

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы рекомендуем использовать произошедший рост котировок для фиксации прибыли, опасаясь негативного влияния базовых активов. Исходя из срочного рынка, инвесторы ждут повышения процентной ставки на летних заседаниях с вероятностью лишь около 60%, что на наш взгляд является заниженным уровнем. Мы ожидаем, что ФРС не сделает паузы в этот период и американский рынок будет вынужден отреагировать повышением доходностей, что создаст негативное давление на зависимые рынки. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Рынок FOREX продолжает лихорадить: сегодня с утра курс евро уже колебался около уровня 1.275 долл., обусловив рост доллара к рублю до 28.19-28.20 руб./долл. На этом фоне мы не исключаем усиления продаж в наиболее ликвидных выпусках первого эшелона в ближайшей перспективе и рекомендуем в качестве защитной стратегии обратить внимание на недооцененные выпуски 2-го – 3-го эшелонов: Якутскэнерго, ЮТК-3, Русский Стандарт-2, Камаз, Свердловэнерго, Джей-Эф-Си, ТД Мечел, Томска. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Импэксбанк планирует в марте начать размещение 2-ой серии облигаций объемом 1 млрд. рублей. /Cbonds/

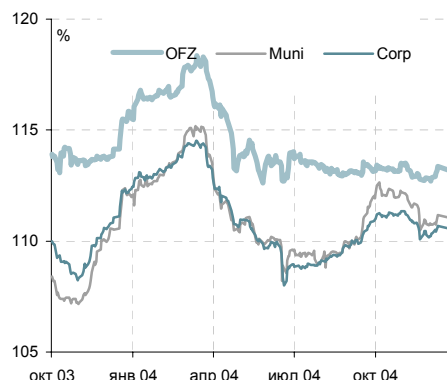
Совет директоров Сибкакадембанка принял решение о выпуске облигационного займа объемом 470 млн руб. /Rusbonds/

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

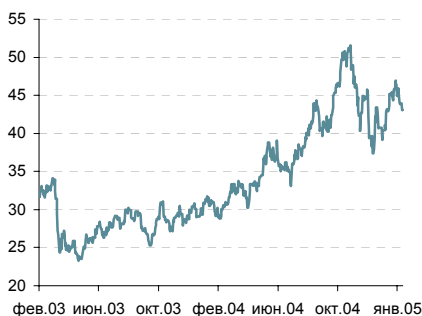
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	07/02/2005	3,30	2	11	155
UST 10 yr	07/02/2005	4,05	-3	-22	-3
UST 30 yr	07/02/2005	4,42	-6	-41	-50
Bund 2 yr	04/02/2005	2,40	-3	-4	4
Bund 10 yr	04/02/2005	3,50	-6	-11	-65
Bund 30 yr	04/02/2005	3,93	-8	-25	-94
Fed Fund	04/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	04/02/2005	2,59	0	16,0	149
Libor 6 mo	04/02/2005	2,99	0	15,5	177
Libor 12 mo	04/02/2005	3,33	-2	15	183
S&P 500	08/02/2005	1201,72	-0,11%	1,31%	5,16%
Nasdaq Composite	08/02/2005	2082,03	-0,22%	-0,32%	0,87%
RTS	07/02/2005	656,59	0,30%	6,92%	6,51%
EURUSD	08/02/2005	1,2760	0,01%	-2,52%	0,62%
USDJPY	08/02/2005	105,14	0,27%	0,87%	-0,50%
USDRUB	08/02/2005	28,14	0,00%	1,21%	-1,29%
EURRUB	08/02/2005	35,90	0,00%	-1,39%	-0,67%
Brent 1m Future	07/02/2005	43,04	-1,94%	-0,32%	49,29%
Gold	08/02/2005	412,71	-0,17%	-1,51%	2,32%

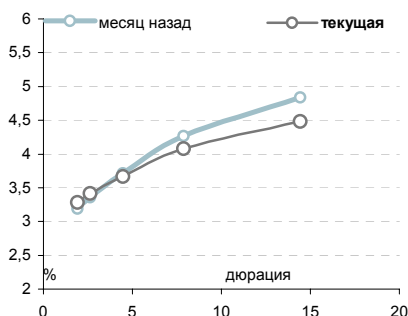
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



