

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы не исключаем, что за бурным вчерашним ралли может последовать коррекция, которую мы рекомендуем использовать для покупки. Мы продолжаем придерживаться позитивного взгляда на длинные суверенные выпуски, а также корпоративные и банковские бумаги, считая, что рынок сохраняет перспективы сужения спредов. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Во втором эшелоне рынка неплохие инвестиционные возможности сохраняются на коротком и среднем отрезках корпоративной кривой доходности – в частности, мы отмечаем облигации Автоваза и Камаза, Свердловэнерго, Салаватнефтеоргсинтеза, Якутскэнерго. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

За неделю 21 – 28 января объем золотовалютных резервов ЦБ вырос на 9.6 млрд. долл., достигнув 128.3 млрд. долл. /ЦБ РФ/

Минфин РФ 4 февраля проведет доразмещение ОФЗ серий 25057 и 25058 объемом 3 млрд. рублей и 4 млрд. рублей соответственно. /Cbonds/

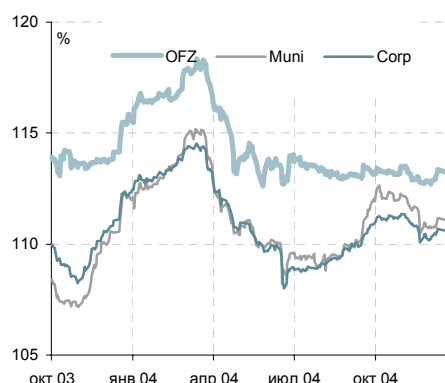
ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ОАО «Альянс Русский Текстиль» общим объемом 1 млрд. рублей. /Cbonds/

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	03/02/2005	3,34	2	14	158
UST 10 yr	03/02/2005	4,17	2	-13	5
UST 30 yr	03/02/2005	4,58	0	-31	-37
Bund 2 yr	03/02/2005	2,43	2	-6	0
Bund 10 yr	03/02/2005	3,56	1	-9	-63
Bund 30 yr	03/02/2005	4,01	-1	-25	-90
Fed Fund	02/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	02/02/2005	2,59	0	19,0	149
Libor 6 mo	02/02/2005	2,97	2	20,9	179
Libor 12 mo	02/02/2005	3,28	3	21	186
S&P 500	04/02/2005	1189,89	-0,28%	0,15%	5,63%
Nasdaq Composite	04/02/2005	2057,64	-0,84%	-2,38%	2,16%
RTS	03/02/2005	654,84	0,59%	6,63%	5,00%
EURUSD	04/02/2005	1,2975	0,08%	-2,47%	3,44%
USDJPY	04/02/2005	104,51	-0,09%	0,23%	-0,93%
USDRUB	04/02/2005	28,01	0,00%	1,06%	-1,68%
EURRUB	04/02/2005	36,35	0,08%	-1,42%	1,71%
Brent 1m Future	03/02/2005	43,85	-0,36%	#ЗНАЧ!	48,64%
Gold	04/02/2005	416,01	-0,29%	-2,70%	3,81%

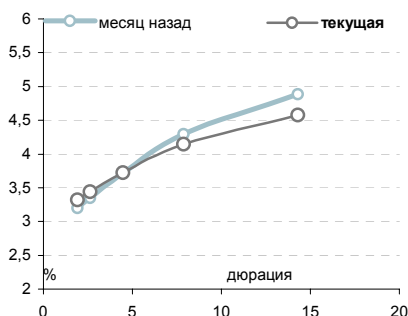
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



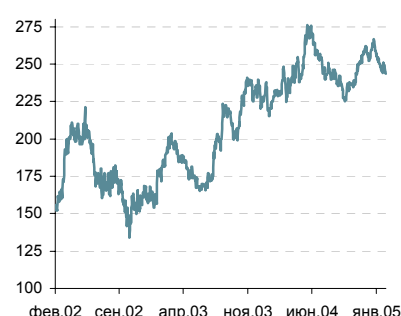
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



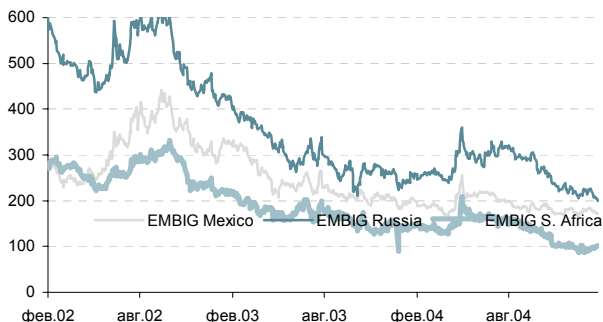
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	03/02/2005	105,47%	35	88	240	738	6,23	UST10	206
C-Bond*	02/02/2005	102,17%	-18	-12	59	481	7,41	UST5	365
UMS-31*	02/02/2005	121,34%	-16	197	449	811	6,59	UST30	201
Turkey-30*	03/02/2005	143,93%	62	75	-71	386	7,84	UST10	367
Venezuela-27*	02/02/2005	102,16%	-60	-92	-245	1311	9,02	UST10	546
EMBIG	03/02/2005	355	-3	0	-1	8	-	-	-
EMBIG Russia	03/02/2005	199	-5	-9	-6	-14	-	-	-
EMBIG Brazil	03/02/2005	417	-2	10	5	41	-	-	-
EMBIG Mexico	03/02/2005	172	-1	-2	0	-2	-	-	-
EMBIG Turkey	03/02/2005	270	-6	-2	-10	6	-	-	-
EMBIG Venezuela	03/02/2005	461	-3	18	9	58	-	-	-

