

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	4
Российский долговой рынок	6
Приложение	8

На текущей неделе, в отсутствии каких-либо значимых фундаментальных сигналов, на первое место выйдут технические факторы, в частности три аукциона, главным из которых станет первое с 2001 года размещение 30-летних бумаг в четверг. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

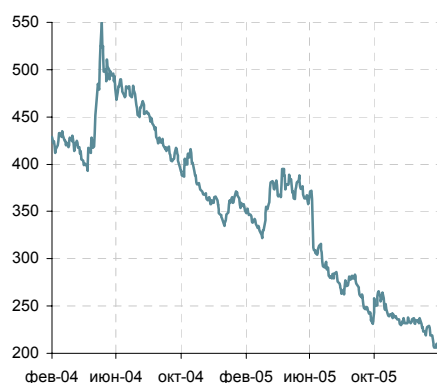
По всей видимости, на этой неделе котировки ликвидных выпусков продолжают колебаться в боковом тренде, сохраняя высокую чувствительность к динамике валютного рынка, который в последнее время проявляет довольно высокую волатильность, а также к конъюнктуре на рынке базовых активов. *(Подробнее стр.6 ↗)*

На аукционе по продаже Банком России ОФЗ выпуска № 26198RMFS средневзвешенная цена составила 96.1480% от номинала, что соответствует доходности по средневзвешенной цене 6.72% годовых. При объеме предложения - 10 млрд. руб. было продано бумаг на сумму 9.809 млрд. руб. по номиналу /Cbonds/

Moody's присвоило ОАО «ФСК ЕЭС» рейтинг «Baa2». Прогноз по рейтингу «Стабильный». /Cbonds/

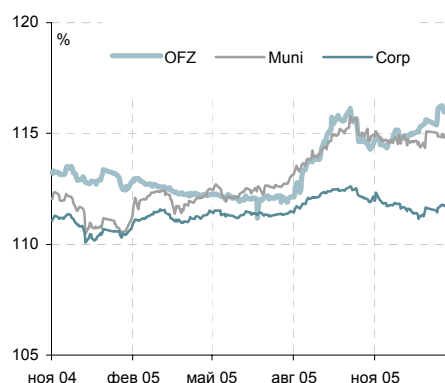
Группа «Амтел-Фредештайн» планирует в течение первого квартала текущего года разместить валютно-кредитные ноты (CLN) объемом 100 миллионов евро. Предполагаемый срок обращения выпуска - 4 года с двухлетней офертой. /Finambonds/

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

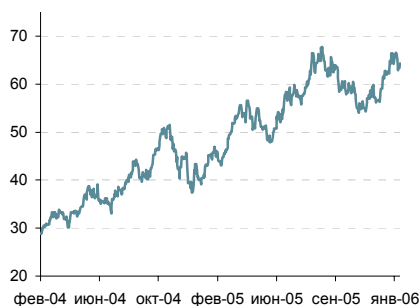
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/3/2006	4,57	-2	22	129
UST 10 yr	2/3/2006	4,53	-3	15	45
UST 30 yr	2/3/2006	4,63	-7	6	14
Bund 2 yr	2/2/2006	2,97	-2	20	57
Bund 10 yr	2/2/2006	3,51	-2	25	1
Bund 30 yr	2/2/2006	3,75	-3	22	-18
Fed Fund	2/2/2006	4,50	0	25	200
Libor 1 mo	2/2/2006	4,57	0	17,3	198
Libor 6 mo	2/2/2006	4,86	0	15,0	187
Libor 12 mo	2/2/2006	5,00	0	15	169
S&P 500	2/3/2006	1264,03	-0,54%	-1,67%	5,07%
Nasdaq Composite	2/3/2006	2262,58	-0,83%	-1,87%	8,43%
RTS	2/3/2006	1308,13	-2,00%	16,22%	99,83%
EURUSD	2/6/2006	1,2025	0,00%	-1,04%	-5,74%
USDJPY	2/6/2006	118,53	-0,35%	3,58%	13,06%
USDRUB	2/6/2006	28,24	0,02%	-1,50%	0,37%
EURRUB	2/6/2006	33,96	0,05%	-2,51%	-5,37%
Brent 1m Future	2/6/2006	64,30	1,44%	2,52%	46,50%
Gold	2/6/2006	572,28	0,60%	5,99%	38,00%

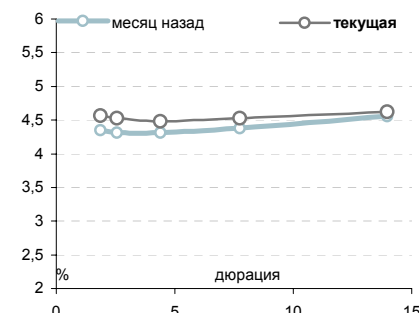
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



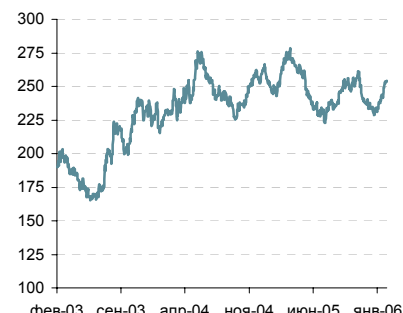
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



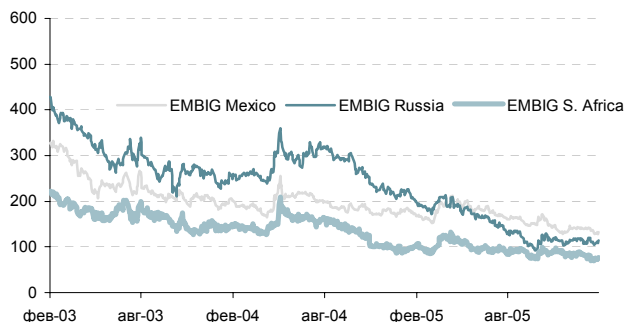
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	2/3/2006	111,63%	-19	-32	-188	547	5,69	UST10	117
UMS-31*	2/2/2006	127,13%	75	-12	-97	396	6,17	UST30	155
Turkey-30*	2/3/2006	153,01%	-19	-50	-206	743	7,20	UST10	267
Venezuela-27*	2/2/2006	125,86%	-4	10	530	2293	6,92	UST10	342
EMBIG	2/3/2006	208	1	2	-2	-29	-	-	-
EMBIG Russia	2/3/2006	114	5	7	2	-4	-	-	-
EMBIG Brazil	2/3/2006	259	-2	2	-5	-49	-	-	-
EMBIG Mexico	2/3/2006	132	3	2	0	-11	-	-	-
EMBIG Turkey	2/3/2006	208	4	4	0	-15	-	-	-
EMBIG Venezuela	2/3/2006	248	1	3	0	-65	-	-	-

* - Указаны котировки

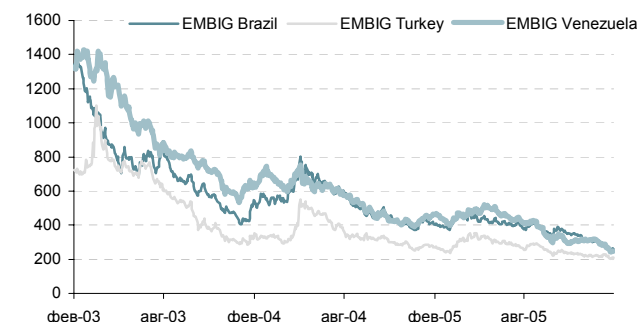
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Несмотря на сильную статистику по рынку труда казначейские бумаги продемонстрировали снижение доходностей. В январе уровень безработицы снизился до минимального за четыре года уровня 4.7% (ожидания 4.9%), при этом рост средней часовой оплаты труда составил в прошедшем месяце 0.4% (ожидания 0.3%), что соответствует декабрьским темпам, пересмотренным в сторону повышения. Таким образом, в годовом выражении рост достиг 3.3% – максимального с февраля 2003 года уровня. Очевидно, что рост располагаемых доходов может способствовать росту потребления, и как следствие, привести к раскручиванию инфляционной карусели. В связи с этим реакция участников рынка на отчет не заставила себя долго ждать: доходности казначейских бумаг выросли до 4.6%.

