

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Осторожная позиция инвесторов в развивающиеся рынки на фоне высокой неопределенности на рынке базовых активов является камнем преткновения для дальнейшего сокращения российского спреда, и мы уже наблюдаем его локальные расширения до уровня 175-180 б.п. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Мы оцениваем справедливую доходность по облигациям ВКМ-Финанс на уровне не ниже 11% годовых к 1.5-летней оферте, что соответствует ставке купона 10.71% годовых. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Наблюдательный совет Внешторгбанка одобрил выпуск 8-летних облигаций объемом 15 млрд. руб. и 10-летних облигаций таким же объемом. /АКМ/

Банк «Русский стандарт» планирует в сентябре разместить 3-летний выпуск рублевых облигаций объемом 3 млрд. рублей /Cbonds/

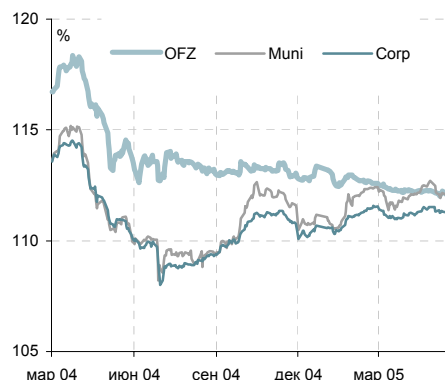
Транскредитбанк планирует 20 июня разместить 2-летние CLN объемом около 70 млн. долл. /Cbonds/

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	07/06/2005	3,56	-2	-16	87
UST 10 yr	07/06/2005	3,90	-5	-36	-86
UST 30 yr	07/06/2005	4,19	-5	-44	-126
Bund 2 yr	06/06/2005	2,09	-2	-17	-53
Bund 10 yr	06/06/2005	3,22	-2	-23	-115
Bund 30 yr	06/06/2005	3,72	-4	-29	-127
Fed Fund	06/06/2005	3,00	0	0	200
Libor 1 mo	06/06/2005	3,17	1	9,4	201
Libor 6 mo	06/06/2005	3,54	0	12,8	183
Libor 12 mo	06/06/2005	3,73	-1	6	146
S&P 500	08/06/2005	1197,26	-0,02%	2,21%	4,82%
Nasdaq Composite	08/06/2005	2067,16	-0,41%	5,07%	2,16%
RTS	07/06/2005	673,03	-0,47%	0,40%	14,84%
EURUSD	08/06/2005	1,2314	0,24%	-4,11%	0,37%
USDJPY	08/06/2005	106,84	0,22%	1,15%	-2,56%
USDRUB	08/06/2005	28,41	0,00%	2,10%	-2,16%
EURRUB	08/06/2005	34,98	0,22%	-2,10%	-1,78%
Brent 1m Future	08/06/2005	53,05	-0,15%	4,49%	51,36%
Gold	08/06/2005	424,75	0,00%	-0,34%	8,53%

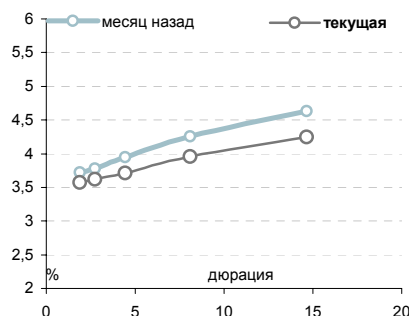
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



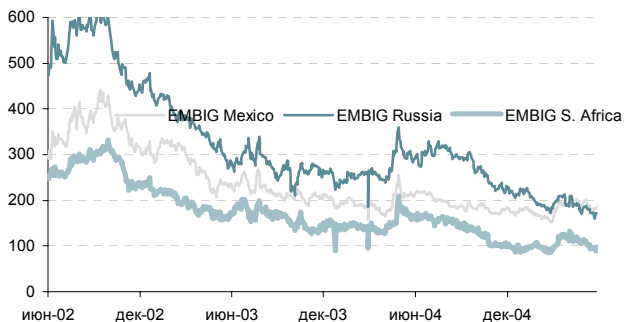
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	07/06/2005	111,19%	51	45	390	2002	5,65	UST10	174
C-Bond*	06/06/2005	101,54%	-18	-51	37	1097	7,57	UST5	389
UMS-31*	06/06/2005	123,88%	-35	33	588	1975	6,41	UST30	221
Turkey-30*	07/06/2005	141,25%	51	68	547	2306	8,01	UST10	411
Venezuela-27*	06/06/2005	100,76%	-49	57	80	1473	9,17	UST10	595
EMBIG	07/06/2005	371	5	7	7	24	-	-	-
EMBIG Russia	07/06/2005	171	0	-2	-2	-42	-	-	-
EMBIG Brazil	07/06/2005	439	13	24	24	63	-	-	-
EMBIG Mexico	07/06/2005	186	2	10	10	12	-	-	-
EMBIG Turkey	07/06/2005	314	4	-1	-1	50	-	-	-
EMBIG Venezuela	07/06/2005	508	7	14	14	105	-	-	-

* - Указаны котировки

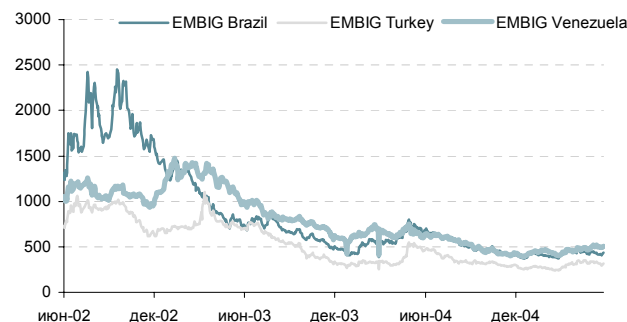
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Во вторник на рынке Treasuries продолжился рост. Основным событием дня стало утреннее выступление Гринспена по поводу снижения долгосрочных процентных ставок на встрече руководителей Центробанков в Китае. Гринспен предложил несколько причин подобному поведению ставок: замедление экономического роста, скупка бумаг пенсионными и страховыми фондами, спрос со стороны иностранных участников, в частности из азиатских стран. Однако, по его словам, ни одна из этих причин в полной мере не может объяснить наблюдающуюся тенденцию. В то же время глава ФРС отметил, что финансовые органы не всегда способны понять происходящие в мире изменения. Таким образом, опасения инвесторов относительно того, что глава ФРС выразит несогласие текущим уровням ставок так, как он это сделал в феврале, не оправдались, и умеренный тон выступления в преддверии расширенного доклада в четверг дал участникам рынка дополнительный оптимистичный настрой на продолжение покупок в Treasuries. В итоге доходность 10-летних бумаг снизилась на 5 б.п. до 3.9%, доходность 2-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 3.56%.

