

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Мы сохраняем рекомендацию на покупку недооцененных корпоративных еврооблигаций Вымпелкома, Сибнефти и металлургических компаний, видя у этих выпусков наибольший потенциал сужения спредов к суверенной кривой. (Подробнее стр. 4 ↓T)

Мы рекомендуем облигации Красного Востока к покупке в среднесрочный инвестиционный портфель. (Подробнее стр. 6 ↓)

Ставка первого купона по облигациям ЗАО «Северный Город», размещение которых прошло вчера на СПВБ, составила 15.6 % годовых, что соответствует доходности к погашению 16.54% годовых. /Cbonds/

Размещение нового выпуска облигаций ОАО «Северо-Западный Телеком» намечено на 3 марта 2005 года /Rusbonds/

Объем золотовалютных резервов за неделю 11-18 февраля вырос на 3.8 млрд. долл. и составил 129.2 млрд. долл. /ЦБ РФ/

Содержание:

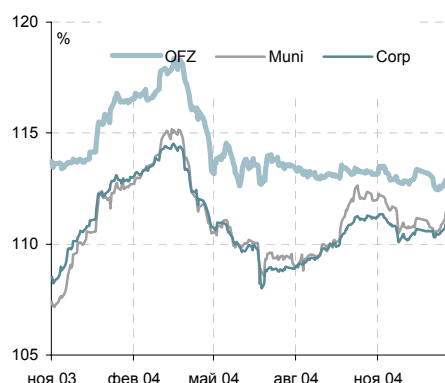
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

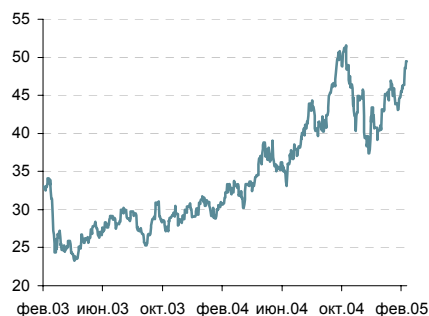
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	24/02/2005	3,48	4	27	188
UST 10 yr	24/02/2005	4,29	2	9	28
UST 30 yr	24/02/2005	4,67	2	-1	-22
Bund 2 yr	24/02/2005	2,49	1	10	25
Bund 10 yr	24/02/2005	3,72	3	17	-36
Bund 30 yr	24/02/2005	4,20	2	13	-67
Fed Fund	23/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	23/02/2005	2,65	2	12,6	158
Libor 6 mo	23/02/2005	3,11	2	22,0	196
Libor 12 mo	23/02/2005	3,47	2	28	211
S&P 500	25/02/2005	1200,20	0,79%	2,72%	4,94%
Nasdaq Composite	25/02/2005	2051,70	1,01%	1,57%	1,42%
RTS	24/02/2005	690,23	2,54%	13,69%	5,06%
EURUSD	25/02/2005	1,3195	-0,15%	1,77%	5,56%
USDJPY	25/02/2005	105,40	0,02%	1,09%	-3,28%
USDRUB	25/02/2005	27,76	0,04%	-0,97%	-2,60%
EURRUB	25/02/2005	36,61	-0,13%	0,76%	2,76%
Brent 1m Future	24/02/2005	49,44	1,92%	7,45%	60,47%
Gold	25/02/2005	432,88	-0,20%	2,53%	9,30%

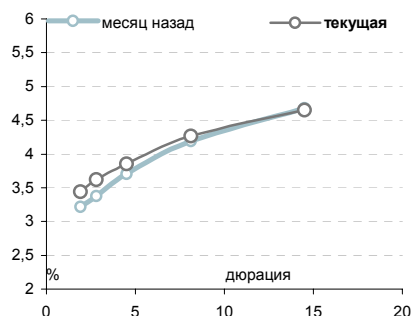
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



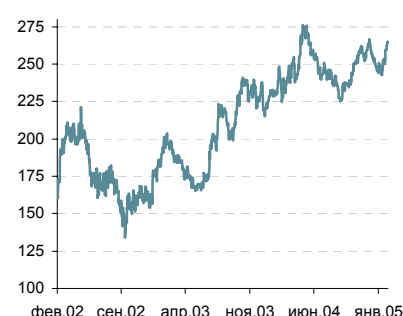
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



