

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

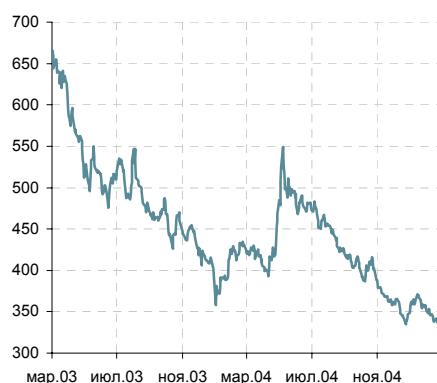
Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы оцениваем справедливую доходность к оферте по облигациям 4-ой серии Русского Стандарта-4 на уровне 9.66% - 10.16% годовых, что соответствует ставке купона 9.44%-9.91% годовых. (Подробнее стр. 6 ↗)

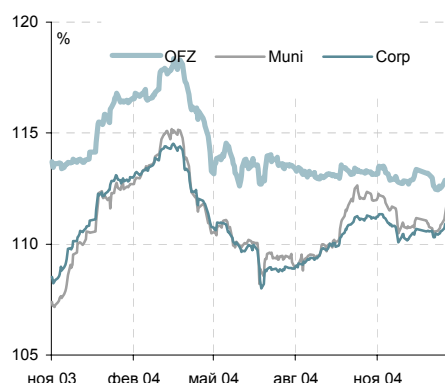
Банк ЗЕНИТ принял решение выпустить трехлетние облигации на 2 млрд. рублей.

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

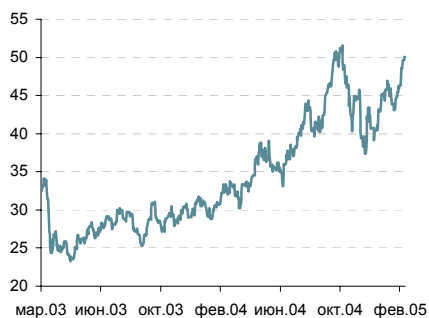
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	28/02/2005	3,60	7	32	195
UST 10 yr	28/02/2005	4,38	11	24	40
UST 30 yr	28/02/2005	4,72	8	13	-12
Bund 2 yr	28/02/2005	2,49	0	9	25
Bund 10 yr	28/02/2005	3,72	0	18	-34
Bund 30 yr	28/02/2005	4,20	3	17	-64
Fed Fund	25/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	25/02/2005	2,69	3	12,6	162
Libor 6 mo	25/02/2005	3,15	1	20,0	199
Libor 12 mo	25/02/2005	3,51	2	26	216
S&P 500	01/03/2005	1203,60	-0,64%	1,19%	4,12%
Nasdaq Composite	01/03/2005	2051,72	-0,66%	-0,82%	-0,30%
RTS	28/02/2005	716,42	2,15%	11,88%	4,02%
EURUSD	01/03/2005	1,3202	-0,39%	1,29%	6,09%
USDJPY	01/03/2005	104,48	0,00%	0,76%	-4,11%
USDRUB	01/03/2005	27,70	0,09%	-0,99%	-2,92%
EURRUB	01/03/2005	36,55	-0,38%	0,28%	2,97%
Brent 1m Future	28/02/2005	50,06	0,91%	9,02%	55,32%
Gold	01/03/2005	434,89	-0,17%	3,27%	8,84%

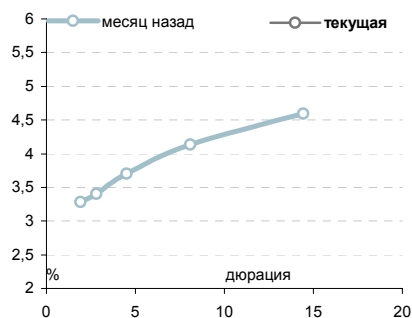
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



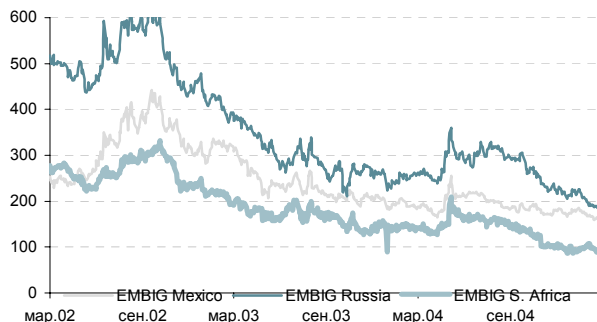
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	28/02/2005	105,58%	1	47	43	694	6,23	UST10	185
C-Bond*	25/02/2005	101,88%	-7	-75	-31	538	7,48	UST5	347
UMS-31*	25/02/2005	120,77%	-2	-105	-49	394	6,63	UST30	191
Turkey-30*	28/02/2005	144,72%	33	130	134	282	7,78	UST10	340
Venezuela-27*	25/02/2005	103,50%	6	36	87	2043	8,89	UST10	517
EMBIG	28/02/2005	333	-4	-5	-23	-14	-	-	-
EMBIG Russia	28/02/2005	179	-6	-8	-26	-34	-	-	-
EMBIG Brazil	28/02/2005	388	2	-2	-24	12	-	-	-
EMBIG Mexico	28/02/2005	161	-3	2	-11	-13	-	-	-
EMBIG Turkey	28/02/2005	241	-6	-13	-39	-23	-	-	-
EMBIG Venezuela	28/02/2005	427	-4	-13	-25	24	-	-	-