Развивающиеся рынки

Несмотря на рост базовых активов на развивающихся рынках наблюдалось дальнейшее расширение спрэдов. Бразильские бумаги второй день подряд находятся под влиянием сообщений об обвинении в даче взяток Партии трудящихся, руководителем которой является нынешний президент да Силва. На фоне разгорающегося политического кризиса спрэд Бразилии добавил еще 13 б.п.; бумаги Турции и Венесуэлы расширили спрэды на 4 б.п. и 7 б.п., что привело к расширению спрэда EMBIG на 5 б.п. до 371 б.п.

Российский сегмент

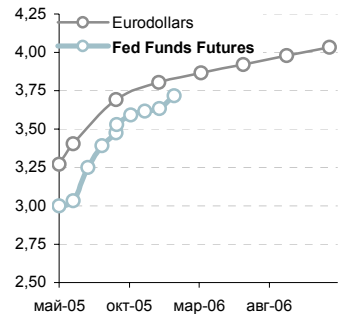
На российском рынке еврооблигаций в суверенном секторе на фоне роста базовых активов наблюдался незначительный рост. Россия-30 выросла на 56 б.п. до 111.125-111.312 (YTM 5.63%), однако спрэд к 10-летним Treasuries расширился на 2 б.п. до 173 б.п., при этом спрэд EMBIG Russia остался неизменным на уровне 171 б.п.

В корпоративном секторе наблюдалось продолжение тенденции к незначительному снижению отдельных бумаг, что обусловило расширение спрэда индекса RUBI на 12 б.п.

Осторожная позиция инвесторов в развивающиеся рынки на фоне высокой неопределенности на рынке базовых активов является камнем преткновения для дальнейшего сокращения российского спрэда, и мы уже наблюдаем его локальные расширения до уровня 175-180 б.п. Тем не менее, мы продолжаем оценивать справедливый уровень спрэда в районе 150-160 б.п., и считаем, что в долгосрочной перспективе спрэд будет стремиться к этим уровням, что делает его локальные расширения удачными возможностями для покупки. В корпоративном секторе, на наш взгляд, наиболее недооцененными бумагами выглядят евробонды Вымпелкома, ТНК, ГМК Норникеля, ВТБ-15 и ВБД.

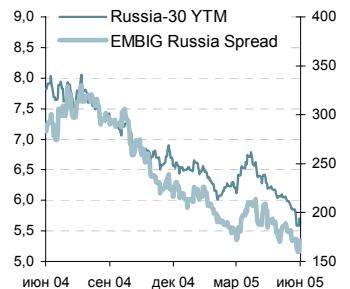
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

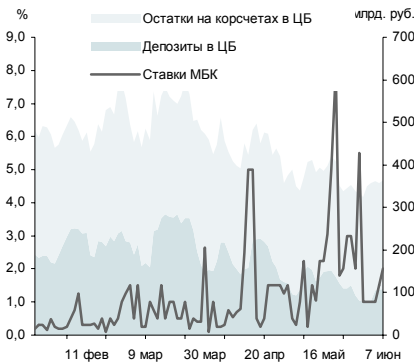
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

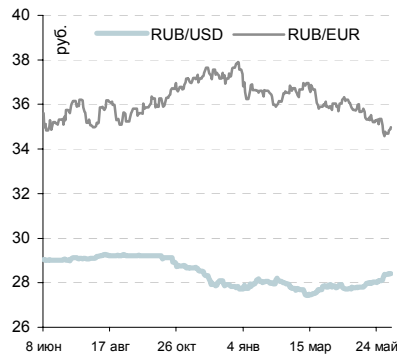
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



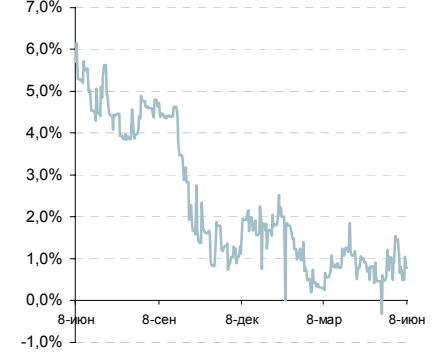
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

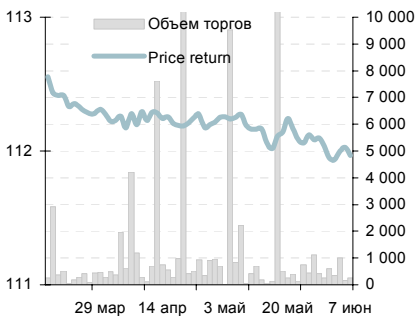


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,91	5,48	104,20	104,22	0,520	-0,0621	-0,187
SU27025RMFS4	1,88	6,29	101,42	101,42	1,685	-	0,020
SU46003RMFS8	3,73	7,45	110,32	110,32	3,781	-	-0,060
SU46014RMFS5	5,93	7,98	103,90	103,90	2,246	-	0,100
МГор28-об	0,57	3,59	107,80	106,77	3,000	-	0
МГор32-об	0,94	5,91	104,00	103,97	0,329	-	0,16
МГор31-об	1,80	6,76	106,20	106,20	0,466	-0,06	0,15
МГор29-об	2,68	7,28	107,80	107,56	0,027	-	0,41
МГор38-об	4,30	7,91	109,95	109,95	4,438	-	0,45
РусАлФ-2в	1,85	8,24	99,85	99,85	0,373	-	-0,05
ГАЗПРОМ А2	0,41	5,20	104,15	104,00	1,250	-0,10	-0,1
УралСвзИн6	1,03	7,75	107,00	107,00	5,427	-	0,2
ТНК5в1т-об	1,40	6,57	111,95	111,96	0,329	-	-0,04
ГАЗПРОМ А3	1,52	6,86	102,06	102,06	2,867	-	0,24