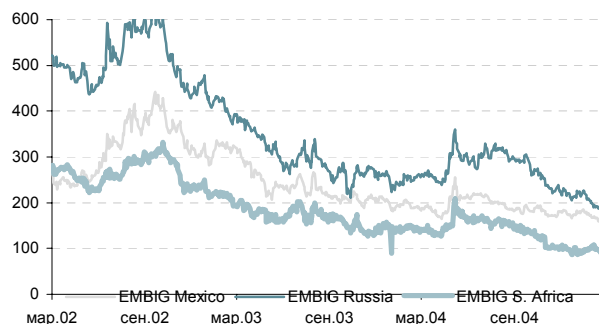
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	24/02/2005	105,48%	4	-19	129	715	6,24	UST10	195
C-Bond*	23/02/2005	102,22%	-6	-64	-1	684	7,39	UST5	349
UMS-31*	23/02/2005	121,39%	31	-179	238	539	6,58	UST30	191
Turkey-30*	24/02/2005	144,23%	80	12	140	298	7,81	UST10	353
Venezuela-27*	23/02/2005	103,58%	52	-18	33	1885	8,88	UST10	516
EMBIG	24/02/2005	337	-4	-2	-19	-10	-	-	-
EMBIG Russia	24/02/2005	186	-2	-2	-19	-27	-	-	-
EMBIG Brazil	24/02/2005	387	-8	-1	-25	11	-	-	-
EMBIG Mexico	24/02/2005	163	-1	2	-9	-11	-	-	-
EMBIG Turkey	24/02/2005	247	-9	-10	-33	-17	-	-	-
EMBIG Venezuela	24/02/2005	429	-6	-12	-23	26	-	-	-

* - Указаны котировки

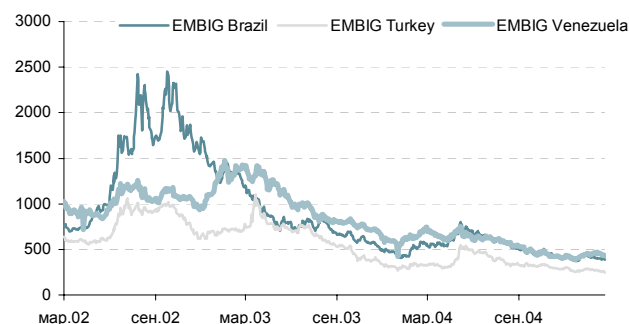
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Вчерашний новостной фон задал нелегкую работу инвесторам, вначале пытавшимся поддержать повышательную коррекцию, но в итоге не сумевшим достичь своей цели. Рост рынка, продемонстрированный во время открытия Нью-Йорка, был спровоцирован худшими чем ожидалось данными по заказам на товары длительного пользования, снизившимися в январе на 0.9%, не оправдав ожидания. Количество обратившихся за пособиями по безработице также оказало поддержку рынку, превысив ожидания.

Однако рынку еще предстояло размещение \$24 млрд. 2-летних Treasuries, и в итоге длинные выпуски вновь достигли максимумов по доходности с начала года. Спрос на новый выпуск превысил предложение лишь в 1.93 раза, что является наименьшим показателем с января прошлого года. Доходность при размещении составила 3.5%, тогда как на условиях when-and-if бумага торговалась под доходность 3.47%. На долю иностранных инвесторов пришлось 31.8% выпуска – не намного лучше, чем 29.5% на предыдущем аукционе, и по-прежнему меньше 34% в среднем за прошлый год.

В результате доходность 2-летних Treasuries выросла на 4 б.п. до 3.48%, 10-летних – на 2 б.п. до 4.29%.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки с энтузиазмом восприняли попытку роста на американском долгом рынке, последовав вверх за базовыми активами. В то же время коррекция вниз вечером в Америке не в полной мере отразилась на еврооблигациях, в результате чего большинство сегментов сумели завершить день существенным сужением премии. Композитный спрэд EMBIG уменьшился на 4 б.п. до 337 б.п. Лидерами оказались Бразилия (-8 б.п.), Турция (-9 б.п.) и Венесуэла (-6 б.п.).

Российский сегмент

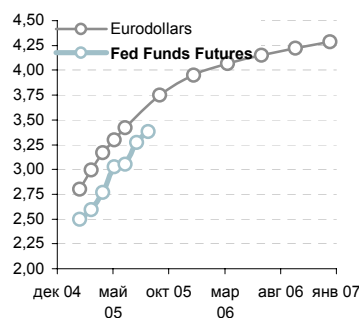
Как и в случае с другими сегментами развивающихся рынков, российский демонстрировал рост в четверг в первой половине сессии, в результате чего Россия-30 достигала 105.625% от номинала. Однако последовавшее изменение конъюнктуры базовых активов вернуло бенчмарк на исходные позиции и закрытие прошло без изменений по сравнению с предшествующим днем по цене 105.25-105.375%. Спрэд при этом сократился на 2 б.п. до 198 б.п., также как и страновая премия, понизившаяся до отметки 186 б.п. – нового исторического минимума.

Корпоративные еврооблигации продемонстрировали рост лишь в случае с наиболее ликвидными выпусками, тогда как в целом на рынке активность была невысокой. Еврооблигации Газпрома прибавили в цене 37 б.п., МТС – 50 б.п. Также можно отметить спрос на Алросу-14, способствовавший ее росту на 50 б.п.

Мы сохраняем рекомендацию на покупку недооцененных корпоративных еврооблигаций Вымпелкома, Сибнефти и металлургических компаний, видя у этих выпусков наибольший потенциал сужения спредов к суверенной кривой.

