0,12	-	8,01	1,56
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	366		0	0,00	104,00	103,96	6,164	-	0,00	8,55		0,94
СибТлк-5об	27/10/2006	9,20	661		1	0,06	101,50	101,50	1,689	0,00	-0,30	8,45		1,68
СибТлк-6об	21/09/2006	7,85	1535		1	5,02	98,55	98,46	2,215	-	0,46	-	8,80	2,03
СибЦем 01	14/12/2006	9,70	709		0	0,00	99,65	99,65	0,505	-	0,00	-	10,33	0,97
СлавИнв 02	30/10/2006	10,00	846		0	0,00	99,99	99,99	1,753	-	0,19	-	10,23	0,81
СОКАВто 01	26/10/2006	12,60	660	114	2	4,73	99,80	99,75	2,347	0,15	-0,12	-	13,13	0,31
Татэнерго1	14/09/2006	9,65	618		4	10,27	102,00	102,00	2,908	0,00	0,43	8,52		1,56
ТМК-01 обл	20/10/2006	10,40	108		0	0,00	100,61	100,61	2,116	-	0,01	8,20		0,30
ТМК-02 обл	26/09/2006	10,09	994		2	5,72	101,40	101,36	2,709	-0,01	0,11	-	8,26	0,71
ТМК-03 обл	22/08/2006	7,95	1687		2	25,60	99,52	99,52	2,897	-0,13	-0,13	-	8,43	1,52
УралВагЗФ	03/10/2006	13,36	819	91	0	0,00	101,20	101,20	3,331	-	0,04	-	8,23	0,25
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	14		1	0,11	100,21	100,21	6,559	-0,04	-0,30	8,20		0,04
УралСвзИн4	02/11/2006	9,99	485		5	14,08	102,30	102,87	1,670	0,26	0,89	7,81		1,26
УралСвзИн5	19/10/2006	9,19	653		6	8,33	101,40	101,25	1,888	-	0,20	8,59		1,66
ФСК ЕЭС-01	19/12/2006	8,80	532		0	0,00	102,70	102,70	0,338	-	0,16	6,94		1,40
ФСК ЕЭС-02	26/12/2006	8,25	1449		3	20,45	102,55	102,28	0,158	-0,07	0,35	7,72		3,47
ФСК ЕЭС-03	15/12/2006	7,10	892		3	29,84	99,10	99,10	0,350	-0,30	0,20	7,65		2,28
ХКФ Банк-1	17/10/2006	1,00	469		0	0,00	100,00	100,00	0,211	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	14/11/2006	8,50	1407	315	0	0,00	99,90	99,90	1,141	-	-0,15	-	8,79	0,85
ХКФ Банк-3	21/09/2006	8,25	1535	261	1	0,25	99,90	99,90	0,271	0,05	0,00	-	8,66	0,70
ЦентрТел-3	15/09/2006	12,35	73		0	0,00	100,85	100,85	3,688	-	-0,41	7,81		0,20
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1144	135	17	93,87	112,34	112,28	5,180	0,08	0,17	9,40		2,56
ЦНТ-01 обл	24/08/2006	16,00	51		0	0,00	101,15	101,15	1,841	-	0,91	7,57		0,15
ЭФКО-02 об	28/07/2006	10,50	1298		4	2,13	100,20	100,20	4,545	0,00	0,10	-	10,36	0,54
ЮТК-01 об.	14/09/2006	14,24	72		7	10,74	100,82	100,83	4,292	0,03	-0,01	9,54		0,20
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	218		0	0,00	100,40	100,53	4,200	-	0,17	9,77		0,58
ЮТК-03 об.	08/10/2006	10,90	1194	462	9	61,06	101,15	101,06	2,598	-0,24	0,13	-	10,21	1,19
ЮТК-04 об.	13/09/2006	10,50	1254		9	48,06	100,40	100,43	0,575	0,13	0,27	10,26		1,95
ЯкутскЭн-1	31/08/2006	14,00	58		0	0,00	101,30	101,30	4,756	-	0,00	6,93		0,19

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
Рублевые облигации	Александр Глебов	a.glebov@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.