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



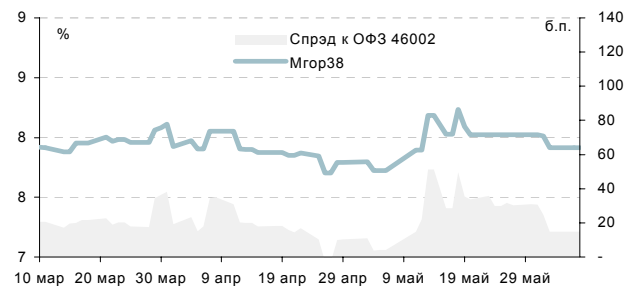
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

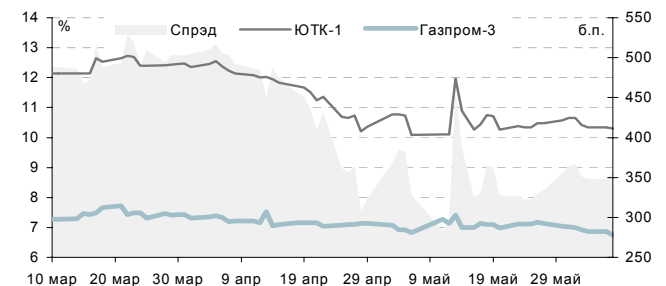
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

В рублевых облигациях во вторник преобладал оптимизм: при поддержке со стороны валютного рынка, где рубль немного укрепил свои позиции по отношению к доллару, участники торгов возобновили покупки в ликвидных сериях первого – второго эшелонов.

Лидером активности вчера вновь стал 4-ый выпуск Газпрома, прибавивший в цене по последней сделке сразу 43 б.п. Довольно активный спрос наблюдался по ряду московских выпусков (Москва-36, Москва-29, Москва-32), подорожавших на 13 б.п. – 30 б.п., в облигациях 4-ой серии Мособласти (+50 б.п. по последней сделке). Кроме того, не остался в стороне и второй эшелон: в корпоративном сегменте котировки ЦТК-4 выросли по итогам дня на 43 б.п., Мечел ТД прибавил в стоимости 25 б.п. Стоит отметить, что доходность к оферте по ЦТК-4 сейчас составляет 7.8% годовых – с дисконтом около 56 б.п. к близкому по дюрации ЦТК-3 (8.36% годовых). Таким образом, бумага позиционируется к погашению – и с этой точки зрения имеет существенный потенциал снижения доходности с текущих уровней (11.65% годовых). Мы включаем ЦТК-4 в список наших рекомендаций на покупку во втором эшелоне.

Сегодня на ММВБ состоится первое на этой неделе первичное размещение – свой дебютный выпуск предложит рынку ООО «ВКМ-Финанс» - SPV ОАО «Рузхиммаш», главного производственного актива холдинга «Вагоностроительная компания Мордовии» (контролируются менеджментом и Правительством Мордовии).

ОАО «Рузаевский завод химического машиностроения» специализируется на выпуске различных модификаций вагонов, преимущественно для нефтегазовой промышленности. В 2004 г. выручка компании составила 6.227 млрд. руб.

Спрос на продукцию подвижного состава со стороны основных потребителей – компаний нефтегазового сектора и независимых операторов перевозчиков позволяет Рузхиммашу поддерживать высокие темпы роста производства и регулировать ассортиментную структуру. Так, в течение 2004 г. выпуск продукции подвижного состава в натуральном выражении вырос на 34.5%, за счет увеличения выпуска полувагонов. В 2005 г. компания прогнозирует рост выручки на уровне 38% до 8.6 млрд. руб.

Одним из ключевых факторов риска мы выделяем высокую зависимость компании от конъюнктуры сырьевого рынка. Высокие цены на металлопрокат и комплектующие обусловили снижение рентабельности продаж компании с 10% (в 2003 г.) до 5.6% (в 1 кв. 2005 г.).

Наряду с этим, растущие издержки в условиях изменения схемы расчетов с потребителями (снижения доли предоплаты) потребовали привлечения заемных средств для финансирования оборотного капитала и повлекли усиление долговой нагрузки. В течение 2004 г. долг компании вырос со 169.4 млн. руб. до 801.2 млн. руб., а на 1 апреля 2005 года составил 1.027 млрд. руб. или 43% от валюты баланса, при этом в настоящее время кредитный портфель компании сформирован только из краткосрочных обязательств. Низкая рентабельность не позволяет компании демонстрировать высокие значения коэффициентов покрытия: в 2004 г. годовая EBITDA покрывала долг на 35%. Финансовые планы на 2005 г. позволяют прогнозировать покрытие долга годовой EBITDA на уровне 40-45%.

В целом, согласно методике Банка ЗЕНИТ рейтинговая оценка Рузхиммаш по итогам 1 кв. 2005 г. составляет 1.38, что соответствует умеренному риску.

