

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Основной рекомендацией на покупку остаются еврооблигации Вымпелкома, в которых сохраняется шанс воспользоваться негативным эффектом предъявления к компании претензий для занятия длинных позиций. (Подробнее стр. 4 ↴)

Мы рекомендуем инвесторам покупать среднесрочные московские бумаги и корпоративные голубые фишки – в частности, наиболее привлекательно выглядит 29-ый выпуск Москвы и 5-ый Газпром. (Подробнее стр. 6 ↴)

На аукционе по размещению 41-го выпуска Москвы цена отсечения составила 107.2% от номинала, средневзвешенная цена – 107.442% от номинала, доходность по цене отсечения – 7.88% годовых, по средневзвешенной цене – 7.83% годовых. Спрос на аукционе составил 12.12 млрд. рублей, объем размещенных бумаг – 3.378 млрд. рублей, что составило 67.5% от объема бумаг, выставленных на аукцион (5 млрд. рублей).

На аукционе по размещению 42-го выпуска Москвы цена отсечения составила 106.77% от номинала, средневзвешенная цена – 106.85% от номинала, доходность по цене отсечения – 7.24% годовых, по средневзвешенной цене – 7.2% годовых. Инвесторами было подано 235 заявок на 15.733 млрд. рублей, весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона (3 млрд. рублей).

Доходность по средневзвешенной цене на аукционе по размещению выпуска ОФЗ 25058 – 6.84% годовых. Спрос на аукционе составил 4.98 млрд. рублей, объем размещения – 3.85 млрд. рублей (48% от размещаемого объема).

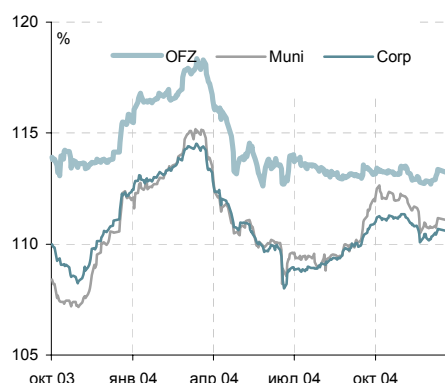
Рейтинговое агентство Standard and Poor's понизило рейтинг ОАО «ЮТК» до «ССС+», прогноз - «Негативный»./S&P/

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

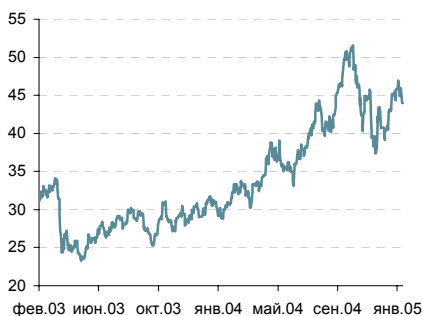
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	02/02/2005	3,32	3	22	157
UST 10 yr	02/02/2005	4,14	0	-7	4
UST 30 yr	02/02/2005	4,58	-1	-23	-37
Bund 2 yr	01/02/2005	2,40	0	-7	-4
Bund 10 yr	01/02/2005	3,53	-1	-11	-67
Bund 30 yr	01/02/2005	4,02	-2	-22	-89
Fed Fund	01/02/2005	2,50	25	25	150
Libor 1 mo	01/02/2005	2,59	0	19,0	149
Libor 6 mo	01/02/2005	2,97	0	18,9	176
Libor 12 mo	01/02/2005	3,27	1	18	181
S&P 500	03/02/2005	1193,19	0,32%	-0,74%	5,03%
Nasdaq Composite	03/02/2005	2075,06	0,31%	-3,58%	0,43%
RTS	02/02/2005	650,98	1,66%	6,00%	5,73%
EURUSD	03/02/2005	1,3022	0,00%	-3,39%	3,75%
USDJPY	03/02/2005	104,14	0,18%	1,31%	-1,35%
USDRUB	03/02/2005	27,98	0,00%	0,78%	-2,07%
EURRUB	03/02/2005	36,44	0,01%	-2,63%	1,62%
Brent 1m Future	02/02/2005	44,01	-1,81%	#ЗНАЧ!	45,58%
Gold	03/02/2005	421,31	-0,16%	-1,92%	5,42%

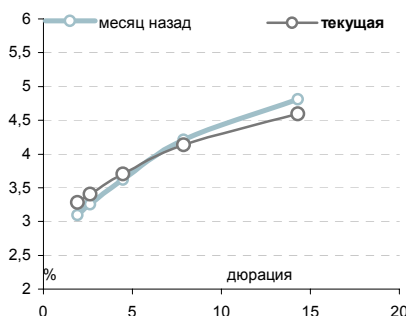
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



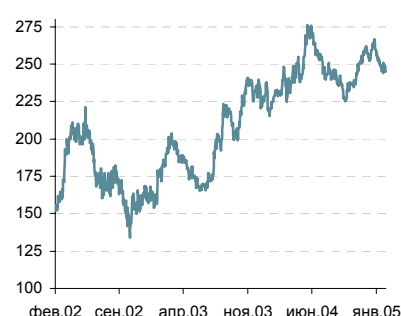
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