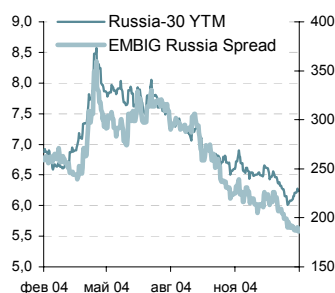
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

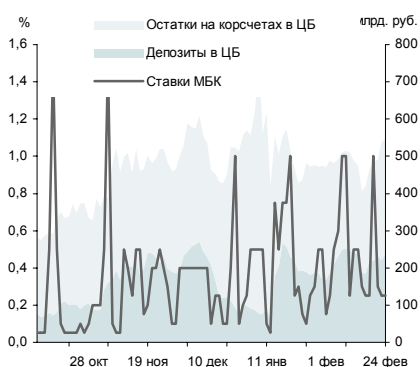
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

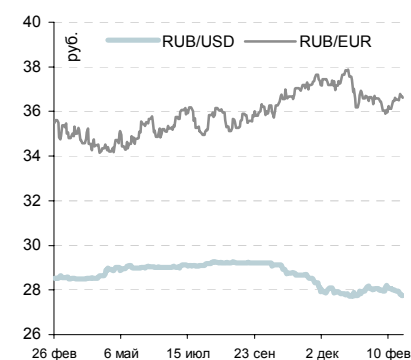
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

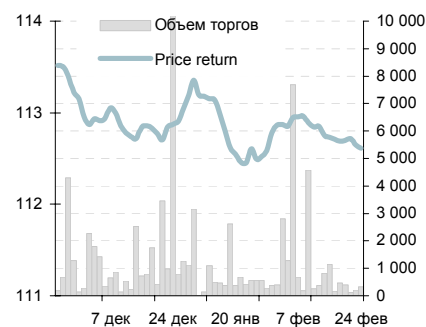


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,96	5,37	104,51	104,51	0,219	-	-0,091
SU27025RMFS4	2,11	6,53	101,28	101,28	1,459	-	-0,523
SU46003RMFS8	4,00	7,56	110,40	110,40	0,986	-	-0,340
SU46014RMFS5	5,92	7,96	104,45	104,49	4,438	0,016	-0,021
МГор33-об	0,26	4,61	101,45	101,45	2,439	-	0
МГор32-об	1,18	6,42	104,53	104,49	2,494	-	0,09
МГор31-об	2,03	6,96	106,60	106,60	0,110	-0,09	0,3
МГор29-об	2,84	7,51	107,53	107,51	2,219	-0,12	0,2
МГор38-об	4,57	7,71	111,29	111,29	1,644	0,64	0,56
РусАлФ-2в	0,23	6,31	100,73	100,72	2,525	-0,03	0,01
ГАЗПРОМ А2	0,66	5,67	106,40	106,40	4,500	0,00	0
УралСвзИн6	1,30	8,60	107,55	107,50	1,445	-0,02	0,1
ТНК5в1т-об	1,57	6,66	113,80	113,80	3,616	-	-0,15
ГАЗПРОМ А3	1,79	7,15	101,82	101,90	0,600	0,08	0,26

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



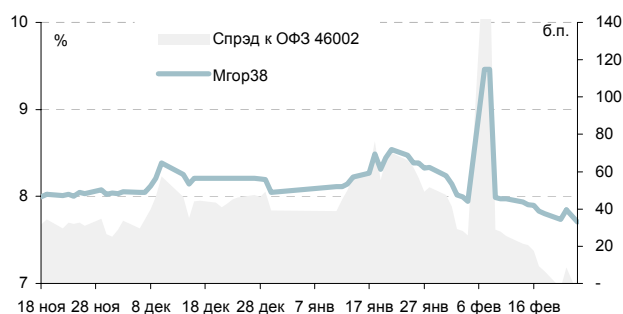
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

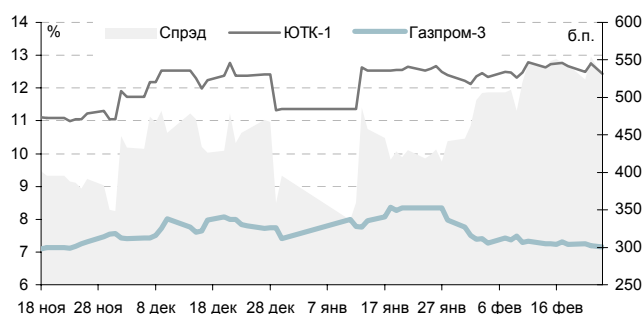
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

Вчера покупки в рублевых облигациях, подогреваемые позитивными сигналами с валютного рынка, где рубль за последние несколько дней заметно прибавил в весе, продолжились.

При этом, основной интерес участников рынка по-прежнему сосредоточен во втором-третьем эшелонах, где еще сохраняется потенциал для дальнейшего снижения доходностей. В частности, вчера покупки прошли по облигациям Ленэнерго (+86 б.п. по последней сделке), САНОС-2 (+25 б.п. по последней цене), УРСИ-4 (+41 б.п.) и ЮТК-1 (+47 б.п.).

