ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Основные события /стр. 2/

Макроэкономика /стр. 3/
- Промпроизводство РФ в январе на 15-летнем минимуме

Внешний рынок долга /стр. 4/
- В отсутствии ориентира…

Денежно-кредитный рынок /стр. 5/
- ЦБ поясняет свои действия, рубль слабеет

Российский долговой рынок /стр. 6/
- Осторожный рост продолжился

Корпоративные события /стр. 7/
- Роснано поддержит НИТОЛ

Приложения: российский долговой рынок /стр. 8/

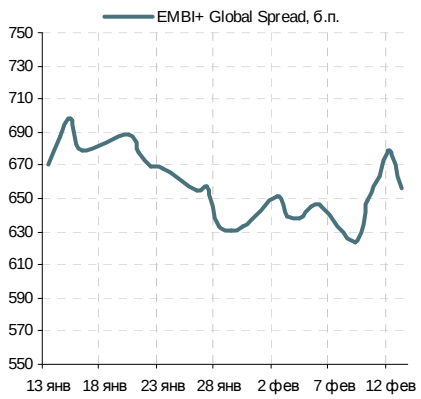
Приложения: рынок еврооблигаций /стр. 14/

Динамика ключевых показателей

	знач.	Δ за день	за 6 месяцев: MIN.	MAX.
Внешний рынок долга				
UST-10 yield	2,90	0,11	2,06	4,09
UST 10Y-2Y sprd	193	6	123	262
EMBI+ Glob. sprd	656	-22	287	865
EMBI+Rus sprd	609	-30	174	860
Russia'30 yield	9,53	0,12	0,06	0,13
Денежный рынок				
Libor-3m	1,25	0,01	1,08	4,82
Euribor-3m	1,93	-0,02	1,93	5,39
MosPrime-3m	24,58	0,16	6,38	29,17
Корсчета в ЦБ	389,6	0,4	365	1053
Депозиты в ЦБ	107,7	15,4	62	677
NDF RU 3m	28,3	-0,1	5	71
Валютный рынок				
USD/RUB	35,692	0,483	25,04	36,34
EUR/RUB	45,148	0,169	34,15	46,88
EUR/USD	1,264	-0,014	1,25	1,44
Корзина ЦБ	39,947	0,342	29,99	40,98
Фондовые индексы				
RTS	588,9	-3,36%	498	1804
Dow Jones	7850,4	-1,04%	7552	11715
DJ Euro Stoxx 50	1939,4	-1,37%	1894	2925
Nikkei 225	7645,5	-1,35%	7163	13431
Shanghai Comp.	2319,4	-2,93%	1707	2742
Сырьевые рынки				
Нефть Urals	41,0	-3,37%	32	116
Нефть Brent	42,0	-3,27%	34	118
Золото	958,8	1,88%	710	959
Медь	2719,0	-3,31%	2136	5469
CRB Index	213,1	-0,65%	209	406

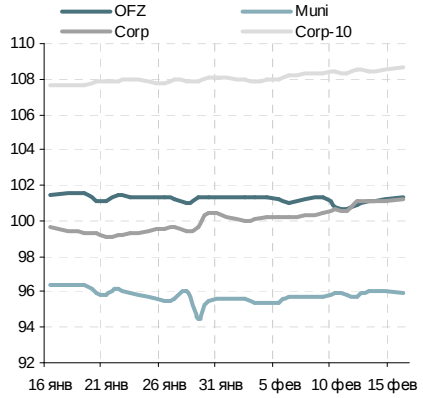
Источник: Reuters, Bloomberg, ЦБ

EMBI+ Global Sovereign Spread



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Индексы ZETBI – Price Return



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индексов ZETBI

Price Return	знач.	Δ за день	за 6 месяцев MIN.	MAX.
OFZ	101,3	0,24	98,0	110,4
Muni	95,9	-0,14	91,5	105,6
Corp	101,3	0,11	97,6	109,0
Corp-10	108,7	0,28	103,1	115,4
Total Return				
OFZ	197,6	0,60	188,5	203,5
Muni	203,6	-0,14	189,7	211,2
Corp	219,9	0,30	206,2	219,7
Corp-10	216,8	0,77	196,3	219,7
Объем торгов в сегменте (млн руб.)				
OFZ	56	28	5	14 287
Muni	279	-36	13	8 227
Corp	2 923	-1 259	1 375	28 528
Corp-10	167	-341	19	4 316

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

Главные новости

ООО «ГАЗ-Финанс» планирует реструктуризовать облигационный займ на сумму 5 млрд руб., по которому 13 февраля компания допустила тех.дефолт. В настоящее время детали плана реструктуризации прорабатываются, а в ближайшее время будут проведены встречи с держателями облигаций. Агентом по реструктуризации выступает Райффайзенбанк. /Cbonds/

Как сообщает Коммерсантъ, на заседании хабаровской краевой думы депутаты приняли поправки в краевой бюджет, касающиеся предоставления гос.гарантий **ОАО «Амурметалл»** в размере 575 млн руб. под залог двух модернизированных цехов общей стоимостью 1 млрд руб. Для получения кредитов, целью которых является пополнение оборотных средств, ОАО «Амурметалл» будет обращаться в системообразующие банки (ВТБ, Сбербанк). /Коммерсантъ/

Основные события: вне рынка / на рынке

Вчера: 16.02.09 –понедельник

- **Уплата налогов:** ЕСН (аванс за январь), акцизы (вторая половина за декабрь). Оценка размера платежей – 30 млрд руб.
- **Аукцион ЦБ**: 3 мес., 25 млрд руб., мин. ставка 14.5% годовых. Размещено 19.3 млрд руб., ставка отсечения 17.54%, средневзвеш. 18.56%.
- **Статистика РФ**: Объем промпроизводства в январе (факт: -16.0%)
- **США**: День Президента, рынки закрыты.

- Выплата купона: **Банк ЗЕНИТ-02** (8.39%, 84.1 млн руб.), **Банк Союз-2010** (LPN) (9.375%, 5.86 млн долл.), **Газпром-2037** (7.288%, 45.55 млн долл.), **РТМ-2009** (CLN) (15%, 2.1 млн долл.)
- Оферта: **ВТБ-24-02** (10 млрд руб.), **РК-Терминал 1-01** (500 млн руб.)
- Погашение: **Банк ЗЕНИТ-02** (2 млрд руб.)
- Решение о выпуске: **РТК-Лизинг** (серия 06, 4 года, 3 млрд руб.)
- Размещение: **Кубанская Нива-01** (600 млн руб., 26 февр.)
- Исполнение оферты: **ТГК-10-02** (выкуплено 4.96 млрд руб. из общего объема займа – 5 млрд руб.)

Сегодня: 17.02.09 - вторник

- **Аукцион ЦБ**: 5 нед., 130 млрд руб., мин. ставка 15% годовых.
- **Статистика еврозона:** Торговый баланс за декабрь (прогноз: -$5.3 млрд)
- **Статистика США:** Динамика иностранных инвестиций за декабрь (прогноз: Net – $20млрд)

- Выплата купона: **Виктория-Финанс-02** (10.89%, 81.5 млн руб.), **Отечественные лекарства-Финанс-2** (5%, 32.4 млн руб.), **ТМК-3** (9.6%, 239.4 млн руб.), **Юниаструм Банк-1** (11%, 54.9 млн руб.), **Татфондбанк-3** (11.75%, 43.9 млн руб.), **М-Индустрия-1** (12.25%, 61.1 млн руб.), **Митлэнд Фуд Групп-1** (15%, 37.4 млн руб.), **Москоммерцбанк-2** (12.5%, 197 млн руб.), **Калужская обл.-34003** (9.15%, 22.9 млн руб.)
- Оферта: **Далур-Финанс-1** (520 млн руб.)
- Погашение: **Отечественные лекарства-Финанс-2** (1.3 млрд руб.), **Юниаструм Банк-1** (1 млрд руб.)