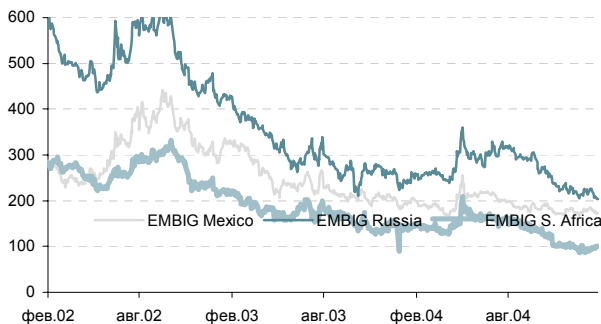
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	02/02/2005	105,12%	-3	101	195	727	6,27	UST10	213
C-Bond*	01/02/2005	102,01%	-11	-37	-6	420	7,45	UST5	373
UMS-31*	01/02/2005	121,09%	37	162	299	795	6,60	UST30	202
Turkey-30*	02/02/2005	143,32%	-7	17	-169	413	7,88	UST10	374
Venezuela-27*	01/02/2005	102,03%	-29	-142	-356	1184	9,04	UST10	550
EMBIG	02/02/2005	358	1	4	2	11	-	-	-
EMBIG Russia	02/02/2005	204	0	-3	-1	-9	-	-	-
EMBIG Brazil	02/02/2005	419	4	13	7	43	-	-	-
EMBIG Mexico	02/02/2005	173	0	-2	1	-1	-	-	-
EMBIG Turkey	02/02/2005	276	0	4	-4	12	-	-	-
EMBIG Venezuela	02/02/2005	464	6	21	12	61	-	-	-

\* - Указаны котировки

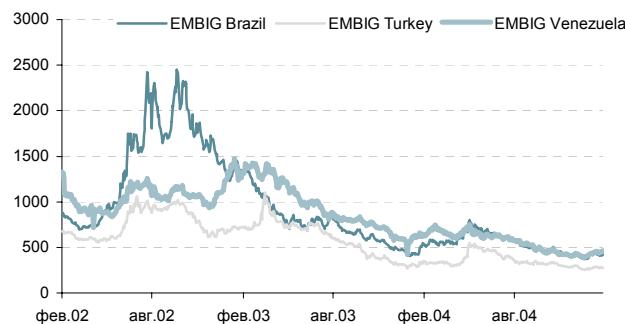
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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 день получился довольно скучным, поскольку большую часть сессии рынок провел в ожидании решения по ставке и сопутствующего комментария, которые не преподнесли сюрпризов. Ставка была повышена на 25 б.п. до 2.5%.

Текст комментария претерпел минимальные изменения в части, не несущей высокой смысловой нагрузки и по-прежнему содержит указание на то, что ужесточение денежной политики будет происходить умеренными темпами. Судя по тому, что рынок продемонстрировал лишь незначительный рост доходностей на коротком отрезке, тогда как длинный остался на прежнем уровне, инвесторы не сильно опасались того, что фраза об умеренных темпах исчезнет.

Доходность 2-летних Treasuries повысилась вчера на 3 б.п. до 3.32%, очередного максимума с 2002 года, которого она достигла накануне заседания.

По итогам заседания мы не видим причин для пересмотра нашего прогноза продолжения повышения процентной ставки на ближайших заседаниях прежними темпами на 25 б.п. Данный процесс будет продолжать подталкивать доходность коротких Treasuries вверх, что рано или поздно затронет и длинные бонды, премия которых не может сокращаться вечно. В настоящий момент премия 10-летних Treasuries по сравнению с 2-летними находится на уровне 82 б.п., минимуме с апреля 2001 года. При этом в 2001 году плоская кривая отражала ожидания снижения процентной ставки в будущем притом, что на тот момент она еще продолжала оставаться высокой. В связи с тем, что сейчас ситуация обратная, маловероятно, что спрэд имеет значительный резерв по дальнейшему сужению.

### Развивающиеся рынки

Проведя почти всю сессию в ожидании главного события вчерашнего дня, развивающиеся рынки так и не получили никаких драйверов, завершив день без изменения спрэдов. Премия EMBIG сохранилась практически на прежнем уровне, увеличившись лишь на 1 б.п. до 358 б.п. Исключение составили Бразилия (+4 б.п.) и Венесуэла (+6 б.п.).

### Российский сегмент

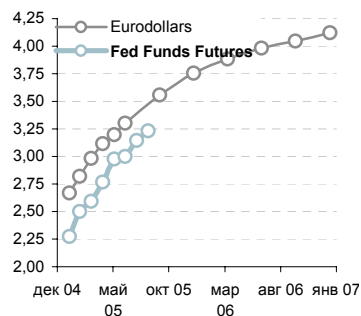
В российском сегменте вчера был малоактивный день: Россия-30 колебалась вблизи уровня закрытия предыдущего дня, лишь в конце сессии повысившись до 105.125-105.3125%. Уровень спрэдов остался прежним на уровне 204 б.п. в случае с EMBIG Russia и 212 б.п. в случае с премией России-30 к UST-10.

Корпоративные и банковские бумаги выглядели лучше суверенных и продемонстрировали рост по большинству выпусков в пределах 12-25 б.п. Чуть лучше рынка выглядели выпуски Газпрома, повысившиеся в среднем на 37 б.п. несмотря на то, что S&P оставило рейтинг компании в списке CreditWatch с развивающимся прогнозом. Очевидно, что в случае с газовым монополистом рынок не сильно прислушивается к мнению агентств и оценивает риски на уровне суверенных. Этот факт является основой для нашей рекомендации покупать еврооблигации Газпрома наравне с суверенными выпусками.