Тем не менее, обвал Treasuries оказался кратковременным: максимальные с ноября месяца доходности оказали притягивающее воздействие на инвесторов, что подкрепилось данными по мичиганскому индексу потребительского доверия (91.2 п. при ожиданиях 93.4 п.) и индексу деловой активности в сфере услуг (56.8 п. против 60 п.). Кроме того, появившиеся ожидания высокого спроса со стороны азиатских Центробанков на предстоящих размещениях выступили в поддержку покупателей. В результате по итогам дня доходность 2-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 4.57%, доходность 10-летних – на 3 б.п. до 4.53%.

Вышедшие данные по рынку труда подтверждают наше мнение о преобладающих инфляционных опасениях над рисками замедления экономики, поэтому мы ожидаем, что у ФРС остаются веские аргументы для очередного повышения ставки на мартовском заседании. Вместе с тем, на текущей неделе, в отсутствие каких-либо значимых фундаментальных сигналов, на первое место выйдут технические факторы, в частности три аукциона, главным из которых станет первое с 2001 года размещение 30-летних бумаг в четверг.

Развивающиеся рынки

Снизившиеся после выхода трудовой статистики развивающиеся рынки не смогли отреагировать на возобновление роста базовых активов, что привело к расширению спрэдов. Спрэд Венесуэлы расширился на 1 б.п., несмотря на решение S&P о повышении рейтинга страны с В+ до ВВ-. Спрэды Мексики и Турции расширились на 3 б.п. и 4 б.п. соответственно. Спрэд Бразилии сузился на 1 б.п., что однако не спасло от расширения спрэда EMBIG на 1 б.п. до 208 б.п.

Российский сегмент

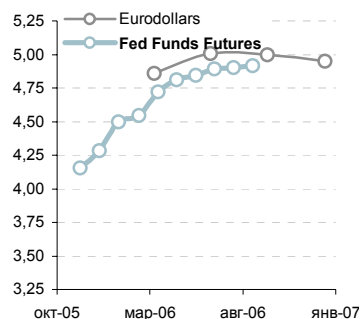
Смешанная реакция базовых активов на макроэкономическую статистику США обусловила расширение суверенного спрэда на 5 б.п. до 114 б.п. Россия-30 закрылась на уровне 111.68-111.812% (YTM 5.67%), в связи с чем спрэд к 10-летним Treasuries расширился до 114 б.п.

В корпоративном секторе осторожная позиция инвесторов привела к закрытию большинства выпусков вблизи предыдущего закрытия. Стоит отметить незначительное снижение евробондов Вымпелкома с погашением в 2009 году (-13 б.п., 108.5-109%, YTM %) и в 2010 году (-19 б.п., 102.25-102.87%, YTM %) на новостях о том, что компании пока не удастся принять бюджет на 2006 год, что еще раз подчеркивает сохраняющийся конфликт между основными акционерами.

Мы не ожидаем существенных изменений в сегменте российских еврооблигаций: судя по всему, его динамика будет зависеть от поведения базовых активов. Тем не менее, мы рекомендуем удерживать открытые ранее длинные позиции в российском спрэде. В корпоративных бумагах мы сохраняем рекомендации по покупке бумаг Синека-15, Евразхолдинга-15, а также Промсвязьбанка-10.

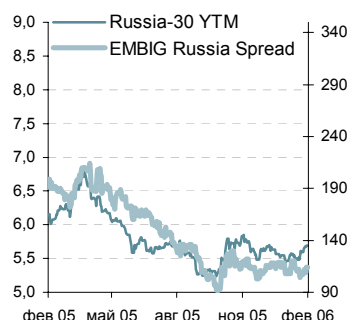
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

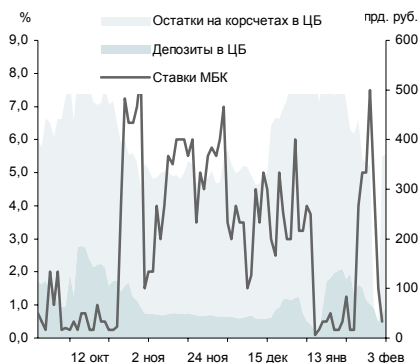
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

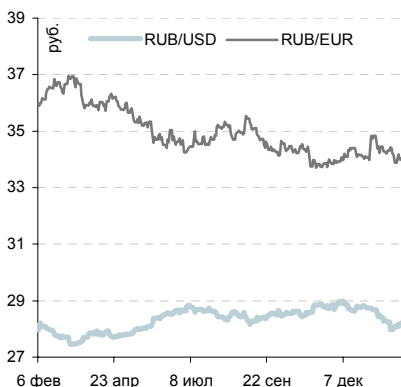
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



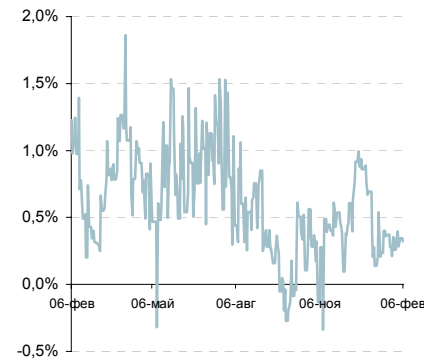
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

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	0,50	4,94	102,45	102,45	0,053	-	-0,449
SU25058RMFS7	2,10	6,11	100,70	100,68	0,035	0,016	0,143
SU46014RMFS5	5,73	6,62	110,50	110,50	3,890	-0,088	0,000
SU46017RMFS8	6,94	6,62	107,50	107,50	1,948	-	0,409
МГор32-об	0,30	5,19	101,47	101,47	1,918	-0,08	-0,18
МГор31-об	1,25	5,72	105,65	105,60	2,055	-	0
МГор29-об	2,12	6,06	108,69	108,66	1,644	-	-0,14
МГор38-об	4,02	6,50	115,00	114,92	1,068	0,62	-0,63
МГор39-об	6,18	6,72	112,05	112,15	0,356	-0,25	0
ГАЗПРОМ А3	0,94	6,17	102,00	101,86	0,244	0,73	0,01
ГАЗПРОМ А5	1,57	6,28	102,19	102,19	2,388	-	0,99
ГАЗПРОМ А6	3,08	6,75	101,10	100,95	3,351	-	0,15
ГАЗПРОМ А4	3,40	6,82	105,25	105,25	3,828	0,07	0,24
ФСК ЕЭС-02	3,75	7,19	104,30	104,41	0,859	0,06	0,21