\* - Указаны котировки

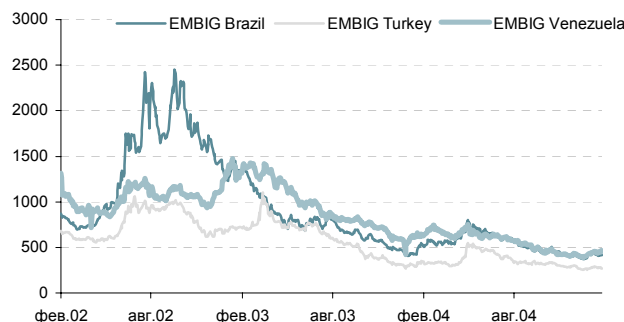
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Конъюнктуру рынка вчера определил выход макроэкономической статистики, вызвавший разнонаправленные колебания котировок на нью-йоркской сессии. Производительность труда в несельскохозяйственном секторе выросла в четвертом квартале на 0.8% против ожидавшихся 1.5%, что является позитивным сигналом для рынка труда и спровоцировало повышение инфляционных ожиданий. Количество заявок на пособия по безработице на прошлой неделе оказалось меньше ожиданий, что подстегнуло снижение рынка накануне сегодняшних данных по безработице.

10-летние Treasuries отреагировали повышением доходности на 4 б.п. до 4.19%, однако позднее отыграли часть снижения после выхода фабричных заказов за декабрь и январского индекса ISM Non-Manufacturing. Заказы выросли на 0.3%, что вдвое хуже прогнозов, а индекс снизился сильнее ожиданий. В итоге 10-летние Treasuries завершили день с доходностью 4.17%, 2-летние – 3.34%, на 2 б.п. выше предыдущего дня.

Сегодня ожидается, что Департамент по труду сообщит о росте количества рабочих мест в несельскохозяйственном секторе на 200 тыс. Уровень безработицы, как ожидается, останется прежним (5.4%).

### Развивающиеся рынки

Реакция развивающихся рынков на выход данных в Америке была несколько странной, поскольку котировки еврооблигаций начали демонстрировать рост, не обращая внимание на снижение базовых активов. Спрэд индекса EMBIG сократился на 3 б.п. до 355 б.п.

### Российский сегмент

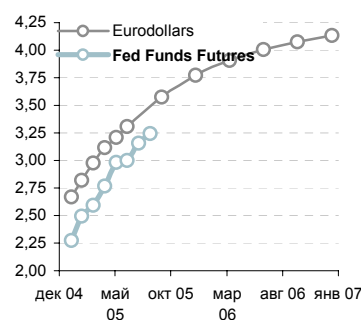
Суверенные бонды вчера были, возможно, самыми активными инструментами на развивающихся рынках, отреагировавшими на снижение базовых активов ростом. Россия-30 выросла до 105.5-105.625%, сократив спрэд до 205 б.п. по сравнению с 212 днем ранее. В течение дня бенчмарк достигал минимальный уровень спреда 203 б.п. Страновая премия по версии EMBIG Russia продемонстрировала одно из самых заметных снижений на развивающихся рынках, уменьшившись на 5 б.п. до 199 б.п., исторического минимума. Происходящее, вероятно, вызвано новой волной покупок российского спреда после коррекции в середине недели, когда у многих могло возникнуть желание зафиксировать прибыль, тогда как вряд ли инвесторы столь же охотно брали бы на себя риск длинных позиций накануне сегодняшних данных по безработице в США.

Корпоративные и банковские бонды ускорили темпы роста, в среднем подорожав на 25-37 б.п. Отдельно стоит выделить еврооблигации металлургических компаний, пользовавшиеся вчера повышенным интересом инвесторов. ММК-08 повысились на 100 б.п. до 102.75-103.75% (YTM 6.83%), Евразхолдинг-09 – на 75 б.п. до 108.5-109% (YTM 8.42%), Северсталь-09 – на 137 б.п. до 102.6250-103% (YTM 7.74%), Северсталь-14 – на 150 б.п. до 103-103.5% (YTM 8.68%). Благодаря этому спрэд соответствующей компоненты индекса RUBI сократился на 13 б.п.

Мы не исключаем, что за бурным вчерашним ралли может последовать коррекция, которую мы рекомендуем использовать для покупки. Мы продолжаем придерживаться позитивного взгляда на длинные суверенные выпуски, а также корпоративные и банковские бумаги, считая, что рынок сохраняет перспективы сужения спрэдов.