Мы также продолжаем считать привлекательными и другие корпоративные выпуски, ожидая сокращения спрэдов к суверенной кривой в среднесрочной перспективе, а также короткие банковские бумаги, предлагающие доходность на уровне 7.5-9% на два года. Основной рекомендацией на покупку в данном секторе рынка остаются еврооблигации Вымпелкома, в которых сохраняется шанс воспользоваться негативным эффектом предъявления к компании претензий для занятия длинных позиций.

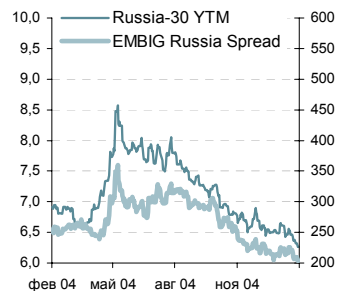
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

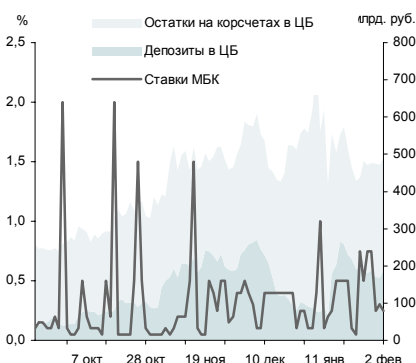
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

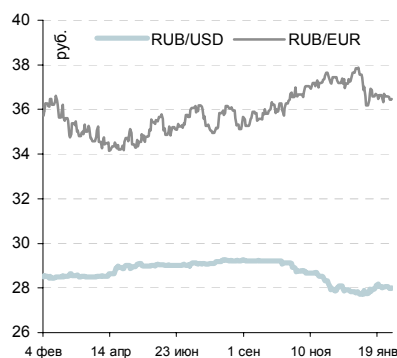
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

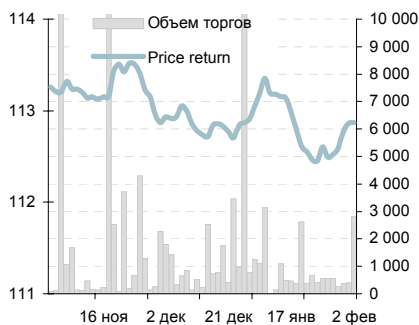


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,98	5,15	104,92	104,92	2,109	0,07	0,179
SU27025RMFS4	2,17	6,24	101,90	101,95	1,007	-	0,350
SU46003RMFS8	4,06	7,55	110,50	110,54	0,384	-0,054	0,404
SU46014RMFS5	5,98	7,95	104,66	104,66	3,835	-0,005	0,710
МГор33-об	0,31	2,28	102,50	102,40	1,836	0,85	0,92
МГор32-об	1,22	6,82	104,15	104,15	1,891	-	0,25
МГор31-об	2,05	7,28	106,35	106,11	2,028	0,57	1,51
МГор29-об	2,90	7,61	107,50	107,33	1,616	0,65	1,77
МГор38-об	4,62	8,02	110,05	109,91	1,041	0,58	1,71
РусАлФ-2в	0,29	6,69	100,80	100,80	1,946	-0,05	0,11
ГАЗПРОМ А2	0,72	6,04	106,70	106,70	3,583	-	-0,1
УралСвзИн6	1,36	9,28	106,75	106,90	0,586	0,29	0,81
ТНК5в1т-об	1,63	7,08	113,50	113,50	2,712	-	0,7
ГАЗПРОМ А3	1,85	7,38	101,50	101,55	0,111	0,21	1,69

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



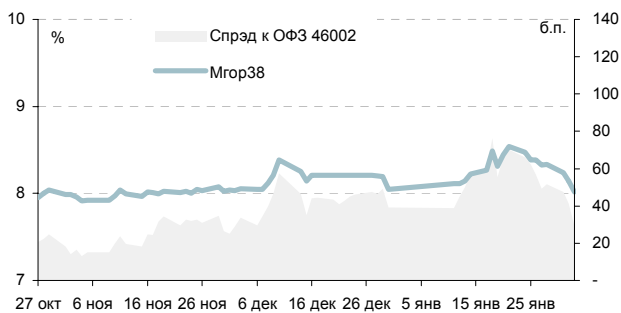
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

