

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Приложение	6

Слова представителей ФРС подтверждают наше мнение о том, что говорить о замедлении экономики и прекращении «взвешенной» политики пока преждевременно, вследствие чего мы продолжаем верить, что на этом фоне рост доходностей на рынке Treasuries будет продолжен. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

S&P изменило прогноз по рейтингам Газпромбанка и МДМ-Банка со «Стабильного» на «Позитивный» /Cbonds/

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Банка Русский Стандарт с В до В+. Прогноз — «Стабильный» /Cbonds/

На конец июля - начало августа запланировано размещение второго выпуска облигаций КБ Московское Ипотечное Агентство объемом 1 млрд. руб. сроком на 3 года /Cbonds/

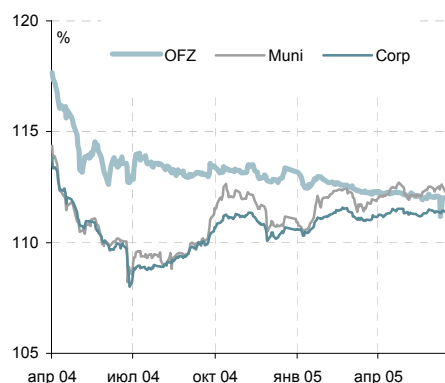
На конец июля - начало августа запланировано размещение двухлетних облигаций ООО «Финансконтракт», SPV группы Росконтракт, объемом 700 млн. руб. /Cbonds/

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

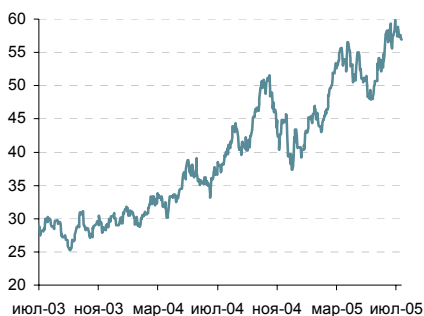
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	18/07/2005	3,89	3	18	137
UST 10 yr	18/07/2005	4,22	6	15	-13
UST 30 yr	18/07/2005	4,47	7	10	-65
Bund 2 yr	15/07/2005	2,23	0	5	-35
Bund 10 yr	15/07/2005	3,28	0	-1	-91
Bund 30 yr	15/07/2005	3,80	-1	2	-106
Fed Fund	15/07/2005	3,25	0	25	200
Libor 1 mo	15/07/2005	3,42	1	16,0	201
Libor 6 mo	15/07/2005	3,84	1	21,0	196
Libor 12 mo	15/07/2005	4,05	2	21	174
S&P 500	19/07/2005	1221,13	-0,55%	0,34%	10,92%
Nasdaq Composite	19/07/2005	2144,87	-0,55%	2,62%	13,86%
RTS	18/07/2005	743,01	-0,42%	8,40%	22,99%
EURUSD	19/07/2005	1,2033	-0,16%	-1,00%	-3,28%
USDJPY	19/07/2005	112,15	0,15%	2,65%	3,58%
USDRUB	19/07/2005	28,71	0,08%	0,63%	-1,29%
EURRUB	19/07/2005	34,51	-0,17%	-0,45%	-4,61%
Brent 1m Future	19/07/2005	57,00	0,02%	-1,32%	50,40%
Gold	19/07/2005	421,20	0,04%	-3,76%	3,83%

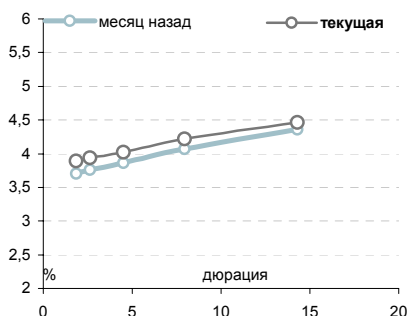
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



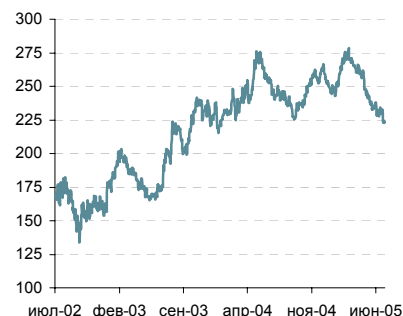
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



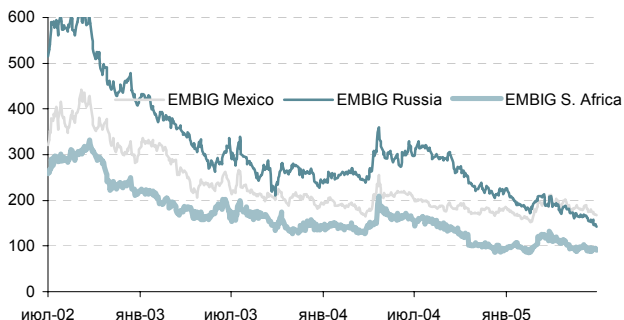
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	18/07/2005	111,06%	-7	-17	97	1705	5,67	UST10	145
C-Bond*	15/07/2005	102,57%	-2	42	66	753	7,28	UST5	326
UMS-31*	15/07/2005	123,40%	12	8	102	1405	6,44	UST30	197
Turkey-30*	18/07/2005	142,34%	-38	-58	-51	1302	7,93	UST10	371
Venezuela-27*	15/07/2005	105,17%	-29	10	212	1607	8,72	UST10	543
EMBIG	18/07/2005	279	-2	-12	-18	-68	-	-	-
EMBIG Russia	18/07/2005	143	-5	-14	-19	-70	-	-	-
EMBIG Brazil	18/07/2005	398	0	-9	-11	22	-	-	-
EMBIG Mexico	18/07/2005	167	-2	-7	-14	-7	-	-	-
EMBIG Turkey	18/07/2005	280	-3	-15	-15	16	-	-	-
EMBIG Venezuela	18/07/2005	427	-4	-12	-33	24	-	-	-

* - Указаны котировки

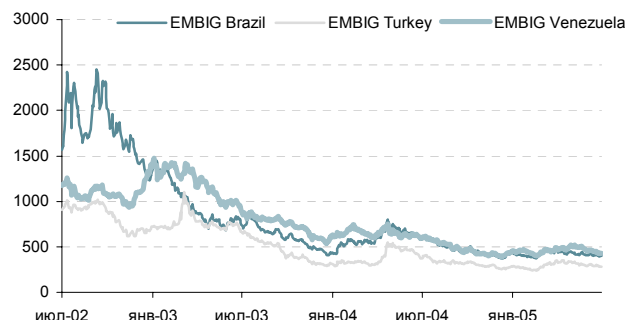
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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 положительные данные, в понедельник на рынке Treasuries продолжали доминировать пессимистичные настроения. Причиной этому стало письмо Гринспена, адресованное Конгрессу, в котором он отметил, что «резкое выпрямление кривой доходностей не является надежным индикатором ослабления экономики». Кроме того, глава ФРБ Сент-Луиса Пул в интервью Рейтер отметил, что прогнозы рынка относительно дальнейшего повышения ставки обоснованны. Услышанное явно не вдохновило тех участников рынка, которые по-прежнему, несмотря на заявления со стороны ФРС и отсутствие фундаментальных факторов, ожидают прекращения цикла повышения ставки. Не помогли избежать падения и данные по объему покупок нерезидентами американских бумаг в мае (\$60 млрд. после апрельских \$47.8 млрд.). В итоге доходность 10-летних бумаг выросла на 6 б.п. до 4.22%, доходность 2-летних бумаг выросла на 3 б.п. до 3.89%.

