

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	2
Российский долговой рынок	4
Приложение	6

Последняя неделя зимы на рынке долга начинается с набора довольно противоречивых с точки зрения влияния на настроения инвесторов факторов. С одной стороны, валютный рынок, похоже, сохраняет настрой на укрепление рубля. С другой, на фоне последних налоговых выплат довольно существенно сократилась сумма остатков на корр. счетах и депозитах банков в ЦБ, что, скорее всего, будет ограничивать активность вторичного сегмента. (Подробнее стр.6 ↗)

ООО «Моторостроитель-Финанс» планирует в марте размещать дебютный выпуск облигаций объемом 800 млн. руб. /Прайм-ТАСС/

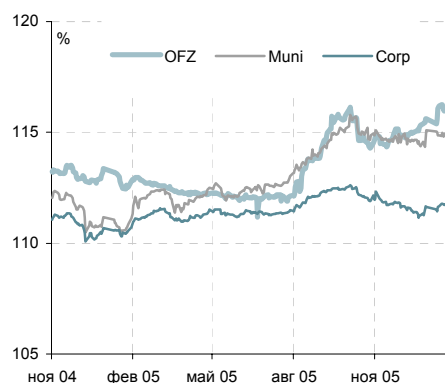
В середине марта планирует размещать облигации дебютного выпуска на сумму 3 млрд. руб. ООО «Дикси-Финанс», SPV-компания сети дискаунтеров «Дикси». /AK&M/

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

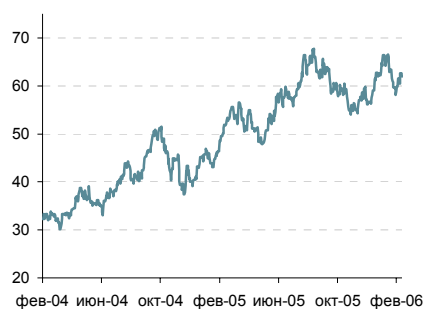
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	2/24/2006	4,72	0	23	119
UST 10 yr	2/24/2006	4,58	2	6	31
UST 30 yr	2/24/2006	4,53	3	-17	-11
Bund 2 yr	2/24/2006	3,00	2	6	50
Bund 10 yr	2/24/2006	3,49	1	1	-22
Bund 30 yr	2/24/2006	3,74	0	-2	-43
Fed Fund	2/23/2006	4,50	0	25	200
Libor 1 mo	2/23/2006	4,58	2	7,1	194
Libor 6 mo	2/23/2006	4,96	2	24,0	185
Libor 12 mo	2/23/2006	5,12	2	30	166
S&P 500	2/24/2006	1289,43	0,13%	0,44%	6,44%
Nasdaq Composite	2/24/2006	2287,04	0,34%	-0,75%	10,73%
RTS	2/26/2006	1516,46	3,47%	17,07%	125,28%
EURUSD	2/27/2006	1,1861	-0,13%	-1,92%	-10,33%
USDJPY	2/27/2006	116,21	-0,59%	-0,96%	11,06%
USDRUB	2/27/2006	28,12	-0,26%	0,09%	1,61%
EURRUB	2/27/2006	33,38	0,00%	-1,51%	-8,81%
Brent 1m Future	2/27/2006	61,91	-1,10%	-6,54%	24,79%
Gold	2/27/2006	556,48	-0,46%	-0,54%	27,85%

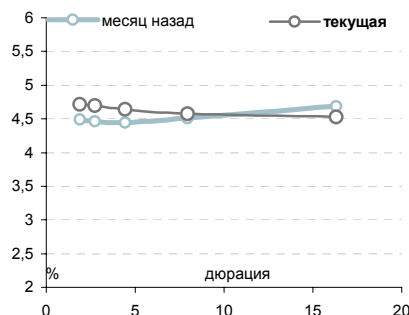
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



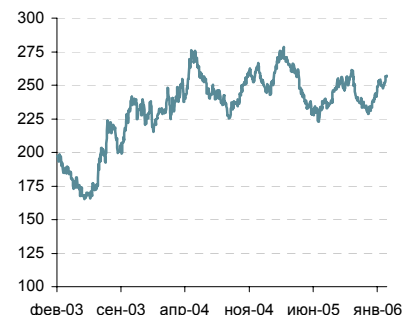
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



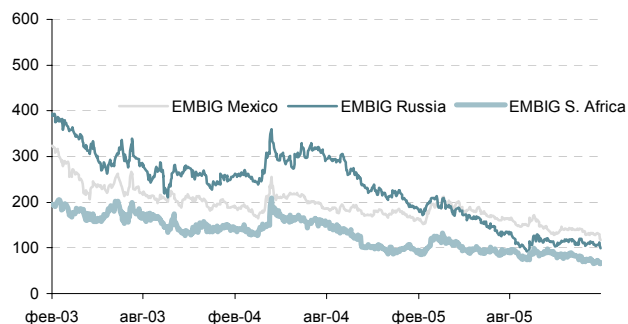
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	2/24/2006	112,85%	31	50	41	728	5,56	UST10	99
UMS-31*	2/23/2006	130,77%	200	299	352	940	5,94	UST30	141
Turkey-30*	2/24/2006	157,60%	0	54	309	1320	6,91	UST10	234
Venezuela-27*	2/23/2006	127,00%	20	57	125	2336	6,84	UST10	335
EMBIG	2/24/2006	188	-1	-7	-22	-49	-	-	-
EMBIG Russia	2/24/2006	99	-8	-6	-13	-19	-	-	-
EMBIG Brazil	2/24/2006	220	-2	-7	-44	-88	-	-	-
EMBIG Mexico	2/24/2006	117	-3	-15	-15	-26	-	-	-
EMBIG Turkey	2/24/2006	185	-1	-5	-23	-38	-	-	-
EMBIG Venezuela	2/24/2006	234	-2	-8	-14	-79	-	-	-

* - Указаны котировки

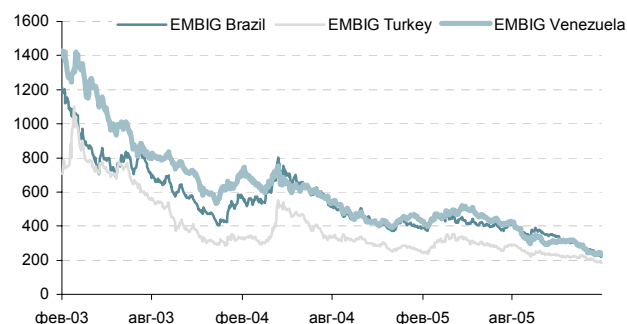
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

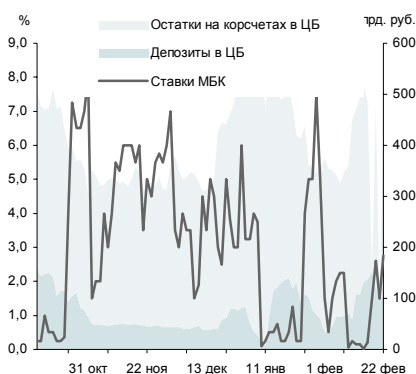
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

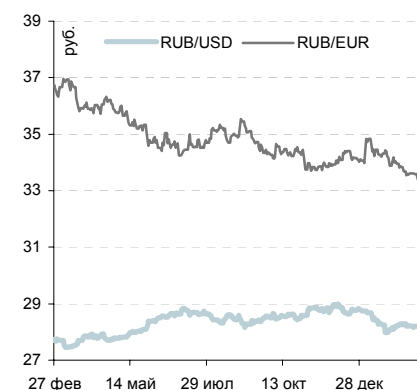
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