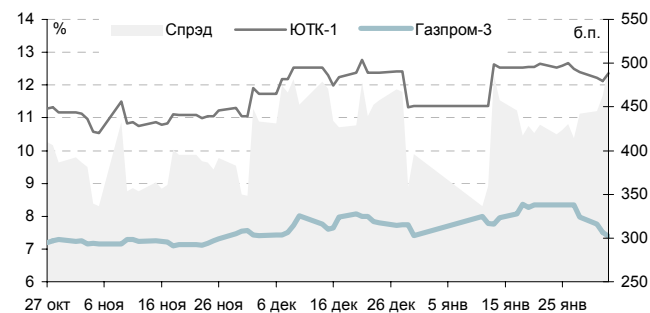
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Аукционы по Москве превзошли самые смелые ожидания инвесторов: ажиотажный спрос, подогреваемый недавним инвестиционным рейтингом от S&P и растущими ожиданиями на валютном рынке относительно дальнейшего укрепления рубля, обеспечил эмитенту размещение с внушительным дисконтом к уровням вторичного рынка. По более короткой 42-ой серии доходность сложилась на 43 б.п. ниже уровня предыдущего закрытия близкого по дюрации 40-го выпуска – при этом, аукцион прошел с более чем 5-ти кратной переподпиской, а покупателями, купившими весь объем бумаг, по словам руководителя Москомзайма Сергея Пахомова, стали 4 иностранных участника. Нереализованный спрос выплеснулся на вторичный рынок, обеспечив ралли в московских бумагах, а также на аукционе по длинной 41-ой серии. 41-ый выпуск разместился с дисконтом 18 б.п. к 38-ой Москве под 7.83% годовых (при том, что последняя снизилась по доходности в течение дня с 8.14% до 8.01% годовых), создав таким образом ориентир для дальнейшего снижения доходностей на дальнем отрезке московской кривой. При этом, премия над кривой ОФЗ на дальнем отрезке, исходя из сложившейся доходности по новой 41-ой серии, сузилась до 15 б.п. – в то время как премия Москвы-29 к размещенному вчера ОФЗ 25058 сейчас составляет 116 б.п. Мы полагаем, что 29-ая серия на данный момент является наиболее недооцененным московским выпуском, и по-прежнему рекомендуем ее к спекулятивной покупке. Кроме того, привлекательно выглядят корпоративные выпуски первого эшелона – в частности, 5-ый Газпром, сохраняющий положительную премию к московской кривой в размере 22 б.п.

Покупки вчера не ограничились первым эшелонам. Спрос наблюдался почти по всему спектру бумаг: УРСИ-3 прибавили в цене 29 б.п., ЦТК-4 – 31 б.п., 3-я и 4-ая Мособласть – 29 б.п. и 74 б.п. Исключением стали облигации ЮТК на фоне вчерашнего понижения рейтинга эмитента со стороны S&P: по 3-ей серии ЮТК котировки в течение дня опускались на 27 б.п. к цене предыдущего закрытия. В то же время, по итогам дня реакция рынка на понижение рейтинга оказалась вполне умеренной: по средневзвешенной цене снижение составило всего 13 б.п., ЮТК-1 снизились на 31 б.п.

Мы рекомендуем инвесторам покупать среднесрочные московские бумаги и корпоративные голубые фишки – в частности, наиболее привлекательно выглядит 29-ый выпуск Москвы и 5-ый Газпром. Кроме того, стоит отметить, что опережающий рост по первому эшелону рынка в последние дни создал несколько хороших возможностей для покупки по наиболее качественным сериям второго эшелона. В частности, довольно привлекательно выглядят облигации Автоваза с доходностью 9.88% годовых и Камаза (11.16% по средневзвешенной цене).

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,87	0,01	0,37
Zetbi Muni	111,70	0,38	0,99
Zetbi Corp	110,97	0,08	0,48
Zetbi Corp10	115,76	0,18	0,90

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	1278,93	0,80
МГор41-об	478,54	-
МГор26-об	413,05	0,26
МГор33-об	334,57	0,85
МГор31-об	323,55	0,57

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

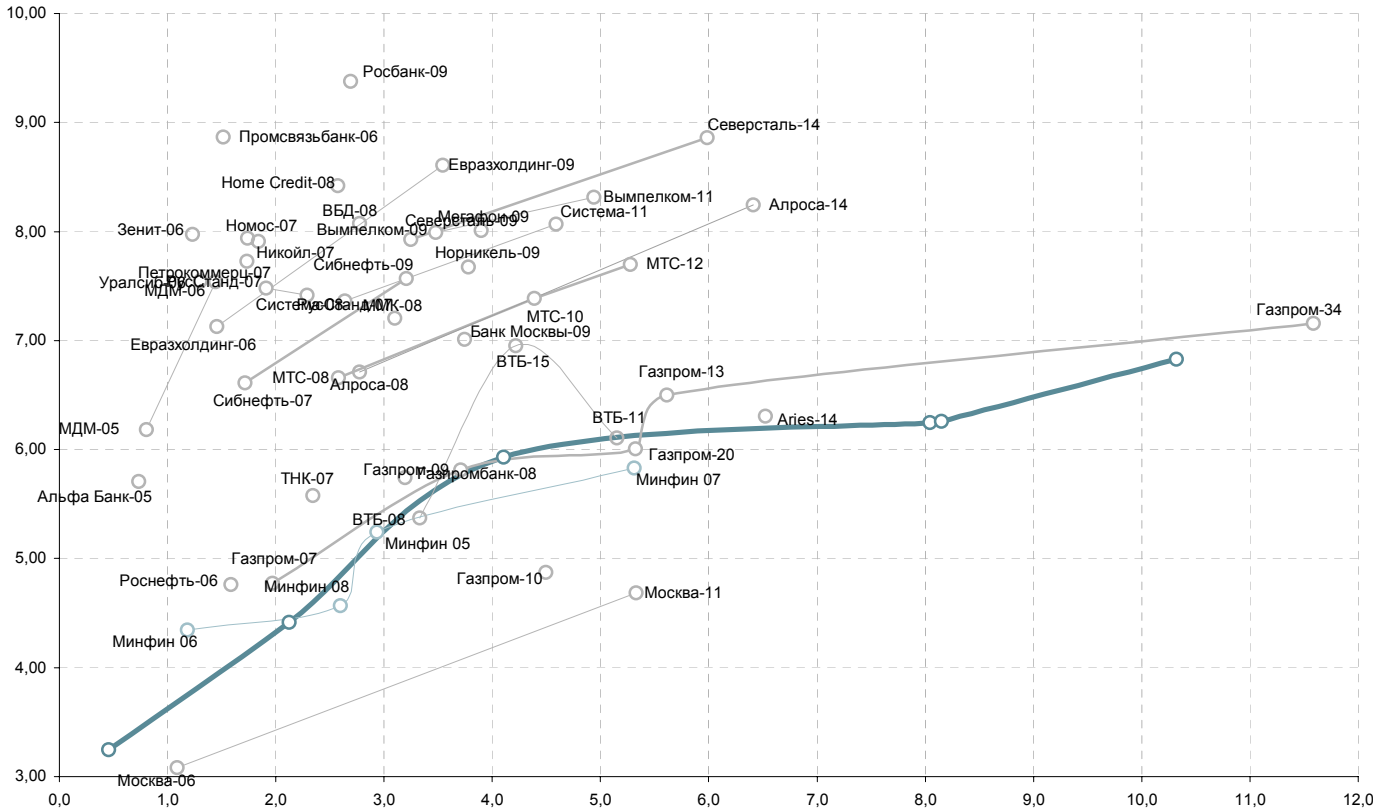
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ВымпКомФ-1	934,93	-
СевСталь-1	509,77	-
АЛРОСА 19в	501,44	-
ГАЗПРОМ А3	401,08	0,21
ГАЗПРОМ А2	330,56	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