Слова представителей ФРС подтверждают наше мнение о том, что говорить о замедлении экономики и прекращении «взвешенной» политики пока преждевременно, вследствие чего мы продолжаем верить, что на этом фоне рост доходностей на рынке Treasuries будет продолжен.

Развивающиеся рынки

Произошедший в конце торговой сессии обвал базовых активов не успел сказаться на развивающихся рынках, что отразилось в сужении спредов. Так, спреды Мексики, Турции и Венесуэлы сузились на 2 б.п., 3 б.п. и 4 б.п. соответственно. Из основных рынков лишь спред Бразилии остался на прежнем уровне на фоне продолжения политического скандала. В телеинтервью президент Лула осудил лидеров Партии Трудящихся за попытку дистанцироваться от него в коррупционном скандале. Кроме того, он признал, что Партия была втянута в нелегальное расходование средств, отметив, что подобная практика является общепринятой в стране. Однако негатив из Бразилии не смог помешать спреду EMBIG сузиться и достичь уровня 279 б.п.

Российский сегмент

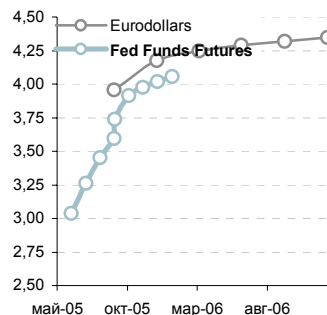
Не успевшие отразить поведение базовых активов, российские еврооблигации провели спокойную сессию на фоне низкой активности. Россия-30, потеряв лишь 12 б.п., закрылась на уровне 110.75-111.187% (YTM 5.66%), при этом спред к 10-летним Treasuries сузился на 5 б.п. до 144 б.п., а суверенный спред, также сократившись на 5 б.п., остановился на значении 143 б.п.

Настроения инвесторов в корпоративном секторе были еще более сдержанными, большинство изменений носили индикативный характер. Тем не менее, благодаря падению американских бумаг, спред индекса RUBI сократился на 4 б.п. до 240 б.п.

Сегодня с утра на российском рынке можно ожидать запоздалую реакцию на вечерний рост доходностей Treasuries. Если же говорить о перспективах российского рынка, то на фоне имеющегося потенциала и, в то же время вероятного продолжения падения Treasuries, мы продолжаем считать целесообразным инвестирование в суверенный сектор через покупку российского спреда. Мы пока не видим причин для его значительных расширений, в связи с чем рекомендуем занимать в нем длинные позиции с текущих уровней. В корпоративном секторе по-прежнему сохраняется недооцененность в бондах Вымпелкома с погашением в 2009 и 2010 годах, ВТБ-15. Кроме того, несмотря на позитивную тенденцию в других наших рекомендациях (ТНК, ГМК Норникеля, и ВБД), мы считаем, что там также еще остается потенциал сужения спредов порядка 20-40 б.п.

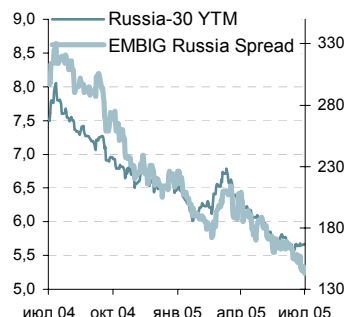
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

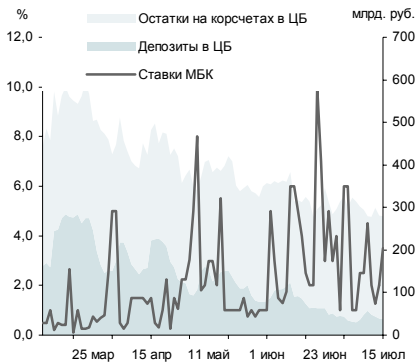
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

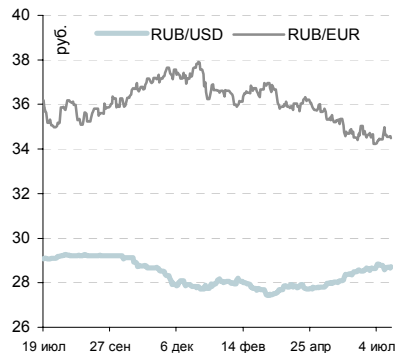
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



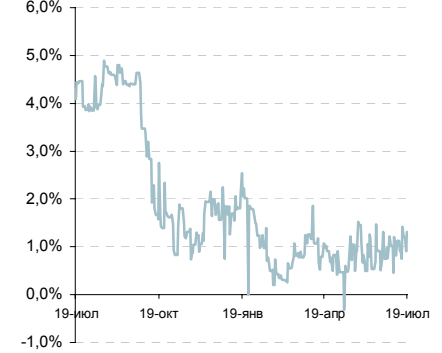
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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	0,80	5,73	103,55	103,55	1,672	-	-0,049
SU27025RMFS4	1,80	5,83	101,70	102,09	0,678	-	0,545
SU46003RMFS8	3,61	7,35	110,55	110,51	4,931	-	0,257
SU46014RMFS5	5,82	7,92	104,00	104,00	3,397	-	-0,280
МГор28-об	0,43	5,36	104,00	104,19	0,945	-0,06	-2,31
МГор32-об	0,82	6,13	103,30	103,30	1,480	-0,01	-0,07
МГор29-об	2,56	7,04	107,91	107,91	1,178	0,02	0,31
МГор38-об	4,36	7,86	110,00	110,00	0,603	-	-0,89
МГор39-об	6,06	8,08	104,75	104,71	4,877	-	0,12
ГАЗПРОМ А2	0,30	5,98	102,58	102,63	3,000	-	-0,28
ГАЗПРОМ А3	1,39	6,80	102,10	102,00	3,800	-	-0,14
ГАЗПРОМ А5	2,05	6,70	102,00	102,00	2,014	-	-0,1
Лукойл2обл	2,17	7,34	100,15	100,08	1,092	0,04	0,04
ГАЗПРОМ А4	3,79	7,65	102,70	102,70	3,423	-	0,05

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



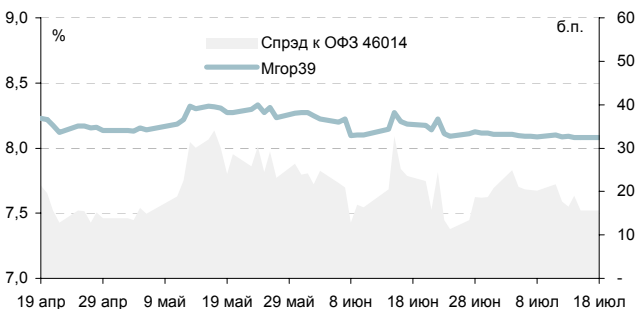
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