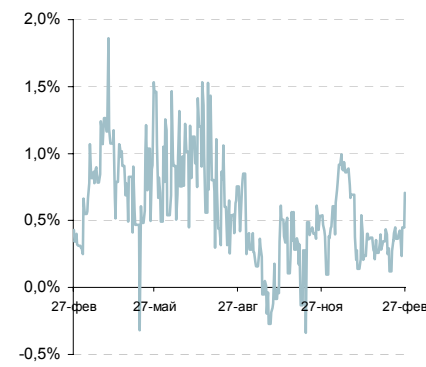
Источник: Reuters, ЦБ РФ

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, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,44	4,91	102,20	102,20	0,683	-	-0,450
SU25060RMFS3	2,92	6,30	98,98	98,98	0,397	-	-0,061
SU46018RMFS6	8,74	6,74	111,80	111,78	1,926	-	-0,050
SU46020RMFS2	12,92	7,00	100,40	100,21	0,209	-	-0,362
МГор32-об	0,26	5,03	101,35	101,34	0,027	-	0
МГор31-об	1,17	5,75	105,15	105,15	0,164	-0,05	-0,25
МГор29-об	2,07	6,15	108,27	108,27	2,274	-	-0,16
МГор38-об	3,97	6,60	114,35	114,35	1,699	-	0,14
МГор39-об	6,11	6,76	111,80	111,74	0,986	-0,03	0,06
ВТБ - 5 об	1,12	6,48	99,86	99,86	0,527	-	-0,14
РЖД-02обл	1,68	6,95	101,50	101,50	1,720	-	-0,3
ГАЗПРОМ А6	3,11	6,97	100,45	100,30	0,324	0,00	-0,26
ФСК ЕЭС-02	3,69	7,34	103,95	103,80	1,379	-0,05	-0,17
РЖД-07обл	5,29	7,30	102,00	102,00	2,110	0,05	0

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



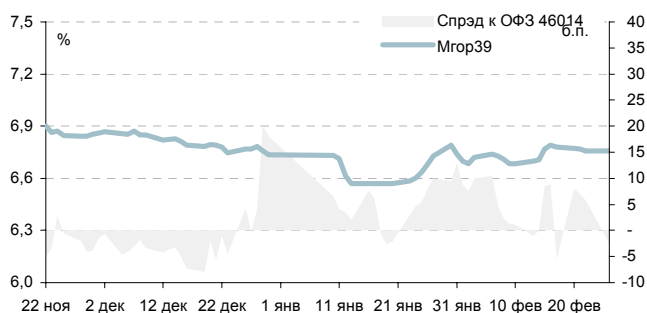
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *

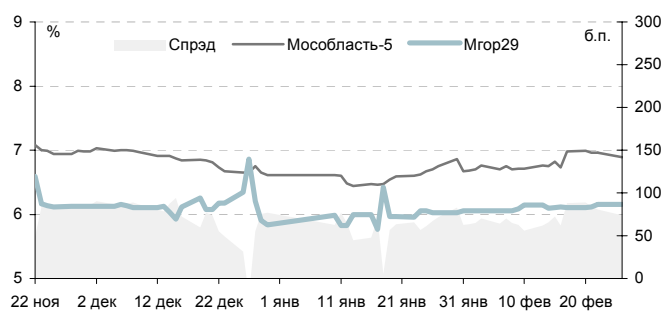


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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 воскресенье в отсутствии сигналов со стороны динамики FOREX участники российского валютного рынка возобновили игру на понижение доллара: курс американской валюты снизился почти на 6 копеек до 28.14 руб. В то же время, это не оказало особой поддержки рынку рублевого долга, где активность торгов была крайне низкой, а котировки по большинству ликвидных бумаг продолжили колебаться около достигнутых уровней.

В лидерах по активности вчера оказались выпуски Магнита и ЦТК-4, подешевевшие в пределах 17-21 б.п., а также начавшие вторичное обращение облигации Группы Магnezит: котировки бумаги в первый день торгов выросли на 55 б.п., доходность к оферте снизилась до 9.62% годовых.

Последняя неделя зимы на рынке долга начинается с набора довольно противоречивых с точки зрения влияния на настроения инвесторов факторов. С одной стороны, валютный рынок, похоже, сохраняет настрой на укрепление рубля. При этом, росту подобных ожиданий может способствовать сегодняшний прогноз МЭРТ по инфляции за февраль, согласно которому суммарный рост цен за 2 месяца составил уже 3.9% (почти половина от годового ориентира). С другой, на фоне последних налоговых выплат довольно существенно сократилась сумма остатков на корр. счетах и депозитах банков в ЦБ (на 55 млрд. рублей до 348.3 млрд.), что, скорее всего, будет ограничивать активность вторичного сегмента.

По всей видимости, в существенной степени настроения на рынке на этой неделе будут определяться внешней конъюнктурой, где в центре внимания - публикуемая макростатистика в США, способная стать причиной высокой волатильности в базовых активах, и заседание ЕЦБ по ставкам в четверг. Если итогом последнего станет повышение ставки, можно ожидать сдвиг настроений на FOREX в пользу европейской валюты, и, как следствие, новый виток укрепления рубля. Это должно позитивно отразиться на динамике рублевого рынка в начале нового месяца, когда налоговые платежи останутся позади - хотя в долгосрочном плане мы не ожидаем существенного подъема оптимизма в отношении рублевых бумаг на фоне сохраняющегося тренда на рост доходностей базовых активов.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,11	-0,06%	0,01%
Zetbi Muni	114,29	0,01%	-0,06%
Zetbi Corp	111,39	-0,01%	-0,06%
Zetbi Corp10	118,12	-0,02%	-0,11%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	566,09	-0,03
МГор44-об	226,48	-0,33
НовсибОбл1	83,09	-2,53
КраснЯрКр3	72,07	0,20
МГор40-об	21,42	-0,11

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

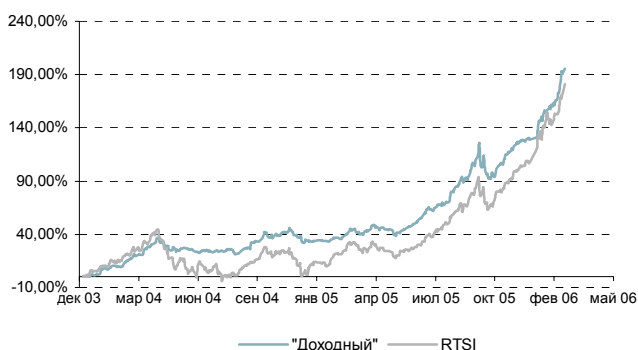
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МагнитФ 01	418,86	-0,21
ЦентрТел-4	403,67	-0,17
АИЖК 5об	343,30	0,05
ФСК ЕЭС-03	273,39	-0,09
Магnezит 1	218,58	0,52

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

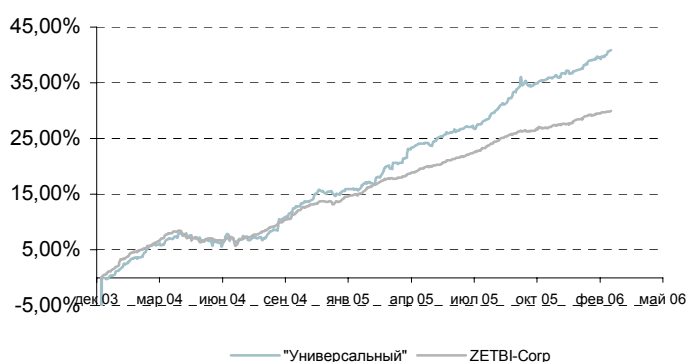
ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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.	1 год.		
Доходный	Агрессивная	195,39%	28,72%	1,48%	15,28%	67,49%	116,25%	27,08	3,00
Универсальный	Сбалансированная	40,83%	2,72%	0,13%	1,33%	9,16%	20,22%	10,06	1,13
RTSI		181,08%	34,72%	3,47%	17,07%	79,14%	130,96%	27,73	2,69
ZETBI-Corp		29,94%	1,31%	0,10%	0,56%	4,82%	11,72%	7,31	0,89