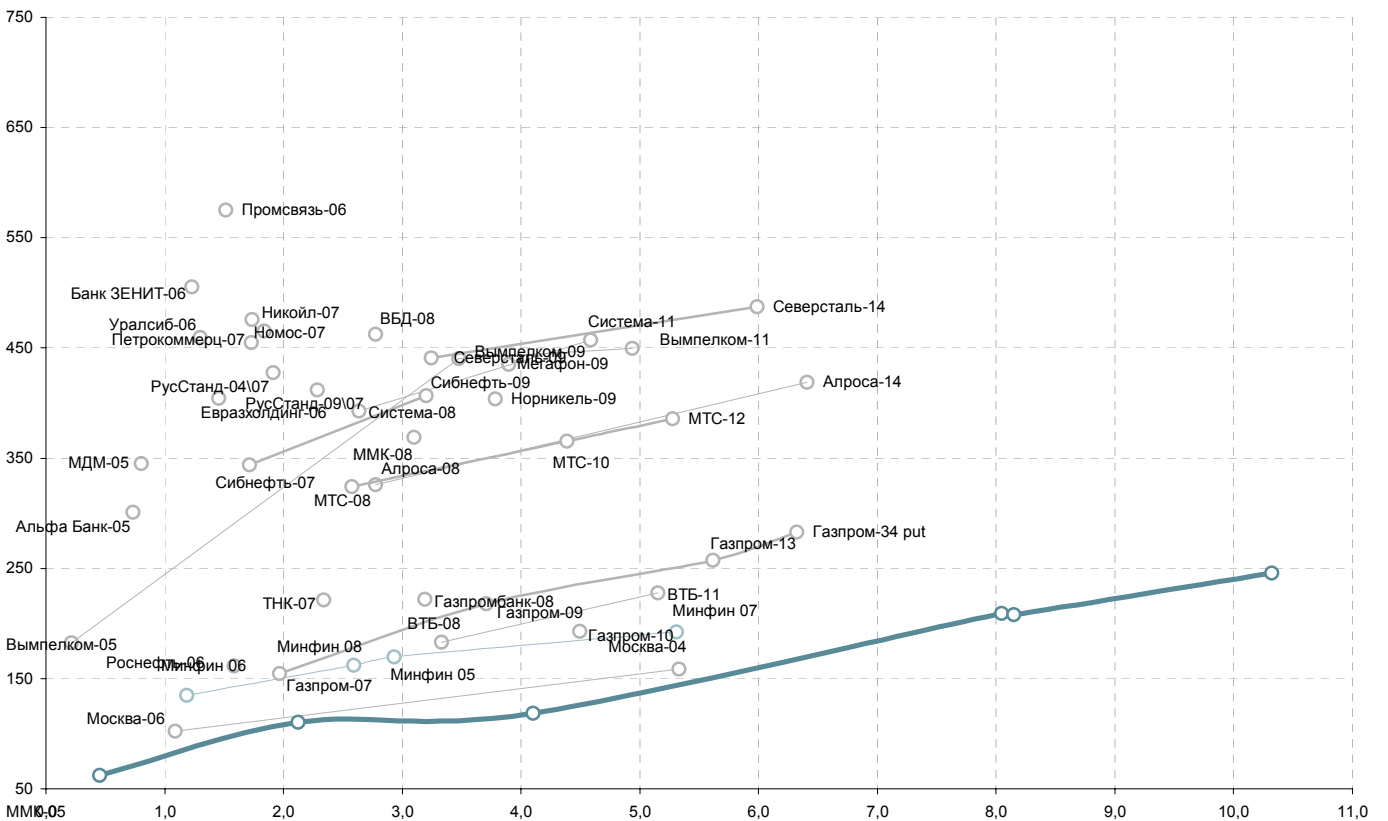
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**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
<b>Sovereign</b>									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	102,45	102,50	3,298	0,45	57
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	101,01	101,03	2,11	0,14	12
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,24	112,49	4,469	2,12	109
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,03	110,23	5,933	4,11	218
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	142,36	142,86	6,267	8,05	202
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	168,30	168,70	6,837	10,32	233
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,02	105,22	6,268	8,15	171
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,18	98,36	4,421	1,19	133
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,72	95,97	4,617	2,60	117
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,20	93,40	5,28	2,93	170
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,22	85,47	5,857	5,31	193
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,38	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,37	114,12	4,443	3,92	150
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,33	123,63	6,326	6,52	219
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,72	109,22	3,28	1,09	106
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	108,89	109,89	4,768	5,33	157
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,54	109,03	4,884	1,97	153
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,77	119,02	5,842	3,71	214
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,07	114,07	4,971	4,49	191
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	119,15	119,35	6,517	5,62	252
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,26	106,51	6,526	9,27	224
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	117,72	117,85	7,163	11,59	258
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,58	109,07	6,738	1,71	341
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	110,15	110,65	7,639	3,20	404
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,31	113,61	5,632	2,34	219
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,24	113,49	4,829	1,59	159
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,98	108,23	6,702	2,58	323
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,24	104,49	7,416	4,39	362
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,27	101,33	4,268	0,22	177
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,79	108,04	7,406	2,64	390
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	103,38	103,75	8,109	4,59	429
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	97,61	97,86	7,71	3,78	402
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,12	101,12	-11,568	0,03	-1347
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	102,29	102,54	7,241	3,10	367
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	101,86	102,36	8,001	3,25	439
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	101,98	102,38	8,895	5,99	480
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,93	101,18	8,119	2,78	460
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,80	104,05	6,753	2,78	324
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,40	102,63	7,202	1,456	402
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,04	108,29	8,641	3,545	497
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,18	101,38	3,731	0,22	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,90	105,15	5,406	3,33	182
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,30	107,55	6,126	5,15	225
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,69	104,69	3,094	0,64	103
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,73	104,98	5,779	3,19	221
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,60	103,85	7,041	3,74	335
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,58	103,78	5,834	0,73	297
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,52	103,73	6,306	0,81	341
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,36	102,74	7,665	1,44	448
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,26	101,58	8,1	1,23	502
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,40	101,74	7,67	1,30	457
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,70	102,16	8,064	1,74	474
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,86	102,32	7,853	1,73	453
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,83	102,08	7,971	1,84	463
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	102,00	102,49	7,605	1,91	426
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	100,38	100,88	7,525	2,29	410
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	101,89	102,13	8,944	1,51	573
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,07	102,32	9,162	3,66	558