Из числа других компаний вагоностроительной отрасли, бумаги которых обращаются на вторичном рынке, наиболее близким аналогом представляется Тверской вагоностроительный завод, более схожий с эмитентом по масштабам бизнеса (другое предприятие отрасли, Уралвагонзавод, по объемам продаж почти в четверо больше). Мы оцениваем кредитное качество ТВЗ и Русхиммаша как примерно одинаковое – большой объем продаж первого компенсируется более низкой долговой нагрузкой и более высокой рентабельностью Русхиммаша. Учитывая, что доходность к погашению по займу ТВЗ сейчас составляет 10.51% годовых (при дюрации 455 дней), а также принимая во внимание необходимую премию за первичное размещение и несколько большую дюрацию (около 520 дней) размещаемого выпуска, мы полагаем, что справедливая доходность по выпуску должна быть не ниже 11% годовых к 1.5-летней оферте, что соответствует ставке купона 10.71% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	111,97	-0,06	-0,07
Zetbi Muni	112,36	-0,01	0,27
Zetbi Corp	111,33	0,01	0,13
Zetbi Corp10	116,27	0,07	0,28

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	826,97	-0,02
МГор36-об	284,67	0,21
Мос.обл.4в	249,30	0,38
МГор39-об	226,77	-0,16
МГор32-об	189,62	0,13

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А4	1294,21	0,28
Лукойл2обл	237,41	0,02
ГАЗПРОМ А2	170,51	0,1
ТНК5в1т-об	149,46	-
ГАЗПРОМ А3	136,95	0,15

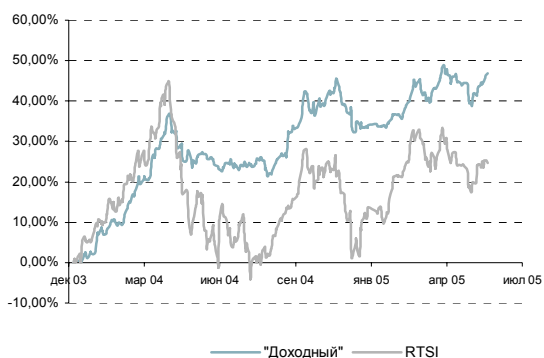
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

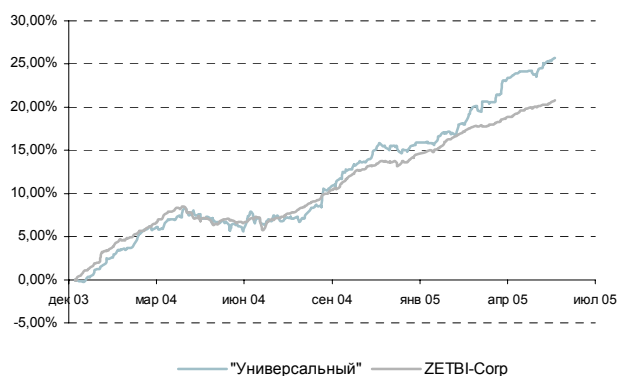
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	46,79%	9,48%	0,12%	2,05%	2,42%	16,35%
Универсальный	Сбалансированная	25,69%	8,43%	0,02%	1,27%	8,85%	17,82%
RTSI		24,75%	9,59%	-0,47%	0,58%	2,91%	5,95%
ZETBI-Corp		20,78%	5,48%	0,03%	0,87%	6,17%	13,47%

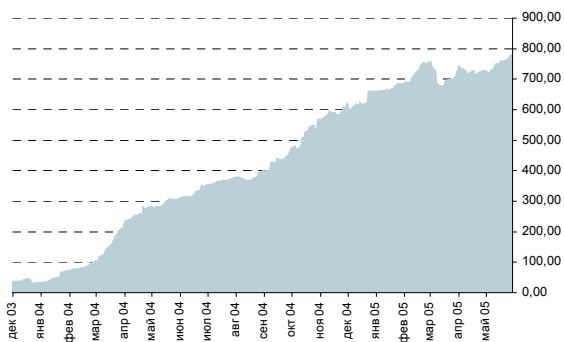
ОФБУ "Доходный"



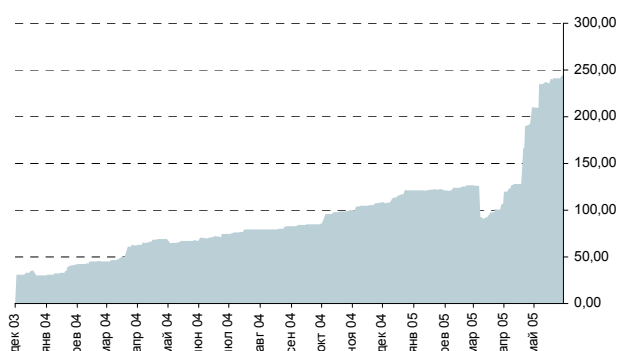
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



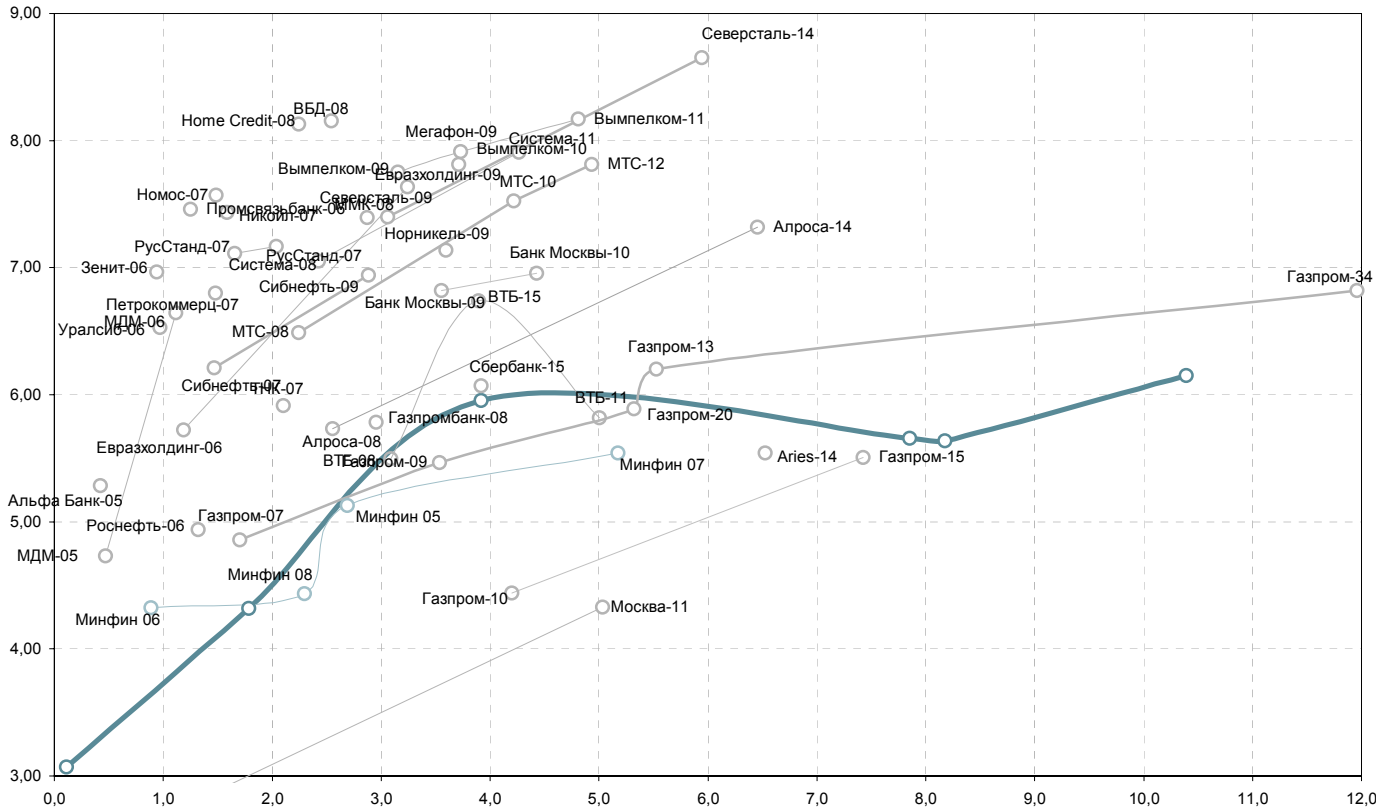
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