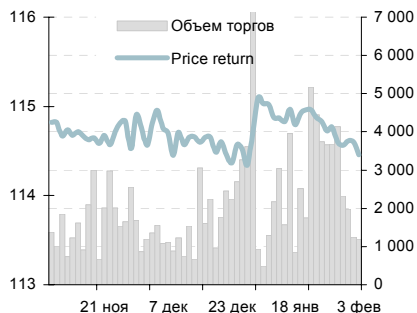
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



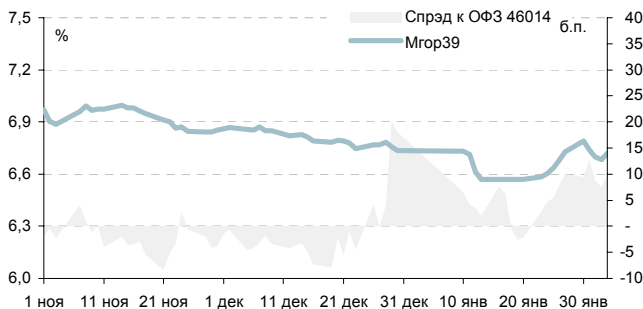
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



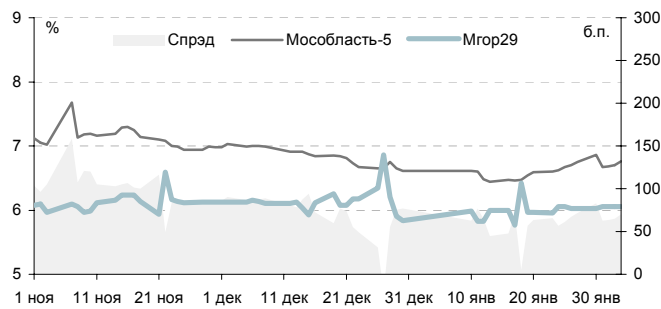
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ
объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

В пятницу торги рублевыми бумагами завершились на негативной ноте: фактором, определившим настроения инвесторов, по всей видимости стала довольно большая волатильность доходностей базовых активов и российских евробондов, а также курса доллара на FOREX, после выхода позитивных данных по рынку труда в США. При этом, ликвидность в целом по рынку, как и днем ранее, была невысокой.

По итогам дня длинные голубые фишки (РЖД-6, РЖД-7, ФСК-2, Москва-39) снизились в пределах 5-33 б.п., на среднем отрезке дюрации ВТБ-5 потерял в цене 12 б.п. Во втором эшелоне торги проходили крайне неактивно, котировки по большинству выпусков консолидировались на достигнутых уровнях.

Начало новой недели на рынке долга несколько омрачает довольно заметный (до 28.24 руб./долл.) рост курса доллара, отреагировавшего на аналогичную динамику FOREX. В целом мы полагаем, что на этой неделе котировки ликвидных выпусков продолжат колебаться в боковом тренде, сохраняя высокую чувствительность к динамике валютного рынка, который в последнее время проявляет довольно высокую волатильность, а также к конъюнктуре на рынке базовых активов. На этом фоне по-прежнему наиболее привлекательно выглядят выпуски 2-3 эшелонов средней дюрации, способные выполнить защитную функцию в случае негативного развития событий на рынке в среднесрочной перспективе.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,53	-0,02%	0,00%
Zetbi Muni	114,46	-0,13%	-0,27%
Zetbi Corp	111,62	0,03%	0,04%
Zetbi Corp10	118,54	0,05%	0,16%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	603,49	-0,25
МГор38-об	174,87	0,62
ИркОбл31-2	61,70	0,08
Мос.обл.4в	41,95	-0,16
Томск.об-3	28,71	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-06обл	1340,77	-0,12
ВТБ - 5 об	1077,70	-0,12
ФСК ЕЭС-02	785,93	0,06
РЖД-07обл	683,65	-0,26
ГАЗПРОМ А4	174,49	0,07

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

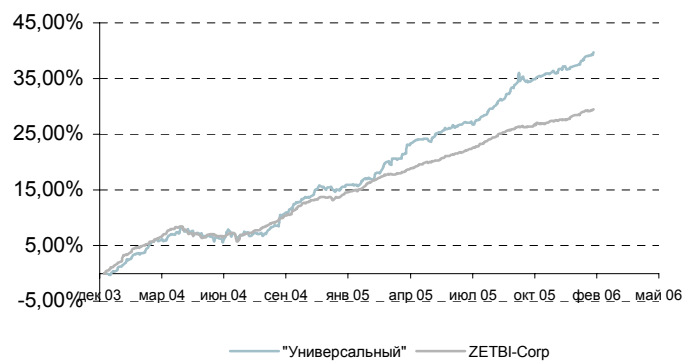
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	161,60%	13,99%	1,15%	13,70%	55,90%	95,45%	24,73	2,75
Универсальный	Сбалансированная	39,66%	1,87%	0,28%	2,19%	9,58%	20,57%	9,82	1,16
RTSI		142,46%	16,22%	-2,00%	16,04%	67,89%	117,38%	24,73	2,39
ZETBI-Corp		29,43%	0,91%	0,05%	1,27%	5,47%	12,63%	7,15	0,93

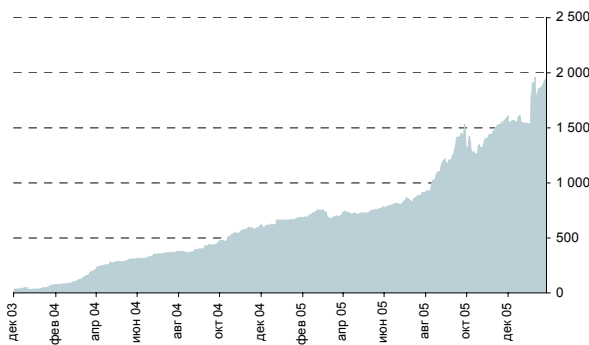
ОФБУ "Доходный"



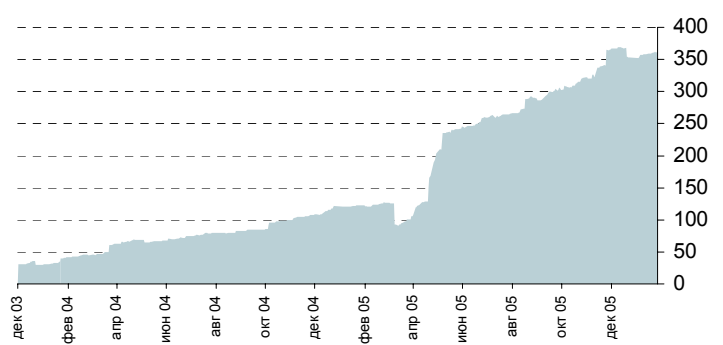
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