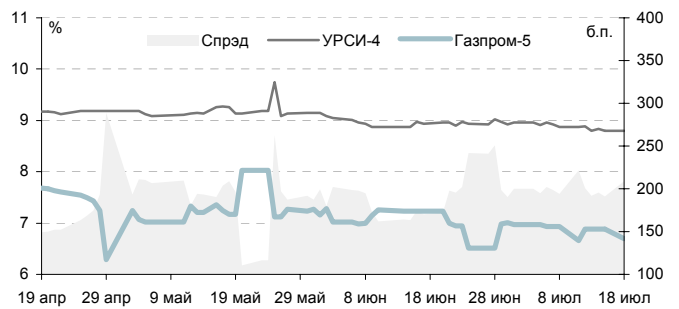
Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома-5 и 4-ой серии Урал-связьинформа



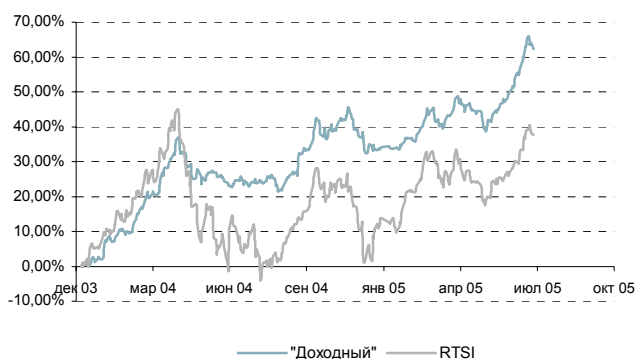
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



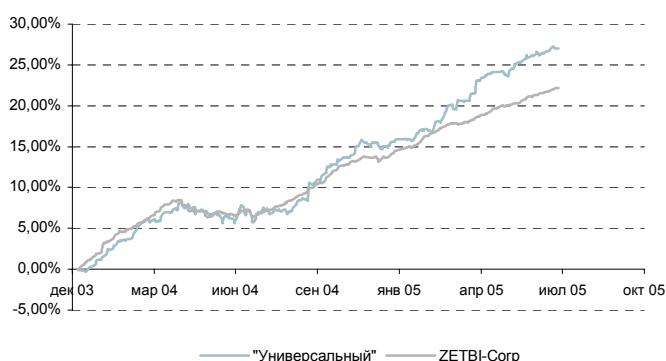
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	62,25%	21,02%	-1,16%	8,63%	20,79%	30,31%	10,29	3,08
Универсальный	Сбалансированная	27,02%	9,58%	-0,03%	0,69%	9,58%	18,75%	6,87	1,42
RTSI		37,72%	20,99%	-0,42%	9,02%	22,29%	28,94%	8,90	1,84
ZETBI-Corp		22,16%	6,69%	0,00%	0,89%	6,39%	14,15%	5,30	1,27

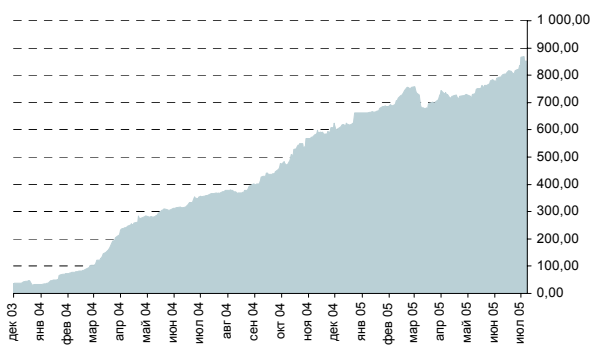
ОФБУ "Доходный"



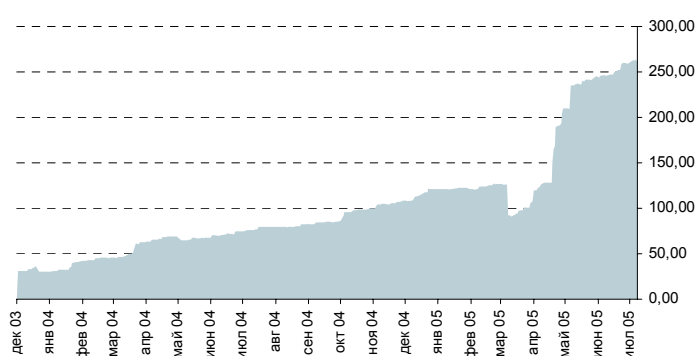
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



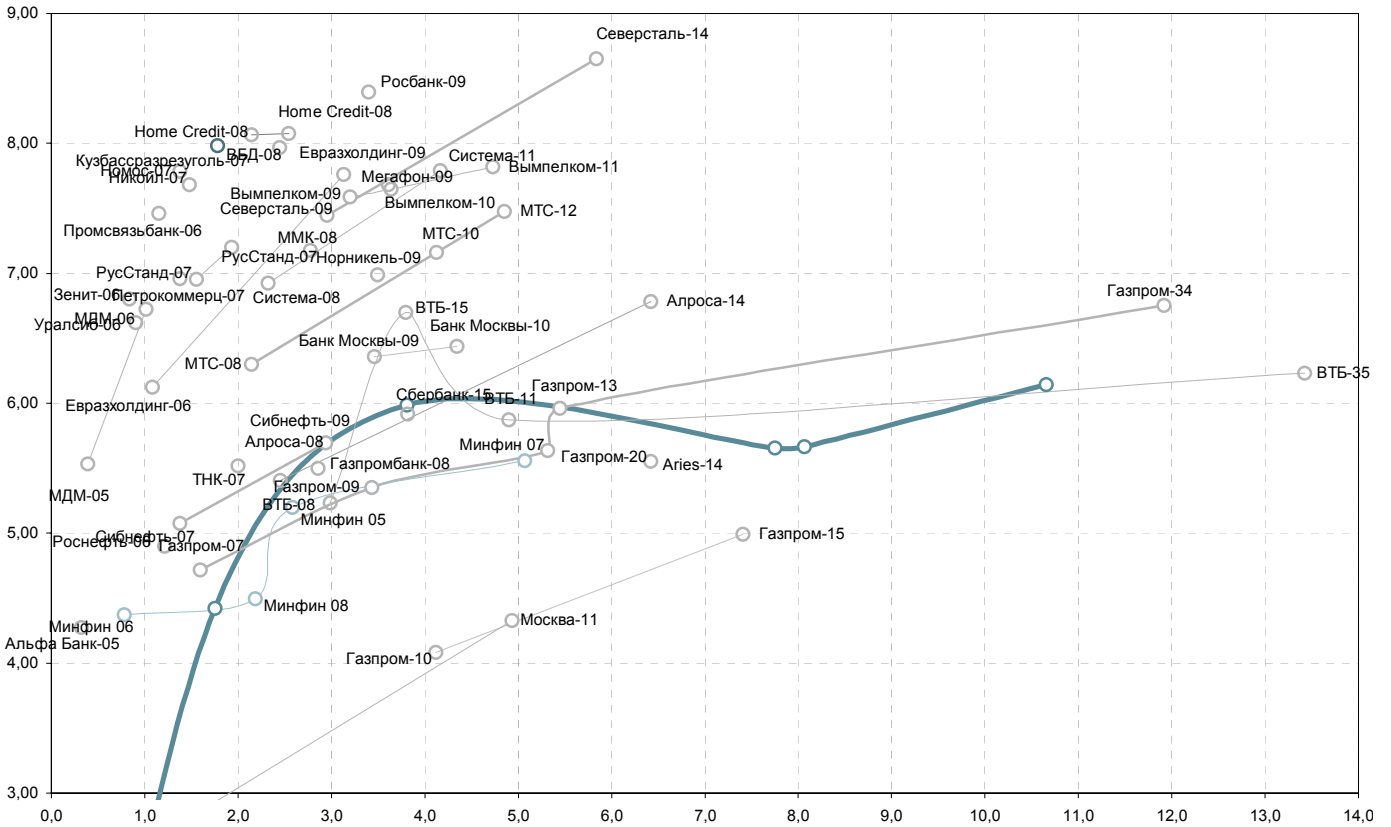
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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 эшелона.