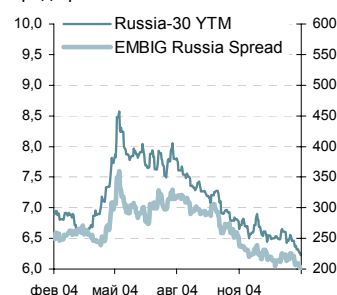
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

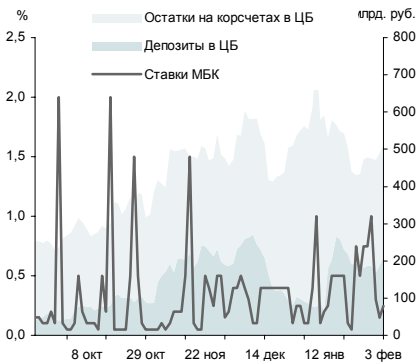
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

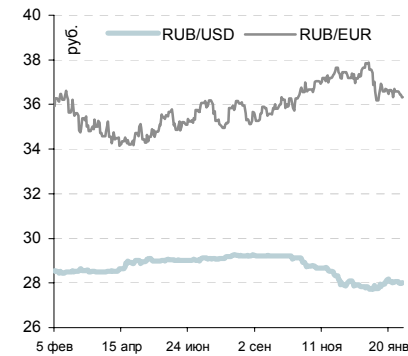
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



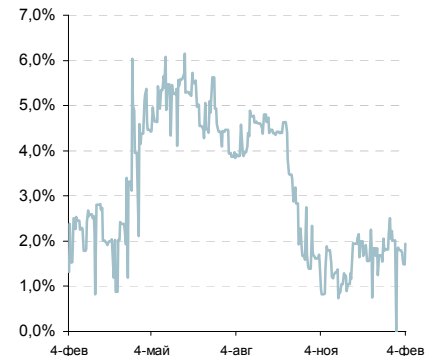
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

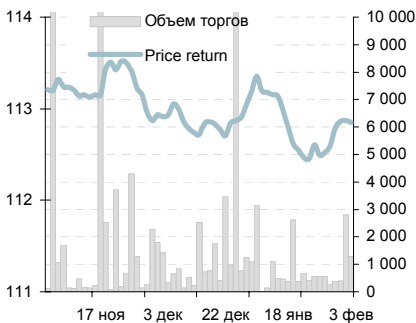


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,98	5,11	104,95	104,95	2,137	0,03	0,200
SU27025RMFS4	2,17	6,28	101,85	101,85	1,027	-	0,254
SU46003RMFS8	4,05	7,48	110,75	110,82	0,411	0,285	0,571
SU46014RMFS5	5,98	7,92	104,85	104,84	3,863	0,184	0,794
МГор33-об	0,30	2,12	102,40	102,43	1,863	0,03	0,85
МГор32-об	1,22	6,72	104,30	104,27	1,918	0,12	0,37
МГор31-об	2,04	7,16	106,40	106,36	2,055	0,25	1,35
МГор29-об	2,89	7,74	107,30	106,95	1,644	-0,38	1,2
МГор38-об	4,62	7,99	110,00	110,03	1,068	0,12	1,56
РусАлФ-2в	0,29	6,69	100,80	100,80	1,973	-	0,02
ГАЗПРОМ А2	0,71	6,15	106,55	106,57	3,625	-	-0,23
УралСвзИн6	1,36	9,19	107,05	107,00	0,625	0,10	0,78
ТНК5в1т-об	1,63	7,06	113,50	113,50	2,753	0,00	0,5
ГАЗПРОМ А3	1,85	7,40	101,50	101,51	0,133	-0,04	1,65

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



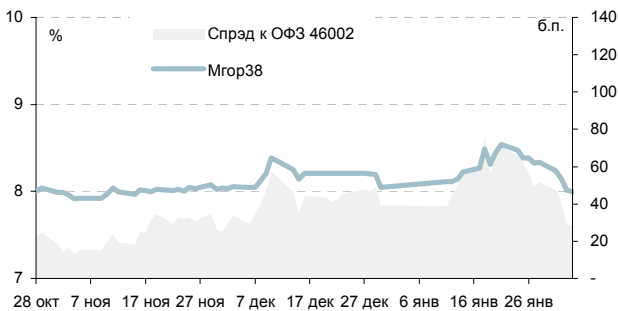
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

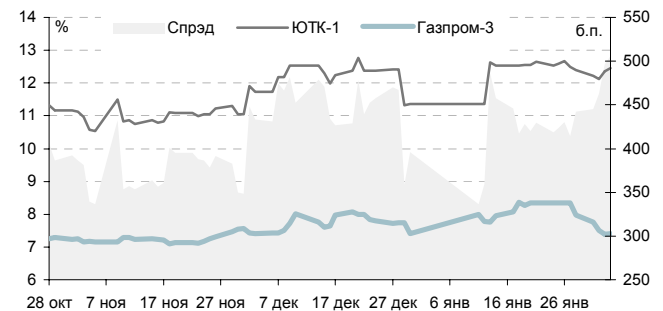
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

В четверг рынок рублевого долга взял паузу после крайне активного торгового дня в среду – после внушительного роста котировок в московских бумагах и корпоративных голубых фишках инвесторы предпочли частично зафиксировать прибыль. В результате котировки 29-ой серии Москвы снизились по цене последней сделки на 20 б.п., Москва-38 подешевела на 5 б.п., 2-ая и 5-ая серии Газпрома снизились на 13 б.п. Исключение составил 39-ый выпуск Москвы, прибавивший в стоимости 22 б.п. по последней сделке.