Завтра: 18.02.09 - среда

- **Статистика РФ**: ИПЦ за неделю (пред. значение 0.4%)
- **Статистика США**: промпроизводство за январь (прогноз -1.5%)

- Выплата купона: **Россельхозбанк-02** (7.85%, 136.99 млн руб.), **Копейка-02** (8.7%, 86.76 млн руб.), **Сибирская Аграрная Группа-01** (12%, 11.97 млн руб.), **Копейка-03** (9.8%, 97.72 млн руб.), **Газпром-09** (7.23%, 180.25 млн руб.), ОХЗ-инвест-01 (14.5%, 32.5 млн руб.), **СУ-155 Капитал-03** (13%, 194.46 млн руб.), **Россия-46021** (7.5%, 4 млрд руб.), **Рэйл Лизинг Финанс-01** (16.5%, 7.4 млн руб.), **Номос-Банк-08** (9.33%, 139.56 млн руб.), **Банк Союз-04** (9.7%, 145.1 млн руб.), **Хортекс-Финанс-01** (13%, 64.82 млн руб.)
- Доразмещение: **Москва-59** (15 млрд руб.)
- Оферта: **Копейка-02** (4 млрд руб.), **Трансмашхолдинг-02** (4 млрд руб.), **Москоммерцбанк-02** (3 млрд руб.)

Макроэкономика

Промпроизводство РФ в январе на 15-летнем минимуме

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Росстат опубликовал статистику по промышленному выпуску в РФ за январь. Он упал на 16%, что соответствует максимальному месячному снижению с октября 1994 г. На наш взгляд, январь традиционно является не слишком показательным месяцем в плане оценки производственной активности из-за длительных новогодних каникул, однако столь резкие темпы падения настораживают. Наибольшее снижение демонстрируют обрабатывающие производства, а их «вес» при расчете объемов промышленного выпуска достигает свыше 60%. Так, среди буксующих отраслей выделяются: автопром (снижение на 76-83%), производство стройматериалов (40-50%), прокат черных металлов (44.2%), производство металлических изделий (10-30%). Позитивную динамику за январь показала пищевая промышленность: производство мяса (+11.7%), сахарного песка (+19.8%), круп (15.8%).

Основная причина снижения объемов промпроизводства – закрытость кредитных рынков, которая была усугублена проходящей девальвацией рубля. Рост ставок по кредитам вывел рентабельность предприятий в отрицательную плоскость. Согласно данным Росстата, наибольшее снижение произошло объемов производства в капиталоемких отраслях, где потребность в постоянном рефинансировании гораздо выше. Падение спроса также оказало давление на показатель и заставило компании резко сократить объемы производства: судя по всему, компании начали распродавать остатки на складах. Теперь становится очевидно, что продолжающееся снижение оптовых цен вызвано не сокращением издержек производства, а именно снижением спроса.

Мы полагаем, что в ближайшие два месяца снижение объемов промпроизводства будет продолжаться меньшими темпами, чем в январе, на уровне 10-12%. Позитивный эффект для производителей от девальвации рубля и сопутствующего импортозамещения, на наш взгляд, будет проявлен не ранее конца II – начала III кварталов. Кроме того, снижение девальвационных ожиданий и реализация мер государственной поддержки («список Шувалова») сможет привести к началу размораживания кредитных рынков.

Объем промпроизводства в РФ (в % к предыдущему периоду прошлого года)

	янв.09	дек.08	янв.08
Объем выпуска	-16,0	-10,3	4,5
Добыча полезных ископаемых	-3,6	-2,3	0,6
Обрабатывающие производства	-24,1	-13,2	4,0
Производство, распределение э/энергии, газа и воды	-7,0	-6,1	12,8

Источник: Росстат

Внешний рынок долга

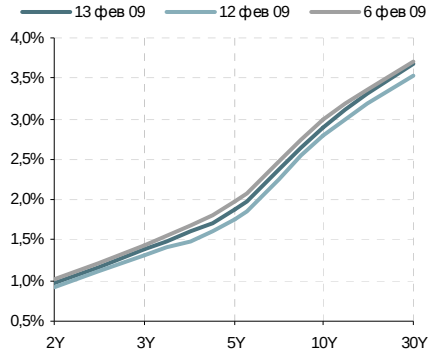
В отсутствии ориентира…

Выходной день в США по случаю празднования Presidents Day существенно ограничил активность финансовых рынков, при этом нервозность инвесторов сохранилась. В отсутствии других ориентиров, европейские и азиатские инвесторы негативно реагировали на резкое снижение ВВП Японии в IV квартале (-12.7% в годовом исчислении). В Европе сохранялся пессимизм вокруг финансового сектора. Британский банк Lloyds Banking Group Plc сообщил об увеличении убытков в связи с недавней покупкой HBOS. Банковская группа нуждается в дополнительном финансировании, иначе она будет национализирована. Эти сообщения привели к падению акций финансового сектора по всему региону.

Сегодня утром торги казначейскими обязательствами США на азиатских торгах проходили довольно спокойно, существенного движения ставок не наблюдалось. В то же время, сегодня инвесторы могут отыгрывать объем предложения новых бумаг, который Минфин США будет размещать на следующей неделе. Прогнозируется, что объем размещения превысит $70 млрд (включая возобновление эмиссии 7-летних бумаг) и окажет давление на кривую ставок US-Treasuries.

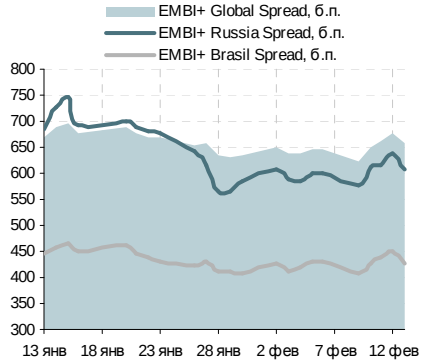
Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

Кривая US Treasures



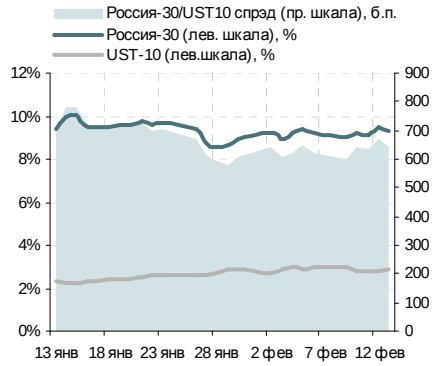
Источник: Reuters

Спрэды EMBI+ (Россия, Бразилия)



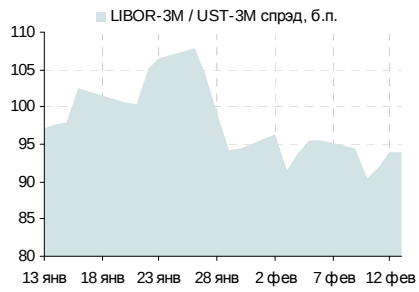
Источник: Bloomberg

Спрэд Россия-30 / YST-10Y



Источник: Reuters

Спрэд LIBOR-3M / UST-3M



Источник: Reuters

Денежно-кредитный рынок

ЦБ поясняет свои действия, рубль слабеет

Владимир Евстифеев
v.evstifeev@zenit.ru

В начале недели конъюнктура денежного рынка оставалась стабильной, однодневные ставки на рынке МБК сохраняются в диапазоне 10-12%. Объем операций репо с ЦБ вырос на 20.2 млрд руб. и составил 173.7 млрд руб. при спросе 314.4 млрд руб. Вчера проходила уплата ЕСН за январь, а также второй половины суммы акцизов за декабрь (в совокупности около 30 млрд руб.), что привело к повышенному спросу на рубли. ЦБ провел беззалоговый аукцион, где было предложено до 25 млрд руб. сроком на 6 месяцев. По итогам размещения банки привлекли 19.3 млрд руб. при спросе 155.8 млрд руб., средневзвешенная ставка составила 18.56%. Сегодня состоится 5-недельный аукцион, где будет предложено до 130 млрд руб.