* - Указаны котировки

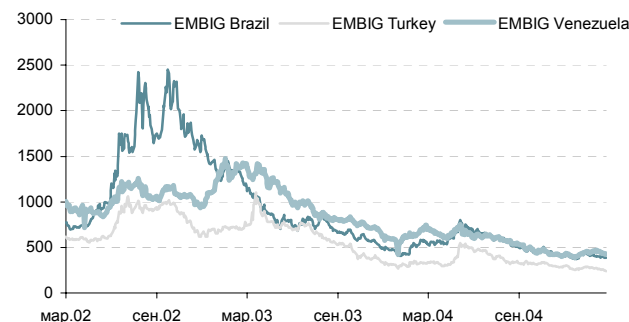
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

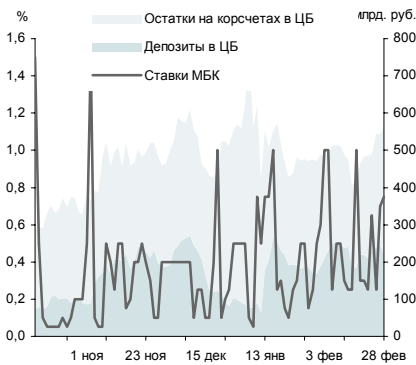
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

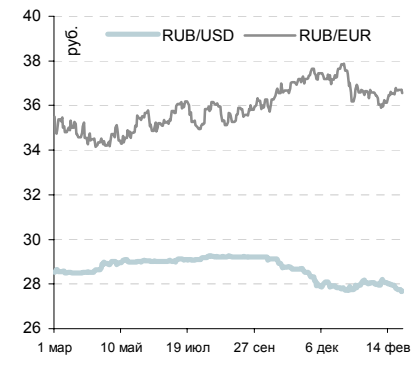
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



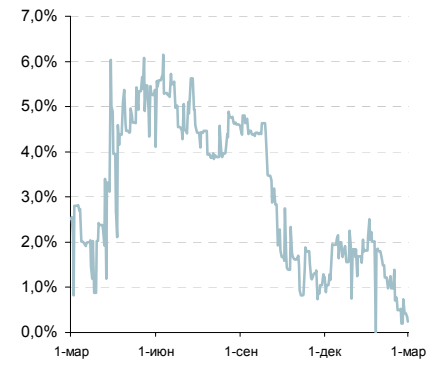
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

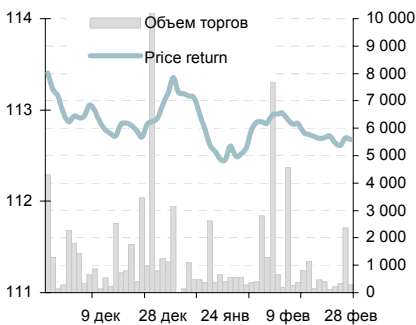


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,93	5,25	104,50	104,50	0,329	-0,0002	-0,010
SU27025RMFS4	2,11	6,23	101,90	101,88	1,541	-	0,058
SU46003RMFS8	3,98	7,54	110,40	110,44	1,096	-0,049	-0,164
SU46014RMFS5	5,91	7,95	104,55	104,58	4,548	0,080	-0,324
МГор33-об	0,24	3,56	101,54	101,54	0,027	-	0,09
МГор32-об	1,18	6,21	104,70	104,65	0,082	-	0,16
МГор31-об	2,02	7,05	106,40	106,40	0,219	0,06	0,22
МГор29-об	2,83	7,47	107,60	107,60	2,329	0,1	0,2
МГор38-об	4,56	7,85	110,60	110,61	1,753	-0,34	-0,57
РусАлФ-2в	0,22	6,11	100,70	100,73	2,630	0,00	-0,02
ГАЗПРОМ А2	0,65	5,52	106,45	106,48	4,667	-	-0,03
УралСвзИн6	1,29	8,37	107,70	107,74	1,601	0,13	0,24
ТНК5в1т-об	1,57	6,64	113,80	113,80	3,781	-	0,1
ГАЗПРОМ А3	1,78	7,20	101,80	101,80	0,689	0,01	0,09

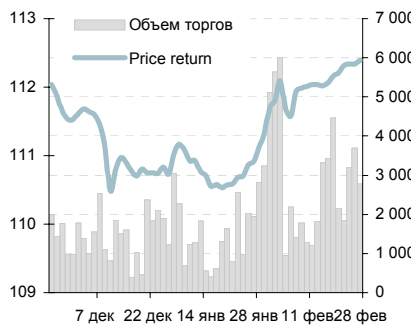
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