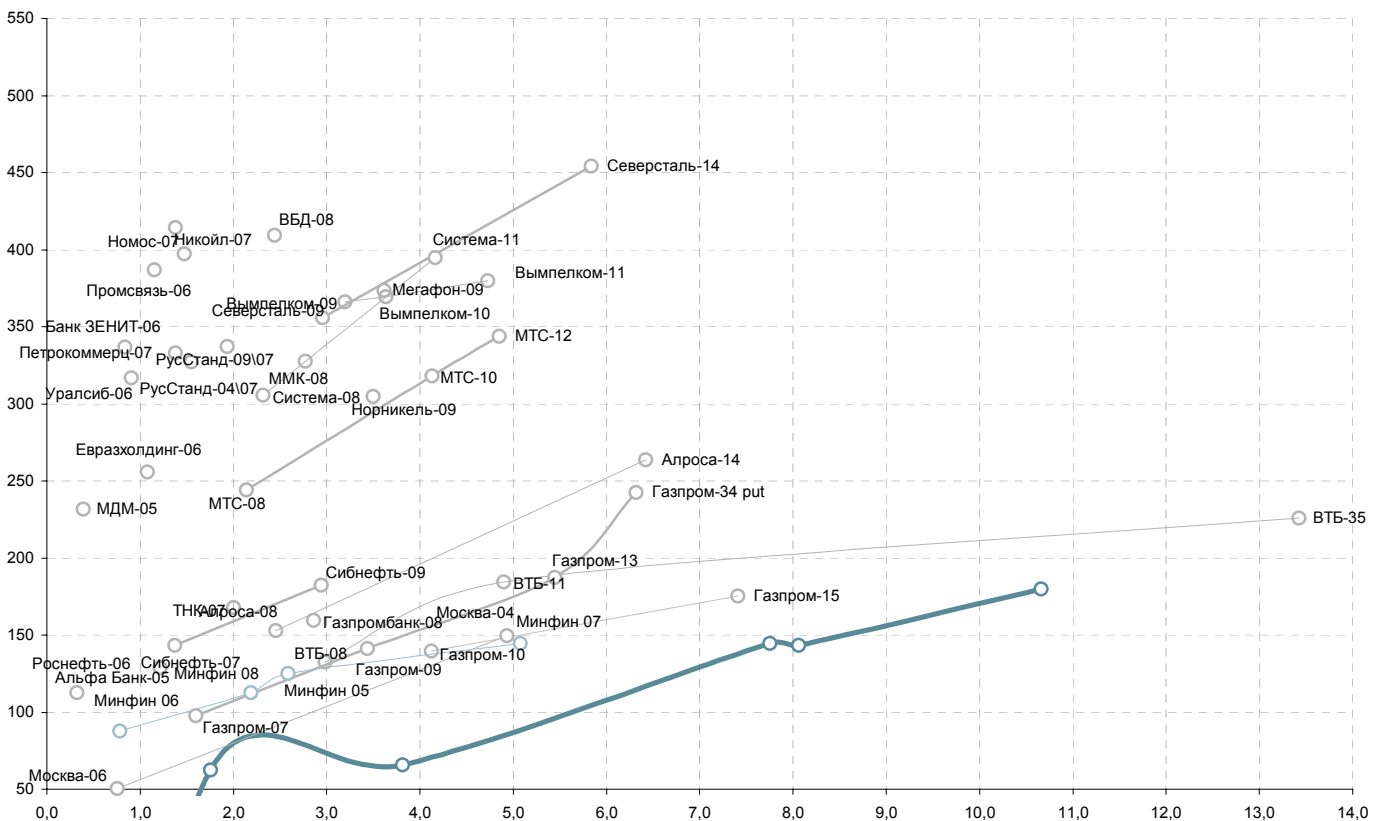
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