На валютном рынке наблюдалось ослабление рубля к бивалютной корзине примерно на 50 коп. до 39.60 руб. Причин для роста спроса валюты, даже в период налоговых платежей, несколько. Во-первых, были опубликованы слабые данные по промпроизводству, которые спровоцировали сброс рублей нерезидентами. Другим поводом, вероятно, стал выход Центробанка на валютные торги в минувшую пятницу, где регулятор пытался не допустить чрезмерного укрепления рубля, купив валюты на $1-1.5 млрд. Это ограничило привлекательность спекуляций против корзины и позволило игрокам предположить, что реальные экстремумы валютного коридора находятся в диапазоне не 26-41 руб., а в пределах 39-41 руб. Тем не менее, мы ожидаем, что на текущей неделе рубль будет укрепляться: средства от беззалоговых аукционов практически полностью пойдут на погашение задолженности перед ЦБ (129 млрд руб.), при этом банкам предстоит в пятницу заплатить НДС (⅓ за IV квартал, около 70-80 млрд руб.).

Вчера первый зампред ЦБ А. Улюкаев в интервью Рейтер прояснил позицию Центробанка и его действия на денежном рынке в среднесрочной перспективе:

- ЦБ будет снижать ставки только после того, как убедится в подавлении девальвационных ожиданий (не только среди банков, но и среди населения).
- ЦБ не видит проблем с ликвидностью: рост агрегата денежной массы М2Х (с учетом валютных депозитов) по состоянию на начало февраля составил 13% в годовом исчислении.
- ЦБ будет препятствовать чрезмерному укреплению рубля в I полугодии, однако во II полугодии 2009 г. рубль будет укрепляться. Улюкаев отметил, что ЦБ не допустит слишком большую волатильность валютных курсов. Приемлемый диапазон котировок рубля к бивалютной корзине составляет 39-41 руб.
- Сальдо торгового и платежного баланса РФ в январе было положительным, таким оно будет и по итогам 2009 года, вопреки ожиданиям аналитиков.

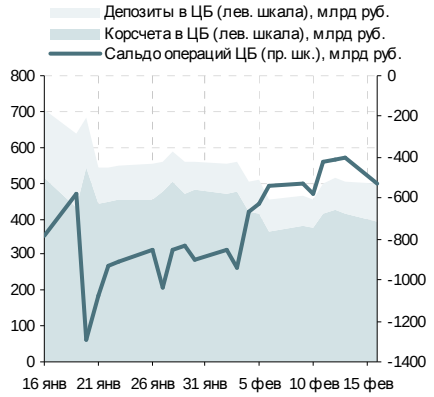
Сегодня утром объем рублевой ликвидности снизился до 495.6(-1.3) млрд руб. Остатки на корсчетах подросли до 389.6(0.4) млрд руб., на депозитах сократились до 106.0(-1.3) млрд руб. Отрицательное сальдо операций ЦБ с банковским сектором составляет 486.3 млрд руб.

Денежно-кредитный рынок – основные события на неделе

Дата	Аукционы ЦБ и Фонда ЖКХ, поступление и возврат средств на счета комбанков, уплата налогов		РЕПО с ЦБ, млрд руб.	
			Лимит*	Объем
Понедельник	Аукцион ЦБ	25 млрд руб., 3 мес., мин. ставка 14.5%. Размещено 19.3 млрд руб., спрос 155.8 млрд руб., ставка отсечения 17.54%, средневзвеш. 18.56%.	175	173.7
	Уплата налогов	ЕСН (аванс за январь), акцизы (вторая половина за декабрь). Оценка размера платежей – 30 млрд руб.	125	
Вторник	Аукцион ЦБ	130 млрд руб., 5 нед., мин. ставка 15%.		
Среда	Поступления от аукционов ЦБ			
	Возврат ЦБ	128.9 млрд руб.		
Четверг				
Пятница	Уплата налогов	⅓ НДС за IV квартал. Оценка размера платежей – 70-80 млрд руб.		
	Аукцион ЦБ	275 млрд руб., 6 мес., мин. ставка 14.5%.		

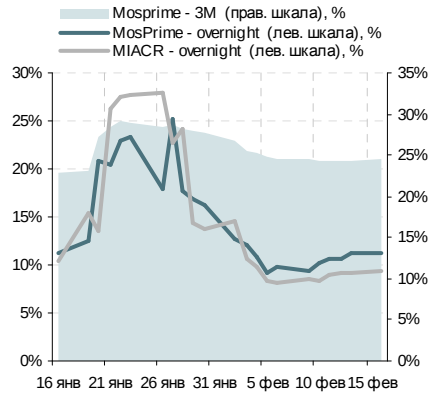
Источник: ЦБ, Фонд ЖКХ ** Лимит первого аукциона*

Ликвидность, сальдо операций ЦБ



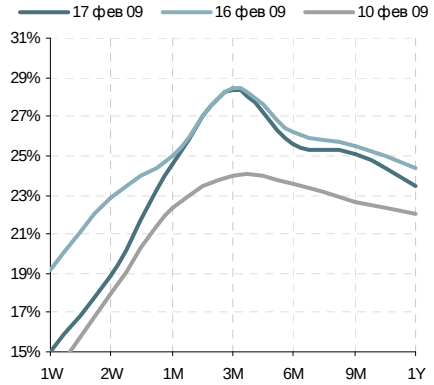
Источник: ЦБ

Ставки MosPrime и MIACR



Источник: Reuters, ЦБ

Кривая NDF



Источник: Reuters

Российский долговой рынок

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

Осторожный рост продолжился

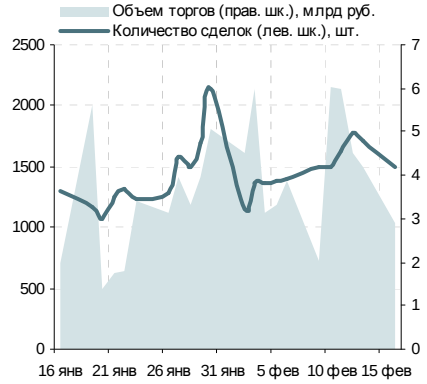
На вчерашних торгах активность инвесторов была низкой, что традиционно для понедельника. Общий объем торгов корпоративными облигациями немного не дотянул до 3 млрд руб. Тем не менее, на рынке сохраняются позитивные настроения – скромный рост котировок можно было наблюдать во всех сегментах. Большинство голубых фишек и качественных бумаг второго эшелона прибавили в цене в пределах 30 б.п.: ВК-Инвест-1 (+13 б.п., 19.04%), ВТБ-5 (+15 б.п., 12.48%). Немного скорректировались бумаги, пользующиеся повышенным спросом на прошлой неделе: Газпром-4 (-31 б.п., 12.14%), 7Континент-2 (-42 б.п., 127.81%). Как мы уже говорили, мы ожидаем поддержания спроса на рублевые облигации в ближайшие дни. Этому способствует ситуация на валютном рынке и действия ЦБ по регулированию рублевой ликвидности.