Продажи по голубым фишкам вчера сопровождались повышенным интересом к выпускам второго эшелона, в последние дни заметно расширившим спреды по отношению к выпускам первого на фоне опережающего роста последних. В частности, в корпоративном сегменте в число лидеров по оборотам попали облигации Автоваза, прибавившие в цене 23 б.п. Наиболее активный спрос на второй эшелон вчера присутствовал в субфедеральных бумагах: 4-ый выпуск Мособласти прибавил в цене еще 34 б.п., 1-ый и 2-ой выпуски Иркутской области выросли на 19 б.п. – 39 б.п., Красноярск-2 вырос на 85 б.п., облигации Новосибирска и Новосибирской области-2 – в пределах 25 б.п.-26 б.п.

По всей видимости, в среднесрочной перспективе основным фактором, который предопределяет настроения на рынке, станет валютный рынок. Недавнее ралли в голубых фишках в значительной степени подпитывалось растущими ожиданиями дальнейшего укрепления курса рубля – в то же время, пока курс валюты стабильно держится на уровне 28 руб./долл. Если снизившиеся девальвационные ожидания найдут свое подтверждение, рост котировок по первому эшелону рынка может продолжиться – нашими фаворитами остаются Москва-29 и выпуски Газпрома.

Во втором эшелоне рынка неплохие инвестиционные возможности сохраняются на коротком и среднем отрезках корпоративной кривой доходности – в частности, мы отмечаем облигации Автоваза и Камаза, Свердловэнерго, Салаватнефтеоргсинтеза, Якутскэнерго.

Сегодня на ММВБ начинается вторичное обращение 2-го выпуска облигаций Салаватнефтеоргсинтеза. Мы оцениваем справедливый с позиций кредитного качества спред выпуска САНОС-2 к облигациям 5-ой серии Газпрома в пределах 220-250 б.п. (см. наш дескноут от 10.11.2004 «Салаватнефтеоргсинтез: облигации высокого передела»), что соответствует доходности 9.87-10.17% годовых.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,85	-0,02	0,33
Zetbi Muni	111,80	0,11	0,94
Zetbi Corp	111,00	0,03	0,45
Zetbi Corp10	115,73	-0,04	0,76

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор41-об	1857,67	0,18
Мос.обл.4в	940,18	0,34
Новосиб 2об	460,31	0,26
МГор38-об	412,10	0,12
МГор39-об	392,78	0,57

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

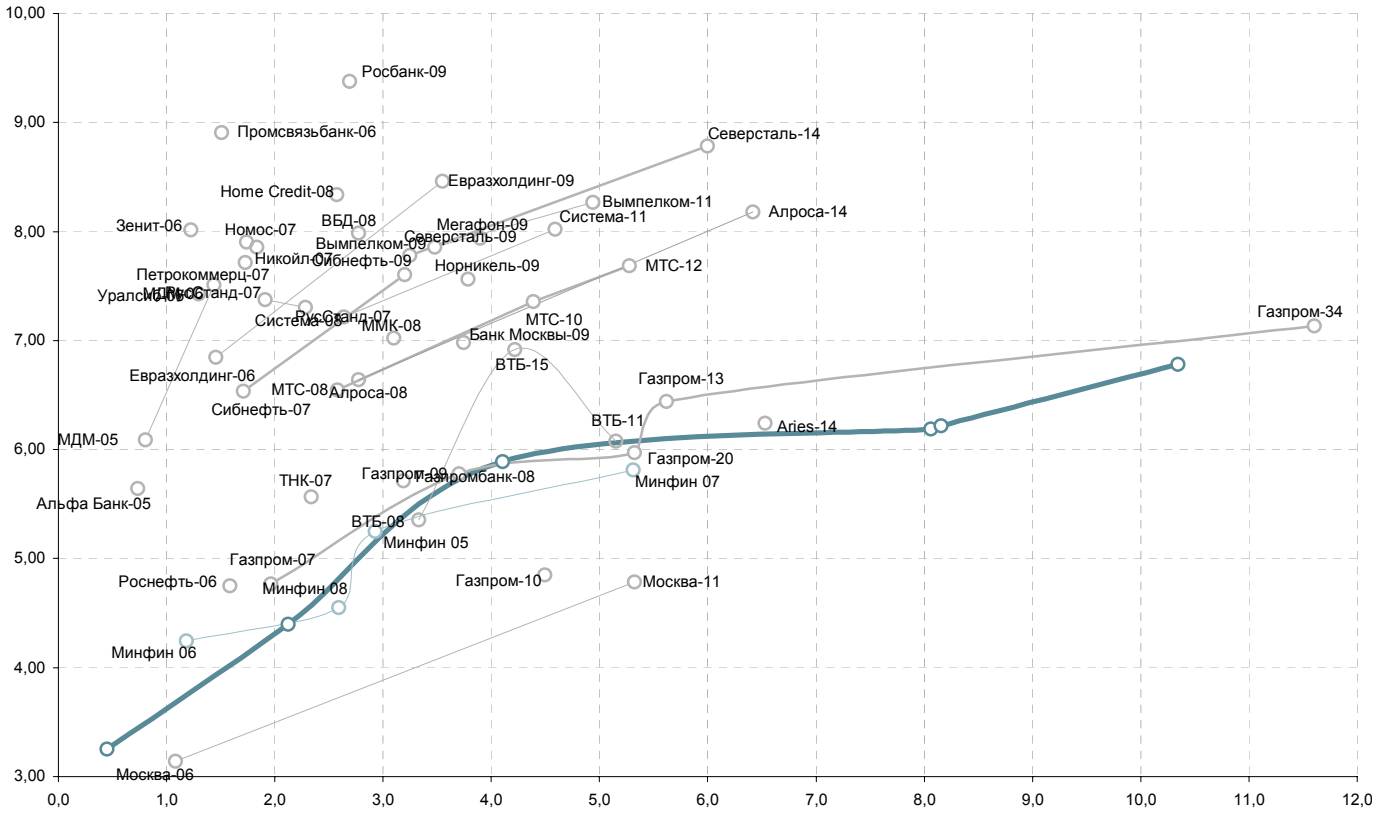
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	213,19	-0,13
ГАЗПРОМ А2	204,35	-0,13
Евросеть-1	191,30	0,04
ТМК-01 обл	173,28	-0,04
АВТОВАЗ об	170,49	0,23