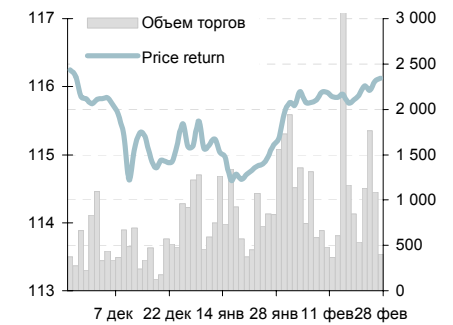
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



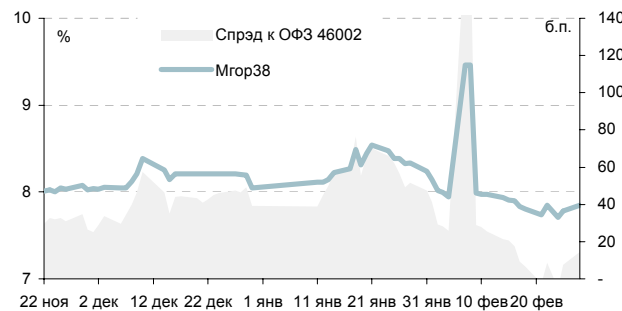
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

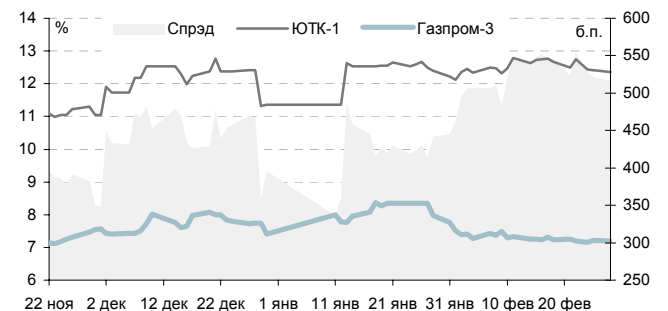
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Новая неделя на рынке долга началась довольно активно: обороты в корпоративном сегменте превысили 11 млрд. рублей на фоне выхода на вторичный рынок сразу четырех голубых фишек – трех выпусков РЖД и облигаций ФСК, а также Трансмашхолдинга и НГК Итера.

Облигации РЖД завершили первый день торгов ростом котировок в пределах 89 б.п. – 119 б.п.: доходность по средневзвешенной цене по 1-ому и 2-му выпускам составила 5.45% и 7.39% годовых, что в целом соответствует уровню по другим голубым фишкам близкой дюрации (доходность по короткой 2-ой серии Газпрома – 5.52% годовых, по трехлетним бумагам Лукойла – 7.4% годовых), по наиболее длинной 3-ей серии РЖД – 8.23% годовых, с премией порядка 60 б.п. к московской кривой доходности. На этом фоне более привлекательно смотрятся облигации ФСК, размещавшиеся в декабре с существенной премией к вторичному рынку: несмотря на рост цены на 236 б.п. в первый день торгов, доходность по бумаге составляет 7.99% годовых, с премией 60 б.п. к облигациям РЖД-2 и Лукойла. Мы полагаем, что эта неэффективность будет устранена рынком в ближайшие дни за счет дальнейшего снижения доходности по облигациям ФСК.

Появление новых выпусков на корпоративной кривой доходности не ограничилось первым эшелонном: вчера начались торги по облигациям НГК Итера и Трансмашхолдинга. По итогам дня рост котировок по бумагам Итеры составил 115 б.п., Трансмашхолдинг прибавил в цене сразу 300 б.п., доходность по выпускам опустилась до 12.18% и 11.86% годовых соответственно. На данных уровнях доходности мы не видим существенного потенциала роста по обоим выпускам.

Мы рекомендуем инвесторам придерживаться выпусков второго – третьего эшелонных рынка, некоторые из которых сохраняют потенциал сужения спреда с голубыми фишками. В частности, мы обращаем внимание на облигации САНОС-1, сохраняющие недооцененность относительно 2-го выпуска: спред доходности САНОС-1 к Газпрому-2 составляет 295 б.п., при том, что по более длинному САНОС-2 спред к Газпрому-5 вчера сузился до 223 б.п.

Кроме того, по-прежнему привлекательной представляется покупка в инвестиционный портфель выпусков Красного Востока, ЮТК, ТД и СГ Мечел, JFC, Северный Кабель, Якутскэнерго, Свердловэнерго, Ярославская и Самарская обл., Томск, Уфа.