Календарь ближайших оферт и погашений

Дата	Событие	Выпуск (ММВБ)	Объем выпуска, млн руб.	Текущий купон, %	Новый купон, %	Ближайший выкуп
17 фев	Погашение	Юниаструм	1 000			
17 фев	Погашение	ЛекФин 2об	1 300			
18 фев	Оферта	Трансмаш-2	4 000	8,60%	17,00%	17.02.2010
18 фев	Оферта	МоскомцБ-2	3 000	12,50%	14,00%	17.02.2010
18 фев	Оферта	КОПЕЙКА 02	4 000	8,70%	16,50%	15.02.2012
19 фев	Оферта	РусСтанд-6	6 000	8,15%	15,00%	17.02.2010
19 фев	Оферта	КраснБог-1	2 000	11,00%	11,00%	11.02.2010
20 фев	Оферта	Митлэнд-01	1 000	15,00%	13,50%	16.02.2010
20 фев	Оферта	БАНАНА-М-2	1 500	11,50%	11,50%	12.08.2010
20 фев	Погашение	Аркада-02	700			
24 фев	Оферта	НОМОС 8в	3 000	9,33%	15,00%	22.02.2010
24 фев	Оферта	БанкСОЮЗ04	3 000	9,70%	14,90%	22.01.2010
25 фев	Оферта	РосселхБ 6	5 000	8,75%	13,55%	23.08.2010
25 фев	Погашение	ОГО-агро-2	1 200			
26 фев	Оферта	СУ-155 3об	3 000	13,00%	16,00%	24.02.2010
26 фев	Погашение	ОМЗ-4 об	900			
26 фев	Погашение	МельнКомб	1 000			
26 фев	Оферта	ЖилсоцФ-3	1 500	13,90%	13,90%	30.03.2009
26 фев	Погашение	ВМК-Финанс	200			
26 фев	Погашение	Амурмет-01	1 500			
27 фев	Оферта	ТГК-6Инв-1	2 000	10,00%	12,00%	26.02.2010
27 фев	Оферта	МКАПИТАЛ-1	1 500	8,60%	8,60%	20.08.2009
27 фев	Погашение	Метзавод	2 000			
27 фев	Оферта	МежПромБ-1	3 000	12,65%	12,65%	30.12.2009
2 мар	Погашение	Черемушки	700			
3 мар	Оферта	Искрасофт2	300	13,30%	13,30%	02.03.2010

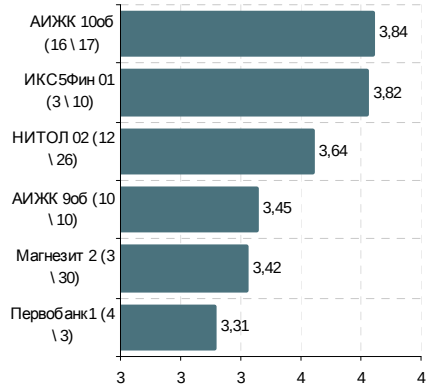
Источник: ММВБ

Торги корпоративными облигациями



Источник: ММВБ

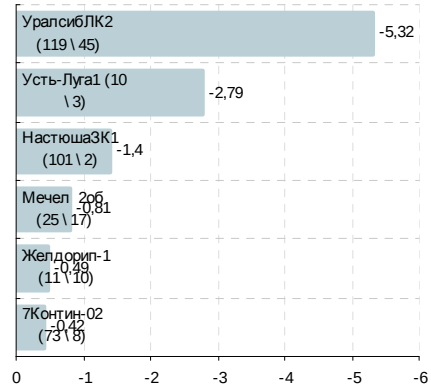
Корпораты: лидеры роста цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

Корпораты: лидеры падения цены (б.п.)*



** В скобках указан объем торгов и количество сделок за прошедший торговый день. Игнорируются бумаги с оборотом менее 3 млн руб.*

Источник: ММВБ

Корпоративные события

Роснано поддержит НИТОЛ

Александр Ермак
a.ermak@zenit.ru

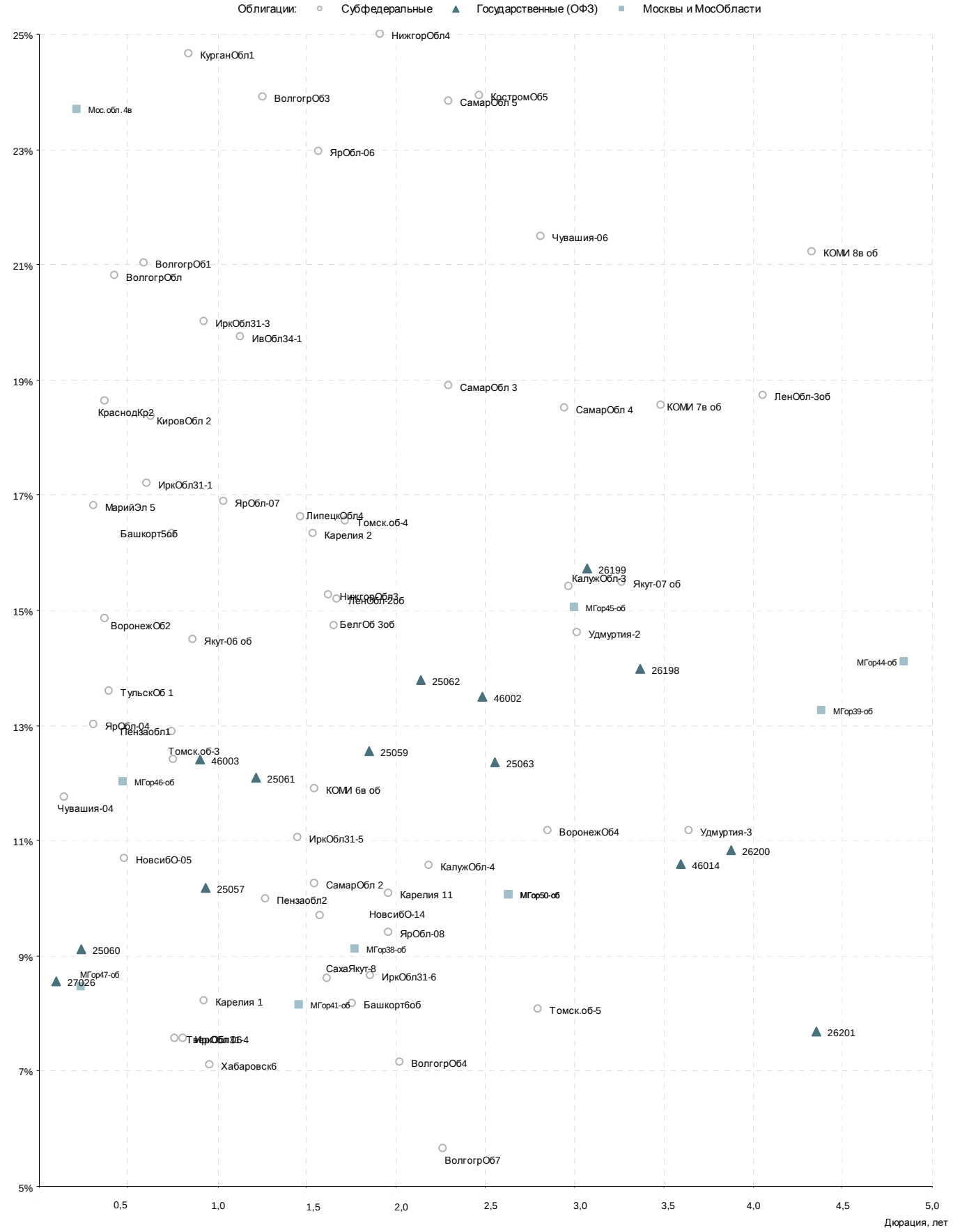
Деловые издания сегодня сообщают о предстоящем участии госкорпорации «Роснано» в проекте строительства производства поликристаллического кремния, реализуемого Группой НИТОЛ.