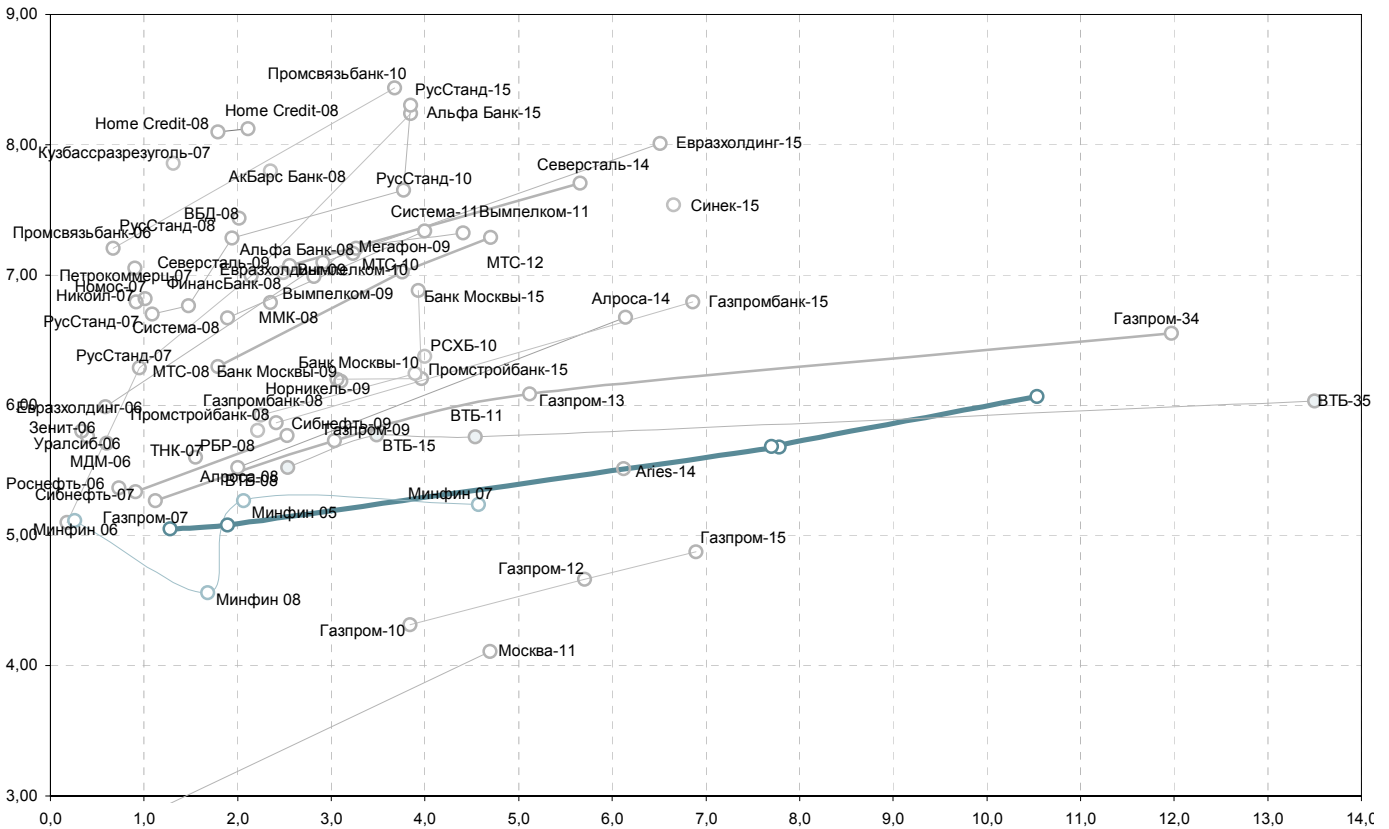
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

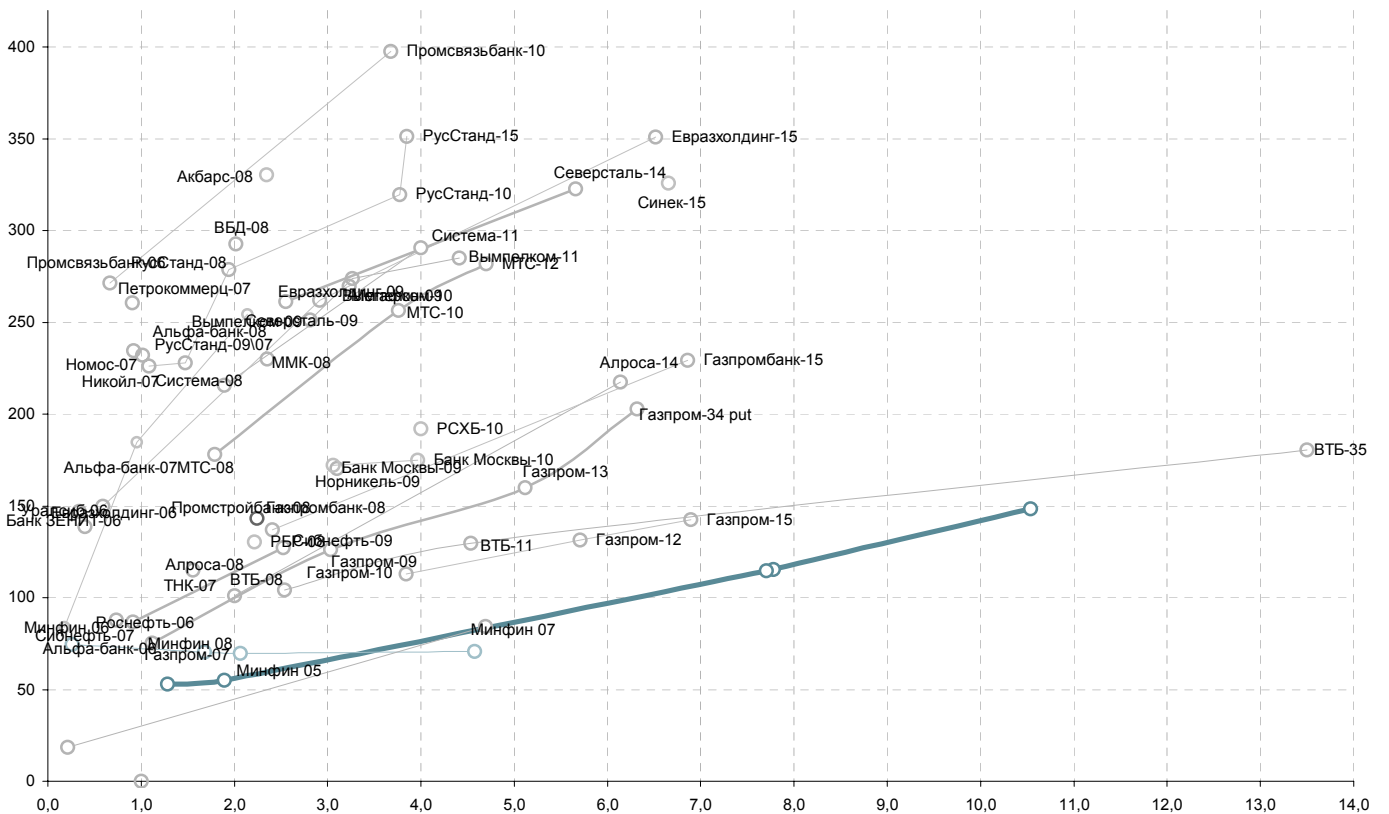
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