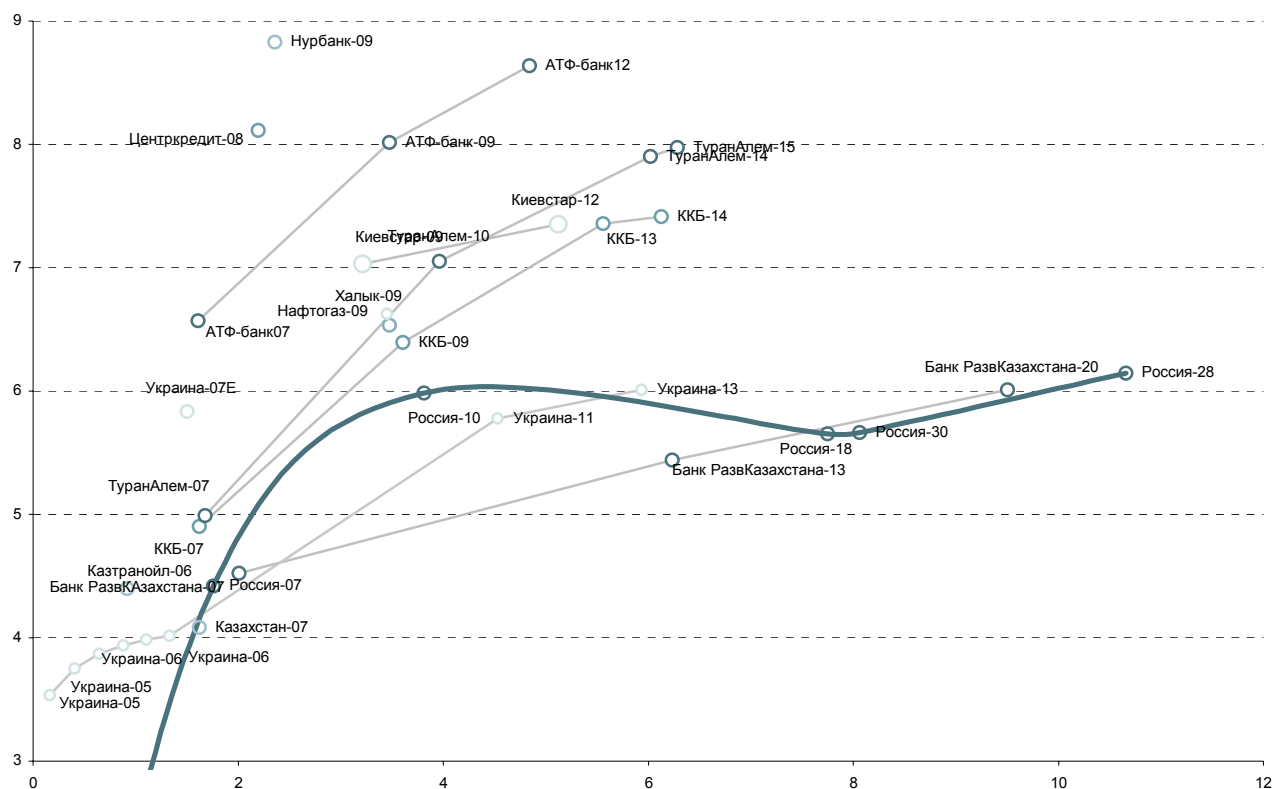
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	100,05	100,05	-0,326	0,01	-357
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	109,94	110,19	4,486	1,76	61
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,77	109,03	6,039	3,81	203
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	148,30	148,75	5,674	7,75	141
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	180,34	180,64	6,153	10,66	173
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,99	111,14	5,674	8,06	123
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,79	98,91	4,448	0,78	82
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,55	96,75	4,543	2,19	64
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,12	94,37	5,25	2,59	125
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,48	87,58	5,568	5,07	144
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,82	105,93	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	116,37	116,62	3,509	3,53	95
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	128,62	128,99	5,573	6,42	138
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	106,19	106,32	2,57	0,75	56
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3-/BBB-	110,97	111,35	4,359	4,93	151
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	107,09	107,34	4,789	1,60	96
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,02	119,32	5,385	3,43	140
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	116,69	117,04	4,116	4,12	141
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	122,00	122,13	5,972	5,45	185
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa2	106,40	106,75	5,012	7,41	176
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,88	108,13	6,348	8,88	206
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa2/BB-/BB /*+	123,36	123,61	6,76	11,92	230
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	109,15	109,50	5,188	1,38	141
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	115,25	115,75	5,771	2,94	181
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB+	111,37	111,62	5,574	2,00	167
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B- /*-	109,76	109,96	4,972	1,21	126
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,68	107,93	6,352	2,14	244
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,95	105,20	7,19	4,13	316
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,42	102,67	7,498	4,85	342
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,75	108,00	7,623	3,20	365
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,08	101,33	7,68	3,64	368
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,42	102,67	7,847	4,73	378
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,90	101,15	7,716	3,61	372
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,87	108,12	6,972	2,32	304
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,29	104,79	7,844	4,17	381
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	100,22	100,47	7,025	3,50	304
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,09	102,34	7,217	2,77	327
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,24	103,64	7,509	2,96	355
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,30	103,60	8,675	5,84	451
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,05	101,30	8,019	2,45	408
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	Ba3/B	106,69	106,94	5,452	2,46	152
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	Ba3/B	114,02	114,27	6,799	6,42	261
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B /*+	102,89	103,06	6,2	1,08	253
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B /*+	110,35	110,60	7,794	3,134	381
Kuzbassrazrez-07	13/07/2007	150	9,00	-/-	101,37	101,82	8,106	1,779	422
Amtel-07	30/06/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,27	101,45	4,268	0,01	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	100,97	101,22	6,608	3,82	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,77	105,02	5,274	2,99	132
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,13	108,38	5,893	4,90	183
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	101,76	102,01	6,713	3,80	184