Условия сделки, получившей одобрение наблюдательного совета госкорпорации, предполагают выделение со стороны «Роснано» до 4.5 млрд. руб. в качестве долгосрочного займа на финансирование капвложений и запуск производства, а также предоставление поручительств на сумму до 3 млрд. руб. для целей привлечения заимствования в кредитных организациях.

Данная новость является позитивной для держателей облигаций Группа НИТОЛ 02, поскольку во многом проясняет перспективы прохождения оферты, намеченной на 17 марта 2009 г. По состоянию на 30 сентября 2008 года совокупный долг холдинга составлял 190 млн долл. и являлся преимущественно краткосрочным. Получив стратегического партнера в лице «Роснано», компания фактически перейдет в категорию заемщиков более высокого кредитного качества и, очевидно, будет иметь неплохие возможности рефинансировать краткосрочные долги за счет привлечения кредитов крупных финансовых институтов. В более долгосрочной перспективе сотрудничество с «Роснано» позволит компании запустить производство поликремния, вывести его на проектную мощность и обслуживать долг за счет операционного потока, который, как ожидается, компания начнет получать со 2 полугодия 2009 года.

По нашему мнению, новость уже заложена в текущие котировки выпуска Группы НИТОЛ 02, торгующегося на уровне 85-90% от номинала.