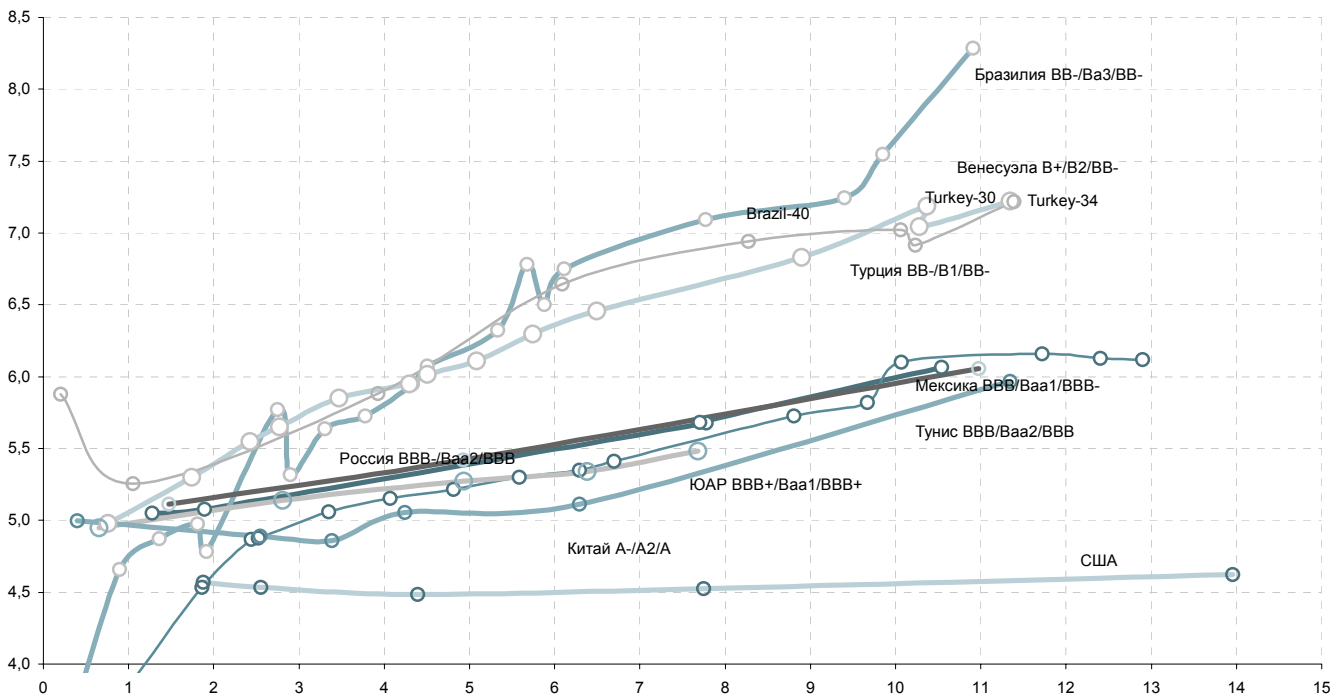
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	106,36	106,51	5,105	1,28	50
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	106,16	106,29	5,051	1,89	200
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	146,67	147,05	5,696	7,78	115
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	181,01	181,26	6,071	10,54	146
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	111,55	111,70	5,691	7,70	106
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,40	99,42	5,152	0,26	60
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,13	97,38	4,636	1,68	4
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,06	95,26	5,318	2,06	68
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,71	89,91	5,263	4,57	70
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,84	104,98	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	113,62	113,87	3,704	3,21	56
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	127,57	127,97	5,536	6,12	101
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	101,70	101,73	2,656	0,21	35
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	111,36	111,61	4,131	4,69	84
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,33	104,45	5,319	1,12	71
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	115,30	115,70	5,781	3,03	126
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	113,96	114,31	4,354	3,84	113
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	119,81	120,06	6,107	5,12	160
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	106,85	107,30	4,905	6,89	144
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,50	106,75	6,473	8,90	191
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	126,28	126,53	6,558	11,97	193
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	105,79	105,99	5,433	0,91	82
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	113,02	113,27	5,809	2,53	127
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,42	108,82	5,717	1,55	112
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,43	105,55	5,439	0,73	82
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,07	106,32	6,362	1,79	177
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,04	105,29	7,056	3,76	256
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,15	103,40	7,311	4,70	281
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	108,59	108,84	7,03	2,81	250
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,47	102,72	7,242	3,26	273
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,58	104,83	7,347	4,41	285
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/B+	102,49	102,74	7,201	3,23	268
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,88	107,13	6,731	1,90	215
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,89	106,31	7,386	4,00	290
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,76	103,01	6,223	3,10	170
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,68	102,93	6,836	2,35	229
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,78	104,18	7,145	2,56	261
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,85	109,22	7,737	5,66	322
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,93	102,18	7,494	2,02	292
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,15	105,40	5,582	2,00	101
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	114,15	114,40	6,695	6,14	217
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,65	101,74	6,061	0,589	144
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,23	111,48	7,135	2,912	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	100,82	101,07	7,558	6,653	303
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,93	100,98	5,082	0,21	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,05	101,30	6,633	3,40	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,24	103,49	5,572	2,54	103
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,07	108,32	5,783	4,53	129
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	101,66	101,91	6,77	3,49	129
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	102,72	102,97	6,042	13,50	141
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,23	103,43	5,904	2,41	136
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,51	105,76	6,239	3,06	172
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,52	104,77	6,236	3,97	174
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,92	102,08	5,832	0,60	113
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	101,04	101,13	5,924	0,34	139
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,12	101,22	5,886	0,40	131
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	102,00	102,24	6,915	0,92	230
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,61	101,85	7,178	0,91	257
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,12	102,28	6,894	1,01	229
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,99	102,27	6,825	1,08	222
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,28	101,57	6,858	1,48	226
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,96	102,07	7,279	0,67	266
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,22	105,47	8,033	3,02	359

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

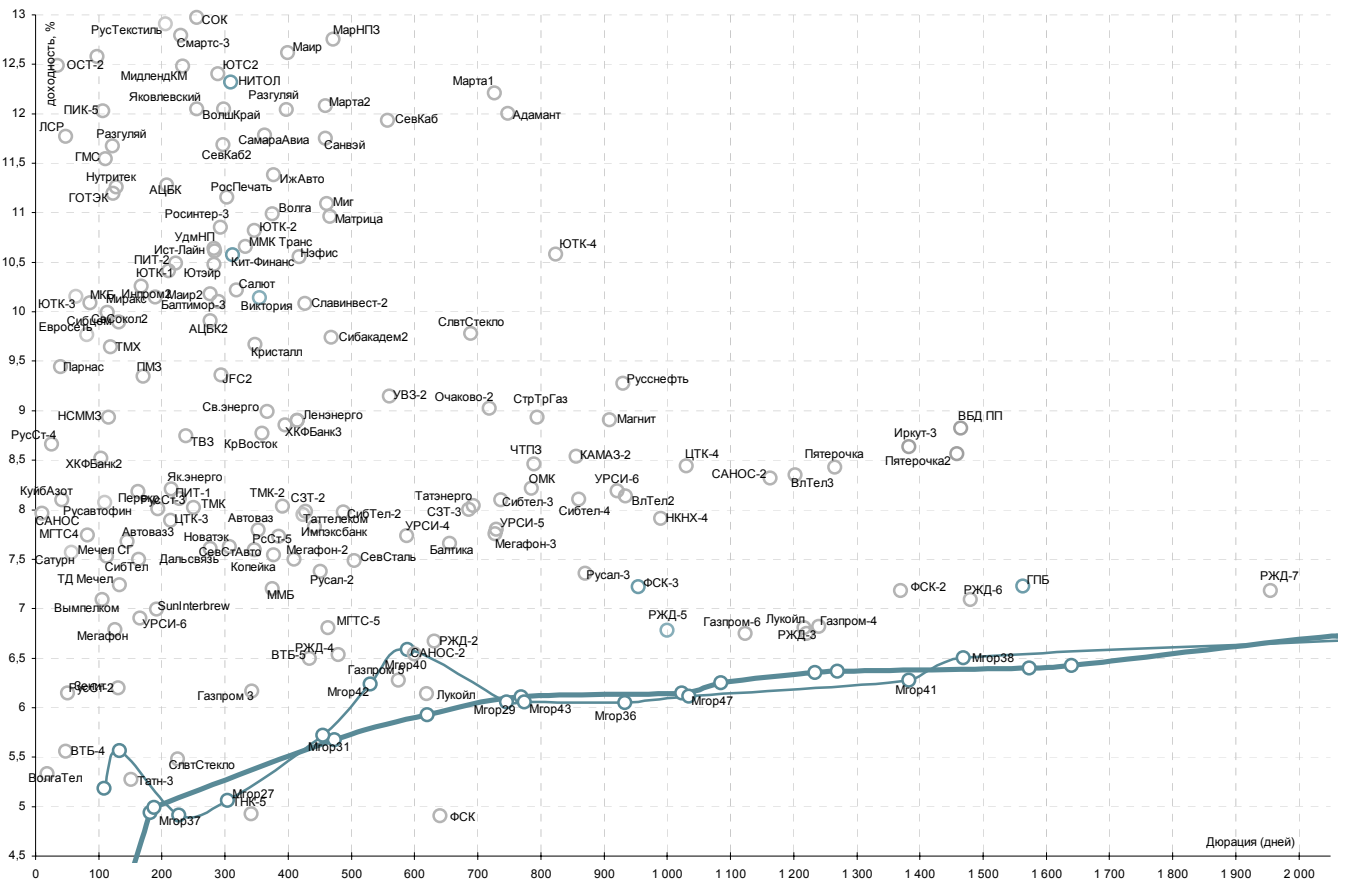
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	109,50	109,87	6,78	5,68
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	129,40	129,50	6,75	6,11
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	152,83	153,18	7,19	10,37