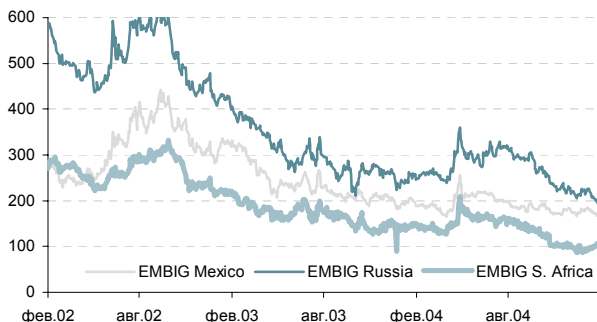
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	07/02/2005	106,88%	72	173	482	924	6,07	UST10	202
C-Bond*	03/02/2005	102,77%	16	59	180	618	7,25	UST5	358
UMS-31*	04/02/2005	124,22%	183	333	758	1037	6,39	UST30	197
Turkey-30*	07/02/2005	146,41%	83	303	381	972	7,67	UST10	362
Venezuela-27*	03/02/2005	103,49%	13	45	73	1291	8,89	UST10	539
EMBIG	07/02/2005	348	-3	-8	-8	1	-	-	-
EMBIG Russia	07/02/2005	194	-5	-11	-11	-19	-	-	-
EMBIG Brazil	07/02/2005	400	-6	-12	-12	24	-	-	-
EMBIG Mexico	07/02/2005	167	-1	-5	-5	-7	-	-	-
EMBIG Turkey	07/02/2005	271	1	-9	-9	7	-	-	-
EMBIG Venezuela	07/02/2005	460	0	8	8	57	-	-	-

\* - Указаны котировки

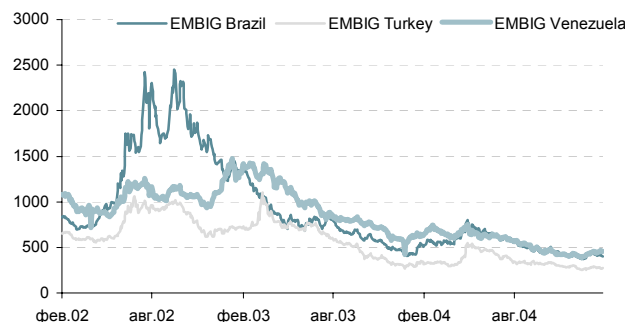
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

В понедельник на американском долговом рынке сохранились позитивные настроения, вызванные публикацией данных по безработице в пятницу. Однако на этом фоне растущую динамику котировок удалось сохранить лишь длинным Treasuries, тогда как более сильно подверженные среднесрочным ожиданиям по процентной ставке короткие выпуски скорректировались.

Из вчерашних новостей можно отметить данные по потребительским кредитам в декабре, объем которых составил \$3.1 млрд. против ожидавшихся \$8 млрд., а также публикацию проекта бюджета на 2006 год с запланированным снижением дефицита, что оказало поддержку доллару.

В итоге доходность 2-летних Treasuries по итогам дня повысилась на 2 б.п. до 3.3%, 10-летних – снизилась на 3 б.п. до 4.05%, достигнув при этом 3-месячного минимума. В прошлый раз доходность длинных бумаг находилась на аналогичных уровнях в период, когда рынок активно обсуждал вероятность паузы со стороны ФРС на одном из заседаний. В текущих условиях подобные ожидания на рынке не присутствуют в той же мере, что повышает вероятность коррекции на длинном отрезке кривой. Кроме того, рост коротких процентных ставок по мере реализации ФРС своей политики рано или поздно начнет подталкивать длинные ставки вверх.

### Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки вчера сократили премию к базовым активам, продемонстрировав заметный рост на фоне благоприятной внешней конъюнктуры. Спрэд индекса EMBIG сократился на 3 б.п. до 348 б.п. В число лидеров попали Бразилия (-6 б.п.) и Россия (-5 б.п.).

### Российский сегмент

Интерес инвесторов к российскому сегменту не иссякает. Вчера Россия-30 достигла 106.75-106.8125% (YTM 6.04%), сократив спрэд к американским 10-летним Treasuries до 199 б.п. Aries-14 выросли до 125.625-126.125%.