Vneshtorgbank-35	02/07/2035	1 000	6,25	Baa2e/BBB-	99,97	100,22	6,242	13,42	178
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	101,39	101,44	2,532	0,20	63
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,92	105,17	5,54	2,86	159
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	105,69	105,94	6,39	3,46	240
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	103,91	104,16	6,468	4,34	244
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	101,97	102,05	4,398	0,32	105
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	101,92	102,02	5,657	0,39	224
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	102,57	102,85	6,849	1,02	306
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,85	102,06	6,926	0,84	333
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,82	102,05	6,746	0,90	313
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,59	101,92	7,898	1,38	412
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,58	102,94	7,081	1,38	331
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,77	102,00	7,755	1,48	395
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B+	102,45	102,86	7,077	1,55	325
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B+	100,93	101,18	7,263	1,93	337

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

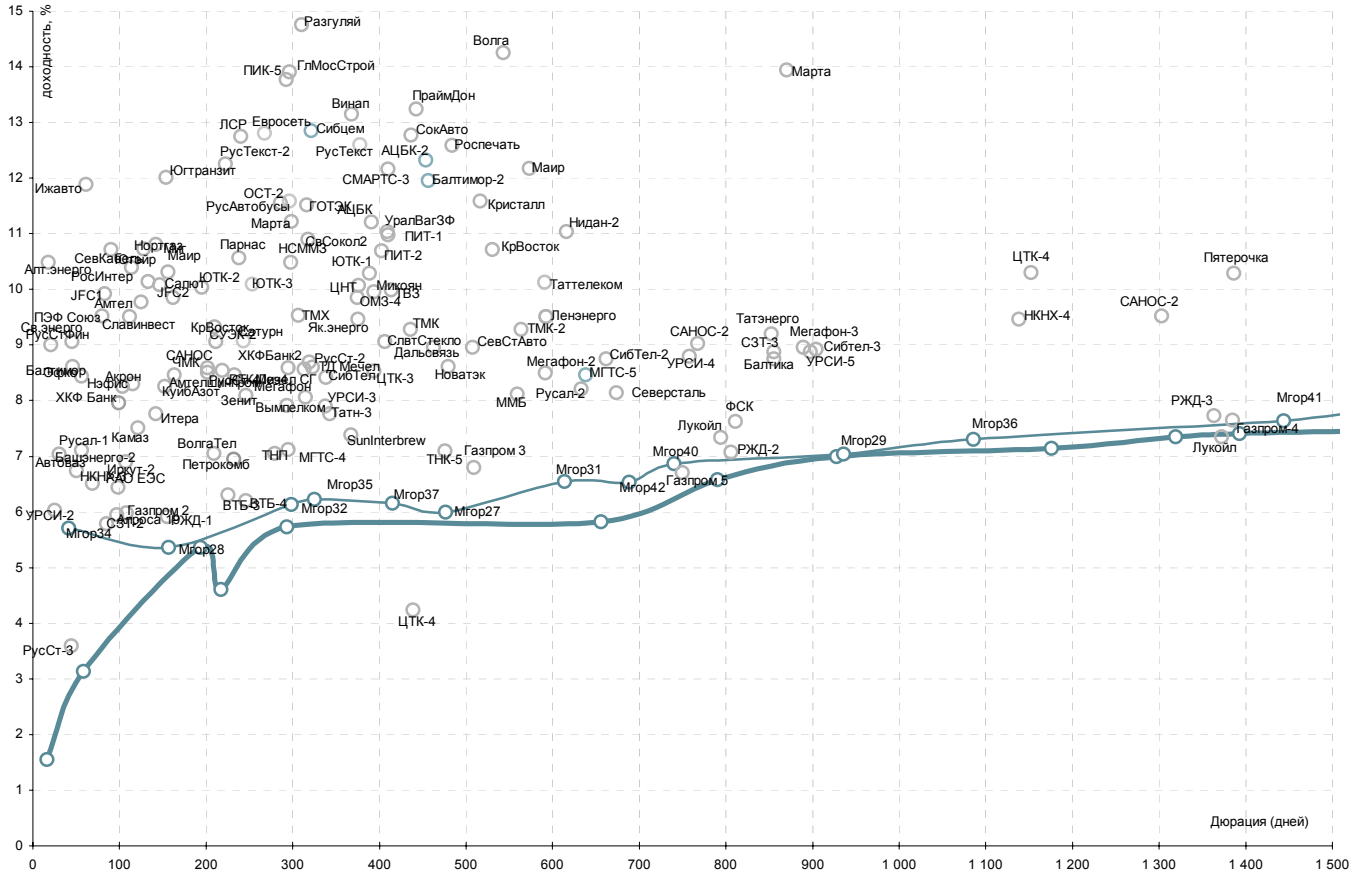
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
ATF Bank-07	04/05/2007	100	8,50	B/Ba1/B+	102,84	103,18	6,57	1,61
ATF Bank-09	09/11/2009	200	8,88	B/Ba1/B+	102,60	103,06	8,014	3,48
ATF Bank-12	12/04/2012	200	9,25	B/Ba1e/B+	102,56	103,06	8,635	4,84
Centercredit-08	14/02/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	99,28	99,74	8,112	2,20
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	105,10	105,42	4,524	2,01
Dev. Bank of Kazakhstan-13	12/11/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	112,28	112,77	5,441	6,23
Dev. Bank of Kazakhstan-20	03/06/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	104,24	104,74	6,012	9,50
Halyk Bank-09	07/10/2009	200	8,13	B+/Baa2/BB	105,28	105,75	6,536	3,47
Kazakhstan-07	11/05/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	111,92	112,11	4,083	1,63
KKB-07	08/05/2007	200	10,13	BB-/Baa2/BB	108,53	108,86	4,901	1,62
KKB-09	03/11/2009	500	7,00	BB-/Baa2/BB	101,82	102,22	6,394	3,61
KKB-13	16/04/2013	500	8,50	BB-/Baa2/BB	106,14	106,64	7,356	5,56
KKB-14	07/04/2014	400	7,88	BB-/Baa2/BB	102,52	102,89	7,417	6,13
KazTransOil-06	06/07/2006	150	8,50	BB/Baa2/BB+	103,60	103,79	4,401	0,92
Nurbank-08	28/04/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	99,90	100,39	8,83	2,36
Bank TuranAlem-07	29/05/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	108,45	108,75	4,989	1,68
Bank TuranAlem-10	02/06/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	102,86	103,31	7,054	3,96
Bank TuranAlem-14	24/03/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,25	100,61	7,899	6,02
Bank TuranAlem-15	10/02/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	103,11	103,47	7,973	6,29
Ukraine								
Kyivstar-09	17/08/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,16	111,66	7,029	3,21
Kyivstar-12	27/04/2012	175	7,75	B+/B1e/-	101,58	102,08	7,352	5,12
Naftogaz-09	30/09/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,91	105,38	6,629	3,45
Ukraine-07Е	15/03/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	106,27	106,49	5,835	1,51
Ukraine-05	21/09/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,81	100,81	3,534	0,16
Ukraine-05	21/12/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,94	101,94	3,749	0,41
Ukraine-06	21/03/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,02	103,02	3,869	0,64
Ukraine-06	21/06/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,07	104,07	3,938	0,88
Ukraine-06	21/09/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	105,11	105,11	3,983	1,11
Ukraine-06	21/12/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	106,13	106,13	4,015	1,33
Ukraine-11	04/03/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	104,83	105,21	5,775	4,53
Ukraine-13	11/06/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	109,80	110,17	6,01	5,94