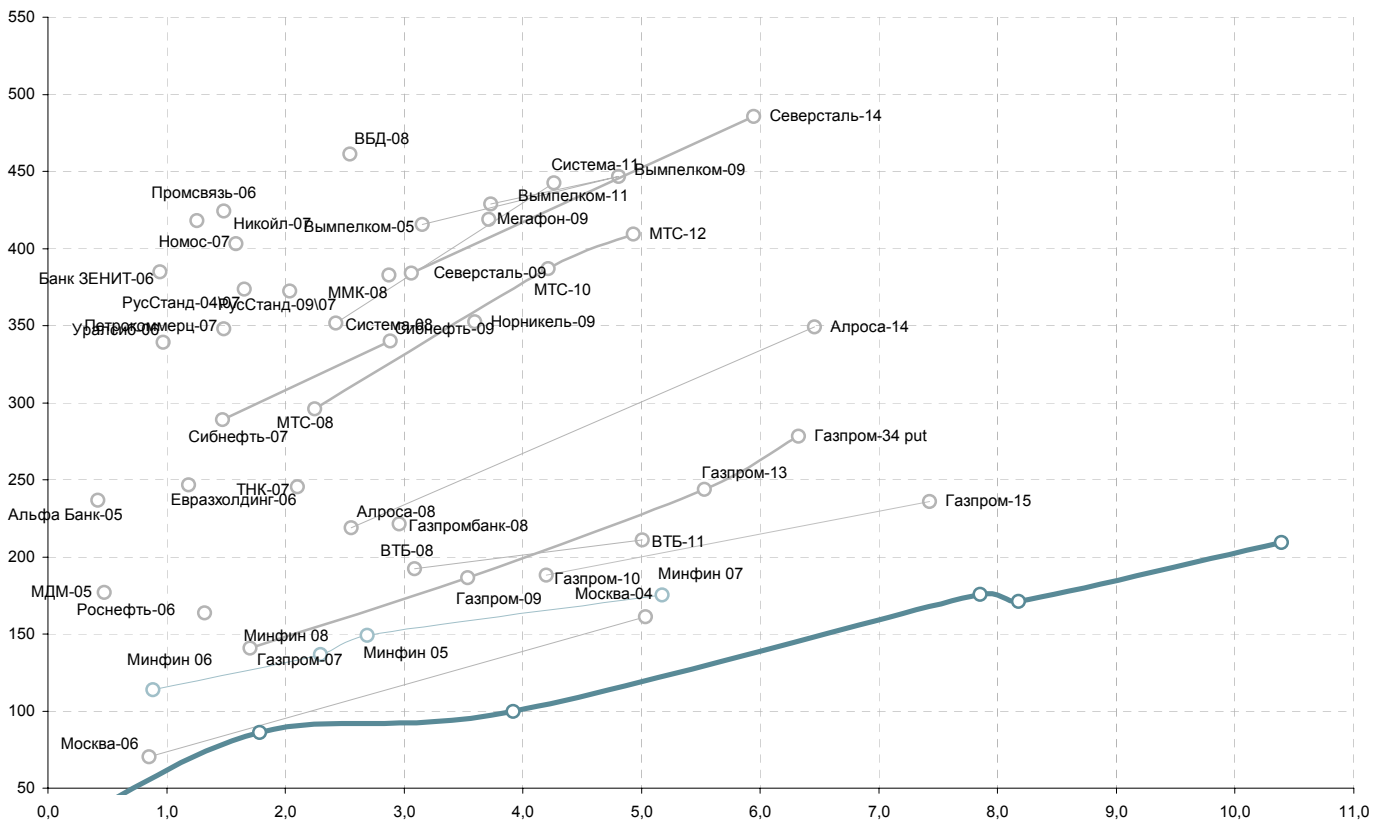
Приложение 1. Развивающиеся рынки

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-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	100,60	100,63	3,196	0,11	19
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,56	110,96	4,415	1,79	85
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,01	109,27	6,024	3,92	234
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	148,49	148,99	5,678	7,85	171
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	180,35	180,72	6,159	10,39	201
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,11	111,26	5,645	8,18	147
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,69	98,82	4,4	0,88	110
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,49	96,74	4,492	2,29	91
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,23	94,35	5,154	2,69	148
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,33	87,45	5,557	5,18	175
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,48	105,64	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	115,89	116,14	3,702	3,62	126
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	129,08	129,33	5,556	6,53	167
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	106,94	107,08	2,699	0,85	74
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	111,13	111,50	4,361	5,03	162
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	107,27	107,52	4,923	1,70	139
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	118,88	119,26	5,511	3,54	185
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	115,10	115,50	4,48	4,20	190
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	120,49	120,74	6,218	5,53	241
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa3	102,47	102,76	5,526	7,43	238
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,61	106,86	6,481	8,95	249
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB-/BB /*+	122,37	122,62	6,83	11,96	263
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	107,82	108,23	6,338	1,47	286
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,41	111,91	7,014	2,89	338
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	110,70	111,20	6,018	2,10	244
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B- /*-	110,48	110,70	5,011	1,32	160
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,51	107,76	6,538	2,25	295
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,40	103,65	7,555	4,22	385
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	100,70	100,95	7,835	4,93	408
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,37	107,62	7,786	3,15	414
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	100,06	100,31	7,947	3,73	427
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,73	100,98	8,197	4,81	445
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,46	100,71	7,844	3,72	418
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,82	108,07	7,099	2,42	350
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,81	104,31	7,961	4,26	425
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,69	99,94	7,171	3,60	351
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,51	101,76	7,434	2,87	381
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,49	103,89	7,459	3,06	382
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,31	103,61	8,679	5,94	482
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,63	100,88	8,201	2,55	460
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	106,05	106,30	5,777	2,56	217
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	110,20	110,45	7,337	6,46	345
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B /*+	103,65	103,84	5,796	1,188	243
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B /*+	111,05	111,30	7,667	3,242	401
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,18	101,43	4,144	0,12	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	100,39	100,64	6,682	3,92	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,07	104,32	5,537	3,09	191
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,54	108,79	5,841	5,01	209
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	101,39	101,64	6,755	3,90	226
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,07	102,15	2,702	0,31	79
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,19	104,44	5,824	2,96	220
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,06	104,31	6,852	3,55	319
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	101,61	101,86	6,985	4,43	328
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,19	102,30	5,412	0,42	231
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,86	102,99	4,858	0,47	172
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	102,87	103,18	6,769	1,12	330
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,92	102,16	7,091	0,94	381
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	102,11	102,37	6,654	0,97	336
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,98	102,38	7,694	1,48	422
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,98	103,37	6,927	1,48	345
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,27	102,52	7,513	1,58	401
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	102,33	102,76	7,237	1,66	371
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,80	101,30	7,288	2,04	371
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,36	103,56	7,538	1,25	415
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	103,18	103,43	8,813	3,42	525