Рублевые государственные и субфедеральные облигации

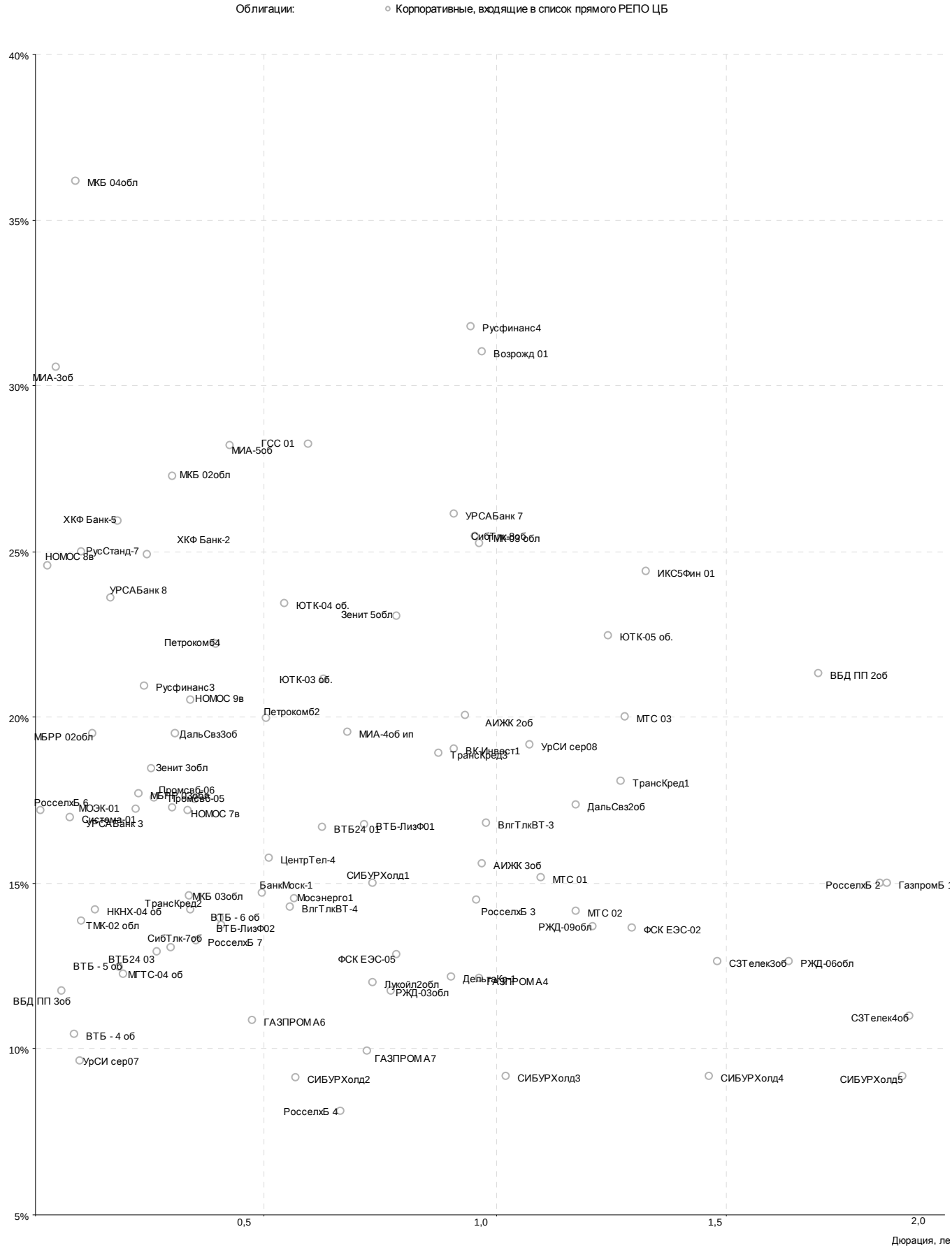


Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

БАНК ЗЕНИТ
БАНКОВСКАЯ ГРУППА ЗЕНИТ

17.02.2009

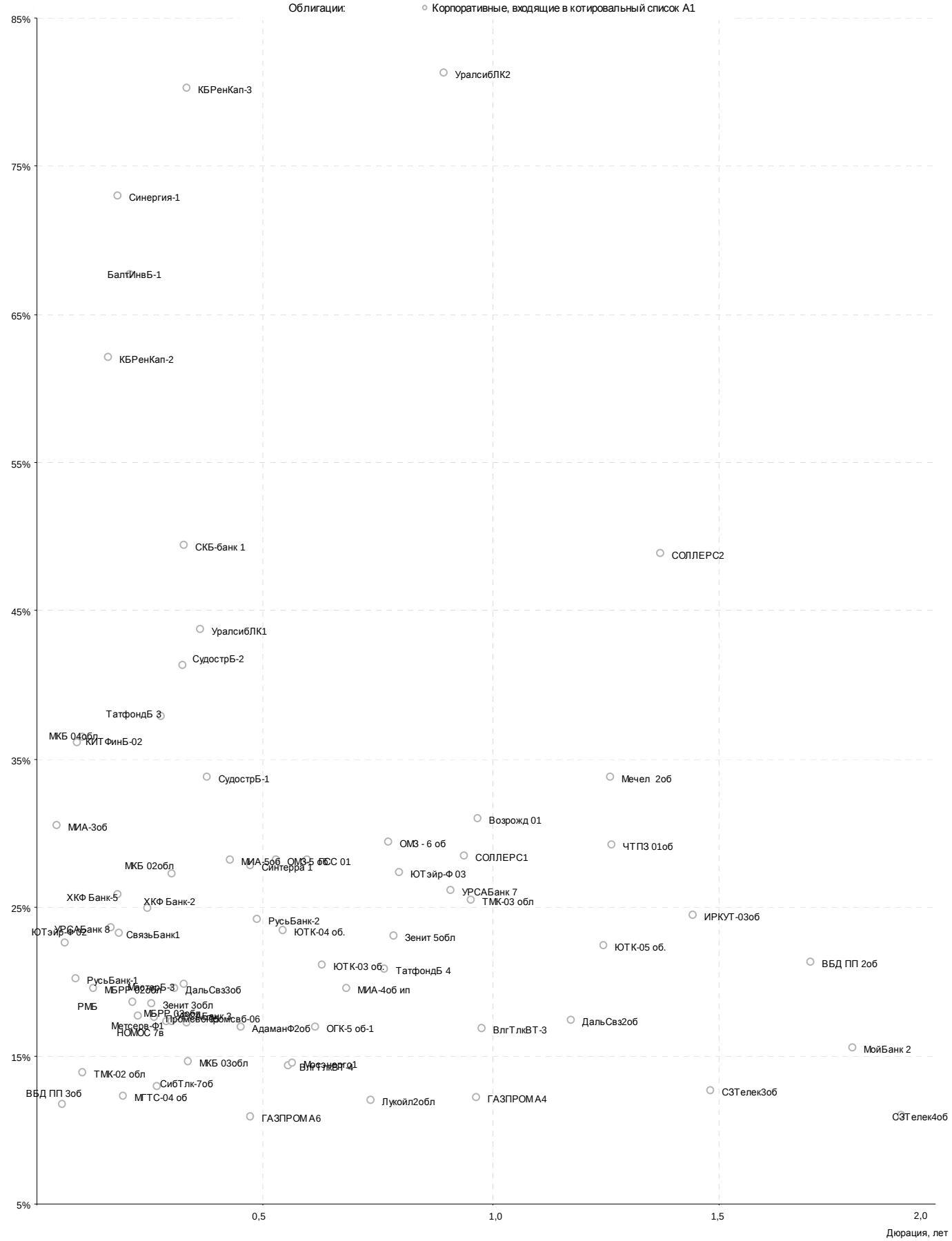
Рублевые корпоративные облигации – список РЕПО ЦБ



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

17.02.2009

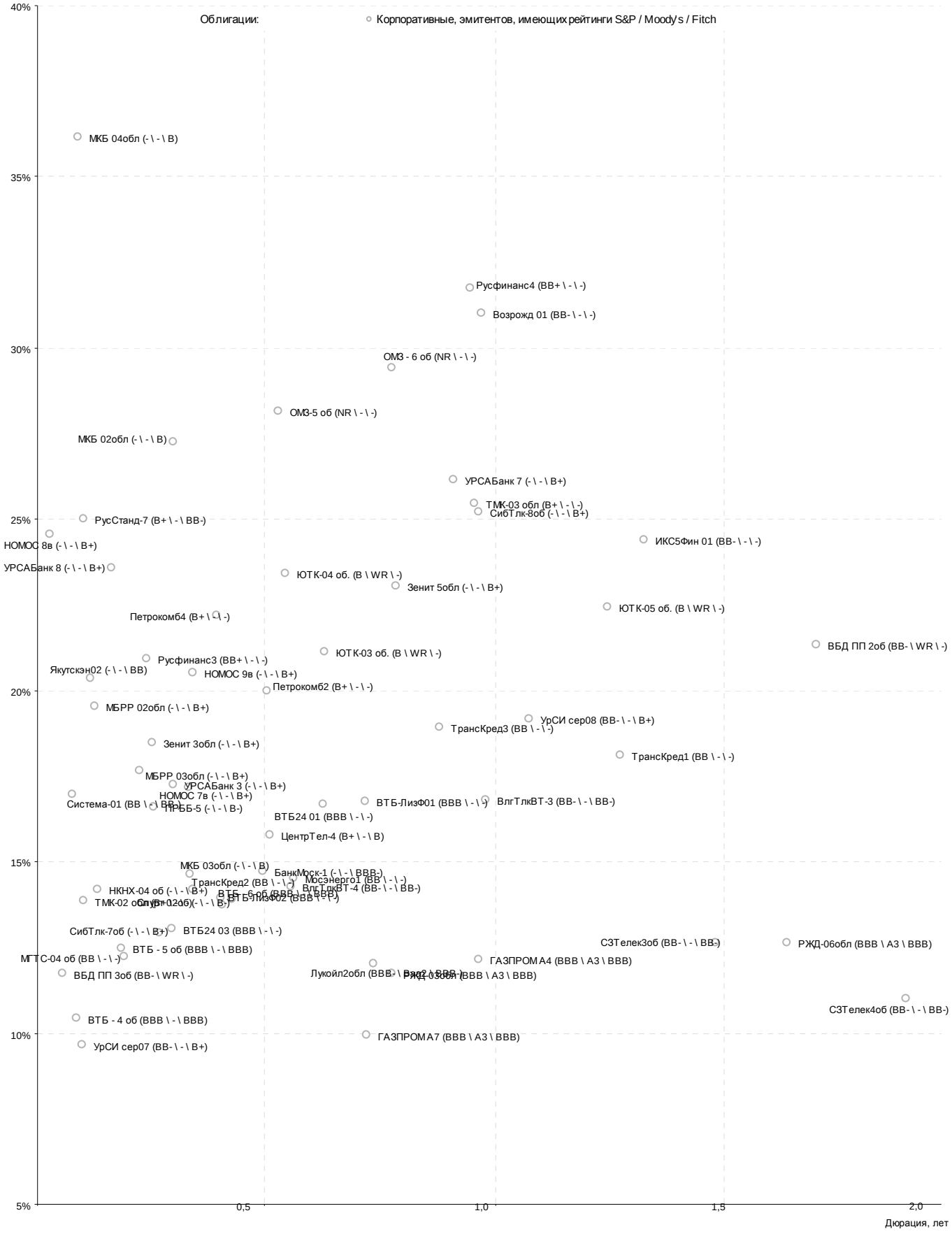
Рублевые корпоративные облигации – котировальный список «А1»