Источник: Bloomberg

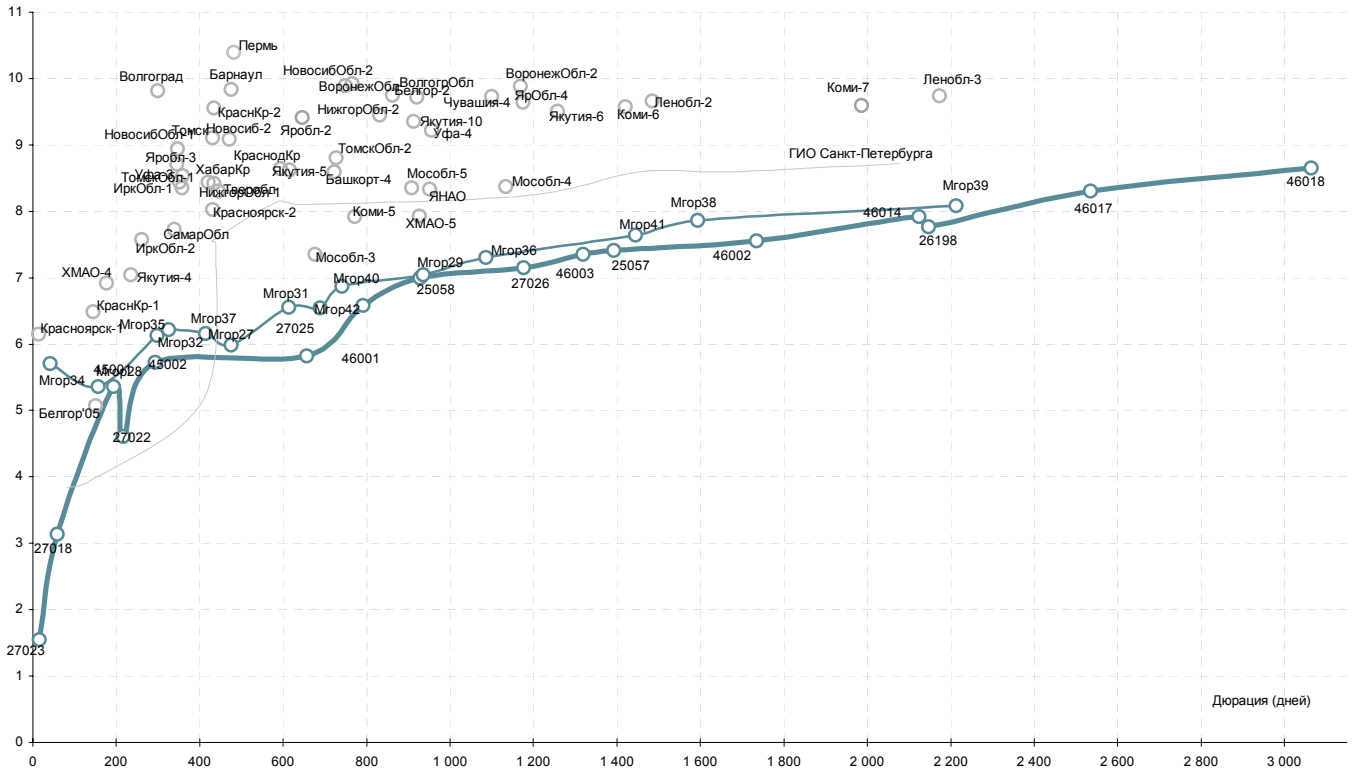
Приложение 3. Российский долговой рынок

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														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	2		0	0,00	100,26	100,26	1,829	-	0,00	1,55		0,04
SU27018RMFS9	14/09/2005	12,00	58		4	46,95	101,37	101,40	1,085	0,02	-0,28	3,13		0,16
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	212		0	0,00	102,07	102,07	1,337	-	0,00	4,61		0,59
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	380		0	0,00	102,50	102,50	4,548	-	-0,20	5,36		0,53
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	485		0	0,00	103,55	103,55	1,672	-	-0,05	5,73		0,80
SU27025RMFS4	14/09/2005	7,50	695		0	0,00	101,70	102,09	0,678	-	0,54	5,83		1,80
SU46001RMFS2	14/09/2005	10,00	1150		0	0,00	107,90	107,89	0,904	-	0,21	6,59		2,17
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1017		16	0,03	98,70	98,70	1,295	-0,03	0,15	6,99		2,54
SU27026RMFS2	14/09/2005	8,00	1332		0	0,00	100,20	100,20	0,723	-	-0,20	7,15		3,22
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1822		0	0,00	110,55	110,51	4,931	-	0,26	7,35		3,61
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1647		8	219,59	100,70	100,72	1,663	0,02	0,22	7,41		3,82
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2578		2	1,54	107,45	107,45	4,581	0,00	0,14	7,55		4,75
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4790		0	0,00	104,00	104,00	3,397	-	-0,28	7,92		5,82
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2664		0	0,00	90,35	90,31	4,208	-	-	7,76		5,88
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4034		2	50,17	97,17	97,16	1,587	0,04	0,17	8,31		6,95
Субфедеральные облигации														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	46		0	0,00	102,13	102,13	1,891	-	0,00	-		0,00
МГор34-об	28/08/2005	10,00	41		3	4,07	100,45	100,47	1,398	-0,08	-0,68	5,71		0,11
МГор28-об	25/09/2005	15,00	160		2	2,21	104,00	104,19	0,945	-0,06	-2,31	5,36		0,43
МГор32-об	25/08/2005	10,00	311		6	2,16	103,30	103,30	1,480	-0,01	-0,07	6,13		0,82
МГор35-об	18/09/2005	10,00	335		0	0,00	103,00	103,50	0,822	-	0,05	6,22		0,89
МГор27-об	20/09/2005	15,00	520		1	0,57	112,40	112,40	1,151	0,00	0,14	5,99		1,30
МГор31-об	20/08/2005	10,00	671		2	0,00	106,10	106,20	1,617	-	0,00	6,55		1,68
МГор42-об	13/08/2005	10,00	756		1	10,86	106,75	107,00	1,809	-	-0,05	6,54		1,89
МГор40-об	26/07/2005	10,00	830		16	123,81	106,92	106,91	2,274	0,03	0,08	6,87		2,03
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1053		7	14,73	107,91	107,91	1,178	0,02	0,31	7,04		2,56
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1838		2	0,00	107,20	107,40	4,630	-0,04	0,40	7,64		3,96
МГор38-об	26/12/2005	10,00	1987		1	0,00	110,00	110,00	0,603	-	-0,89	7,86		4,36
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3290		0	0,00	104,75	104,71	4,877	-	0,12	8,08		6,06
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	787		0	0,00	99,27	99,22	2,703	-	-0,03	8,59		1,98
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	734		0	0,00	102,42	102,38	5,425	-	0,00	8,36		0,98
ИркОбл-а02	06/09/2005	11,00	416		0	0,00	102,01	102,01	1,235	-	-0,12	7,58		0,72
КОМИ 5в об	24/09/2005	15,00	889		0	0,00	113,50	113,50	0,986	-	1,00	7,92		2,11
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1914		0	0,00	113,50	113,50	3,774	-	0,80	9,58		3,89
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3049		0	0,00	101,90	101,90	1,841	-	0,95	9,60		5,44
КраснодКр	15/11/2005	10,50	666		1	1,47	102,95	102,95	1,784	-	0,15	8,62		1,68
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	3		0	0,00	100,18	100,18	2,682	-	0,00	6,15		0,04
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	466		0	0,00	105,70	105,70	2,808	-	0,00	8,02		1,18
КраснЯрКр1	07/09/2005	10,30	143		1	0,31	101,55	101,55	1,157	-	0,06	6,48		0,39
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	465		0	0,00	104,15	102,08	2,610	-	-0,08	9,55		1,19
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	762		3	2,23	107,00	107,18	4,521	-	0,18	7,36		1,85
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1373		0	0,00	109,27	109,27	2,501	-	0,22	8,37		3,10
Самара03-1	04/10/2005	12,00	351		0	0,00	104,10	104,16	0,427	-	0,21	7,72		0,93
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	374		1	3,26	102,88	102,88	5,655	-	-0,42	8,71		0,94
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	817		1	3,22	104,10	104,10	3,156	-	0,10	8,81		1,99
Томск 1	25/08/2005	13,00	857		1	1,59	104,20	104,20	1,887	-	0,50	9,11		1,18
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	365		0	0,00	101,70	101,70	4,973	-	0,00	8,44		0,96
Уфа-2004об	06/12/2005	10,03	1051		0	0,00	102,55	102,55	1,126	-	-	9,22		2,62
ХантМан об	08/12/2005	10,00	143		0	0,00	104,10	104,10	1,520	-	-	6,92		0,49
ХантМанСоб	26/11/2005	12,00	1044		0	0,00	110,80	110,80	1,677	-	0,00	7,93		2,54
Якут-10 об	20/09/2005	12,00	1065		5	1,08	107,50	107,50	0,888	-	0,20	9,36		2,50
Якут-04 об	15/09/2005	14,00	241		0	0,00	104,35	104,38	1,227	-	-0,16	7,04		0,64
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	642		0	0,00	100,85	100,85	2,411	-	0,00	8,64		1,62
ЯрОбл-02	04/10/2005	13,28	715		0	0,00	107,00	107,04	0,473	-	-	9,41		1,77
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	487		4	2,22	103,70	103,64	2,089	-	-0,20	8,54		0,98
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1122	30	3	4,19	100,21	100,28	4,489	-0,07	-0,04	-	7,04	0,08
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	106		3	0,24	101,15	101,54	2,801	-	-0,11	8,26		0,28
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	97		5	53,16	102,54	102,57	3,770	-0,02	-0,06	5,95		0,27
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	18		1	0,40	100,35	100,35	3,649	0,04	-0,03	10,49		0,05
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	850	122	0	0,00	100,80	100,84	2,055	-	0,34	-	9,77	0,34
АМТЕЛШИНП1	23/12/2005	19,00	158		0	0,00	104,50	104,50	1,249	-	0,20	8,46		0,45
АЦБК-Инв 1	08/09/2005	13,50	416		2	1,99	102,90	102,90	1,442	-	-0,30	11,21		1,07
Балтимор01	02/09/2005	16,00	414	46	4	1,43	100,90	100,90	2,016	-	0,10	-	8,61	0,13
БД ПП 1об	11/10/2005	10,78	267		0	0,00	102,01	102,25	2,865	-	0,28	-		0,00
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	218		4	21,73	103,58	103,74	2,301	-0,06	-0,37	7,05		0,57
ВиналИнв-1	16/08/2005	15,30	393	29	0	0,00	100,73	100,73	6,413	-	0,00	13,15	8,10	1,01
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	219		0	0,00	104,50	104,50	2,071	-	-0,30	6,30		0,62
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1340	248	0	0,00	99,65	99,65	1,780	-	0,35	-	6,20	0,67
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	302		12	51,79	101,90	101,66	1,682	-0,29	-0,44	7,91		0,80
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	108		3	0,00	102,58	102,63	3,000	-	-0,28	5,98		0,30
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	549		3	11,04	102,10	102,00	3,800	-	-0,14	6,80		1,39
ГАЗПРОМ А4	17/08/2005	8,22	1668		3	159,14	102,70	102,70	3,423	-	0,05	7,65		3,79
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	813		2	15,57	102,00	102,00	2,014	-	-0,10	6,50		2,05
ГОТЭК-1	06/12/2005	12,50	323	0	1	41,21	101,05	101,05	1,404	-	-0,20	11,52		0,87
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	485	121	0	0,00	105,50	106,00	2,507	-	0,00	8,95		1,27
ДжэйЭфСи	06/10/2005	14,00	80		0	0,00	100,90	100,90	0,421	-	0,04	9,92		0,23
ДжэйЭфСи 2	06/12/2005	14,00	869		1	0,10	101,35	101,45	1,573	-	-0,08	-	10,09	0,40
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50	140		0	0,00	102,40							