Источник: Bloomberg



## Котировки российских облигаций

PositionID	Клиент	Инструмент	Тип	Входящи	Входящ	Текущий	Текущ.руб(Плановый)	Планов.	покуп	покуп.р	продажа	прод.ру	Netto
1784112	4361	Сбербанк	2	32000	0	32000	0 32000	0	0	0	0	0	0
1784114	4361	Сбербанк	2	11163	0	11163	0 11163	0	0	0	0	0	0
1784116	09.12.1911	ЦентрТел-3	2	20550	0	20550,00	0,00 20550,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784118	09.12.1911	ЦентрТел-4	2	30000	0	30000,00	0,00 30000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784120	09.12.1911	АлимПалл4	2	53920	0	53920,00	0,00 53920,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784122	09.12.1911	АркОбл-а0	2	23680	0	23680,00	0,00 23680,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784124	09.12.1911	АркОбл-а0	2	202100	0	202100,00	0,00 #####	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784126	09.12.1911	ДжэйЭфСи	2	20000	0	20000,00	0,00 20000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784128	09.12.1911	Камаз-Фин	2	45230	0	45230,00	0,00 45230,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784130	09.12.1911	КраснодКр	2	15001	0	15001,00	0,00 15001,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784132	09.12.1911	КрасЯрск0	2	113262	0	113262,00	0,00 #####	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784134	09.12.1911	КуйбАзот-1	2	32000	0	32000,00	0,00 32000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784136	09.12.1911	Мос. обл. 4в	2	106065	0	106065,00	0,00 #####	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784138	09.12.1911	ЧЭФИНС-У	2	45200	0	45200,00	0,00 45200,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784140	09.12.1911	ИданФудс	2	30000	0	30000,00	0,00 #####	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784142	09.12.1911	Новсиб 1об	2	14637	0	14637,00	0,00 14637,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784144	09.12.1911	ЧовсибОбл	2	26793	0	26793,00	0,00 26793,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784146	09.12.1911	ПИТ-Инв-01	2	25753	0	25753,00	0,00 25753,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784148	09.12.1911	КраснЯрКр	2	82927	0	82927,00	0,00 82927,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784150	09.12.1911	МГор29-об	2	28800	0	43800,00	##### 43800,00	##### 0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784152	09.12.1911	МГор40-об	2	16000	0	16000,00	0,00 16000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784154	09.12.1911	Рубли	1	4,7E+07	47466750	31126830,26	##### #####	##### 0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784156	09.12.1911	Самара03-1	2	39127	0	39127,00	0,00 39127,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784158	09.12.1911	СевКаб обл	2	20000	0	20000,00	0,00 20000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784160	09.12.1911	СлавИнв 0	2	11703	0	11703,00	0,00 11703,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784162	09.12.1911	ТЭФ-Союз-	2	620	0	620,00	0,00 620,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784164	09.12.1911	СвердлЭн-	2	15000	0	15000,00	0,00 15000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784166	09.12.1911	Татнефть-3	2	25600	0	25600,00	0,00 25600,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784168	09.12.1911	Таттелеком	2	41899	0	41899,00	0,00 41899,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784170	09.12.1911	Тинькофф-0	2	3666	0	3666,00	0,00 3666,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784172	09.12.1911	Томск 1	2	48760	0	48760,00	0,00 48760,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784174	09.12.1911	Томск-об-2	2	49821	0	49821,00	0,00 49821,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784176	09.12.1911	УФА-2003-1	2	73054	0	73054,00	0,00 73054,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784178	09.12.1911	Мечел ТД-1	2	74145	0	74145,00	0,00 74145,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784180	09.12.1911	ЮТК-03 об.	2	71500	0	71500,00	0,00 71500,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784182	09.12.1911	ВолгогрОбл	2	4805	0	4805,00	0,00 4805,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784184	09.12.1911	ЯрОбл-02	2	13910	0	13910,00	0,00 13910,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