В отношении голубых фишек аппетиты инвесторов были более умеренными: облигации Лукойла прибавили в цене 29 б.п., котировки Газпрома-3 и Газпрома-5 практически не изменились, в московском сегменте 41-ый выпуск вырос на 24 б.п.

Учитывая дефицит новых выпусков на первичном рынке и отсутствие потенциала роста по голубым фишкам, в среднесрочной перспективе основной интерес инвесторов на рынке рублевого долга, скорее всего, останется в выпусках 2-го-3-го эшелонов. В частности, среди прочих мы выделяем облигации Красного Востока, прошедшие вчера через оферту. Доходность к недавно установленной следующей оферте через год сейчас составляет 11.8% годовых – уровень третьего эшелона рынка, явно не соответствующий кредитному качеству заемщика. Мы рекомендуем облигации Красного Востока к покупке в среднесрочный инвестиционный портфель.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,61	-0,03	-0,08
Zetbi Muni	112,33	0,01	0,27
Zetbi Corp	111,34	-0,01	0,14
Zetbi Corp10	115,95	-0,06	0,19

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	697,16	-0,02
МГор37-об	574,78	-0,37
МГор42-об	537,26	-
МГор29-об	425,02	-0,12
Мос.обл.3в	192,51	0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

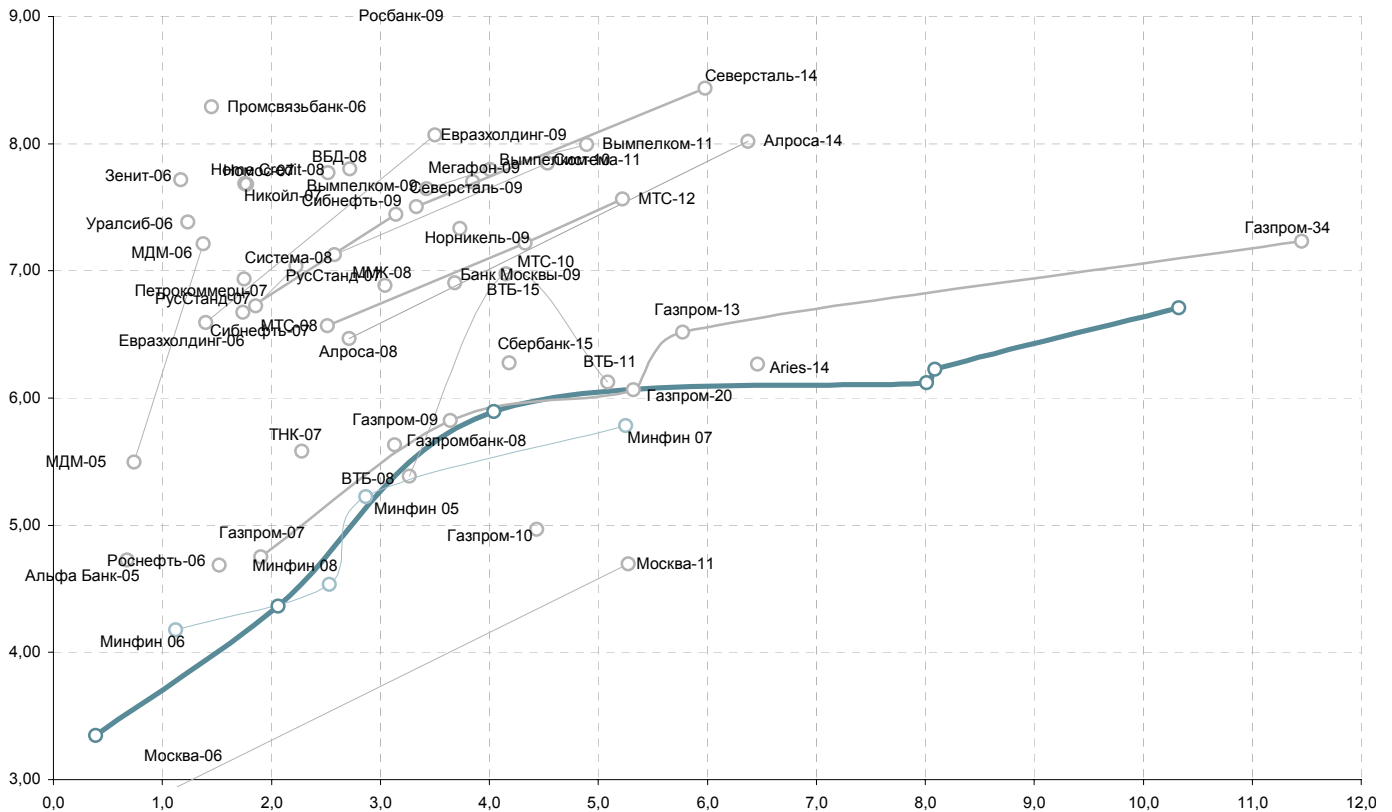
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Лукойл2обл	1074,59	0,29
КрВост-Инв	747,53	0,03
ГАЗПРОМ А5	646,25	0,05
ГАЗПРОМ А3	642,53	0,08
Ленэнерго01	512,44	0,62