Сегодня на ММВБ состоится размещение очередного выпуска облигаций Русского Стандарта объемом 3 млрд. рублей. Новый выпуск позиционируется к годовой оферте – как и размещавшийся летом 2004 года Русский Стандарт-3. Это, скорее всего, привлечет к выпуску высокий интерес со стороны нерезидентов – несмотря на тот факт, что сделка с BNP Paribas так и не состоялась, Русский Стандарт по-прежнему остается ведущим российским розничным банком, демонстрирующим внушительные темпы роста финансовых показателей. Так, в прошлом году активы банка выросли на 147%, а чистая прибыль – сразу на 236%, достигнув 5.42 млрд. рублей. Ориентиром по доходности для Русского Стандарта-4 станет 3-ий выпуск эмитента, торгующийся с доходностью (на 28.02.2005) 8.66% годовых к оферте в сентябре 2005 года. С учетом премии за большую дюрацию (50 б.п.), а также за первичное размещение (50 б.п.-100 б.п.), мы оцениваем справедливую доходность к оферте по РС-4 на уровне 9.66% - 10.16% годовых, что соответствует ставке купона 9.44%-9.91% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,67	-0,02	-0,04
Zetbi Muni	112,39	0,06	0,18
Zetbi Corp	111,45	-0,01	0,15
Zetbi Corp10	116,13	0,05	0,25

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	439,11	-0,08
МГор28-об	363,64	0,08
МГор42-об	324,17	0,02
МГор27-об	260,24	-
МГор33-об	254,17	0,09

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

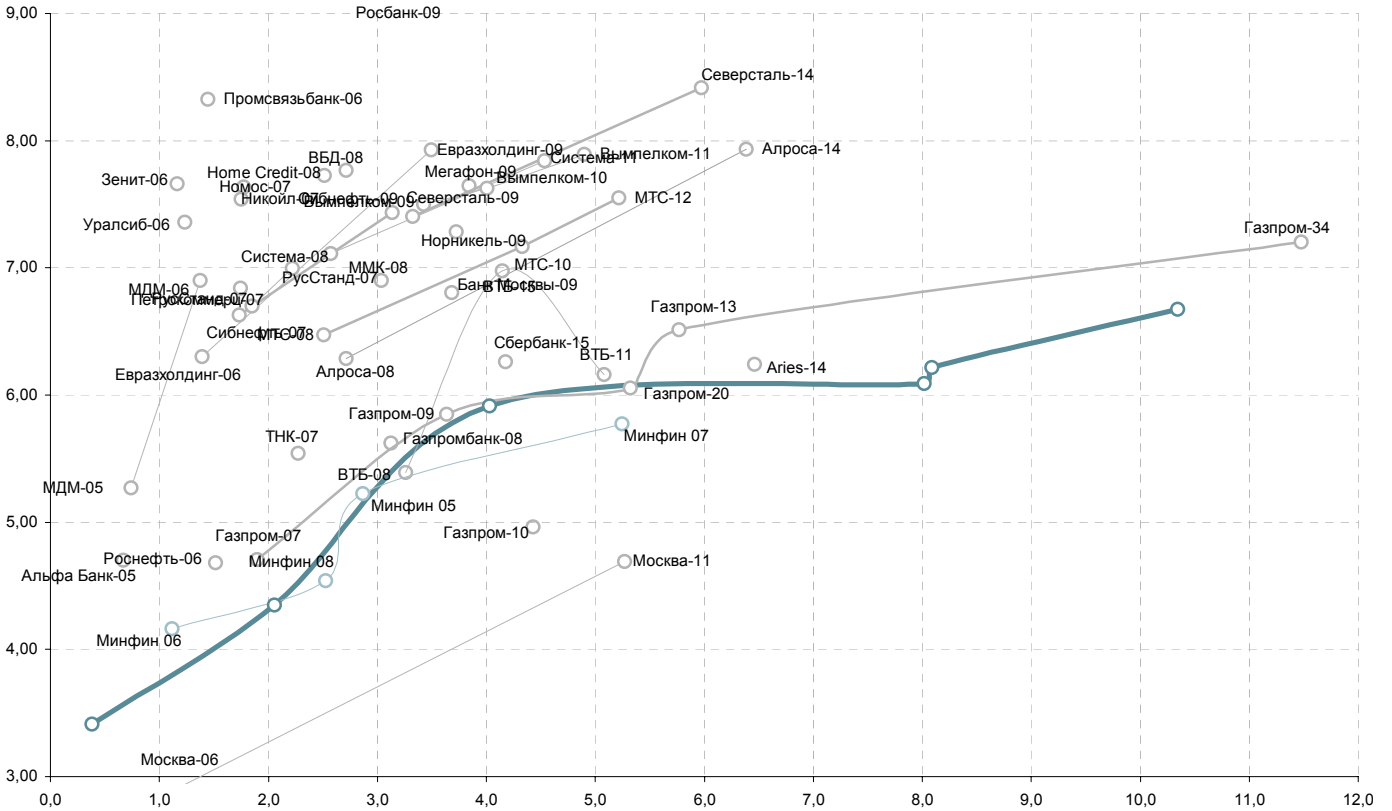
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ФСК ЕЭС-01	3371,83	2,36
РЖД-01обл	1552,48	0,89
РЖД-02обл	1409,02	1,19
РЖД-03обл	1245,01	0,99
Ленэнерго01	491,34	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