Источник: Bloomberg

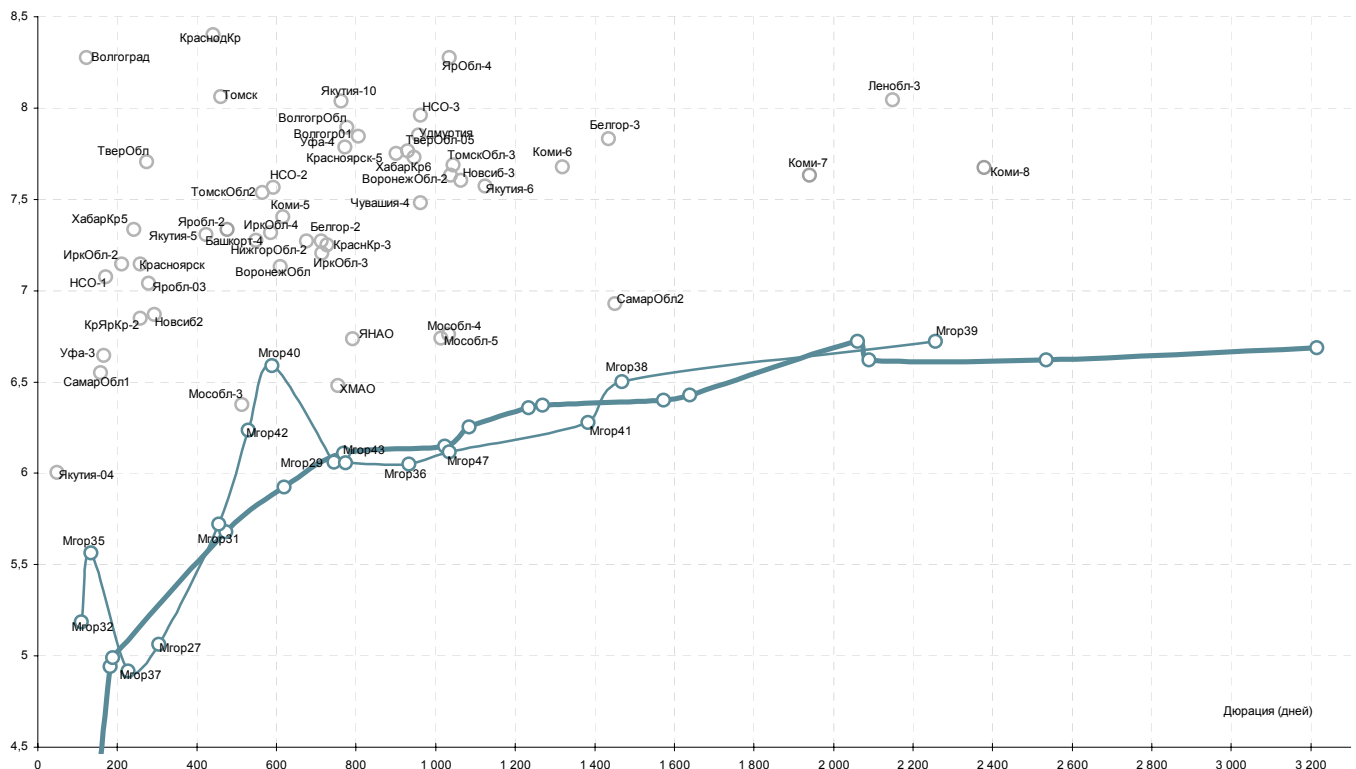
Приложение 4. Российский долговой рынок

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
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27022RMFS1	15/02/2006	8,00	12		0	0,00	100,25	100,25	1,732	-	-0,06	1,46		0,04
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	180		0	0,00	102,45	102,45	0,053	-	-0,45	4,94		0,50
SU45001RMFS3	15/02/2006	10,00	285		17	253,92	102,66	102,65	2,166	0,15	-0,05	4,99		0,51
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	495		0	0,00	101,40	101,40	0,978	-	0,01	5,68		1,30
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	950		6	25,20	107,34	107,30	1,397	0,09	0,03	5,93		1,70
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	817		7	11,58	100,70	100,68	0,035	0,02	0,14	6,11		2,10
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1132		0	0,00	102,37	102,37	1,048	-	0,00	6,15		2,80
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1622		2	0,11	112,87	112,87	0,438	-0,10	-0,18	6,36		3,38
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1447		8	13,97	104,12	104,10	0,182	-	-0,08	6,37		3,48
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1811		11	63,21	99,45	99,36	0,150	-0,09	0,00	6,40		4,31
SU46002RMFS0	15/02/2006	10,00	2378		0	0,00	111,62	111,61	4,657	-	0,01	6,43		4,49
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4590		1	4,00	110,50	110,50	3,890	-0,09	0,00	6,62		5,73
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2464		189	9614,53	96,26	96,15	1,496	-	-0,37	6,72		5,64
SU46017RMFS8	15/02/2006	9,00	3834		0	0,00	107,50	107,50	1,948	-	0,41	6,62		6,94
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5773		2	39,80	112,36	112,36	1,327	-0,12	0,18	6,69		8,81
Субфедеральные облигации														
МГор32-об	25/02/2006	10,00	111		9	0,11	101,47	101,47	1,918	-0,08	-0,18	5,19		0,30
МГор35-об	18/03/2006	10,00	135		1	0,01	101,65	101,65	1,288	-0,19	-0,29	5,57		0,36
МГор27-об	20/03/2006	15,00	320		0	0,00	108,60	108,60	1,850	-	-0,08	5,06		0,83
МГор31-об	20/02/2006	10,00	471		0	0,00	105,65	105,60	2,055	-	0,00	5,72		1,25
МГор42-об	13/02/2006	10,00	556		0	0,00	105,90	105,80	2,247	-	0,00	6,24		1,45
МГор40-об	26/04/2006	10,00	630		0	0,00	105,80	105,80	0,219	-	-1,50	6,59		1,61
МГор43-об	17/02/2006	10,00	834		2	7,32	109,10	109,10	2,137	-0,30	-0,15	5,85		2,04
МГор29-об	05/06/2006	10,00	853		8	4,50	108,69	108,66	1,644	-	-0,14	6,06		2,12
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1638		0	0,00	111,60	111,60	0,110	-	-0,05	6,28		3,79
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1787		8	174,87	115,00	114,92	1,068	0,62	-0,63	6,50		4,02
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3090		42	603,49	112,05	112,15	0,356	-0,25	0,00	6,72		6,18
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	587		0	0,00	101,00	101,30	3,099	-	0,11	7,27		1,50
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	534		5	14,45	100,45	100,45	0,460	-	-2,43	10,10		0,92
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	216		0	0,00	101,75	101,75	1,617	-	-0,15	7,15		0,58
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1413		0	0,00	104,64	104,65	1,178	-	0,00	7,20		1,96
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	993		2	61,70	101,50	101,50	1,327	-	-0,17	7,32		1,60
Казань01об	20/04/2006	10,50	168		7	18,64	99,14	99,14	0,432	-	-2,57	13,03		0,45
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	689		0	0,00	111,00	111,00	1,573	-	0,00	7,40		1,69
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1714		0	0,00	119,00	119,00	4,296	-	-0,60	7,68		3,61
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2849		0	0,00	111,20	110,80	2,367	-	0,30	7,63		5,31
КраснодКр	16/05/2006	10,50	466		6	6,34	103,35	102,21	2,301	-	-1,31	8,40		1,21
КрасЯрск04	26/04/2006	12,50	266		2	26,05	103,90	103,90	0,308	-0,01	-0,20	7,15		0,71