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

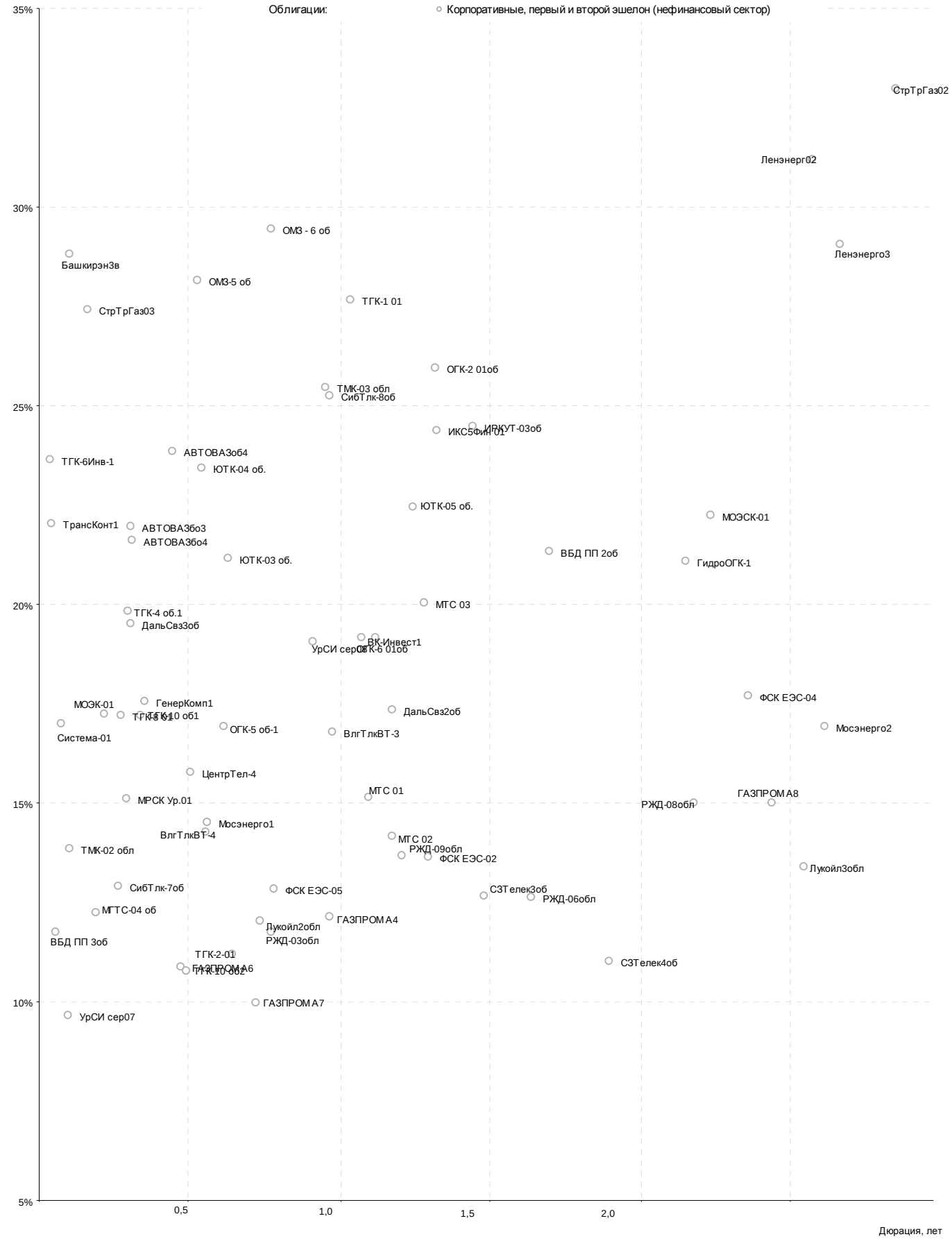
17.02.2009

Рублевые корпоративные облигации – эмитенты с рейтингами от «Big-3»



Источник: ММВБ, S&P, Moody's, Fitch? Банк ЗЕНИ,

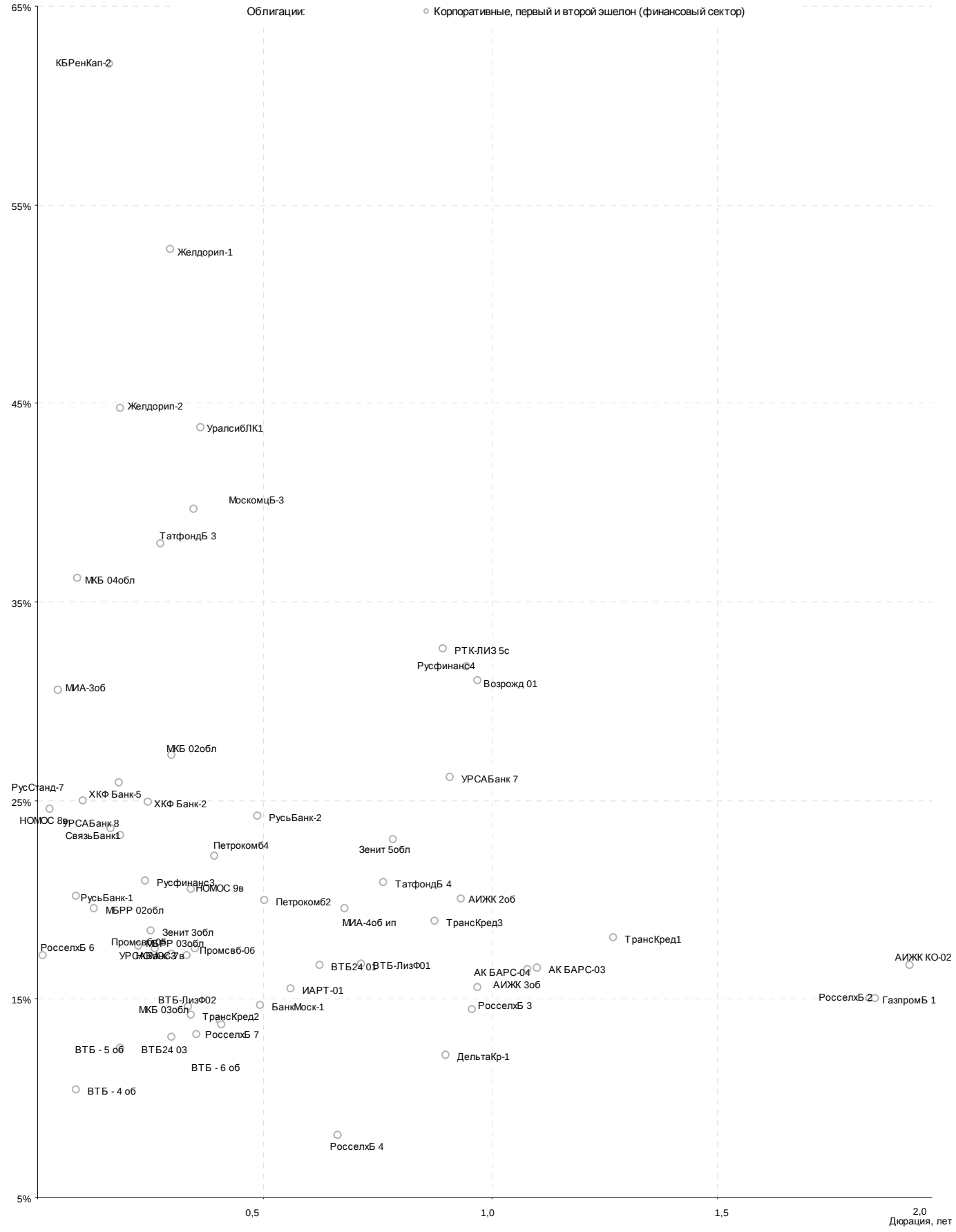
Рублевые корпоративные облигации – первый и второй эшелон