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

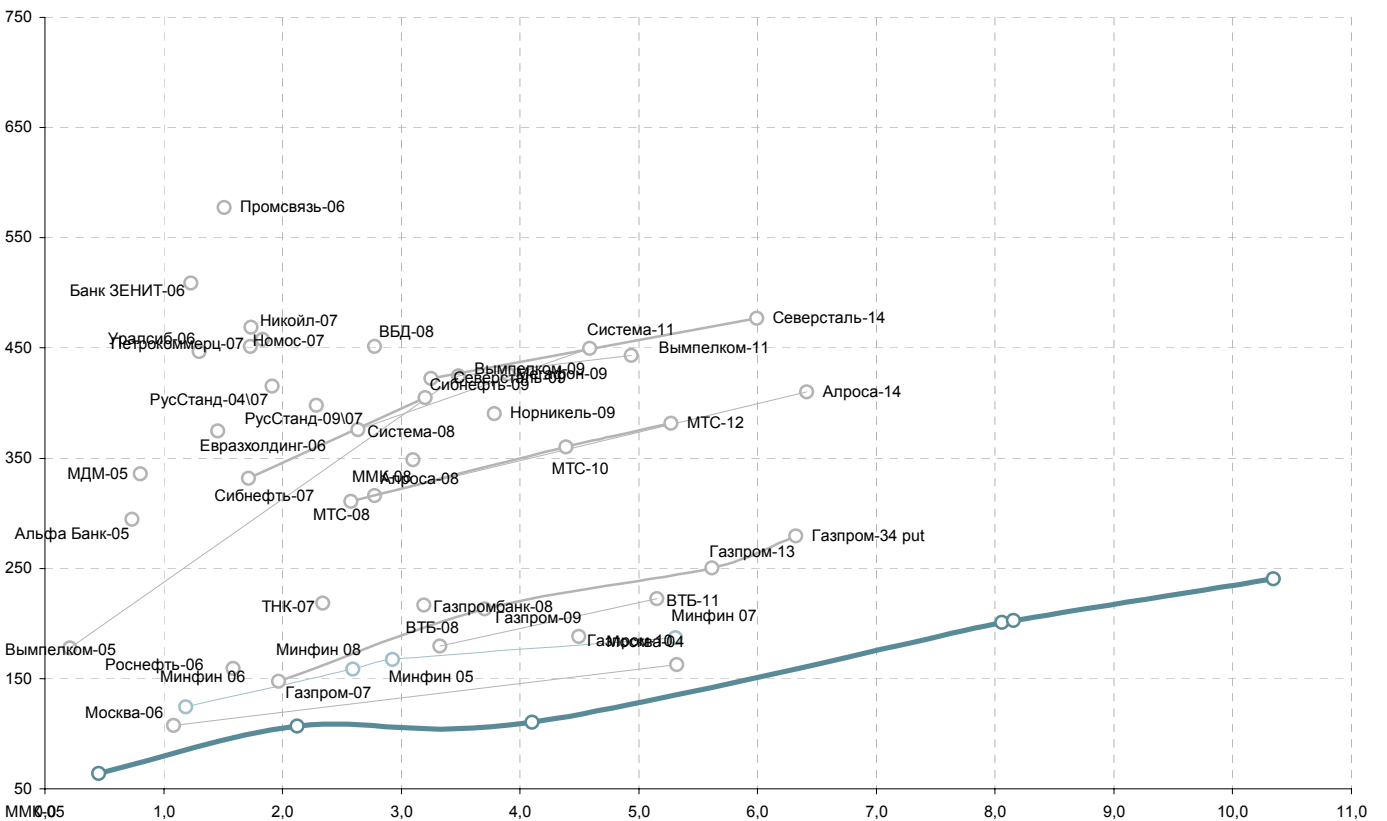
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**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-	102,43	102,48	3,305	0,45	59
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,98	101,00	2,174	0,14	24
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,27	112,52	4,45	2,12	105
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,12	110,32	5,912	4,11	214
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	143,13	143,53	6,204	8,06	195
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	169,03	169,43	6,795	10,34	228
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,37	105,57	6,229	8,16	167
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,31	98,49	4,319	1,18	123
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,75	96,00	4,603	2,59	114
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,20	93,40	5,284	2,93	169
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,44	85,57	5,825	5,31	188
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,40	105,91	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,66	114,41	4,378	3,92	141
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,95	124,15	6,256	6,53	210
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,63	109,13	3,338	1,09	109
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	108,77	109,27	4,83	5,32	161
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,77	109,02	4,827	1,97	146
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,80	119,18	5,818	3,71	210
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,21	114,21	4,943	4,49	186
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	119,39	119,79	6,467	5,62	245
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,45	106,70	6,507	9,27	221
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	117,96	118,21	7,141	11,60	256
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,84	109,22	6,631	1,71	330
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	110,26	110,51	7,64	3,20	402
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,32	113,62	5,621	2,34	216
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,24	113,49	4,816	1,58	157
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,27	108,52	6,593	2,58	310
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,38	104,63	7,386	4,39	357
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,27	101,33	4,192	0,21	172
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,21	108,46	7,261	2,64	374
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	103,49	103,99	8,071	4,59	423
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,06	98,31	7,594	3,78	388
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,11	101,11	-13,379	0,03	-1533
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	102,87	103,12	7,061	3,10	347
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,47	102,87	7,839	3,25	421
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,57	102,87	8,809	6,00	469
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,18	101,43	8,032	2,78	450
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,00	104,25	6,682	2,77	316
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,83	103,06	6,922	1,456	373
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,59	108,84	8,497	3,547	480
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,10	101,35	3,78	0,21	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,96	105,21	5,388	3,33	178
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,46	107,71	6,098	5,15	220
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,63	104,63	3,15	0,64	106
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,83	105,08	5,748	3,19	216
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,72	103,97	7,01	3,74	330
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,62	103,82	5,765	0,73	291
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,59	103,80	6,212	0,80	333
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,40	102,78	7,638	1,44	445
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,21	101,52	8,14	1,23	506
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,56	101,89	7,552	1,30	445
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,83	102,23	8,01	1,74	468
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,88	102,34	7,839	1,73	451
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,92	102,17	7,919	1,84	457
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,21	102,70	7,5	1,91	414
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B	100,66	101,16	7,408	2,29	397
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	101,83	102,07	8,98	1,51	576
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,30	102,55	9,1	3,66	549