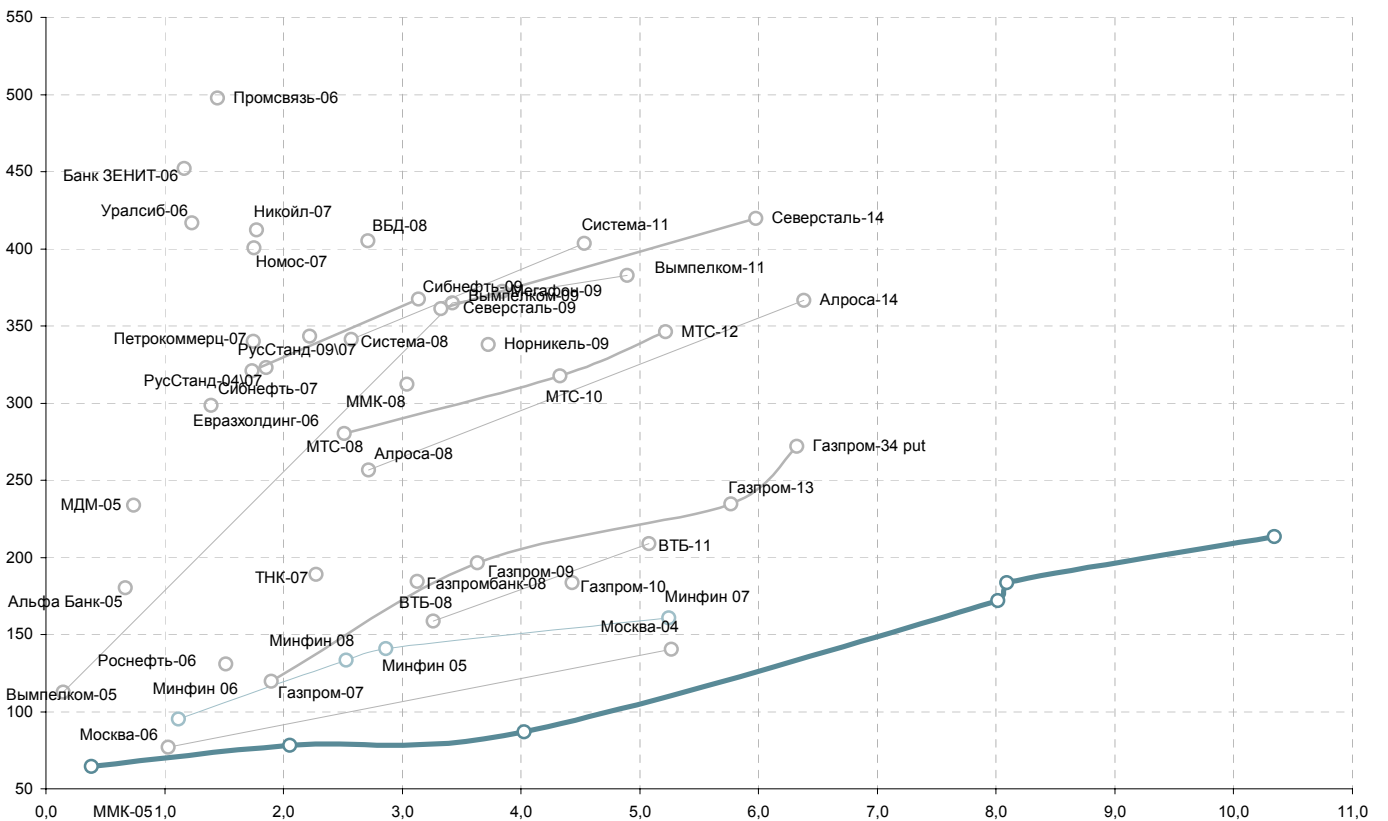
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,99	102,04	3,475	0,38	59
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,49	100,50	2,261	0,07	33
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,03	112,28	4,404	2,05	77
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,04	110,24	5,905	4,04	190
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	144,15	144,50	6,105	8,02	166
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	170,81	171,31	6,688	10,34	202
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,48	105,68	6,229	8,09	152
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,49	98,66	4,237	1,12	92
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,88	96,13	4,59	2,53	88
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,40	93,60	5,26	2,86	141
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,75	85,87	5,788	5,25	162
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,63	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,30	114,05	4,418	3,85	134
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,79	124,04	6,257	6,46	192
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,52	109,02	3,056	1,03	80
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,26	109,76	4,734	5,27	138
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,51	108,89	4,796	1,90	119
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,22	118,61	5,894	3,63	194
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,95	113,45	5,014	4,43	181
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,96	119,16	6,526	5,77	231
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,92	106,17	6,558	9,19	208
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	116,96	117,21	7,212	11,48	249
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*/B+	108,26	108,73	6,753	1,73	319
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*/B+	110,45	110,95	7,504	3,14	364
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,22	113,37	5,569	2,27	187
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,85	113,10	4,754	1,52	128
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,30	108,55	6,516	2,51	277
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	105,22	105,47	7,197	4,33	315
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,12	102,37	7,574	5,22	344
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,92	100,96	3,786	0,14	105
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,74	108,99	7,535	3,42	362
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	(P)B1/BB-	101,25	101,50	7,658	4,01	366
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,17	102,42	7,92	4,90	380
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,13	101,38	7,676	3,84	370
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,36	108,61	7,153	2,57	338
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	104,36	104,80	7,886	4,53	382
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,14	99,39	7,315	3,73	337
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-	103,21	103,46	6,942	3,04	311
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,73	104,13	7,462	3,33	359
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,91	105,21	8,441	5,98	414
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,78	102,03	7,812	2,71	403
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,95	105,20	6,328	2,71	255
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	106,02	106,27	7,952	6,38	361
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,53	103,76	6,375	1,393	296
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,53	110,78	7,961	3,497	403
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,27	101,42	3,828	0,15	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,73	99,86	6,763	4,18	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,75	105,00	5,426	3,26	158
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	106,92	107,17	6,184	5,08	207
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,51	99,76	6,995	4,15	241
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,35	104,35	2,954	0,58	88
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,05	105,30	5,661	3,13	182
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,37	104,62	6,835	3,68	289
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,97	104,15	4,828	0,67	174
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,94	104,13	5,396	0,74	228
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	103,09	103,46	7,022	1,37	349
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,57	101,87	7,786	1,16	448
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,62	101,88	7,463	1,23	413
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,75	102,80	7,555	1,75	399
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,46	103,84	6,945	1,75	338
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,27	102,52	7,704	1,77	411
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	103,47	103,96	6,823	1,85	322
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,36	101,85	7,102	2,22	342
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,65	102,89	8,4	1,45	495
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,476	3,58	564