Источник: Bloomberg



Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	44		0	0,00	100,83	100,83	0,966	-	-0,18	1,04		0,13
SU27018RMFS9	15/06/2005	12,00	100		0	0,00	102,35	102,35	2,696	-	-0,07	3,64		0,28
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	254		0	0,00	102,42	102,42	0,417	-	-0,38	4,58		0,69
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	422		0	0,00	102,90	102,94	3,398	-	-0,21	5,48		0,65
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	527		8	110,97	104,20	104,22	0,520	-0,06	-0,19	5,48		0,91
SU27025RMFS4	15/06/2005	7,50	737		0	0,00	101,42	101,42	1,685	-	0,02	6,29		1,88
SU46001RMFS2	15/06/2005	10,00	1192		27	3,06	108,00	108,00	2,246	-	0,09	6,68		2,22
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1059		25	39,45	98,25	98,27	0,570	0,06	0,15	7,15		2,66
SU27026RMFS2	15/06/2005	8,00	1374		1	0,56	100,00	100,00	1,798	-	-0,05	7,24		3,26
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1864		0	0,00	110,32	110,32	3,781	-	-0,06	7,45		3,73
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1689		0	0,00	100,30	100,30	0,811	-	0,10	7,53		3,94
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2620		0	0,00	106,75	106,75	3,315	-	-0,30	7,77		4,87
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4832		0	0,00	103,90	103,90	2,246	-	0,10	7,98		5,93
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2706		0	0,00	89,45	89,40	3,518	-	0,00	7,93		5,93
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4076		0	0,00	97,14	97,12	0,494	-	0,11	8,35		7,06
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	88		1	0,39	102,60	102,60	0,164	-0,76	-1,10	4,10		0,24
МГор34-об	28/08/2005	10,00	83		0	0,00	102,12	102,12	0,247	-	-0,19	0,98		0,24
МГор28-об	25/06/2005	15,00	202		0	0,00	107,80	106,77	3,000	-	0,00	3,59		0,57
МГор32-об	25/08/2005	10,00	353		0	0,00	104,00	103,97	0,329	-	0,16	5,91		0,94
МГор35-об	18/06/2005	10,00	377		4	10,64	104,15	104,15	2,192	0,22	0,15	5,96		0,97
МГор27-об	20/06/2005	15,00	562		10	0,01	113,07	113,07	3,206	-0,02	0,37	6,18		1,37
МГор31-об	20/08/2005	10,00	713		4	1,60	106,20	106,20	0,466	-0,06	0,15	6,76		1,80
МГор42-об	13/08/2005	10,00	798		1	1,06	107,00	107,00	0,658	-	0,13	6,70		1,99
МГор40-об	26/07/2005	10,00	872		3	3,68	107,10	107,10	1,123	-	0,39	6,93		2,14
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1095		15	70,91	107,80	107,56	0,027	-	0,41	7,28		2,68
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1880		0	0,00	107,00	107,00	3,480	-	0,00	7,80		4,10
МГор38-об	26/06/2005	10,00	2029		0	0,00	109,95	109,95	4,438	-	0,45	7,91		4,30
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3332		1	0,00	104,15	104,15	3,726	0,16	0,39	8,20		6,16
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	829		0	0,00	99,30	99,30	1,780	-	0,35	8,53		2,09
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	776		1	0,32	102,40	102,40	4,159	-	0,00	8,56		1,07
ИркОбл-а02	07/06/2005	11,00	458		0	0,00	102,13	102,14	2,712	-	0,00	7,96		0,82
КОМИ 5в об	24/06/2005	15,00	931		0	0,00	112,65	112,50	3,041	-	0,00	8,68		2,17
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1956		0	0,00	112,00	112,00	2,105	-	0,75	10,04		3,99
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3091		10	2,78	97,92	97,90	0,460	0,30	0,33	10,45		5,48
КраснодКр	15/11/2005	10,50	708		0	0,00	102,50	102,50	0,575	-	0,20	9,02		1,81
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	45		1	0,31	100,80	100,80	1,416	-	-0,05	4,42		0,12
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	508		1	5,90	106,34	106,34	1,370	0,14	-0,06	7,87		1,29
КраснЯрКр1	07/06/2005	10,30	185		0	0,00	102,20	102,20	2,568	-	0,00	6,24		0,52
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	507		1	5,12	104,35	104,35	1,350	2,29	0,00	7,85		1,29
Мос.обл.2в	10/06/2005	17,00	4		0	0,00	100,55	100,55	4,099	-	0,00	4,99		0,05
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	804		9	104,02	106,95	106,91	3,255	-0,03	0,14	7,67		1,97
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1415		10	47,08	108,10	108,29	1,236	-0,01	0,18	8,74		3,20
Самара03-1	05/07/2005	12,00	393		0	0,00	105,00	105,00	2,038	-	-0,72	7,39		1,03
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	416		0	0,00	103,00	103,00	4,274	-	0,07	8,96		1,07
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	859		0	0,00	103,40	103,26	1,775	-	0,26	9,40		2,11
Томск 1	25/08/2005	13,00	899		1	5,18	103,25	103,25	0,392	-0,15	1,25	10,24		1,29
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	407		0	0,00	100,85	100,85	3,819	-	0,00	9,42		1,07
Уфа-2004об	07/06/2005	10,03	1093		0	0,00	100,80	100,80	4,973	-	-	9,95		2,61
ХантМан об	11/06/2005	15,00	185		0	0,00	104,10	104,10	7,192	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1086		0	0,00	111,00	111,00	0,296	-	0,65	7,95		2,62
Якут-10 об	21/06/2005	12,00	1107		1	0,47	107,40	107,40	2,499	-	0,49	9,50		2,55
Якут-04 об	16/06/2005	14,00	283		3	69,48	105,03	105,03	3,107	0,03	0,23	7,14		0,73
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	684		5	3,77	101,40	101,21	1,260	-	0,01	8,51		1,72
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	757		1	0,16	107,20	107,20	2,341	0,00	1,19	9,54		1,82
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	529		1	3,13	103,53	103,53	0,651	-0,07	0,03	9,06		1,10
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1164	72	1	0,21	100,60	100,60	3,249	-0,08	-0,10	-	7,45	0,20
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	148		0	0,00	102,25	102,25	1,253	-	0,05	8,09		0,41
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	139		5	32,69	103,50	103,50	1,929	-	-0,49	6,46		0,38
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	60		11	1,55	100,66	100,61	1,578	0,99	-0,62	13,98		0,16
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	892	164	2	10,19	101,30	101,30	0,616	0,10	0,07	-	9,43	0,45
АМТЕЛШИНП1	24/06/2005	19,00	200		0	0,00	105,40	105,40	8,537	-	0,34	8,99		0,51
АЦБК-Инь 1	09/06/2005	13,50	458		0	0,00	102,50	102,50	3,255	-	0,20	11,85		1,16
Балтимор01	02/09/2005	16,00	456	88	4	0,16	101,90	101,91	0,175	-0,30	-0,30	-	7,91	0,24
ВБД ПП 1об	11/10/2005	8,48	309		0	0,00	101,75	101,72	1,624	-	1,45	6,06		0,83
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	260		1	2,10	104,45	104,45	0,575	-0,14	-0,05	7,33		0,69
ВинапИнь-1	16/08/2005	15,30	435	71	0	0,00	100,00	100,50	4,653	-	-	13,58	12,26	0,21
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	261		0	0,00	105,52	105,52	0,460	-	0,07	6,02		0,72
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1382	290	0	0,00	99,80	99,75	1,135	-	-0,18	-	6,00	0,80
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	344		0	0,00	102,65	102,60	0,542	-	0,20	7,14		0,93
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	150		4	47,77	104,15	104,00	1,250	-0,10	-0,10	5,20		0,41
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	591		0	0,00	102,06	102,06	2,867	-	0,24	6,86		1,52
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	855		0	0,00	101,42	101,44	1,142	-	0,43	7,02		2,18
ГОТЭК-1	07/06/2005	14,20	365	1	0	0,00	100,38	100,40	7,042	-	0,00	12,48	0,87	0,93
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	527	163	0	0,00	107,00	107,00	0,781	-	0,50	8,61		1,36
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	122		0	0,00	101,30	101,31	2,301	-	-0,13	10,41		0,33
ДжэйЭфСи 2	07/06/2005	14,00	911		0	0,00	101,66	101,77	6,942	-	0,00	-	10,73	0,50
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50												