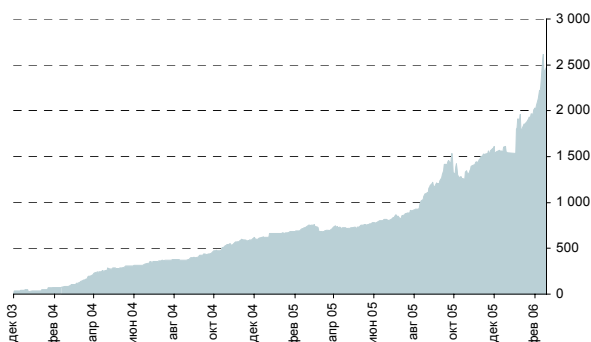
ОФБУ "Доходный"



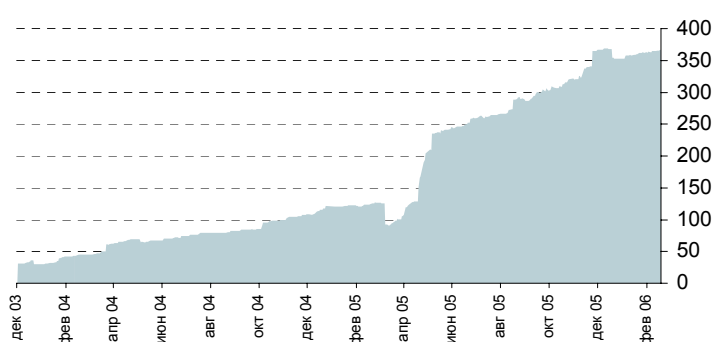
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



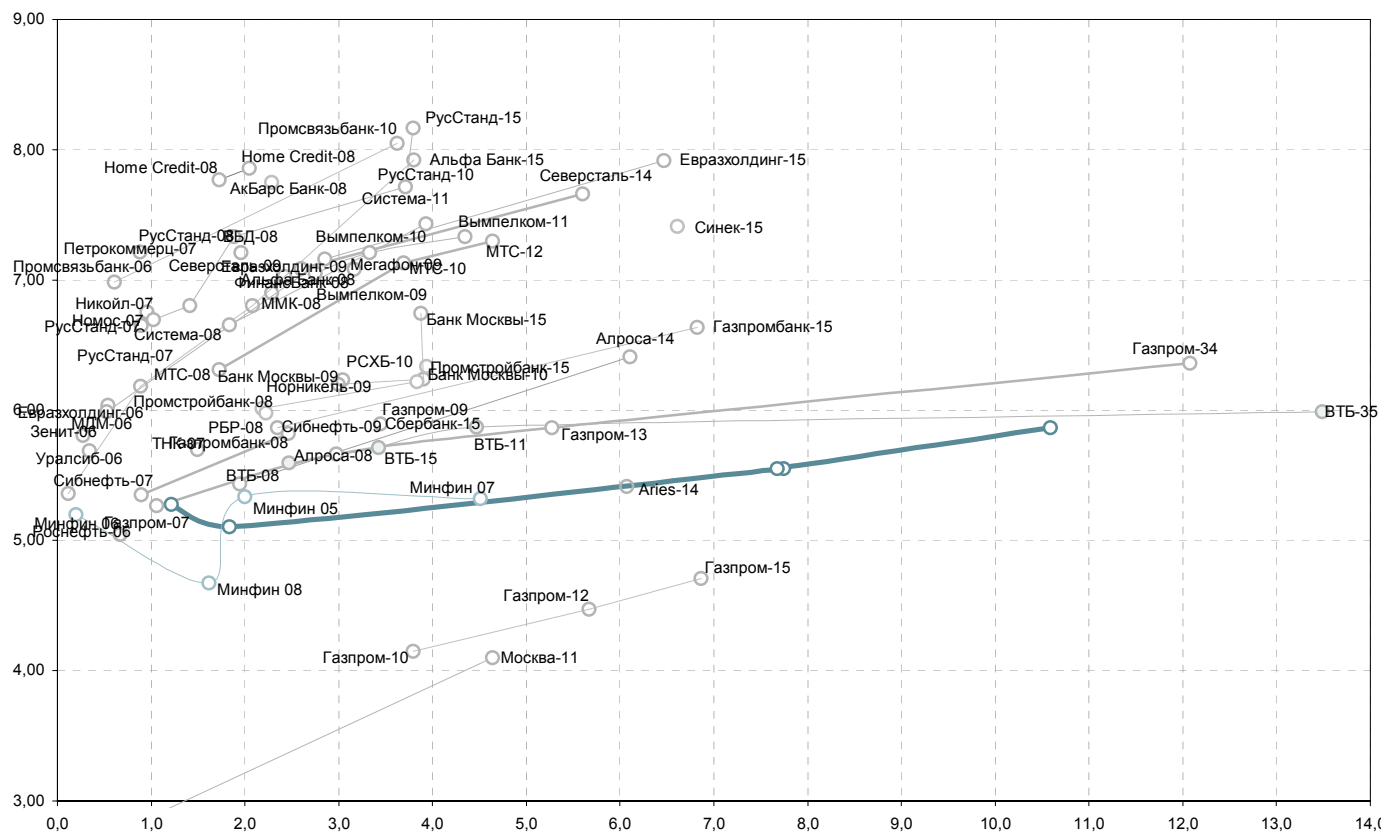
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

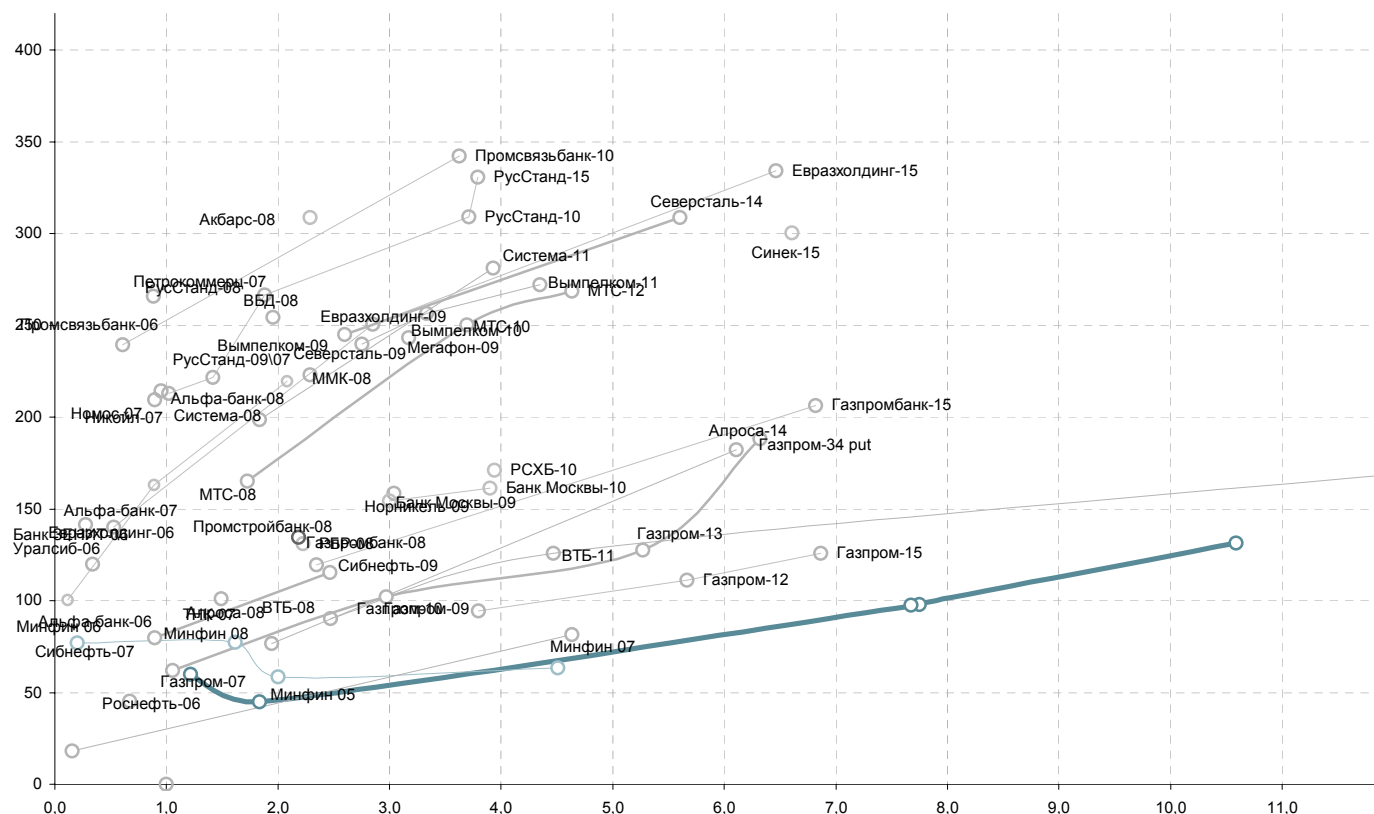
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