Источник: Bloomberg

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	520		0	0,00	104,38	104,38	0,712	-	0,00	5,22		0,92
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	142		0	0,00	101,62	101,62	0,822	-	0,00	3,63		0,41
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	198		0	0,00	104,50	104,49	2,466	-	-0,06	3,81		0,53
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	352		1	12,47	102,89	102,89	0,263	-0,01	-0,11	5,00		0,94
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	625		1	1,39	104,50	104,50	0,329	0,00	-0,01	5,25		0,93
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	835		0	0,00	101,90	101,88	1,541	-	0,06	6,23		2,11
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1290		2	4,92	109,05	109,01	2,055	-	-0,12	6,59		2,43
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1157		3	15,89	98,40	98,40	0,449	-0,14	-0,15	7,05		2,88
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2718		4	14,01	107,80	107,80	0,362	-0,02	0,24	7,70		5,13
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1787		2	5,57	99,96	99,96	0,669	0,01	0,00	7,62		4,12
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1962		2	13,52	110,40	110,44	1,096	-0,05	-0,16	7,54		3,98
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4930		10	104,81	104,55	104,58	4,548	0,08	-0,32	7,95		5,91
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2804		0	0,00	90,30	90,30	1,907	-	-	7,70		6,25
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	11		0	0,00	100,40	100,41	3,247	-	-0,09	4,84		0,04
МГор33-об	27.05.2005	10,00	88		1	254,17	101,54	101,54	0,027	-	0,09	3,56		0,24
МГор24-об	02.03.2005	15,00	186		0	0,00	105,69	105,55	3,617	-	0,00	4,66		0,52
МГор34-об	28.05.2005	10,00	181		0	0,00	102,65	102,65	0,000	-	0,00	5,03		0,52
МГор28-об	25.03.2005	15,00	300		19	363,64	108,55	108,33	2,672	0,08	0,18	4,69		0,77
МГор32-об	25.05.2005	10,00	451		12	104,25	104,70	104,65	0,082	-	-0,16	6,21		1,18
МГор35-об	18.03.2005	10,00	475		7	157,38	104,51	104,32	1,973	0,07	-0,13	6,67		1,22
МГор27-об	20.03.2005	15,00	660		8	260,24	114,45	114,19	2,877	0,00	0,23	6,77		1,59
МГор31-об	20.05.2005	10,00	811		3	9,52	106,40	106,40	0,219	0,06	0,22	7,05		2,02
МГор42-об	13.05.2005	10,00	896		12	324,17	107,15	107,10	0,411	-	-	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	970		2	60,58	107,55	107,55	0,904	-	0,54	7,05		2,37
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1193		14	238,90	107,60	107,60	2,329	0,10	0,20	7,47		2,83
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1978		1	0,00	108,10	108,10	0,795	-0,35	-0,25	7,64		4,34
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2127		2	0,26	110,60	110,61	1,753	-0,34	-0,57	7,85		4,56
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3430		7	76,45	105,95	105,77	1,041	-0,09	-0,11	8,01		6,44
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	927		2	5,21	99,99	99,99	3,626	-	1,64	8,19		2,27
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	874		3	11,91	102,30	102,31	1,205	-0,09	0,26	9,12		1,34
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	556		1	0,03	102,45	102,45	2,729	0,02	0,45	8,42		1,04
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1029		0	0,00	111,50	111,50	2,713	-	1,05	9,65		2,34
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2054		3	0,96	111,30	111,18	5,442	-	0,91	10,44		3,99
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3189		10	1,58	95,88	95,72	3,189	0,07	-0,19	10,99		5,39
КраснодКр	17.05.2005	11,00	806		1	10,49	101,55	101,54	3,134	-	-0,07	9,77		1,98
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	143		3	1,85	101,49	101,49	1,236	-0,08	0,06	7,29		0,39
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	606		1	0,11	105,40	105,40	1,130	0,24	0,71	9,26		1,51
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	283		0	0,00	102,00	102,00	2,399	-	0,22	7,87		0,75
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	605		6	42,07	103,50	103,40	1,170	-0,10	0,37	9,02		1,52