КрасЯрКр2	25/04/2006	10,95	265		1	0,52	103,00	103,00	0,330	-	0,06	6,85		0,71
Мос. обл. 3в	19/02/2006	11,00	562		0	0,00	107,00	106,86	5,033	-	-0,14	6,37		1,40
Мос. обл. 4в	25/04/2006	11,00	1173		6	41,95	112,60	112,72	0,301	-0,16	0,02	6,74		2,78
Самара03-1	04/04/2006	12,00	151		0	0,00	102,40	102,40	1,019	-	0,00	6,55		0,43
Томск. об-1	27/07/2006	11,00	174		0	0,00	103,95	103,95	0,241	-	0,00	2,92		0,50
Томск. об-2	13/04/2006	11,00	617		1	3,24	104,70	104,70	3,405	-0,27	-0,30	7,54		1,55
Томск 1	23/02/2006	13,00	657		0	0,00	105,75	105,44	2,529	-	-	8,06		1,26
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	165		3	0,46	101,50	101,47	0,467	-	0,07	6,65		0,45
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	851		0	0,00	105,00	105,00	1,621	-	0,50	7,79		2,11
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	844		0	0,00	111,90	111,90	2,268	-	0,42	6,48		2,06
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	865		0	0,00	109,00	109,00	1,479	-	-1,39	8,04		2,09
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	41		0	0,00	100,80	100,90	1,781	-	0,00	6,01		0,13
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	442		2	0,03	101,70	101,70	0,370	-	-0,40	7,31		1,16
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	515		2	1,28	107,70	107,70	1,128	-	0,00	7,33		1,30
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	287		0	0,00	103,81	103,81	2,564	-	0,23	7,04		0,76
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	15/02/2006	9,20	922	376	4	0,16	101,50	101,50	4,285	-0,05	-0,34	-	7,80	0,97
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1600	144	1	96,88	100,75	100,75	1,010	-	-0,05	-	7,68	0,40
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	216		1	0,98	101,50	101,50	2,108	0,00	-0,30	11,28		0,57
Балтимор01	05/03/2006	1,00	214	0	0	0,00	94,00	94,00	0,170	-	0,90	12,21		0,59
Балтимор03	18/05/2006	11,65	832	286	8	38,15	101,15	101,23	2,490	-	-0,12	-	10,18	0,76
БВД ПП 1об	11/04/2006	11,24	67		0	0,00	100,95	100,94	3,541	-	0,28	5,93		0,19
ВолТел43об	21/02/2006	13,00	18		1	0,52	100,37	100,37	2,636	-0,01	-0,03	5,33		0,05
ВиналИнв-1	14/02/2006	13,30	193	0	0	0,00	100,00	100,00	6,231	-	0,02	13,72		0,50
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	19		1	51,77	100,69	100,69	9,742	-	0,17	2,76		0,06
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1140	48	1	10,20	99,99	99,99	2,056	-	0,04	-	5,56	0,13
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2813	447	19	1077,70	99,85	99,83	0,136	-0,12	0,16	-	6,50	1,19
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	102		0	0,00	100,70	100,75	2,170	-	-0,31	7,09		0,29
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	349		5	88,23	102,00	101,86	0,244	0,73	0,01	6,17		0,94
ГАЗПРОМ А4	15/02/2006	8,22	1468		7	174,49	105,25	105,25	3,828	0,07	0,24	6,82		3,40
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	613		1	0,10	102,19	102,19	2,388	-	0,99	6,28		1,57
ГАЗПРОМ А6	09/02/2006	6,95	1280		0	0,00	101,10	100,95	3,351	-	0,15	6,75		3,08
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	123		1	0,00	100,35	100,35	2,021	-	-0,85	11,19		0,34
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	285	0	0	0,00	104,15	104,12	2,814	-	0,12	7,61		0,76
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	669		6	13,09	103,00	103,00	2,101	-	-0,25	-	9,36	0,81
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	81		14	9,97	101,34	101,33	4,519	0,09	0,05	9,77		0,22
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	414	49	0	0,00	100,15	100,30	3,121	-	0,05	-	6,15	0,14
Камаз-фин	12/05/2006	6,00	281	0	0	0,00	99,00	99,00	1,381	-	0,00	7,40		0,80
КрВост-Инв	24/02/2006	11,50	387	21	3	16,10	102,95	102,88	5,104	0,13	0,19	8,77	-	0,98
КристалФ-1	09/02/2006	12,00	370	0	0	0,00	102,45	102,45	5,786	-	0,00	9,67		0,95