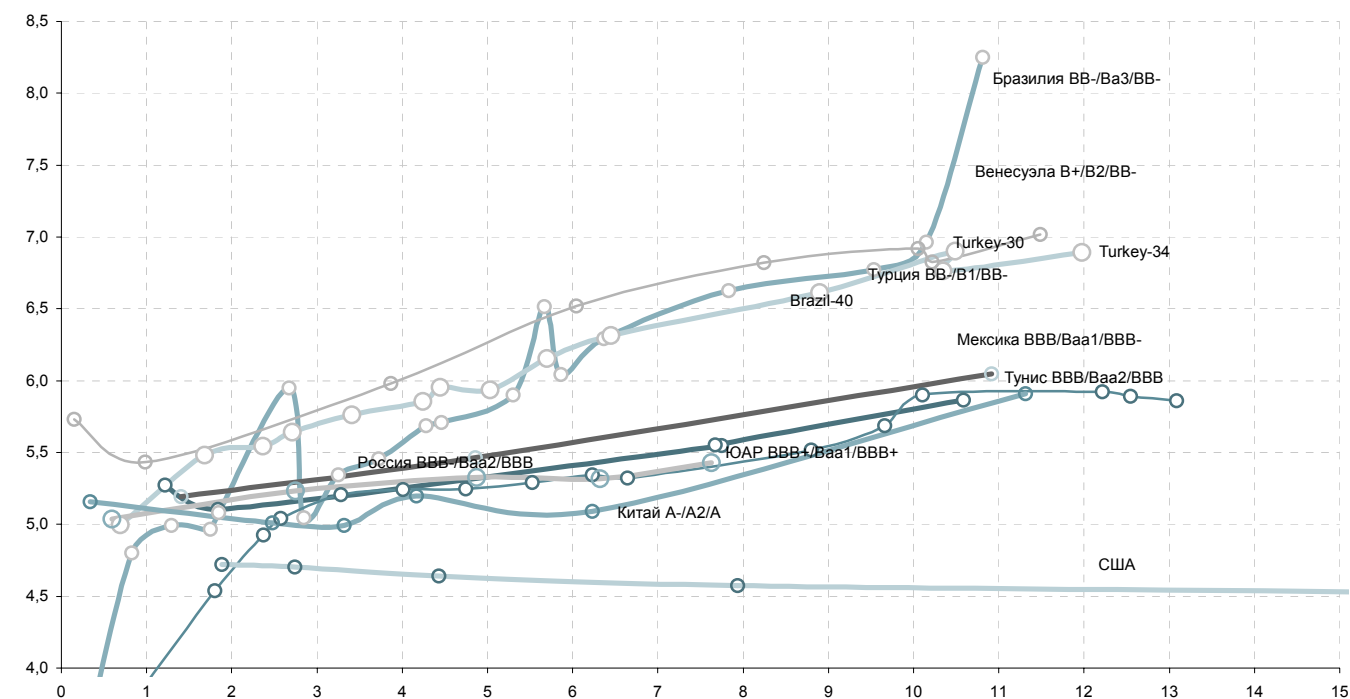
Котировки российских еврооблигаций

	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	105,86	105,92	5,298	1,22	57
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,75	105,88	5,167	1,83	193
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	148,13	148,38	5,56	7,75	99
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	184,75	185,00	5,874	10,59	133
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	112,77	112,92	5,561	7,68	102
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,51	99,54	5,273	0,20	62
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,05	97,29	4,75	1,62	2
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	95,06	95,26	5,385	2,00	58
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	89,49	89,69	5,343	4,51	63
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,79	104,92	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	113,97	114,22	3,554	3,16	38
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	128,36	128,61	5,427	6,07	83
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	101,24	101,26	2,672	0,16	29
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	111,31	111,56	4,12	4,64	81
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	104,13	104,23	5,309	1,06	58
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	115,34	115,68	5,712	2,97	103
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	114,50	114,90	4,191	3,79	95
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	120,92	121,32	5,898	5,27	128
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	108,11	108,56	4,737	6,87	127
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	106,46	106,53	6,485	8,84	192
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	129,36	129,49	6,364	12,08	183
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	105,36	105,60	5,477	0,90	75
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	112,59	112,84	5,865	2,46	115
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	108,25	108,35	5,727	1,49	99
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	105,23	105,34	5,122	0,67	40
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,84	106,09	6,378	1,73	164
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,56	104,81	7,163	3,69	251
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,07	103,32	7,322	4,64	269
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	108,25	108,50	7,093	2,75	240
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	102,42	102,67	7,243	3,33	257
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,47	104,72	7,361	4,35	273
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/B+	102,73	102,98	7,118	3,17	244
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,73	106,98	6,716	1,83	198
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,63	105,84	7,454	3,93	281
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,57	102,82	6,271	3,04	158
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,35	102,60	6,95	2,29	223
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,66	104,06	7,16	2,60	245
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,98	109,48	7,699	5,60	310
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,34	102,59	7,268	1,96	254
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	105,19	105,44	5,494	1,94	76
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	116,00	116,25	6,425	6,11	183
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,49	101,57	6,063	0,527	134
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	110,83	111,08	7,2	2,849	251
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	101,69	101,94	7,427	6,608	284
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,85	100,91	5,176	0,15	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	100,91	101,16	6,658	3,44	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,12	103,24	5,617	2,47	90
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	107,44	107,69	5,895	4,47	126
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	101,83	102,08	6,75	3,43	107
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	103,36	103,61	5,995	13,49	147
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	103,11	103,36	5,914	2,35	120
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	105,43	105,68	6,238	3,00	155
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	104,33	104,58	6,27	3,90	162
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,52	101,67	6,164	0,54	135
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,84	100,91	5,933	0,27	132
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,00	101,05	5,761	0,34	112
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	102,00	102,23	6,776	0,90	205
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,36	101,58	7,339	0,88	261
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	102,08	102,23	6,827	0,95	210
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,90	102,17	6,818	1,02	209
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	101,08	101,45	6,928	1,41	220
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,93	102,03	7,059	0,61	234
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,27	105,52	7,993	2,96	338