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	102		0	0,00	103,50	103,50	3,819	-	0,00	6,55		0,33
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	902		2	0,14	107,49	107,45	0,301	0,11	0,34	7,78		2,23
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1513		10	439,11	108,28	108,28	1,025	-0,08	0,09	8,88		3,39
Самара03-1	05.04.2005	12,00	491		1	0,11	105,99	105,99	1,808	-	1,49	7,48		1,24
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	514		12	1,34	102,40	102,28	1,052	-	-0,02	10,12		1,33
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	957		5	12,79	102,25	102,13	4,537	0,00	2,13	10,20		2,24
Томск 1	26.05.2005	13,00	997		2	0,06	101,70	101,70	3,382	-	0,00	11,81		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	505		0	0,00	101,00	101,00	1,126	-	0,24	9,45		1,32
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1191		1	10,18	100,65	100,65	2,280	-	1,10	10,02		2,81
ХантМан об	11.06.2005	15,00	283		0	0,00	105,75	105,75	3,164	-	-	7,49		0,76
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1184		0	0,00	109,00	109,00	3,090	-	0,00	8,95		2,75
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1205		1	0,03	104,05	104,05	2,268	-0,96	-0,25	10,95		2,73
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	381		1	0,54	105,75	105,75	2,838	-0,20	0,15	8,21		0,97
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	782		0	0,00	99,60	99,60	1,068	-	0,21	9,64		1,95
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	855		0	0,00	107,20	107,20	2,076	-	-0,03	10,06		2,03
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	627		0	0,00	103,50	103,50	3,527	-	0,00	9,76		1,31
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1262	170	3	0,60	101,20	101,17	0,354	-0,10	0,03	-	8,14	0,47
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	246		0	0,00	102,85	102,95	0,995	-	0,05	9,24		0,66
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	237		3	0,69	106,61	106,62	5,611	-0,08	0,59	5,52		0,61
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	158		11	7,53	102,80	102,80	1,233	0,02	-0,07	11,74		0,42
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	990	262	5	32,74	101,55	101,55	3,493	-0,12	-0,23	-	10,41	0,69
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	298		2	0,68	107,80	107,71	3,436	0,61	0,51	9,14		0,78
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	556	10	15	3,38	100,20	100,33	3,318	-	0,03	-	2,78	0,03
Балтимор01	02.03.2005	16,00	554	186	0	0,00	103,65	103,61	3,945	-	0,00	-	9,34	0,51
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	407		6	29,83	101,00	101,00	3,229	-	0,05	7,66		1,06
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	358		6	1,83	105,78	105,92	0,288	-0,03	0,42	7,89		0,93
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	533	169	0	0,00	100,65	100,65	0,545	-	0,18	13,94	13,81	0,48
ВТБ - 3об	25.05.2005	14,50	359		2	2,88	107,75	107,75	7,429	-0,10	0,00	5,83		0,91
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1480	25	0	0,00	100,05	100,05	2,351	-	-0,03	-	4,61	0,08
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	442		3	1,68	102,00	102,00	2,821	-	0,00	8,28		1,14
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	248		1	0,06	106,45	106,48	4,667	-	-0,03	5,52		0,65
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	689		3	5,12	101,80	101,80	0,689	0,01	0,09	7,20		1,78
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	463	99	0	0,00	101,65	101,50	3,229	-	0,00	-	8,80	0,30
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	625	261	0	0,00	105,00	105,00	4,233	-	0,00	10,88		1,53
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	220		2	0,00	101,40	101,40	2,033	-0,09	0,09	12,05		0,58
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	280		0	0,00	103,25	103,25	2,911	-	0,05	8,26		0,75
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	421		6	6,67	102,47	102,43	5,592	0,0				