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-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1383	655	2	92,90	101,91	102,00	1,450	-	0,47	6,75	6,14	3,34
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	424	0	0	0,00	100,25	100,25	1,045	-	0,23	12,62	-	1,09
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	839	111	3	0,51	105,80	105,80	2,887	-0,20	-0,05	12,21	-	1,99
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	124	0	0	0,00	101,55	101,55	1,827	-	-0,35	6,79	-	0,35
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	432	0	0	0,00	102,13	102,12	2,898	-	-0,08	7,50	-	1,12
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	802	4	4	11,84	103,35	103,23	2,737	0,03	-0,22	7,76	-	1,99
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1225	133	16	8,40	101,60	101,56	1,577	-0,06	0,00	-	7,24	0,36
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	227	4	4	0,08	103,37	101,20	5,104	-	-1,95	11,71	-	0,59
Миракс 01	21/02/2006	12,50	928	11	11	145,01	101,25	101,34	5,616	-	-0,06	11,05	10,15	0,52
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	672	0	0	0,00	100,75	100,75	1,549	-	0,04	9,50	-	1,71
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	575	0	0	0,00	100,25	100,24	1,403	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2243	1151	2	32,84	106,10	106,10	3,366	1,21	-0,05	-	7,92	2,71
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	300	0	0	0,00	101,55	101,55	1,648	-	0,00	7,63	-	0,84
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	443	0	0	0,00	100,20	100,20	3,021	-	-0,38	10,56	-	1,14
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1119	209	11	0,82	101,35	100,71	6,051	-2,05	-2,66	-	13,29	0,54
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	860	0	2	41,61	102,55	102,39	1,437	-	-0,11	8,22	-	2,15
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	825	97	8	3,26	100,25	100,16	3,167	-	0,06	-	12,58	0,27
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	40	3	3	0,65	100,35	100,34	1,782	-0,08	-0,11	9,44	-	0,11
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	237	0	0	0,00	102,50	102,50	4,175	-	0,03	8,11	-	0,62
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1144	234	4	0,43	103,50	102,40	5,075	-	-1,37	-	10,49	0,61
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	280	0	0	0,00	100,10	100,04	2,877	-	0,00	13,03	-	0,74
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	613	244	0	0,00	100,25	100,25	3,616	-	-0,05	-	10,84	0,65
ПятёрочкаФ	17/05/2006	11,45	1559	1	1	0,57	111,25	111,25	2,478	-	-0,15	8,43	-	3,47
ПятёрочкаФ 2	20/06/2006	9,30	1775	12	12	43,68	103,50	103,55	1,147	-0,04	0,21	8,57	-	4,00
Разгуляй-1	05/06/2006	14,00	122	0	2	0,08	100,50	100,66	2,340	-0,06	-0,45	11,67	-	0,33
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	670	1	1	1,03	102,00	102,00	1,232	-0,05	0,00	6,67	-	1,73
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1398	2	2	3,10	105,40	105,43	1,324	-	0,08	6,81	-	3,33
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1741	23	23	1340,77	101,50	101,51	1,591	-0,12	0,19	7,09	-	4,05
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2469	18	18	683,65	102,60	102,60	1,634	-0,26	0,19	7,18	-	5,36
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	471	0	1	0,06	100,90	100,90	1,644	-0,17	0,10	7,37	-	1,23
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	131	2	2	4,71	102,59	102,71	1,962	-	0,66	6,20	-	0,36
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	565	201	2	0,04	100,35	100,28	3,751	-	-	-	8,01	0,53
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	759	23	0	0,00	100,00	100,00	3,842	-	-0,10	-	8,66	0,07
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1679	405	1	5,15	100,00	100,00	2,936	-	-0,15	-	7,73	1,06
РусТекстиль	14/03/2006	18,80	221	5	5	0,83	103,51	103,51	7,365	-0,16	-0,56	12,91	-	0,56
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1126	34	1	0,18	100,10	100,10	5,798	-0,09	0,05	-	12,49	0,09
Святстекло	28/03/2006	11,60	781	235	4	6,00	103,85	103,85	4,100	-	-0,55	9,78	5,48	1,89
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	10	3	3	0,27	100,15	100,15	6,636	0,01	-0,34	7,96	-	0,03
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1376	648	1	5,40	105,87	105,87	2,192	-0,07	-0,12	8,32	6,54	3,19
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	193	0	0	0,00	103,26	103,26	6,090	-	0,00	6,99	-	0,52
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	779	0	0	0,00	100,55	100,56	4,222	-	0,00	-	7,57	0,16
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	510	0	0	0,00	101,00	101,00	0,799	-	0,00	7,48	-	1,38
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1448	356	1	0,01	103,50	103,50	0,247	-	-0,10	-	7,60	0,95
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	160	0	0	0,00	100,65	100,62	0,838	-	0,82	12,34	-	0,45
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	607	0	0	0,00	99,70	99,70	0,616	-	-0,15	7,99	-	1,17
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1847	755	4	31,33	102,00	102,79	1,622	0,54	-0,36	-	8,00	1,88
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	161	0	0	0,00	103,00	103,00	0,834	-	0,29	7,50	-	0,45
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	517	0	0	0,00	106,60	106,15	0,993	-	-0,20	7,98	-	1,34
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	860	2	2	0,49	100,86	100,85	1,712	-0,07	-0,25	-	9,90	0,36
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	997	2	2	30,32	100,15	100,15	2,603	-	0,10	-	10,08	1,17
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	109	0	0	0,00	88,00	88,00	3,000	-	-	53,54	-	0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	811	265	0	0,00	99,61	99,97	3,418	-	0,42	-	12,97	0,70
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	148	0	0	0,00	102,70	102,70	1,151	-	0,00	5,27	-	0,41
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	769	0	0	0,00	103,35	103,35	3,728	-	-0,15	8,05	-	1,90
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	259	5	5	17,48	101,75	101,72	2,991	-0,05	0,13	8,02	-	0,69
ТНК5в1т-об	29/05/2006	15,00	298	0	0	0,00	109,48	109,48	2,753	-	-	4,93	-	0,94
Трансфлтр	10/05/2006	8,90	96	0	0	0,00	100,70	100,61	2,097	-	0,00	6,72	-	0,30
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	970	242	1	0,00	100,01	100,01	4,466	-3,01	-2,90	-	13,71	0,63
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	165	18	18	21,47	103,20	103,20	0,664	-0,10	-0,15	6,90	-	0,45
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	636	13	13	0,94	103,90	103,82	2,518	0,02	-0,14	7,74	-	1,61
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	804	5	5	6,78	103,45	103,03	2,669	-	0,07	7,80	-	2,00
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	683	3	3	53,27	106,98	106,98	1,085	3,32	3,53	4,91	-	1,75
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1600	22	22	785,93	104,30	104,41	0,859	0,06	0,21	7,19	-	3,75
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	620	0	0	0,00	100,00	100,00	0,296	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1558	102	1	30,56	99,95	99,95	1,863	-	0,14	-	8,52	0,28
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1686	412	0	0,00	99,80	99,65	0,972	-	-0,10	-	8,85	1,08
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	224	0	6	0,25	102,69	102,69	4,737	0,01	-0,13	7,89	-	0,59
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1295	286	10	8,13	116,70	116,70	6,390	-0,06	-0,01	8,44	-	2,82
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	202	2	2	0,08	101,11	101,22	3,200	-	-2,31	14,18	-	0,53
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	214	0	0	0,00	100,35	100,32	3,288	-	0,32	7,56	-	0,58
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	223	6	6	21,56	102,37	102,33	5,501	0,13	0,08	10,41	-	0,58
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	369	5	0	0,00	99,98	100,00	5,819	-	0,00	10,82	11,38	0,03
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1345	64	10	9,73	100,30	100,30	4,010	-0,01	0,05	-	10,15	0,18
ЮТК-04 об.	15/03/2006	10,50	1405	0	3	1,17	100,00	99,98	1,467	-0,02	-	10,58	-	2,26
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	209	0	0	0,00	103,50	103,50	5,945	-	0,00	8,21	-	0,59

Источник: ИММББ, 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
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
Еврооблигации
Рублевые облигации
Рублевые облигации

Константин Поспелов
Владислав Григорьев
Алексей Третьяков
Роман Попов

konstantin.pospelov@zenit.ru
v.grigoriev@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
Еврооблигации
Анализ кредитных рисков
Акции
Акции
Акции

Яков Яковлев
Александр Доткин
Ольга Ефремова
Евгений Суворов
Мария Сулима
Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
e.suvorov@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление 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.