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

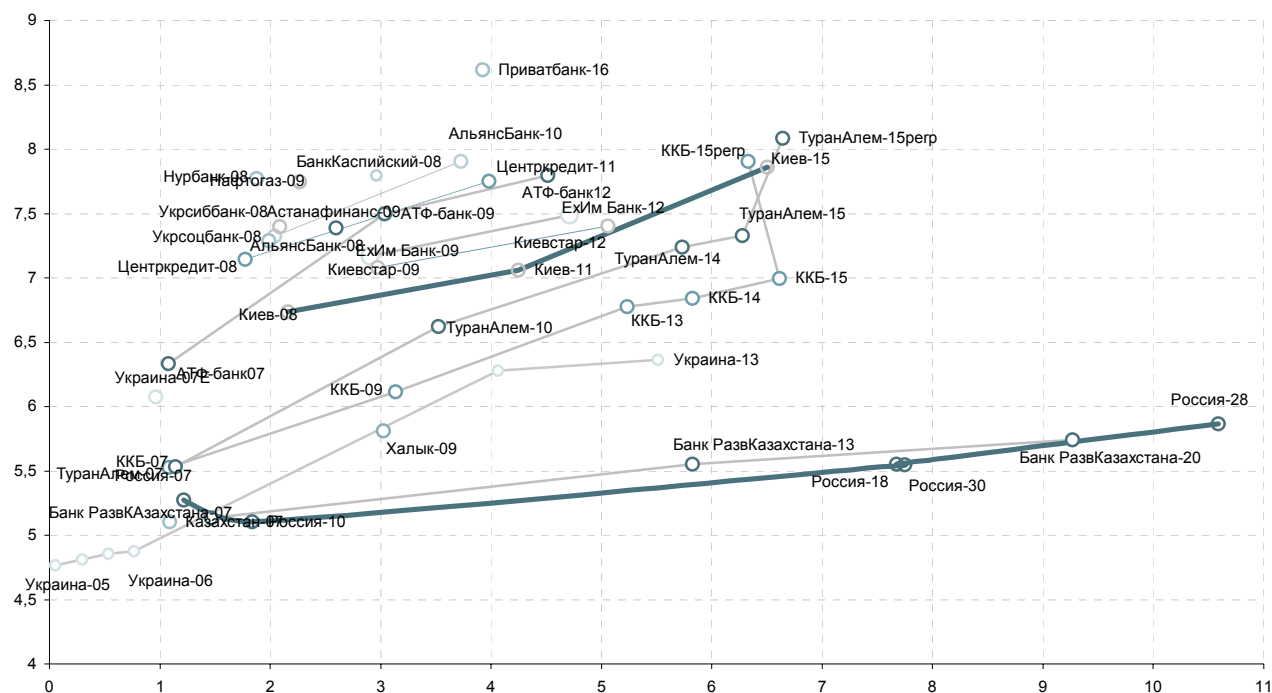
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	111,76	112,14	6,51	5,67
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	132,83	133,18	6,29	6,36
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	157,42	157,77	6,90	10,49

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

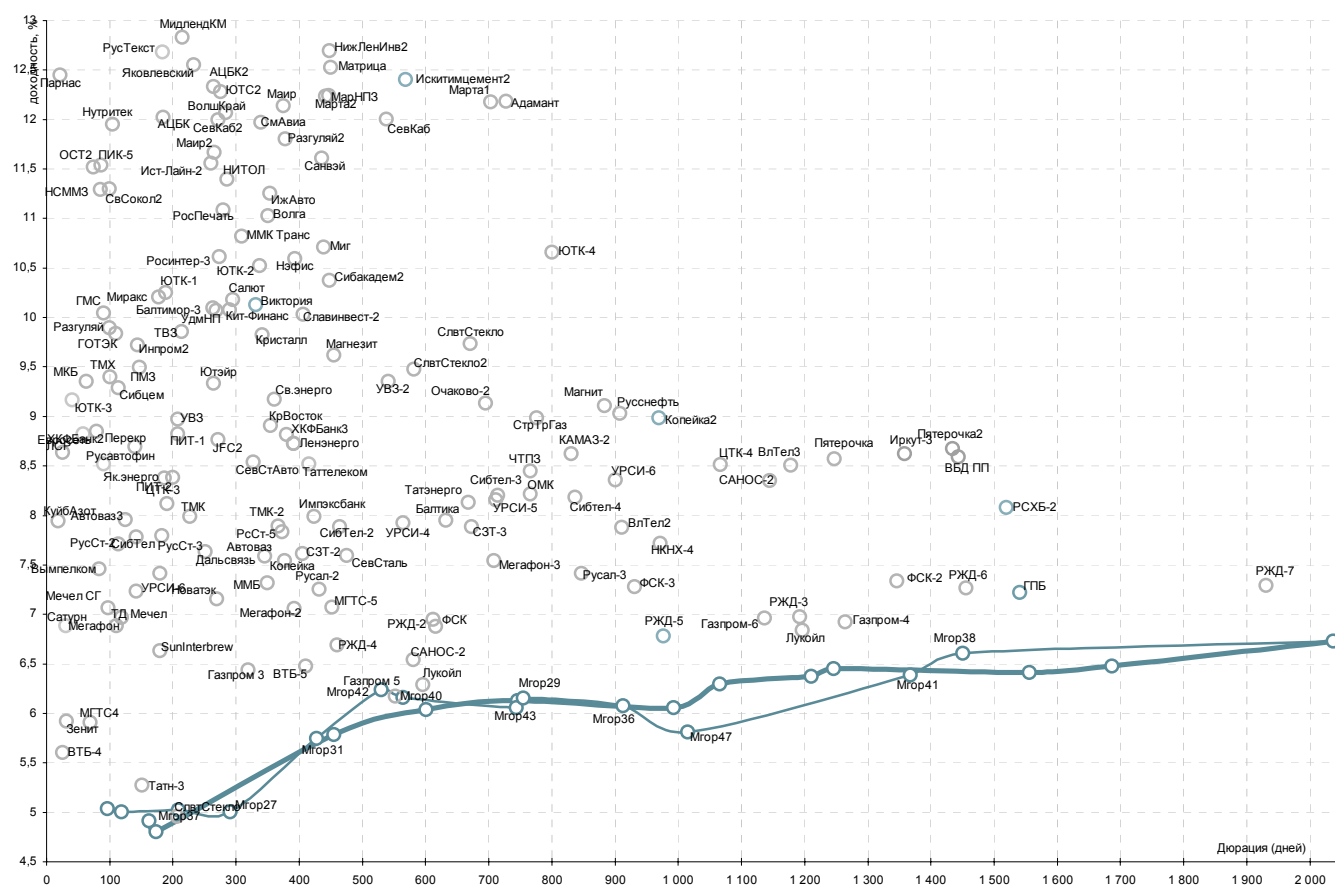
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	103,27	103,50	7,325	2,04
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	102,11	102,40	6,334	1,08
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	104,01	104,35	7,498	3,04
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	106,44	106,94	7,798	4,52
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,15	101,53	7,144	1,77
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,77	103,02	5,135	1,47
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	110,79	111,29	5,551	5,82
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	106,79	107,29	5,742	9,27
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	107,07	107,41	5,809	3,03
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	106,71	106,86	5,104	1,09
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,93	105,18	5,526	1,08
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	102,54	102,87	6,113	3,14
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	109,36	109,61	6,775	5,24
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	106,08	106,33	6,842	5,83
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	101,45	101,53	3,932	0,34
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B-/Ba3/-	101,89	102,38	7,769	1,88
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	105,02	105,27	5,532	1,14
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	104,37	104,56	6,623	3,53
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	104,25	104,56	7,241	5,73
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	107,31	107,56	7,33	6,28
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,79	100,29	7,744	2,27
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	109,33	109,66	7,169	2,90
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	100,87	101,27	7,486	4,71
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	100,69	101,00	7,797	2,96
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	103,69	103,91	6,077	0,96
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,19	100,19	4,764	0,05
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,10	101,10	4,813	0,30
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,97	101,97	4,857	0,53
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,83	102,83	4,877	0,77
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	102,05	102,52	6,281	4,06
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	107,08	107,39	6,363	5,51
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,94	104,44	6,737	2,16
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,63	106,88	7,06	4,25
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,66	100,91	7,861	6,51
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	102,80	103,30	7,397	2,09
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,94	102,06	7,082	2,97
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,51	96,88	7,404	5,06