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

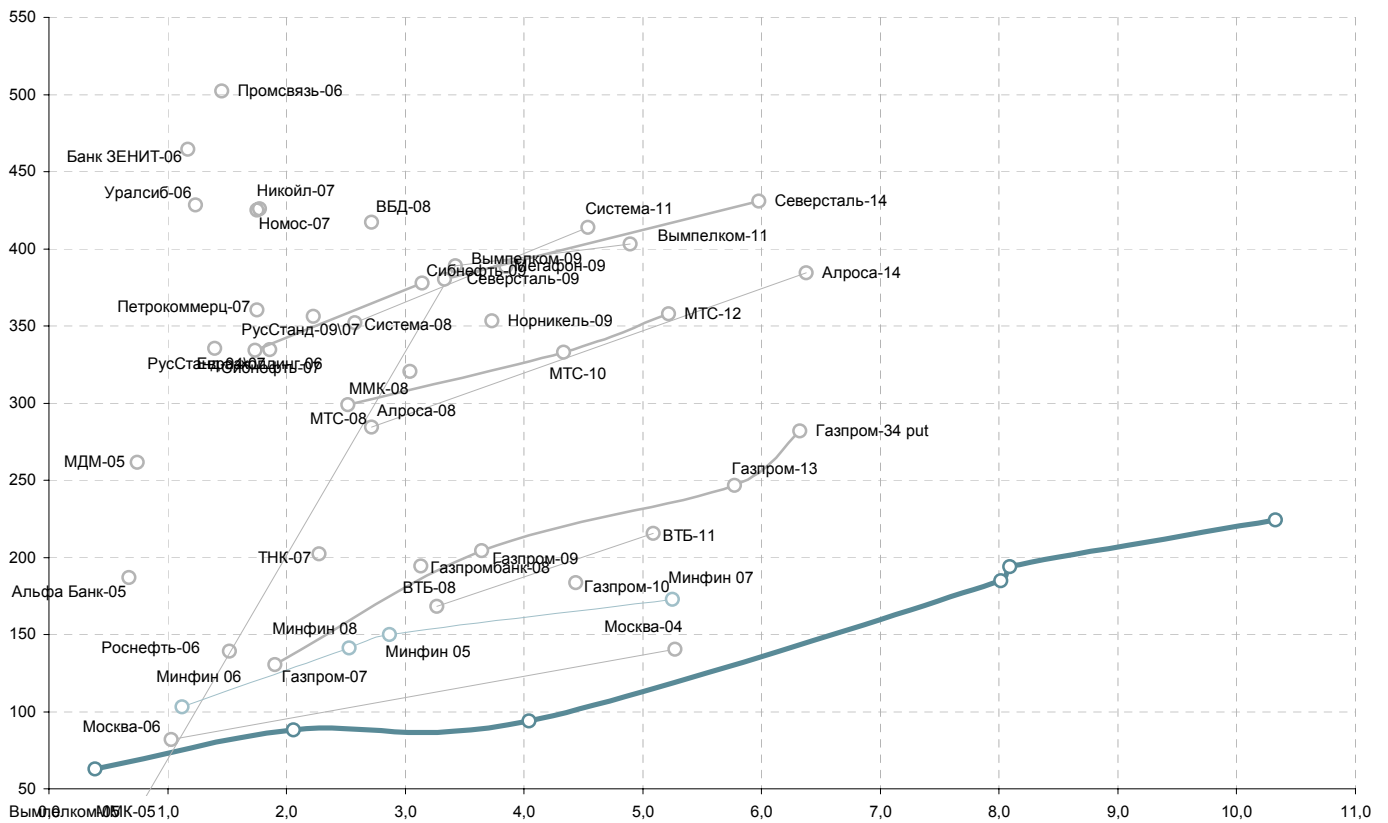
Приложение 1. Развивающиеся рынки

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-	102,04	102,09	3,408	0,39	57
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,55	100,57	1,999	0,08	6
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,03	112,28	4,415	2,06	86
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,04	110,24	5,909	4,05	200
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	143,79	144,14	6,137	8,01	178
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	170,24	170,64	6,723	10,33	213
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,38	105,58	6,239	8,09	160
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,47	98,64	4,252	1,12	101
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,89	96,13	4,586	2,53	97
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,38	93,59	5,261	2,87	151
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,62	85,81	5,807	5,25	173
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,56	105,82	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,33	114,08	4,417	3,86	134
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,33	123,83	6,3	6,46	205
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,51	109,01	3,103	1,03	83
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,24	109,74	4,739	5,27	138
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,57	108,82	4,81	1,90	128
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,37	118,74	5,867	3,64	201
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,96	113,46	5,014	4,43	181
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,73	119,11	6,548	5,77	242
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,89	106,14	6,562	9,19	217
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	116,54	116,79	7,243	11,45	258
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*/B+	108,20	108,67	6,798	1,74	330
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*/B+	110,43	110,93	7,514	3,14	374
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,14	113,29	5,608	2,28	199
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,88	113,13	4,757	1,52	135
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,05	108,30	6,614	2,52	296
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	105,00	105,25	7,246	4,33	330
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,04	102,29	7,59	5,22	354
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,20	101,24	2,22	0,15	-46
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,20	108,45	7,679	3,43	386
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	(P)B1/BB-	100,56	100,81	7,829	4,01	393
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	101,67	101,92	8,017	4,90	399
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,91	101,16	7,732	3,85	385
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,32	108,57	7,173	2,58	350
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	104,30	104,78	7,895	4,54	392
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,95	99,20	7,365	3,73	351
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	WR/BB- /*-	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	103,27	103,52	6,922	3,04	318
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,40	103,80	7,56	3,33	378
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,81	105,11	8,457	5,98	424
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,69	101,94	7,846	2,72	416
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,42	104,67	6,513	2,72	283
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	105,43	105,68	8,037	6,38	378
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,11	103,33	6,669	1,396	333
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,00	110,25	8,101	3,498	427
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,14	101,39	3,849	0,15	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,67	99,80	6,771	4,18	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,77	105,02	5,421	3,26	166
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,12	107,37	6,148	5,09	212
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,50	99,75	6,996	4,15	251
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,35	104,35	3,007	0,58	91
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,02	105,27	5,669	3,13	193
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,97	104,22	6,936	3,68	308
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,99	104,17	4,849	0,67	184
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,79	103,98	5,622	0,74	258
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,64	103,01	7,336	1,37	386
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,51	101,81	7,841	1,17	461
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,54	101,86	7,509	1,24	425
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,45	102,55	7,713	1,75	422
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,22	103,67	7,06	1,75	357
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,20	102,45	7,748	1,78	423
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	103,43	103,92	6,848	1,86	332
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,27	101,76	7,142	2,23	354
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,71	102,95	8,366	1,45	499
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,81	103,06	8,959	3,60	521