1784186	09.12.1911	ЯрОбл-03	2	30000	0	30000,00	0,00 30000,00	0,000	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Мос. обл. 2в	10.03.2005	11,00	128	0	0,00	103,20	103,20 2,608	-	-0,80	-	-	-	0,35
Мос. обл. 3в	18.02.2005	11,00	928	20	91,80	106,77	106,58 5,033	0,74	1,93	8,24	-	-	2,19
Мос. обл. 4в	26.04.2005	11,00	1539	33	225,48	107,40	107,38 0,241	0,29	1,59	9,18	-	-	3,45
Самара03-1	05.04.2005	12,00	517	5	23,78	104,00	103,90 0,953	-0,20	0,90	9,34	-	-	1,31
Томск-об-1	28.07.2005	12,00	540	1	4,92	101,50	101,50 0,197	-	0,00	10,83	-	-	1,40
Томск-об-2	13.04.2005	12,00	983	12	27,76	102,00	101,88 3,682	1,88	1,88	10,37	-	-	2,31
Томск 1	26.05.2005	13,00	1023	0	0,00	101,00	100,82 2,457	-	0,65	12,51	-	-	1,54
Уфа-2003-1	19.07.2005	10,03	531	0	0,00	99,87	99,91 0,412	-	0,72	10,34	-	-	1,39
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1217	5	18,12	98,00	97,96 1,566	0,49	1,25	11,05	-	-	2,87
ХантМан об	11.06.2005	15,00	309	0	0,00	108,00	108,00 2,096	-	-	6,22	-	-	0,91
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1210	0	0,00	108,80	108,80 2,236	-	0,00	9,08	-	-	2,82
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1231	2	4,30	103,00	103,00 1,414	0,06	0,30	11,38	-	-	2,79
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	407	2	5,66	105,00	105,00 1,841	0,10	0,59	9,32	-	-	1,04
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	808	10	43,94	97,65	97,41 0,356	0,19	0,82	10,88	-	-	2,01
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	881	0	0,00	105,05	105,05 1,095	-	0,57	11,24	-	-	2,11
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	653	4	36,89	103,10	103,10 2,637	0,36	0,80	10,19	-	-	1,37
<b>Корпоративные облигации</b>													
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1288	196	3	46,12	100,70 100,59	5,192	0,00	0,27	-	9,88	0,51
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	272	2	1,19	102,00	102,00 0,037	-	0,01	11,05	-	-	0,72
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	263	5	501,44	106,80	106,60 4,471	-	0,02	6,57	-	-	0,69
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	184	0	0,00	102,85	102,81 4,438	-	-0,15	12,92	-	-	0,49
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1016	288	5	31,15	101,30 101,05	2,603	0,05	0,05	-	11,32	0,76
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	324	9	6,92	108,00	106,94 2,082	0,36	0,03	10,84	-	-	0,85
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	582	36	4	0,00	100,20 2,253	-	-1,05	-	-	12,61	0,10
Балтимор01	02.03.2005	16,00	580	212	9	7,66	103,50 103,15	2,805	0,07	0,54	-	10,73	0,55
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	433	7	60,94	99,90	99,71 2,625	0,19	1,24	8,91	-	-	1,13
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	384	0	0,00	105,01	105,01 3,000	-	-0,12	9,34	-	-	0,97
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	559	195	2	0,02	100,50 100,50	7,084	0,45	-	14,13	14,77	0,50
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	385	1	137,28	107,65	107,65 6,396	-	-0,35	6,48	-	-	0,99
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1506	51	2	30,64	99,90 99,90	1,964	-0,10	-0,10	-	6,09	0,14
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	468	5	934,93	100,80	100,80 2,116	0,00	0,58	9,41	-	-	1,21
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	274	2	330,56	106,70	106,70 3,583	-	-0,10	6,04	-	-	0,72
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	715	31	401,08	101,50	101,55 0,111	0,21	1,69	7,38	-	-	1,85
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	489	125	8	7,91	101,00 101,00	2,218	0,00	-0,13	-	10,93	0,34
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	651	287	0	0,00	104,80 104,80	3,164	-	0,03	11,17	8,71	1,60
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	246	2	7,97	101,01	101,01 1,036	0,01	0,15	12,98	-	-	0,65
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	306	0	0,00	102,80	102,80 2,021	-	0,30	9,14	-	-	0,81
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	447	18	191,53	101,17	101,23 4,429	0,02	0,13	15,70	14,03	-	1,12
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	261	0	0,00	106,10	10						