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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	545		9	17,73	104,45	104,46	0,027	-0,06	0,17	5,38		0,97
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	167		2	5,19	101,62	101,62	0,308	0,01	0,05	3,97		0,45
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	223		3	44,18	104,69	104,69	1,644	-0,11	0,09	4,25		0,59
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	377		1	1,91	102,90	102,90	1,710	-	0,46	5,20		0,99
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	650		7	2,06	104,95	104,95	2,137	0,03	0,20	5,11		0,98
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	860		7	5,33	101,85	101,85	1,027	-	0,25	6,28		2,17
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1315		10	19,98	109,00	109,08	1,370	-0,52	-0,27	6,64		2,50
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1182		36	429,59	98,85	98,97	0,017	-	-	6,83		2,95
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2743		24	187,41	107,98	107,96	5,093	0,08	0,61	7,71		4,95
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1812		20	100,26	99,88	99,92	0,162	0,20	0,25	7,63		4,19
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1987		13	35,29	110,75	110,82	0,411	0,29	0,57	7,48		4,05
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4955		42	303,60	104,85	104,84	3,863	0,18	0,79	7,92		5,98
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2829		1	0,93	90,30	90,30	1,496	-	-	7,70		6,25
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	36		5	132,56	101,00	101,05	2,219	-0,26	-0,17	4,22		0,10
МГор33-об	27.02.2005	10,00	113		5	24,51	102,40	102,43	1,863	0,03	0,85	2,12		0,30
МГор24-об	02.03.2005	15,00	211		1	0,79	105,65	105,65	2,589	-	0,15	5,11		0,55
МГор34-об	28.02.2005	10,00	206		1	5,00	102,40	102,40	1,836	-	0,00	5,81		0,55
МГор28-об	25.03.2005	15,00	325		13	149,88	108,00	108,00	1,644	-	-0,06	5,84		0,84
МГор32-об	25.02.2005	10,00	476		9	82,77	104,30	104,27	1,918	0,12	0,37	6,72		1,22
МГор35-об	18.03.2005	10,00	500		3	211,69	105,40	104,31	1,288	-0,80	-0,34	6,85		1,28
МГор27-об	20.03.2005	15,00	685		1	0,13	113,50	113,50	1,850	-	-0,50	7,44		1,66
МГор31-об	20.02.2005	10,00	836		7	48,88	106,40	106,36	2,055	0,25	1,35	7,16		2,04
МГор42-об	13.02.2005	10,00	921		2	10,93	107,05	107,08	2,247	-0,12	-	7,10		2,23
МГор40-об	26.04.2005	10,00	995		16	264,24	107,10	106,93	0,219	0,02	1,78	7,37		2,43
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1218		26	120,10	107,30	106,95	1,644	-0,38	1,20	7,74		2,89
МГор41-об	30.07.2005	10,00	2003		41	1857,67	107,65	107,62	0,110	-	-	7,78		4,40
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2152		44	412,10	110,00	110,03	1,068	0,12	1,56	7,99		4,62
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3455		47	392,78	105,87	105,82	0,356	0,57	2,02	8,02		6,51
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	952		0	0,00	98,50	98,50	3,077	-	1,20	8,86		2,33
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	899		5	31,69	101,45	101,38	0,452	0,19	1,07	9,93		1,40
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	581		5	20,74	101,60	101,55	1,907	0,39	0,80	9,51		1,10
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1054		0	0,00	110,50	110,50	1,685	-	1,00	10,17		2,40
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2079		12	24,82	109,95	110,03	4,449	0,33	0,11	10,76		4,04
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3214		4	14,77	95,00	95,00	2,367	0,46	1,38	11,17		5,45
КраснодКр	17.05.2005	11,00	831		2	0,62	101,10	101,10	2,381	-0,04	0,73	10,04		2,04
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	168		6	0,91	101,06	101,10	0,482	0,01	0,10	8,81		0,45
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	631		15	78,22	104,10	103,85	0,274	0,85	1,29	10,43		1,58
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	308		4	9,12	101,36	101,40	1,693	0,09	0,23	8,83		0,81