Источник: Bloomberg

Кривая доходности корпоративных 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														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	524		0	0,00	104,38	104,38	0,603	-	0,00	5,22		0,92
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	146		0	0,00	101,62	101,62	0,740	-	0,00	3,63		0,41
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	202		3	5,12	104,50	104,49	2,334	-	-0,13	3,81		0,53
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	356		1	1,55	102,98	102,98	0,175	-0,01	0,01	4,94		0,95
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	629		0	0,00	104,51	104,51	0,219	-	-0,09	5,37		0,96
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	839		1	1,15	101,28	101,28	1,459	-	-0,52	6,53		2,11
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1294		4	45,74	109,20	109,18	1,945	0,03	0,28	6,53		2,44
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1161		6	49,68	98,57	98,59	0,380	-0,01	0,05	6,97		2,89
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2722		0	0,00	107,55	107,56	0,241	-	-0,14	7,76		5,15
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1791		1	5,05	99,90	99,90	0,588	-	0,00	7,63		4,13
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1966		0	0,00	110,40	110,40	0,986	-	-0,34	7,66		4,00
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4934		8	84,88	104,45	104,49	4,438	0,02	-0,02	7,96		5,92
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2808		0	0,00	90,30	90,30	1,841	-	0,00	7,70		6,25
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	15		3	5,66	100,40	100,41	3,083	-	-0,16	4,84		0,04
МГор33-об	27.02.2005	10,00	92		0	0,00	101,45	101,45	2,439	-	0,00	4,61		0,26
МГор24-об	02.03.2005	15,00	190		0	0,00	105,69	105,55	3,452	-	0,00	4,66		0,52
МГор34-об	28.02.2005	10,00	185		0	0,00	102,65	102,65	2,411	-	0,00	5,03		0,52
МГор28-об	25.03.2005	15,00	304		32	0,30	108,15	108,06	2,507	-0,06	0,01	5,15		0,78
МГор32-об	25.02.2005	10,00	455		0	0,00	104,53	104,49	2,494	-	0,09	6,42		1,18
МГор35-об	18.03.2005	10,00	479		0	0,00	104,50	104,55	1,863	-	0,70	6,53		1,23
МГор27-об	20.03.2005	15,00	664		4	59,08	114,50	114,50	2,713	0,36	0,35	6,64		1,60
МГор31-об	20.05.2005	10,00	815		1	3,73	106,60	106,60	0,110	-0,09	0,30	6,96		2,03
МГор42-об	13.05.2005	10,00	900		1	537,26	107,05	107,08	0,301	-	0,00	7,10		2,23
МГор40-об	26.04.2005	10,00	974		8	115,30	107,50	107,31	0,795	-0,10	0,32	7,16		2,37
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1197		25	425,02	107,53	107,51	2,219	-0,12	0,20	7,51		2,84
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1982		9	170,20	108,60	108,35	0,685	0,24	0,35	7,59		4,35
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2131		2	1,00	111,29	111,29	1,644	0,64	0,56	7,71		4,57
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3434		10	42,84	105,92	105,93	0,932	0,00	0,26	7,99		6,46
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	931		0	0,00	98,35	98,35	3,538	-	0,00	8,94		2,29
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	878		5	1,44	102,37	102,32	1,085	0,13	0,43	9,13		1,35
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	560		3	5,06	102,40	102,40	2,597	0,05	0,20	8,51		1,05
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1033		1	0,03	111,50	111,50	2,548	0,60	0,80	9,65		2,35
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2058		0	0,00	110,27	110,27	5,284	-	0,02	10,67		4,00
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3193		6	12,53	95,40	94,14	3,058	-2,30	-1,21	11,33		5,37
КраснодКр	17.05.2005	11,00	810		0	0,00	101,65	101,61	3,014	-	0,11	9,74		2,00
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	147		5	7,07	101,30	101,35	1,115	-0,15	0,05	7,77		0,40
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	610		6	14,39	104,80	104,82	0,993	0,04	0,32	9,68		1,52