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

17.02.2009

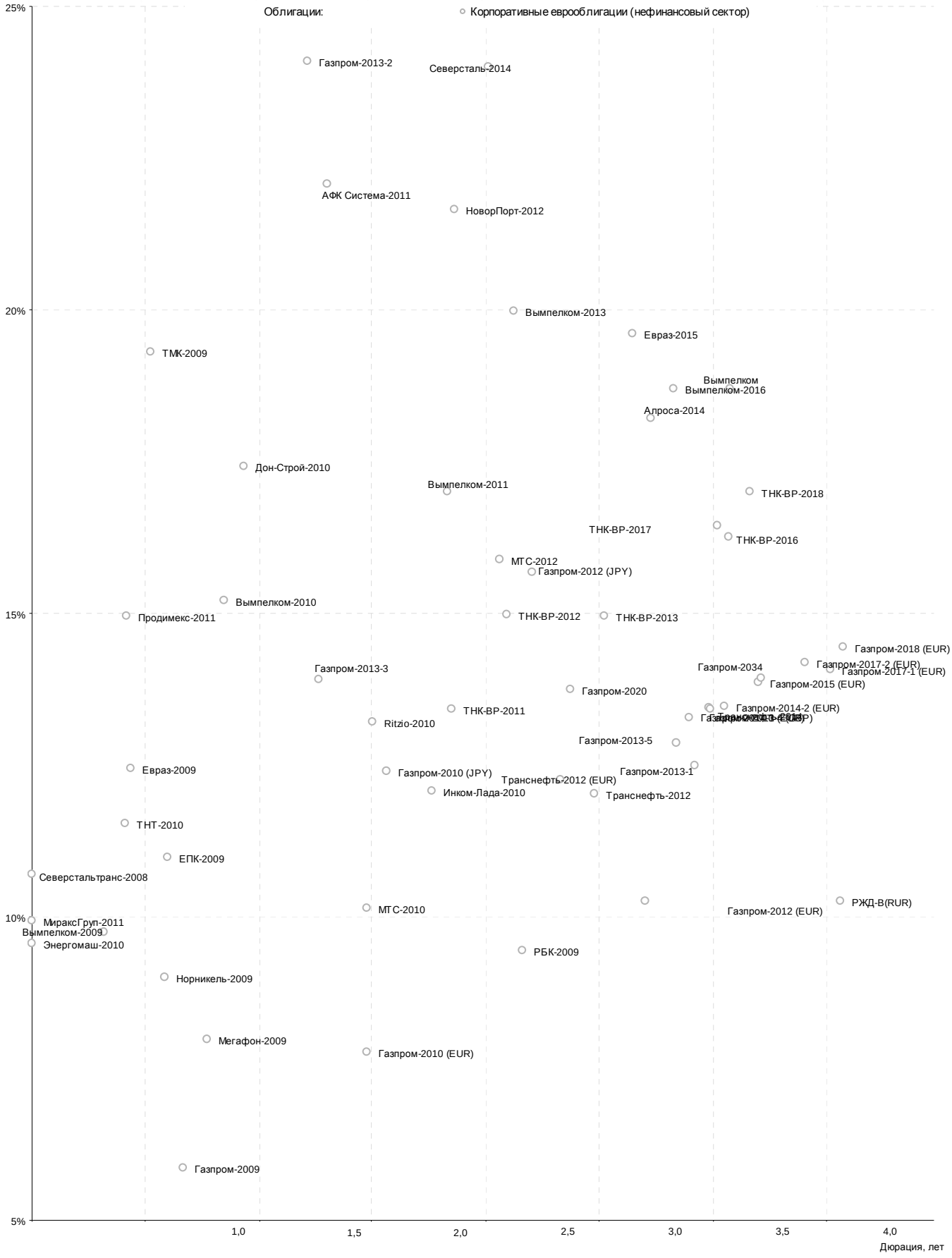
Рублевые корпоративные облигации – финансовый сектор



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

17.02.2009

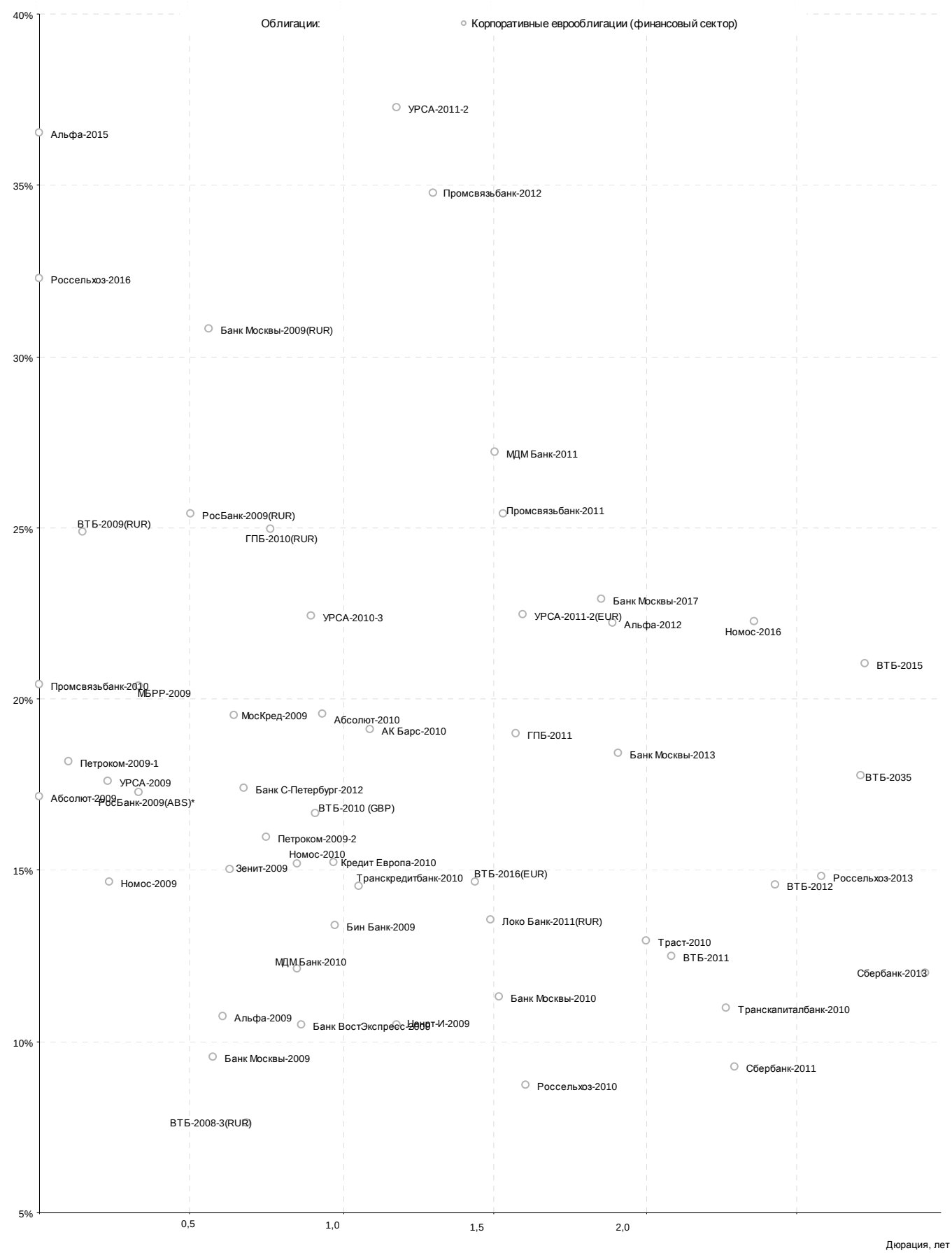
Еврооблигации – нефинансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

17.02.2009

Еврооблигации – финансовый сектор



Источник: Reuters, Банк ЗЕНИТ

17.02.2009

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: http://www.zenit.ru

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru

Управление продаж

Валютные облигации	Светлана Агиевец	s.agievets@zenit.ru
Рублевые облигации	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Криволап	a.krivolap@zenit.ru

Аналитическое управление

	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Стратегия/кредитный анализ	Александр Ермак	a.ermak@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталия Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Акции	Игорь Нуждин	i.nujdin@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации	Алексей Балашов	a.balashov@zenit.ru
Рублевые облигации	Степан Ермолкин	stepan.ermolkin@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.