Источник: Bloomberg

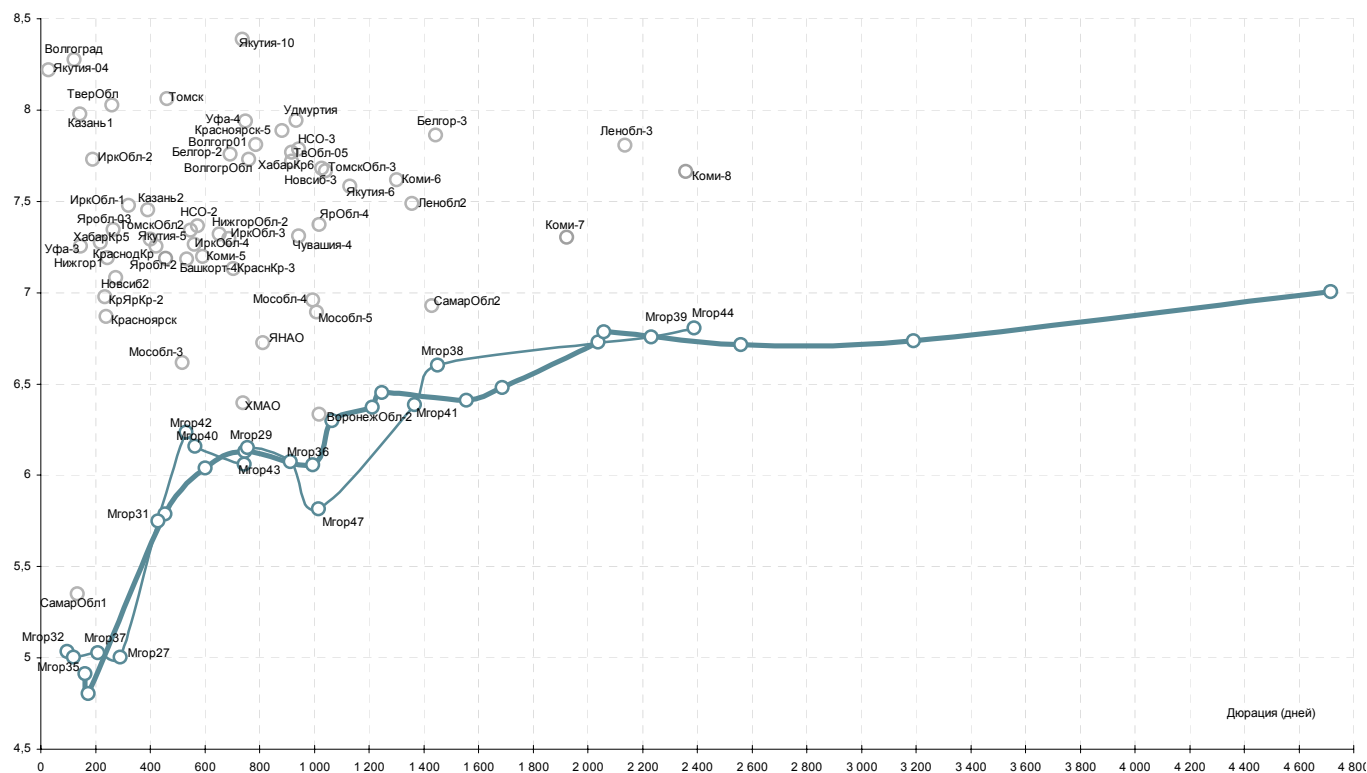
Приложение 4. Российский долговой рынок

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	погашения	оферта	
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	02/08/2006	10,00	157		0	0,00	102,20	102,20	0,683	-	-0,45	4,91		0,44
SU45001RMFS3	17/05/2006	10,00	262		0	0,00	102,48	102,48	0,302	-	-0,27	4,80		0,47
SU27025RMFS4	15/03/2006	7,00	472		0	0,00	101,30	101,20	1,419	-	-0,20	5,79		1,25
SU46001RMFS2	15/03/2006	10,00	927		0	0,00	106,94	106,91	2,027	-	-0,02	6,04		1,65
SU25058RMFS7	03/05/2006	6,30	794		4	10,38	100,62	100,62	0,432	0,05	-0,02	6,13		2,04
SU27026RMFS2	15/03/2006	7,50	1109		1	6,87	102,50	102,50	1,521	-	0,20	6,06		2,72
SU46003RMFS8	19/07/2006	10,00	1599		3	0,03	112,67	112,63	1,068	-0,12	-0,14	6,37		3,32
SU25057RMFS9	26/04/2006	7,40	1424		6	458,82	104,12	103,77	0,649	0,32	-0,33	6,45		3,41
SU25059RMFS5	26/04/2006	6,10	1788		0	0,00	99,32	99,32	0,535	-	0,00	6,41		4,26
SU46002RMFS0	16/08/2006	10,00	2355		1	72,45	111,16	111,16	0,301	0,00	-0,10	6,48		4,62
SU46014RMFS5	15/03/2006	10,00	4567		1	3,42	109,35	109,35	4,520	-0,53	0,24	6,78		5,64
SU26198RMFS0	04/11/2006	6,00	2441		3	28,23	96,11	96,14	1,874	0,00	0,03	6,73		5,58
SU46017RMFS8	17/05/2006	9,00	3811		6	302,46	106,60	106,70	0,271	-0,14	-0,03	6,72		7,01
SU46018RMFS6	15/03/2006	9,50	5750		0	0,00	111,80	111,78	1,926	-	-0,05	6,74		8,74
SU46020RMFS2	16/08/2006	6,95	10937		0	0,00	100,40	100,21	0,209	-	-0,36	7,00		12,92
Субфедеральные облигации														
МГор32-об	25/05/2006	10,00	88		0	0,00	101,35	101,34	0,027	-	0,00	5,03		0,26
МГор35-об	18/03/2006	10,00	112		0	0,00	101,66	101,66	1,918	-	0,00	5,00		0,33
МГор27-об	20/03/2006	15,00	297		0	0,00	108,31	108,31	2,795	-	0,00	5,00		0,80
МГор31-об	20/05/2006	10,00	448		1	0,07	105,15	105,15	0,164	-0,05	-0,25	5,75		1,17
МГор42-об	13/05/2006	10,00	533		0	0,00	105,90	105,80	0,356	-	-	6,24		1,45
МГор40-об	26/04/2006	10,00	607		3	21,42	106,25	106,25	0,849	-	-0,65	6,16		1,54
МГор43-об	17/05/2006	10,00	811		0	0,00	108,21	108,18	0,247	-	-0,42	6,20		2,04
МГор29-об	05/06/2006	10,00	830		0	0,00	108,27	108,27	2,274	-	-0,16	6,15		2,07
МГор41-об	30/07/2006	10,00	1615		0	0,00	111,00	111,05	0,740	-	0,00	6,38		3,75
МГор38-об	26/06/2006	10,00	1764		0	0,00	114,35	114,35	1,699	-	0,14	6,60		3,97
МГор39-об	21/07/2006	10,00	3067		10	566,09	111,80	111,74	0,986	-0,03	0,06	6,76		6,11
МГор44-об	24/06/2006	10,00	3405		3	226,48	111,42	111,42	1,753	-	-0,18	6,81		6,54
Башкорт4об	16/03/2006	8,02	564		0	0,00	101,40	101,40	3,604	-	0,00	7,18		1,46
ИркОбл-а01	20/07/2006	10,50	511		0	0,00	102,57	102,57	1,121	-	0,12	7,48		0,88
ИркОбл-а02	07/03/2006	10,00	193		0	0,00	101,30	101,30	2,247	-	0,20	7,73		0,52
ИркОбл31-1	23/03/2006	10,00	1390		0	0,00	104,30	104,30	1,808	-	0,35	7,29		1,89
ИркОбл31-2	26/04/2006	8,50	970		1	0,00	101,50	101,50	1,863	0,40	0,40	7,26		1,54
Казань01об	20/04/2006	10,50	145		4	11,18	101,05	101,06	1,093	0,05	0,00	7,98		0,39
КОМИ 5в об	24/03/2006	14,00	666		3	8,65	110,52	110,96	2,455	-	-1,94	7,20		1,62
КОМИ 6в об	14/04/2006	14,00	1691		0	0,00	119,00	119,00	5,178	-	-0,10	7,62		3,56
КОМИ 7в об	23/05/2006	12,00	2826		1	0,17	112,40	112,40	3,123	-	2,01	7,30		5,27