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	630		3	12,33	102,00	102,00	0,420	0,04	0,81	10,04		1,59
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	127		2	2,23	103,80	103,80	2,655	-	0,30	5,99		0,34
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	927		16	101,63	106,50	106,49	5,063	-0,09	1,84	8,28		2,19
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1538		80	940,18	108,00	107,72	0,271	0,34	1,58	9,08		3,45
Самара03-1	05.04.2005	12,00	516		0	0,00	104,00	103,90	0,986	-	0,59	9,34		1,31
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	539		0	0,00	101,50	101,50	0,230	-	0,10	10,83		1,40
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	982		12	13,10	101,80	101,77	3,715	-0,11	1,65	10,42		2,31
Томск 1	26.05.2005	13,00	1022		0	0,00	101,00	100,82	2,492	-	0,57	12,51		1,54
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	530		1	1,46	100,15	100,15	0,440	-	0,70	10,15		1,38
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1216		1	4,13	98,00	97,96	1,593	-	1,25	11,05		2,87
ХантМан об	11.06.2005	15,00	308		0	0,00	108,00	108,00	2,137	-	-	6,22		0,91
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1209		0	0,00	108,80	108,80	2,268	-	0,00	9,08		2,82
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1230		0	0,00	103,00	103,00	1,447	-	0,21	11,38		2,79
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	406		2	0,07	105,00	104,99	1,879	-0,01	0,34	9,32		1,03
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	807		21	31,65	97,95	97,74	0,384	0,33	0,99	10,69		2,01
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	880		4	1,91	106,00	105,97	1,133	-	0,92	10,76		2,09
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	652		3	8,44	103,00	103,00	2,671	-0,10	0,59	10,26		1,36
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1287	195	13	170,49	100,89	100,82	5,223	0,23	0,44	-	9,40	0,51
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	271		5	3,95	102,33	102,33	0,074	0,33	0,34	10,54		0,72
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	262		4	41,72	106,75	106,75	4,515	-	0,15	6,29		0,68
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	183		42	47,66	102,20	102,53	0,000	-	-0,28	13,33		0,49
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1015	287	1	0,01	101,00	101,00	2,637	-0,05	0,00	-	11,39	0,76
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	323		1	0,11	107,00	107,00	2,134	0,06	0,90	10,74		0,84
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	581		1	2,38	100,21	100,21	2,294	0,01	-1,04	-	12,44	0,10
Балтимор01	02.03.2005	16,00	579	211	11	30,85	103,50	103,45	2,849	0,30	1,04	-	10,13	0,55
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	432		5	17,47	100,25	100,14	2,649	0,43	1,12	8,51		1,12
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	383		4	111,63	105,60	105,60	3,041	-	0,57	8,70		0,97
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	558	194	0	0,00	100,50	100,50	7,126	-	-	14,13	14,77	0,50
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	384		4	38,80	107,65	107,65	6,436	-	-0,35	6,48		0,99
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1505	50	2	101,98	99,90	99,90	1,979	-	-0,10	-	6,09	0,14
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	467		3	26,90	100,80	100,80	2,143	-	0,58	9,41		1,21
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	273		8	204,35	106,55	106,57	3,625	-	-0,23	6,15		0,71
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	714		10	64,81	101,50	101,51	0,133	-0,04	1,65	7,40		1,85
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	488	124	0	0,00	101,00	101,00	2,256	-	-0,13	-	10,93	0,34
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	650	286	4	2,66	105,00	105,00	3,205	-	0,59	11,03	8,40	1,59
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	245		1	0,07	101,00	101,00	1,074	-0,01	0,30	12,99		0,65
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	305		2	0,06	103,00	103,35	2,055	-	0,85	8,40		0,81
Евросеть-1	26.04.2005	16,33												