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	287		4	0,56	102,00	102,00	2,286	0,10	0,40	7,87		0,75
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	609		3	11,48	103,35	103,31	1,050	0,09	0,31	9,10		1,54
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	106		0	0,00	103,50	103,50	3,633	-	0,00	6,55		0,33
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	906		11	192,51	107,45	107,35	0,181	0,05	0,95	7,84		2,24
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1517		23	697,16	108,35	108,28	0,904	-0,02	0,37	8,89		3,40
Самара03-1	05.04.2005	12,00	495		3	49,07	104,45	104,45	1,677	-	-0,14	8,76		1,25
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	518		0	0,00	102,80	102,80	0,921	-	0,05	9,73		1,34
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	961		0	0,00	102,00	100,00	4,405	-	0,00	11,21		2,27
Томск 1	26.05.2005	13,00	1001		8	21,02	101,70	101,70	3,240	-	-0,75	11,83		1,48
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	509		1	3,68	101,00	101,00	1,016	-	0,24	9,45		1,32
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1195		0	0,00	100,00	100,00	2,170	-	1,12	10,27		2,82
ХантМан об	11.06.2005	15,00	287		0	0,00	105,75	105,75	3,000	-	-	7,49		0,76
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1188		2	8,32	109,00	109,00	2,959	-	-0,50	8,95		2,75
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1209		0	0,00	104,70	104,70	2,137	-	-0,10	10,71		2,75
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	385		5	5,05	106,00	105,97	2,685	0,29	0,37	8,04		0,98
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	786		4	11,55	99,55	99,52	0,959	0,07	0,12	9,69		1,95
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	859		0	0,00	107,39	107,39	1,925	-	0,49	9,98		2,04
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	631		4	8,13	103,43	103,42	3,390	-	0,07	9,83		1,31
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1266	174	10	14,00	101,10	101,24	0,236	0,12	0,24	-	8,06	0,48
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	250		9	9,64	102,90	102,86	0,848	-	-0,04	9,40		0,66
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	241		4	28,06	106,70	106,70	5,436	-0,25	0,67	5,57		0,62
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	162		3	4,33	102,62	102,63	1,036	-0,21	0,12	12,34		0,43
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	994	266	3	43,16	101,60	101,60	3,356	-0,06	0,24	-	10,37	0,70
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	302		4	22,24	106,05	103,61	3,227	-3,39	-3,89	14,63		0,79
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	560	14	1	0,40	100,00	100,00	3,154	-	-0,45	-	14,48	0,04
Балтимор01	02.03.2005	16,00	558	190	0	0,00	103,65	103,61	3,770	-	0,30	-	9,34	0,51
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	411		1	41,63	101,05	101,00	3,136	-	-0,10	7,67		1,07
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	362		1	0,33	105,50	105,50	0,123	-	-0,04	8,49		0,95
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	537	173	0	0,00	100,65	100,65	0,377	-	0,24	13,94	13,81	0,48
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	363		6	165,74	107,70	107,70	7,270	-	-0,05	5,97		0,92
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1484	29	1	0,31	100,05	100,05	2,291	-	-0,03	-	4,61	0,08
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	446		1	0,00	102,40	102,40	2,712	-0,29	0,20	7,93		1,15
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	252		3	17,75	106,40	106,40	4,500	0,00	0,00	5,67		0,66
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	693		11	642,53	101,82	101,90	0,600	0,08	0,26	7,15		1,79
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	467	103	1	0,90	101,65	101,50	3,073	-	-1,50	-	8,80	0,30
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	629	265	3	11,57	104,60	104,60	4,068					