КраснодКр	16/05/2006	10,50	443		0	0,00	103,40	103,40	2,963	-	0,15	7,26		1,15
КрасЯрк04	26/04/2006	12,50	243		0	0,00	103,80	103,80	1,096	-	-0,20	6,87		0,65
КраснЯркР2	25/04/2006	10,95	242		15	13,47	102,65	102,66	1,020	-0,05	-0,10	6,98		0,64
Мос.обл.3в	20/08/2006	11,00	539		0	0,00	106,15	106,28	0,211	-	-	6,62		1,42
Мос.обл.4в	25/04/2006	11,00	1150		0	0,00	111,90	111,90	0,995	-	-0,13	6,96		2,72
Самара03-1	04/04/2006	12,00	128		0	0,00	102,49	102,49	1,775	-	0,00	5,35		0,37
Томск.об-1	27/07/2006	11,00	151		2	0,24	102,00	102,00	0,934	0,07	-0,15	5,99		0,41
Томск.об-2	13/04/2006	11,00	594		0	0,00	104,83	104,85	4,099	-	0,10	7,34		1,50
Томск 1	25/05/2006	12,00	634		0	0,00	105,75	105,44	0,099	-	-	8,06		1,26
УФА-2003-1	18/07/2006	10,03	142		0	0,00	101,00	101,05	1,099	-	-0,20	7,25		0,40
Уфа-2004об	06/06/2006	10,03	828		1	0,07	104,55	104,55	2,253	-	-0,31	7,94		2,05
ХантМан5об	28/05/2006	12,00	821		0	0,00	111,90	111,90	3,025	-	0,00	6,40		2,03
Якут-10 об	21/03/2006	12,00	842		1	3,31	108,05	108,05	2,236	-	-0,45	8,39		2,02
Якут-04 об	16/03/2006	13,00	18		0	0,00	100,35	100,35	2,600	-	0,00	8,22		0,08
Якут-05 об	20/04/2006	9,00	419		1	1,03	101,60	101,60	0,937	-0,05	-0,40	7,29		1,09
ЯрОбл-02	04/04/2006	13,28	492		0	0,00	107,60	107,60	1,965	-	-0,01	7,19		1,25
ЯрОбл-03	18/05/2006	12,00	264		0	0,00	103,50	103,41	3,320	-	0,00	7,35		0,72
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16/08/2006	9,20	899	353	1	0,51	101,60	101,60	0,277	-0,03	-0,05	-	7,59	0,95
АВТОВА3об3	27/06/2006	9,70	1577	121	0	0,00	100,60	100,54	1,621	-	-0,08	-	7,96	0,34
АЦБК-Инв 1	09/03/2006	13,50	193		4	0,15	101,00	101,00	2,959	-0,03	-0,46	12,02		0,50
Балтимор03	18/05/2006	11,65	809	263	0	0,00	101,23	101,23	3,224	-	0,00	-	10,10	0,72
БЕД ПП 2об	21/06/2006	9,00	1753		2	27,33	102,25	102,25	1,652	-	-0,23	8,59		3,95
ВлГлкВТ-2	06/06/2006	8,20	1738	1012	3	102,95	101,10	101,10	1,842	0,80	0,82	-	7,88	2,49
ВлГлкВТ-3	06/06/2006	8,50	1738	0	3	15,36	100,50	100,50	1,910	-0,50	-0,18	8,51		3,23
ВТБ - 4 об	23/03/2006	5,60	1117	25	1	0,31	99,99	99,99	2,409	-	-0,01	-	5,60	0,07
ВТБ - 5 об	27/04/2006	6,20	2790	424	5	125,58	99,86	99,86	0,527	-	-0,14	-	6,48	1,12
ВымпКомФ-1	16/05/2006	9,90	79		0	0,00	100,50	100,50	2,794	-	-0,19	7,46		0,23
ГАЗПРОМ А3	22/07/2006	8,11	326		3	123,19	101,51	101,51	0,756	-0,01	-0,34	6,44		0,87
ГАЗПРОМ А4	16/08/2006	8,22	1445		6	150,40	104,75	104,83	0,248	-0,02	0,22	6,92		3,46
ГАЗПРОМ А5	11/04/2006	7,58	590		7	1,58	101,65	102,27	2,866	0,17	0,67	6,17		1,51
ГАЗПРОМ А6	10/08/2006	6,95	1257		4	66,59	100,45	100,30	0,324	0,00	-0,26	6,97		3,11
ГОТЭК-1	06/06/2006	12,50	100		0	0,00	100,70	100,70	2,808	-	0,00	9,84		0,30
ДальСвз1об	17/05/2006	13,00	262	0	1	0,00	103,75	103,75	3,633	-	-0,23	7,63		0,69
ДжэйЭфСи 2	06/06/2006	13,00	646		2	6,39	103,00	103,20	2,921	0,16	0,00	-	8,77	0,74
Евросеть-1	25/04/2006	16,33	58		1	1,07	101,10	101,10	5,548	0,06	0,05	8,82		0,16
Зенит 1обл	24/03/2006	8,50	391	26	0	0,00	100,20	100,20	3,656	-	0,10	-	5,92	0,08
Камаз-Фин	12/05/2006	6,00	258	0	0	0,00	99,00	99,00	1,759	-	-	7,40		0,80
КрВост-Инв	26/08/2006	11,50	364	0	18	80,46	102,60	102,60	0,063	-	-0,36	8,91		0,97
КристалФ-1	10/08/2006	12,00	347	0	0	0,00	102,15	102,15	0,559	-	-0,92	9,83		0,93