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
МегаФон01	08.06.2005	11,50	464		1	0,14	103,75	103,75	2,583	-	0,00	8,48		1,19
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	772		0	0,00	100,60	100,59	3,509	-	0,19	9,16		1,92
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1565	473	14	29,29	103,70	103,67	2,350	0,32	0,92	-	8,86	1,22
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	567	19	1	3,21	100,50	100,50	6,475	-0,65	-0,38	-	4,58	0,05
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	915	185	0	0,00	100,25	100,25	2,316	-	-	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	72		2	1,07	101,40	101,40	5,425	0,24	0,30	10,20		0,20
НортгазФин	11.05.2005	16,00	254		7	61,13	103,10	103,18	4,822	0,05	-0,01	11,35		0,66
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	783	235	0	0,00	100,20	100,20	4,274	-	0,00	-	11,95	0,63
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1459	549	0	0,00	102,90	102,75	6,988	-	-0,25	-	12,57	1,33
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	141	130	0	0,00	102,90	102,88	1,573	-	0,33	6,42	12,42	0,36
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	95		0	0,00	103,08	102,73	5,852	-	0,00	14,57		0,27
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	380	16	3	14,38	100,05	100,05	2,620	-0,07	-0,15	-	11,31	0,04
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	121		0	0,00	100,00	100,00	2,102	-	-0,48	13,58		0,22
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	577	31	4	6,56	100,65	100,53	7,033	0,14	0,20	12,25	10,00	0,08
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	620	256	1	0,03	101,30	101,30	0,629	-	0,00	12,63	12,79	0,68
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	953	220	0	0,00	102,00	101,70	6,312	-	0,00	-	13,41	0,59
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	462	96	2	3,62	100,00	100,00	3,814	0,72	0,00	14,90	13,58	0,26
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	277		0	0,00	105,00	104,94	4,171	-	0,06	11,14		0,71
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	196		1	5,31	101,52	101,52	4,630	-	0,00	7,33		0,54
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	811	81	10	18,60	100,70	100,73	2,630	0,00	-0,02	7,95	6,11	0,22
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	471		19	30,19	105,91	105,47	2,885	0,08	0,37	9,63		1,20
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	905	185	3	11,29	101,88	101,88	0,177	-0,02	-0,14	-	8,66	0,51
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	157		1	0,21	104,85	104,85	1,278	0,00	-0,06	8,48		0,43
РусТекстил	15.03.2005	18,80	561		2	0,58	105,00	104,99	8,601	0,16	0,21	15,59		1,30
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	350		2	4,23	105,20	105,14	0,575	-	0,14	8,47		0,93
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	533		6	21,75	107,00	107,00	0,463	0,00	0,30	7,98		1,37
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	850	122	0	0,00	101,40	101,40	1,603	-	-0,25	-	5,60	0,35
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1788	696	0	0,00	102,00	102,00	0,986	-	0,01	-	10,32	1,76
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	500	136	2	1,83	100,16	100,13	1,764	-0,02	-0,06	-	13,40	0,37
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	947	219	0	0,00	103,50	103,50	1,953	-	-0,10	-	7,45	0,59
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	501		2	11,93	107,70	107,65	1,788	0,25	0,19	8,64		1,28
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	857		4	11,95	107,10	106,93	1,815	-	0,09	9,35		2,08
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	449		0	0,00	50,00	50,00	0,247	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	488		0	0,00	105,20	105,20	1,973	-	0,30	7,99		1,26
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	60		6	0,88	101,68	101,68	6,908	-0,03	-0,32	9,47		0,16
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	599	51	8	7,70	100,79	100,74	5,025	-0,06	-0,41	-	8,23	0,14
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	27		0	0,00	101,00	101,00	5,128	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	638		0	0,00	113,80	113,80	3,781	-	0,10	6,64		1,57
Трансфнпр	11.05.2005	8,90	436		4	8,58	101,70	101,70	2,682	-	0,10	7,51		1,13
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1310		0	0,00	102,09	102,00	5,344	-	0,00	-	12,29	1,44
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	159		4	8,39	105,07	105,07	1,007	-0,03	0,06	5,74		0,43
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	505		19	151,64	107,70	107,74	1,601	0,13	0,24	8,37		1,29
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	960	232	0	0,00	101,70	101,71	4,068	-	0,00	-	8,71	0,64
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	52		1	0,01	101,30	101,30	5,699	-	-0,13	6,42		0,14
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	564	203	1	0,20	105,20	104,71	5,583	-	0,11	9,23	6,46	1,39
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1635	626	12	116,43	107,30	107,31	0,454	0,00	0,30	11,99	9,32	3,51
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	542		1	1,27	105,40	105,40	0,263	-	-0,09	12,45		1,35
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	337	0	0	0,00	98,00	98,00	0,518	-	-1,00	9,50		0,91
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	554	190	1	0,01	102,95	102,95	7,389	-0,05	0,49	-	9,77	0,49
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	563		9	2,89	103,08	103,06	6,437	0,08	0,16	12,36		1,36
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	709	345	10	68,55	100,50	100,43	0,625	0,18	0,40	-	11,82	0,92
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1685	404	9	55,14	100,70	100,69	4,886	0,16	0,44	-	11,92	1,02
ЯкутскЭН-1	03.03.2005	16,00	549	3	0	0,00	101,30	101,41	7,847	-	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 Пospelов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
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 Облигации	research@zenit.ru 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.