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-шения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	пога-шения	оферта	
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1583	855	3	10,12	100,15	100,08	1,092	0,04	0,04	7,36	7,34	2,17
МаирИнв-01	04/10/2005	12,30	624	155	0	0,00	101,00	100,99	0,438	-	0,60	12,17	10,32	1,57
МартаФин 1	24/11/2005	14,84	1039	311	5	8,76	103,10	103,07	2,155	0,07	1,45	13,94	11,22	2,38
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	324		2	52,25	103,00	103,00	1,260	-	-0,19	8,07		0,86
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	632		0	0,00	101,25	101,50	2,441	-	0,50	8,50		1,62
МегаФон3об	18/10/2005	9,25	1002		7	222,58	101,00	101,13	2,281	-0,17	0,18	8,96		2,44
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1425	333	3	62,35	102,85	102,85	0,998	-0,05	0,00	-	8,60	0,89
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	427		1	0,08	104,05	104,05	4,475	-	0,10	9,96		1,08
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	872	142	6	13,65	102,12	102,12	1,516	0,07	-0,06	-	7,77	0,39
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	775	45	0	0,00	100,55	100,55	1,223	-	-	-	6,52	0,19
НКНХ-04 об	03/10/2005	9,99	2443	1351	0	0,00	102,25	102,25	2,874	-	1,70	-	9,47	3,12
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	500		0	0,00	101,21	101,21	1,185	-	-0,19	8,62		1,31
НортгазФин	09/11/2005	16,00	114		1	1,05	101,60	101,60	2,981	-0,02	-0,07	10,40		0,31
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	643	95	0	0,00	101,08	101,08	2,860	-	0,00	-	8,30	0,32
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1319	409	4	0,15	104,70	104,77	5,349	-	-0,08	-	9,86	1,03
ОСТ-2об	10/11/2005	13,60	1025	297	6	9,98	101,88	101,75	2,496	-	0,37	-	11,55	0,78
Парнас-М 1	14/09/2005	12,75	240		0	0,00	101,65	101,65	1,153	-	0,04	10,57		0,65
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	437		0	0,00	101,40	101,40	3,584	-	-0,13	10,99		1,12
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1344	434	0	0,00	103,91	104,16	4,373	-	0,16	-	10,70	1,10
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	480	116	0	0,00	100,15	100,15	2,441	-	-	13,24	15,31	0,32
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	813	80	1	0,06	101,30	101,30	4,471	-	-0,69	-	9,52	0,22
ПятерочкаФ	16/11/2005	11,45	1759		7	2,24	105,15	105,25	1,914	-0,25	1,10	10,29		3,80
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	322	0	1	0,42	99,75	99,75	1,688	-0,41	-0,39	14,76		0,85
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	142		1	50,54	100,27	100,27	0,722	-	0,00	5,91		0,42
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	870		5	126,17	101,75	101,71	0,849	0,14	0,16	7,07		2,21
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1598		20	249,85	103,00	102,71	0,913	1,66	0,13	7,73		3,74
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	137		1	1,00	102,80	102,80	2,158	-	0,16	10,14		0,37
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	56		3	73,30	100,40	100,40	3,507	-0,10	-0,25	7,11		0,15
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	671	0	0	0,00	100,00	99,90	1,293	-	0,15	8,21		1,73
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	331		2	2,43	104,71	104,71	1,269	0,01	0,11	8,69		0,88
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	765	45	11	0,53	100,85	100,85	5,125	-	0,03	-	3,59	0,12
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	17		0	0,00	100,60	100,60	9,056	-	-0,05	9,01		0,06
РусТекстил	13/09/2005	18,80	421		9	2,39	106,82	106,82	6,438	-0,17	-0,25	12,60		1,03
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1326	234	3	0,53	101,40	101,40	5,093	0,04	-0,05	-	12,25	0,61
Святстекло	27/09/2005	11,60	981	435	1	1,07	103,00	103,00	3,528	-	-0,10	10,54	9,06	2,31
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	210		0	0,00	103,10	103,10	5,945	-	0,00	8,59		0,55
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1576	848	31	24,99	102,25	102,29	1,648	-	0,34	9,53	9,03	2,10
СанИнтБрюф	16/08/2005	13,00	393		0	0,00	105,90	105,90	5,449	-	-0,30	7,39		1,00
СатурнПО	22/09/2005	11,50	979		0	0,00	101,70	101,70	3,655	-	0,05	-	9,07	0,67
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	710	0	0	0,00	99,99	100,20	0,399	-	-0,33	8,15		1,85
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1648	556	0	0,00	103,50	103,50	5,301	-	0,04	-	8,96	1,39
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	360	0	0	0,00	100,25	100,25	0,152	-	0,00	14,09		0,96
СЗТелек2об	05/10/2005	13,20	807	79	0	0,00	101,70	101,70	0,434	-	-0,10	-	5,79	0,23
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2047	955	0	0,00	101,51	101,51	1,166	-	0,01	-	8,88	2,34
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	361		6	31,91	106,30	106,00	0,119	-	0,00	8,42		0,93
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	717		1	13,97	107,00	107,00	0,377	-	0,55	8,75		1,81
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	309		0	0,00	50,00	50,00	2,260	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/10/2005	12,60	1011	465	0	0,00	100,20	100,20	2,796	-	0,26	-	12,77	1,20
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	348		0	0,00	104,00	104,00	0,559	-	-0,73	7,77		0,94
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	969		3	15,71	101,50	101,50	3,252	-	0,25	9,20		2,33
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	459		0	0,00	101,55	101,55	2,512	-	0,02	9,28		1,19
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	498		0	0,00	110,50	110,50	2,055	-	0,00	7,10		1,30
Трансфптр	09/11/2005	8,90	296		0	0,00	101,49	101,49	1,658	-	0,00	7,12		0,81
УралВаг3Ф	04/10/2005	13,36	1170	442	4	53,75	102,85	102,85	3,807	-0,05	0,09	-	11,04	1,12
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	19		0	0,00	100,80	100,77	3,404	-	-0,15	6,03		0,07
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	365		0	0,00	106,25	106,23	7,066	-	-0,02	7,90		0,92
УралСвзИн4	03/11/2005	9,99	836		0	0,00	102,80	102,80	2,025	-	0,14	8,79		2,08
УралСвзИн5	20/10/2005	9,19	1004		0	0,00	101,20	101,17	2,216	-	0,20	8,88		2,46
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	883		4	34,59	102,83	102,85	0,651	0,19	0,15	7,63		2,22
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	820	92	0	0,00	100,82	100,82	2,774	-	0,00	-	7,96	0,27
ХКФ Банк-2	15/11/2005	8,50	1758	302	5	50,75	100,01	100,05	1,444	-	0,01	-	8,59	0,81
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	424	63	2	5,42	104,30	104,30	4,128	-0,01	0,10	8,54		1,08
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1495	486	76	202,72	112,35	112,32	5,747	0,31	0,84	10,30	4,24	3,16
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	402		0	0,00	106,50	106,48	2,411	-	0,28	10,08		1,03
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	197		0	0,00	99,50	99,26	3,203	-	0,00	8,51		0,55
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	414	50	0	0,00	101,00	101,00	5,605	-	-0,40	-	8,45	0,15
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	423		3	2,03	104,45	104,45	4,799	-0,81	-0,05	10,29		1,06

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.