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	погашения	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1360	632	6	20,47	101,68	101,69	1,907	-	-0,01	6,84	6,29	3,28
МаирИнв-01	04/04/2006	12,30	401	0	2	0,02	100,21	100,68	1,820	-	-0,32	12,14	-	1,03
Мартафин 1	25/05/2006	14,84	816	88	3	3,98	105,95	105,72	3,822	0,00	0,20	12,18	-	1,93
МегаФонФ01	07/06/2006	11,50	101	0	0	0,00	101,40	101,40	2,552	-	0,00	6,97	-	0,33
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	409	0	0	0,00	102,50	102,50	3,483	-	-0,10	7,06	-	1,07
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	779	0	0	0,00	103,50	103,58	3,320	-	-0,21	7,54	-	1,94
Мечел ТД-1	16/06/2006	11,75	1202	110	1	0,52	101,39	101,39	2,318	0,06	0,03	-	6,88	0,30
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	204	0	0	0,00	103,45	103,45	5,955	-	2,73	7,32	-	0,54
Миракс 01	22/08/2006	12,50	905	0	10	2,42	101,05	101,05	0,171	0,00	-0,18	11,14	10,21	0,48
НГК ИТЕРА	07/06/2006	9,75	649	0	0	0,00	101,00	101,00	2,164	-	0,11	9,32	-	1,65
НКНХ-03 об	02/03/2006	8,00	552	0	0	0,00	100,25	100,24	1,907	-	-	7,95	-	0,88
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2220	1128	0	0,00	107,80	106,55	3,996	-	0,53	-	7,72	2,66
НОВАТЭК1об	01/06/2006	9,40	277	0	4	212,18	101,70	101,70	2,241	-	0,15	7,16	-	0,74
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	420	0	1	0,12	100,15	100,15	3,682	-	-0,35	10,60	-	1,08
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1096	186	0	0,00	103,60	103,51	6,949	-	0,16	-	7,41	0,49
ОМК 1 об	08/06/2006	9,20	837	0	0	0,00	102,70	102,35	2,016	-	-0,05	8,21	-	2,10
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	802	74	5	8,41	100,45	100,32	4,024	-	0,03	-	11,52	0,20
Парнас-М 1	15/03/2006	12,75	17	0	0	0,00	100,15	100,00	2,585	-	-0,48	12,45	-	0,06
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	214	0	0	0,00	101,90	101,90	4,932	-	-0,10	8,82	-	0,57
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1121	211	9	57,04	103,30	103,32	5,973	-0,11	-0,02	-	8,39	0,55
ПраймДон-1	12/05/2006	12,50	257	0	16	30,15	99,99	99,97	0,548	-0,03	1,81	13,13	-	0,68
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	590	221	1	0,03	100,10	100,10	4,310	-	-0,49	-	11,07	0,58
ПятёрочкаФ	17/05/2006	11,45	1536	0	5	87,29	110,65	110,65	3,200	-	0,39	8,57	-	3,42
Пятёрочка 2	20/06/2006	9,30	1752	0	3	31,40	103,10	103,10	1,733	-0,03	-0,35	8,67	-	3,93
РазгуляйФ1	06/04/2006	11,50	949	403	0	0,00	99,90	100,00	4,505	-	0,14	-	11,80	1,04
РЖД-02обл	07/06/2006	7,75	647	0	0	0,00	101,50	101,50	1,720	-	-0,30	6,95	-	1,68
РЖД-03обл	07/06/2006	8,33	1375	0	2	5,76	104,80	104,80	1,849	-	-0,17	6,98	-	3,27
РЖД-06обл	17/05/2006	7,35	1718	0	5	5,14	100,80	100,81	2,054	-0,01	-0,08	7,27	-	3,99
РЖД-07обл	17/05/2006	7,55	2446	0	1	0,18	102,00	102,00	2,110	0,05	0,00	7,30	-	5,29
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	448	0	0	0,00	101,00	101,00	2,148	-	-0,05	7,25	-	1,18
РусСтанд-2	14/06/2006	14,04	108	0	0	0,00	101,85	101,85	2,846	-	-0,40	7,71	-	0,31
РусСтанд-3	23/08/2006	8,40	542	178	0	0,00	100,00	100,29	0,092	-	0,01	-	7,79	0,50
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	736	0	0	0,00	100,00	100,00	4,409	-	0,00	-	-	0,00
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1656	382	0	0,00	99,90	99,90	3,415	-	0,00	-	7,84	1,02
РусТекстил	14/03/2006	18,80	198	0	6	0,16	103,41	103,29	8,550	-0,21	-0,22	12,68	-	0,50
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1103	11	7	0,29	100,07	100,07	6,699	0,05	-0,05	13,14	11,22	1,89
Слвстекло	28/03/2006	11,60	758	212	0	0,00	104,49	103,85	4,831	-	-0,05	9,74	4,96	1,84
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1353	625	2	28,22	105,70	105,70	2,822	-	-0,05	8,35	6,54	3,13
СанИнтБрюФ	15/08/2006	13,00	170	0	0	0,00	103,56	103,02	0,427	-	0,00	6,63	-	0,49
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	756	0	0	0,00	100,50	100,35	4,947	-	0,05	-	6,88	0,08
СевСталь-1	29/06/2006	8,10	487	0	0	0,00	100,80	100,80	1,309	-	0,00	7,60	-	1,30
СевСтАвто	27/07/2006	11,25	1425	333	0	0,00	102,50	102,50	0,955	-	-1,00	-	8,54	0,90
СЗЛК -1 об	13/07/2006	13,90	137	0	0	0,00	100,35	100,35	1,714	-	-0,33	12,75	-	0,39
СЗТелек2об	05/04/2006	7,50	584	0	0	0,00	100,10	100,10	1,089	-	2,09	7,61	-	1,11
СЗТелек3об	02/03/2006	9,25	1824	732	2	27,34	102,95	102,95	2,205	-	0,00	-	7,89	1,84
СибТлк-3об	14/07/2006	14,50	138	0	0	0,00	102,55	102,49	1,748	-	-0,38	7,78	-	0,39
СибТлк-4об	06/07/2006	12,50	494	0	3	9,02	106,00	105,99	1,781	-	-1,69	7,88	-	1,27
СибЦем 01	15/06/2006	12,50	837	0	0	0,00	100,90	100,90	2,500	-	0,12	-	9,29	0,31
СлавИнв 02	01/05/2006	10,00	974	0	1	10,32	100,20	100,20	3,233	-	0,00	-	10,03	1,11
Содбизнес1	23/05/2006	15,00	86	0	0	0,00	88,00	88,00	0,205	-	-	53,54	-	0,45
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	788	242	3	0,77	99,97	99,67	4,212	0,10	-0,24	-	13,49	0,63
Татнефть-3	01/07/2006	12,00	125	0	0	0,00	102,70	102,70	1,907	-	-	5,27	-	0,41
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	746	0	3	21,59	103,10	103,10	4,336	-	-0,25	8,13	-	1,83
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	236	0	5	1,16	101,60	101,60	3,640	0,00	0,00	7,99	-	0,62
Трансфлтр	10/05/2006	8,90	73	0	0	0,00	100,50	100,50	2,658	-	0,00	6,49	-	0,22
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	947	219	4	43,18	102,60	102,60	5,307	0,20	-0,20	-	8,97	0,57
УралСвзИн6	18/07/2006	14,25	142	0	3	4,81	102,64	102,61	1,562	-0,12	-0,14	7,24	-	0,39
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	613	0	1	0,53	103,40	103,40	3,148	-0,04	-0,14	7,93	-	1,54
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	781	0	0	0,00	102,30	102,30	3,248	-	-0,11	8,16	-	1,95
ФСК ЕЭС-01	20/06/2006	8,80	660	0	3	210,09	103,40	103,40	1,639	0,15	-0,15	6,88	-	1,69
ФСК ЕЭС-02	27/06/2006	8,25	1577	0	3	5,15	103,95	103,80	1,379	-0,05	-0,17	7,34	-	3,69
ФСК ЕЭС-03	16/06/2006	7,10	1020	0	9	273,39	99,85	99,85	1,401	-0,09	-	7,28	-	2,55
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	597	0	0	0,00	100,00	100,00	0,359	-	-	-	-	0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1535	79	1	1,23	99,88	99,88	2,399	-	0,08	-	8,85	0,22
ХКФ Банк-3	23/03/2006	8,25	1663	389	0	0,00	99,70	99,70	1,492	-	0,00	-	8,81	1,04
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	201	0	5	0,15	102,31	102,31	5,515	-0,19	-0,33	8,12	-	0,52
ЦентрТел-4	19/08/2006	13,80	1272	263	19	403,67	116,20	116,21	0,340	-0,17	0,09	8,52	-	2,92
ЦНТ-01 обл	25/05/2006	16,00	179	0	0	0,00	103,99	103,99	0,219	-	0,49	16,77	-	0,47
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	191	0	0	0,00	100,50	100,50	3,792	-	0,00	7,20	-	0,55
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	200	0	5	3,67	102,20	102,19	6,398	0,36	0,36	10,25	-	0,52
ЮТК-02 об.	09/08/2006	10,50	346	0	21	5,34	100,16	100,20	0,518	-0,10	-0,01	10,52	-	0,92
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1322	41	8	3,05	100,30	100,30	4,785	0,04	0,01	-	9,17	0,11
ЮТК-04 об.	15/03/2006	10,50	1382	0	10	5,14	99,80	99,81	2,129	-0,14	-0,15	10,66	-	2,19
ЯкутскЭн-1	02/03/2006	14,00	186	0	0	0,00	103,00	103,00	6,827	-	0,00	8,38	-	0,51

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
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.