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	НКД (%)		день	неделя	пога- шение	оферта	дюрация, лет	
							посл	ср взв						
МГТС-ЗА об	08.02.2005	17,00	6		0	0,00	100,20	100,20	8,197	-	-0,30	6,06		0,02
МегаФон01	08.06.2005	11,50	490		0	0,00	103,00	103,14	1,764	-	0,14	9,15		1,27
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	798		4	20,78	100,00	100,00	2,848	0,25	1,26	9,48		1,98
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1591	499	6	9,18	102,30	102,26	1,513	0,55	0,91	-	10,17	1,29
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	593	45	1	0,27	100,87	100,87	5,442	-	-	-	7,00	0,12
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	941	211	0	0,00	100,25	100,25	1,640	-	0,35	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	98		7	0,88	100,80	100,84	4,142	-0,13	-0,16	14,17		0,27
НортгазФин	11.05.2005	16,00	280		29	87,18	102,95	102,80	3,682	0,11	0,62	12,35		0,73
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	809	261	1	1,10	100,00	100,00	3,419	-	0,15	-	12,29	0,69
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1485	575	4	12,16	102,60	102,67	5,973	-0,06	0,24	-	12,69	1,39
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	167	156	14	11,67	102,75	102,66	0,575	0,08	0,52	7,93	13,20	0,43
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	121		5	0,21	103,17	103,11	4,142	0,00	0,24	14,93		0,32
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	406	42	3	2,74	100,25	100,23	1,712	0,04	0,07	-	10,55	0,12
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	147		3	19,98	100,00	100,00	1,176	-	0,04	13,60		0,28
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	603	57	33	46,83	100,63	101,18	5,822	0,29	0,24	12,02	8,83	1,46
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	646	282	1	0,01	101,00	101,00	3,033	-	0,72	12,90	13,36	0,73
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	979	246	1	0,66	101,55	101,55	5,173	-0,36	0,28	-	13,87	0,64
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	488	122	3	1,13	99,20	99,20	2,674	-0,12	0,35	15,74	16,59	0,33
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	303		4	10,79	104,00	104,00	2,925	-0,02	0,08	12,92		0,77
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	222		1	2,05	101,50	101,50	3,918	0,26	0,75	7,54		0,58
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	837	107	2	0,38	100,80	100,80	1,946	-0,05	0,11	7,98	6,69	0,29
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	497		2	5,82	104,20	104,20	1,885	0,35	-0,40	10,90		1,27
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	931	211	2	22,66	102,00	102,00	5,690	0,00	0,30	-	8,97	0,55
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	183		0	0,00	105,10	105,10	9,833	-	-0,40	10,11		0,47
РусТекстил	15.03.2005	18,80	587		23	5,03	103,75	103,80	7,262	0,06	0,49	16,62		1,37
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	376		0	0,00	104,50	104,27	7,540	-	-0,03	9,91		0,94
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	559		6	50,61	106,25	106,24	6,019	0,28	0,82	8,74		1,36
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	876	148	2	509,77	101,40	101,40	0,908	-	0,00	-	6,16	0,41
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1814	722	0	0,00	101,75	101,75	0,185	-	0,25	-	10,51	1,83
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	526	162	1	0,01	100,20	100,20	0,767	-0,05	-0,05	-	13,42	0,44
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	973	245	0	0,00	103,20	103,18	1,013	-	0,38	-	8,57	0,65
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	527		0	0,00	106,50	106,48	0,755	-	0,42	9,82		1,35
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	883		0	0,00	106,00	106,00	0,925	-	2,00	9,89		2,16
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	475		0	0,00	50,00	50,00	2,918	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	514		3	31,69	104,50	104,25	1,118	0,15	0,75	8,90		1,33
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	86		8	7,62	102,01	102,16	5,448	0,16	0,06	10,53		0,24
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	625	77	3	21,29	101,25	101,24	4,027	0,08	0,40	-	7,72	0,21
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	53		1	3,16	101,00	101,00	4,274	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	664		3	236,03	113,50	113,50	2,712	-	0,70	7,08		1,63
Трансфнпр	11.05.2005	8,90	462		0	0,00	100,35	100,35	2,048	-	1,58	8,77		1,21
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1336		5	65,89	101,20	101,20	4,392	-	0,07	-	11,71	0,64
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	185		0	0,00	105,19	105,13	4,075	-	0,23	7,41		0,48
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	531		7	61,88	106,75	106,90	0,586	0,29	0,81	9,28		1,36
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	986	258	0	0,00	101,40	101,40	3,267	-	0,57	-	9,34	0,69
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	78		3	1,73	101,80	101,93	4,559	0,05	-0,47	6,54		0,21
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	590	229	6	24,06	104,05	104,35	4,703	-	0,75	9,59	7,61	1,45
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1661	652	7	232,06	106,60	106,58	6,390	0,31	1,04	12,23	9,95	3,36
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	568		1	0,00	105,50	105,50	3,112	0,40	0,41	12,55		1,37
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	363	0	0	0,00	100,01	100,08	0,019	-	0,00	-		0,00
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	580	216	1	0,01	103,15	103,15	6,285	0,50	0,05	-	10,08	0,56
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	589		73	108,79	102,90	103,18	5,423	-0,31	0,41	12,35		1,43
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	735	371	0	0,00	100,10	100,05	4,435	-	-0,02	-	12,20	0,96
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1711	430	86	202,10	100,30	100,16	4,010	-0,13	-0,03	-	12,48	1,09
ЯкутскЭН-1	03.03.2005	16,00	575	29	2	26,99	101,25	101,25	6,707	-	-0,07	14,33	0,24	1,37

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

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.