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	
МГТС-3А об	08.02.2005	17,00	5		0	0,00	100,20	100,20	8,244	-	-0,30	6,06		0,02
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	489		0	0,00	103,00	103,14	1,796	-	0,14	9,15		1,27
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	797		1	2,06	100,00	100,00	2,873	0,00	-	9,48		1,97
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1590	498	17	156,16	102,40	102,19	1,545	-0,07	0,65	-	10,22	1,28
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	592	44	0	0,00	100,87	100,87	5,482	-	-	-	7,00	0,12
НКХ-03 об	02.03.2005	9,50	940	210	0	0,00	100,25	100,25	1,666	-	0,25	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	97		6	0,43	100,95	100,85	4,192	0,01	-0,15	14,09		0,27
НортгазФин	11.05.2005	16,00	279		7	5,39	102,60	102,69	3,726	-0,11	0,45	12,50		0,73
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	808	260	0	0,00	100,00	100,00	3,452	-	0,15	-	12,29	0,69
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1484	574	1	0,03	102,95	102,95	6,012	0,28	0,43	-	12,48	1,39
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	166	155	1	0,07	102,70	102,70	0,614	0,04	0,59	7,80	13,09	0,42
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	120		0	0,00	103,17	103,11	4,208	-	0,11	14,93		0,32
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	405	41	5	2,14	100,20	100,20	1,747	-0,03	0,00	-	10,76	0,11
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	146		0	0,00	100,00	100,00	1,212	-	0,04	13,60		0,28
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	602	56	0	0,00	100,63	101,18	5,868	-	0,23	12,02	8,83	1,46
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	645	281	0	0,00	101,00	101,00	3,070	-	0,72	12,90	13,36	0,73
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	978	245	3	0,12	101,70	101,78	5,216	0,23	0,20	-	13,48	0,63
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	487	121	0	0,00	99,20	99,20	2,718	-	0,49	15,74	16,59	0,33
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	302		2	0,64	104,00	104,23	2,973	0,23	0,08	12,59		0,77
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	221		2	1,42	101,20	101,68	3,945	0,18	0,64	7,22		0,58
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	836	106	0	0,00	100,80	100,80	1,973	-	0,02	7,98	6,69	0,29
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	496		4	55,30	104,30	103,72	1,923	-0,48	-0,36	11,29		1,27
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	930	210	3	65,86	102,20	102,20	5,725	0,20	0,72	-	8,58	0,54
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	182		0	0,00	105,10	105,10	9,889	-	-0,18	10,11		0,47
РусТекстил	15.03.2005	18,80	586		16	5,73	104,29	103,84	7,314	0,04	0,12	16,59		1,37
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	375		0	0,00	104,50	104,27	7,584	-	-0,13	9,91		0,94
СанИнТБрюФ	15.02.2005	13,00	558		5	10,88	106,35	106,33	6,055	0,09	0,66	8,67		1,36
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	875	147	0	0,00	101,40	101,40	0,935	-	0,00	-	6,16	0,41
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1813	721	1	2,04	101,80	101,80	0,216	-	0,30	-	10,48	1,82
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	525	161	1	0,01	100,20	100,20	0,805	0,00	-0,05	-	13,41	0,44
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	972	244	0	0,00	103,20	103,18	1,049	-	0,38	-	8,57	0,65
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	526		7	135,23	106,89	106,89	0,795	-	0,79	9,49		1,35
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	882		1	0,01	105,75	105,75	0,959	-	1,00	10,00		2,15
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	474		0	0,00	50,00	50,00	2,959	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	513		1	21,16	104,50	104,25	1,151	-	0,65	8,90		1,33
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	85		8	2,69	102,00	101,96	5,504	-0,20	-0,15	11,24		0,23
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	624	76	10	173,28	101,20	101,20	4,066	-0,04	0,36	-	7,82	0,21
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	52		0	0,00	101,00	101,00	4,307	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	663		4	70,08	113,50	113,50	2,753	0,00	0,50	7,06		1,63
ТрансфТпр	11.05.2005	8,90	461		0	0,00	100,35	100,35	2,073	-	-0,05	8,77		1,21
УралВаг3Ф	05.04.2005	13,36	1335		1	0,53	101,20	101,20	4,429	-	0,07	-	11,71	0,64
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	184		0	0,00	105,19	105,13	4,123	-	0,09	7,41		0,48
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	530		28	113,39	107,05	107,00	0,625	0,10	0,78	9,19		1,36
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	985	257	2	0,16	101,50	101,50	3,298	-	0,67	-	9,16	0,68
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	77		3	0,62	101,99	101,99	4,603	0,06	0,19	6,16		0,21
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	589	228	7	40,14	104,15	104,15	4,737	-0,20	0,60	9,72	7,92	1,45
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1660	651	8	84,40	106,70	106,48	6,427	-0,10	0,68	12,26	10,01	3,36
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	567		0	0,00	105,50	105,50	3,156	-	0,45	12,55		1,37
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	362	0	0	0,00	100,01	100,08	0,038	-	0,00	-		0,00
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	579	215	1	0,03	102,80	102,80	6,327	-0,35	0,59	-	10,70	0,55
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	588		7	16,49	103,05	103,02	5,462	-0,16	0,03	12,46		1,42
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	734	370	0	0,00	100,10	100,05	4,460	-	0,00	-	12,20	0,96
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1710	429	50	90,38	99,95	100,00	4,044	-0,16	-0,18	-	12,64	1,09
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	574	28	9	32,85	101,35	101,31	6,751	0,06	0,29	14,28	-	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.