наименование	дата выпуска	год.	погашения	оферты	сделок	млн. руб.	посл	ср взв	млн руб.	день	неделя	погашение	оферта	лет
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1625	897	1	0,00	99,95	99,95	0,258	0,03	0,20	7,39	7,40	2,29
МастерБ-1	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
МаирИнв-01	05/07/2005	12,30	666	197	1	0,00	100,50	100,50	2,089	-	1,50	12,54	11,82	0,52
МегаФонФ01	08/06/2005	11,50	366	0	0	0,00	103,05	102,95	5,671	-	0,45	8,58		0,94
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	674	0	0	0,00	101,20	101,70	1,373	-	0,60	8,43		1,73
Мечел ТД-1	17/06/2005	11,75	1467	375	1	0,18	103,25	103,25	5,505	-0,23	0,15	-	8,55	0,95
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	469	0	0	0,00	104,00	104,00	2,922	-	0,00	10,36		1,21
НГК ИТЕРА	07/06/2005	13,50	914	184	0	0,00	102,12	102,12	6,695	-	0,00	-	9,54	0,50
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	817	87	0	0,00	100,80	100,80	0,130	-	-	-	7,56	0,38
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	542	0	0	0,00	101,10	101,10	0,103	-	0,00	8,78		1,43
НортгазФин	09/11/2005	16,00	156	0	9	3,12	101,40	101,43	1,140	0,38	0,26	12,34		0,43
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	685	137	0	0,00	101,30	101,30	1,479	-	0,00	-	8,39	0,38
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1361	451	0	0,00	104,20	104,20	3,709	-	-0,20	-	10,80	1,15
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	43	32	0	0,00	102,50	102,50	5,332	-	-0,39	-	13,00	0,10
ПарижКом-1	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
Парнас-М 1	15/06/2005	12,75	282	0	11	0,27	101,70	101,70	2,864	-0,10	-0,20	10,84		0,73
ПИК-4об	29/06/2005	13,00	23	0	0	0,00	100,70	100,55	2,384	-	0,00	6,75		0,09
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	479	0	6	1,43	99,80	99,95	2,203	-0,30	0,05	12,37		1,23
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1386	476	2	2,33	103,05	103,05	2,733	-0,05	0,09	-	11,96	1,21
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	522	158	0	0,00	101,00	101,50	0,888	-	-	12,31	11,99	0,51
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	855	122	0	0,00	102,30	102,30	2,630	-	-0,25	-	8,86	0,34
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	364	0	16	447,69	99,50	99,75	0,077	-	-0,04	14,78		0,96
РЖД-01обл	08/06/2005	6,59	184	0	0	0,00	100,70	100,70	3,250	-	0,00	5,28		0,51
РЖД-02обл	08/06/2005	7,75	912	0	0	0,00	100,74	100,70	3,822	-	0,00	7,58		2,26
РЖД-03обл	08/06/2005	8,33	1640	0	0	0,00	100,73	100,73	4,108	-	0,00	8,30		3,71
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	179	2	0	0,38	103,80	103,80	0,144	-0,43	-0,61	9,82		0,48
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	98	0	1	0,06	100,80	100,80	2,356	-	-0,15	6,81		0,27
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	713	0	0	0,00	99,85	99,85	0,373	-	-0,05	8,24		1,85
РусСтанд-2	15/06/2005	14,04	373	0	0	0,00	105,70	105,61	6,654	-	0,07	8,41		0,94
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	807	87	4	39,53	101,15	101,12	3,640	-	-0,13	-	6,91	0,24
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	59	0	0	0,00	101,90	101,99	6,722	-	-0,22	8,24		0,18
РусТекстил	13/09/2005	18,80	463	0	16	11,12	107,50	107,31	4,275	-	0,33	12,72		1,15
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1368	276	8	29,53	101,45	101,40	3,448	-0,10	0,07	-	12,60	0,72
Слатстекло	27/09/2005	11,60	1023	477	0	0,00	102,85	102,85	2,193	-	0,10	10,66	9,44	2,44
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	252	0	0	0,00	104,40	104,40	4,334	-	0,00	7,75		0,69
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1618	890	2	15,30	101,50	101,45	0,532	0,05	0,20	9,78	9,47	2,22
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	435	0	0	0,00	106,40	106,42	3,953	-	-0,58	7,45		1,12
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	1021	0	2	0,00	101,60	101,36	2,332	-0,06	0,61	-	9,88	0,77
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	752	24	0	0,00	101,00	101,00	4,221	-	-	-	4,51	0,20
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1690	598	0	0,00	103,30	103,25	4,007	-	1,15	-	9,27	1,50
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	402	38	3	1,61	100,05	100,05	5,523	-0,05	-0,01	-	12,81	0,10
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	849	121	0	0,00	102,00	102,00	2,206	-	0,05	-	7,41	0,33
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2089	997	0	0,00	101,30	101,30	0,101	-	0,35	-	9,00	2,45
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	403	0	0	0,00	107,00	107,00	5,681	-	0,04	7,94		1,02
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	759	0	3	170,38	106,90	106,90	5,171	0,10	0,05	8,98		1,82
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	351	0	0	0,00	50,00	50,00	0,534	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	390	0	0	0,00	104,75	104,75	5,195	-	0,15	7,45		1,00
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	1011	0	1	5,17	101,29	101,29	2,142	-	0,55	9,31		2,45
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	501	0	8	10,98	101,30	101,28	1,326	-0,07	0,10	9,60		1,30
ТНК5в1-об	28/11/2005	15,00	540	1	1	56,09	111,95	111,96	0,329	-	-0,04	6,57		1,40
Трансфитпр	09/11/2005	8,90	338	0	0	0,00	101,70	101,70	0,634	-	0,45	7,12		0,92
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1212	484	9	26,99	102,55	102,54	2,269	-	0,02	-	11,53	1,24
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	61	0	1	0,12	101,53	101,53	1,390	-	-0,47	8,11		0,17
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	407	0	0	0,00	107,00	107,00	5,427	-	0,20	7,75		1,03
ФСК ЕЭС-01	21/06/2005	8,80	925	0	1	31,99	102,60	102,59	4,026	-	0,14	7,80		2,25
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	862	134	0	0,00	101,35	101,33	1,479	-	0,03	-	7,53	0,38
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	466	105	0	0,00	104,90	104,90	2,707	-	0,14	8,40	0,81	1,20
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1537	528	7	95,40	108,05	107,98	4,159	-0,14	0,16	11,67	8,01	3,25
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	444	0	0	0,00	106,50	106,50	0,570	-	0,00	10,62		1,14
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	239	0	0	0,00	99,10	99,00	2,397	-	0,00	8,65		0,68
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	456	92	0	0,00	101,95	102,00	3,822	-	-0,14	-	7,55	0,27
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	465	0	6	11,65	104,82	104,81	3,160	-0,03	0,21	10,34		1,18
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	611	247	0	0,00	101,20	101,20	3,847	-	-0,06	-	10,35	0,66
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1587	306	9	34,49	101,70	101,68	2,022	-0,03	-0,07	-	10,37	0,81

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	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Пospelов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции Облигации	research@zenit.ru 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
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.