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	468		0	0,00	103,75	103,75	2,457	-	1,05	8,55		1,22
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	776		6	40,66	100,60	100,59	3,407	-	0,16	9,16		1,92
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1569	477	9	36,81	102,61	102,61	2,221	-0,39	0,01	-	9,78	1,23
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	571	23	8	6,93	101,15	101,15	6,316	-	0,27	-	-	0,00
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	919	189	0	0,00	100,25	100,25	2,212	-	-	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	76		6	1,26	101,00	100,84	5,227	-0,19	-0,28	13,17		0,21
НортгазФин	11.05.2005	16,00	258		16	13,85	103,10	103,10	4,647	-0,21	0,17	11,55		0,67
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	787	239	0	0,00	100,20	100,20	4,142	-	-0,05	-	11,95	0,63
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1463	553	2	0,43	103,05	103,05	6,832	0,05	0,65	-	12,34	1,33
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	145	134	4	0,25	102,62	102,73	1,419	-0,15	0,06	6,84	12,84	0,37
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	99		0	0,00	103,08	102,73	5,589	-	-0,34	14,57		0,27
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	384	20	4	5,28	100,20	100,15	2,480	-0,12	0,02	-	9,76	0,05
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	125		2	1,33	100,00	100,00	1,960	-0,48	0,00	13,58		0,22
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	581	35	5	4,35	100,47	100,36	6,847	0,04	-0,31	12,41	12,35	0,10
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	624	260	4	0,59	101,30	101,30	0,481	0,32	0,00	12,64	12,81	0,69
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	957	224	0	0,00	102,00	101,70	6,137	-	0,25	-	13,41	0,59
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	466	100	17	2,66	99,00	99,86	3,638	-0,19	-0,13	15,05	14,19	0,27
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	281		3	0,02	105,15	105,63	3,979	0,82	0,99	10,18		0,71
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	200		0	0,00	101,52	101,52	4,521	-	0,00	7,33		0,54
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	815	85	11	38,14	100,73	100,72	2,525	-0,03	0,01	7,96	6,31	0,23
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	475		2	0,54	105,50	105,50	2,731	0,40	0,57	9,64		1,21
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	909	189	1	0,08	101,94	101,94	0,035	-	-0,08	-	8,64	0,52
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	161		1	0,00	104,80	104,80	1,056	-	-0,20	8,88		0,44
РусТекстил	15.03.2005	18,80	565		22	3,78	104,59	104,43	8,395	0,14	0,13	16,05		1,31
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	354		0	0,00	104,85	104,85	0,422	-	0,31	8,89		0,94
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	537		0	0,00	106,70	106,70	0,321	-	0,00	8,32		1,41
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	854	126	0	0,00	101,40	101,40	1,496	-	-0,05	-	5,60	0,35
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1792	700	4	0,77	101,97	101,97	0,863	-	0,22	-	10,34	1,77
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	504	140	1	0,01	100,15	100,15	1,611	3,12	-0,04	-	13,37	0,38
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	951	223	1	2,11	103,65	103,65	1,808	-	0,45	-	7,22	0,59
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	505		4	77,41	107,05	107,03	1,629	-0,40	-0,56	9,16		1,29
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	861		2	10,21	106,90	106,84	1,678	-	0,69	9,43		2,11
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	453		0	0,00	50,00	50,00	0,082	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	492		3	12,85	105,20	105,20	1,841	-	0,40	7,99		1,27
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	64		26	3,93	101,90	102,04	6,684	0,02	-0,01	8,15		0,18
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	603	55	1	1,96	100,90	100,90	4,871	-0,10	-0,25	-	7,59	0,15
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	31		0	0,00	101,00	101,00	4,997	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	642		2	18,79	113,80	113,80	3,616	-	-0,15	6,66		1,57
Транснфтпр	11.05.2005	8,90	440		2	104,34	101,40	101,40	2,585	-	0,00	7,79		1,14
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1314		0	0,00	102,09	102,00	5,198	-	0,00	-	12,29	1,44
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	163		0	0,00	105,01	105,01	0,815	-	-0,01	6,38		0,44
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	509		4	188,48	107,55	107,50	1,445	-0,02	0,10	8,60		1,30
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	964	236	0	0,00	101,70	101,71	3,945	-	0,00	-	8,71	0,64
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	56		3	0,03	101,45	101,37	5,523	-0,06	-0,13	6,62		0,15
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	568	207	2	49,60	104,85	104,85	5,448	-	0,45	9,14	6,29	1,40
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1639	630	10	74,12	107,10	106,75	0,302	-0,39	0,03	12,17	9,71	3,52
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	546		0	0,00	105,40	105,40	0,000	-	-0,09	12,57		1,32
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	341	0	0	0,00	99,00	99,00	0,441	-	0,00	8,26		0,94
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	558	194	2	5,51	102,95	102,95	7,219	0,40	-0,20	-	9,89	0,50
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	567		13	48,64	102,98	102,98	6,281	0,41	0,43	12,43		1,37
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	713	349	9	17,13	100,12	100,16	0,493	0,08	0,21	-	12,15	0,93
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1689	408	17	78,47	100,50	100,38	4,752	0,07	0,16	-	12,25	1,03
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	553	7	0	0,00	101,30	101,41	7,671	-	0,00	14,15	-	1,33

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 Поспелов

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

Доверительное управление активами

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление 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.