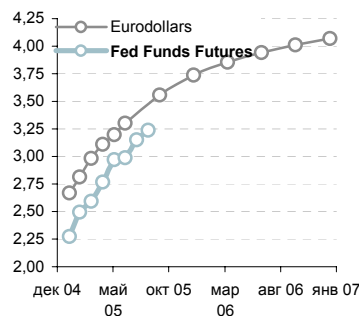
В корпоративных и банковских еврооблигациях вновь наблюдалась высокая активность инвесторов, а наилучшей иллюстрацией высокого спроса на российские активы стало размещение 5-летнего выпуска Вымпелкома. Спрос составил \$2 млрд. притом, что объем выпуска – лишь \$300 млн. Купон был определен на уровне 8%.

На вторичном рынке активный рост продемонстрировали выпуски Газпрома (в среднем 75-82 б.п.) и металлургических компаний (50-75 б.п.). В банковских выпусках наблюдался рост в пределах 12-25 б.п. за исключением бумаг Внешторгбанка, которые росли наравне с выпусками Газпрома. Мы не ожидаем, что планы банка привлечь на рынке \$3 млрд. в 2005 году окажут заметное негативное влияние на торгующиеся выпуски.

Мы рекомендуем использовать произошедший рост котировок для фиксации прибыли, опасаясь негативного влияния базовых активов. Исходя из срочного рынка, инвесторы ждут повышения процентной ставки на летних заседаниях с вероятностью лишь около 60%, что на наш взгляд является заниженным уровнем. Мы ожидаем, что ФРС не сделает паузы в этот период, и американский рынок будет вынужден отреагировать повышением доходностей, что создаст негативное давление на зависимые рынки.

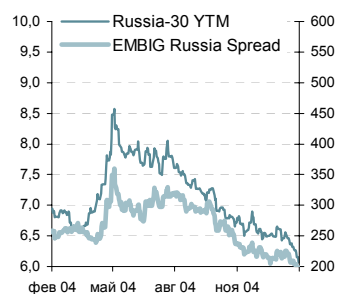
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

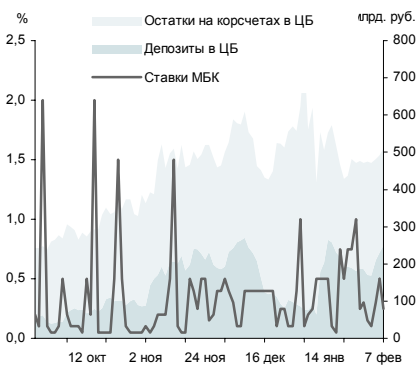
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

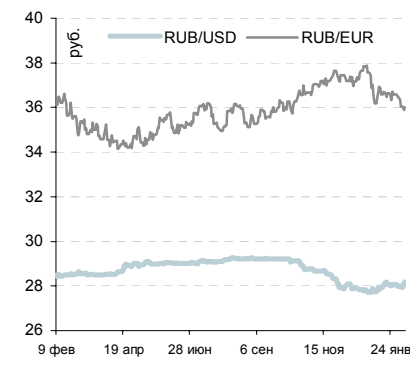
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



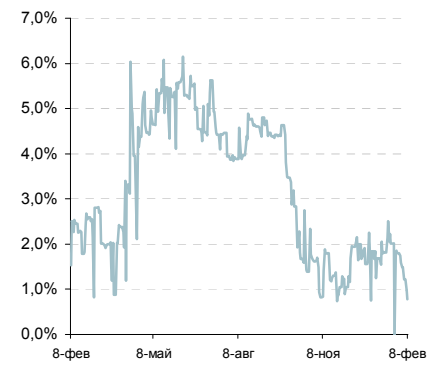
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,96	5,02	104,99	104,99	2,246	-	0,115
SU27025RMFS4	2,15	6,54	101,30	101,30	1,110	-0,467	-0,647
SU46003RMFS8	4,04	7,46	110,99	110,90	0,521	-0,063	0,369
SU46014RMFS5	5,98	7,89	105,05	104,99	3,972	-0,066	0,522
МГор33-об	0,29	4,40	101,84	101,67	1,973	-0,23	0,32
МГор32-об	1,21	6,55	104,36	104,44	2,028	-0,07	0,59
МГор31-об	2,04	7,07	106,60	106,53	2,165	-	1,02
МГор29-об	2,88	7,58	107,40	107,40	1,753	-0,42	0,91
МГор38-об	4,56	8,02	109,90	109,90	1,178	-6,94	-5,57
РусАлФ-2в	0,28	6,73	100,75	100,75	2,078	-	0,05
ГАЗПРОМ А2	0,70	5,91	106,65	106,65	3,792	-0,13	-0,05
УралСвзИн6	1,35	9,15	107,00	107,00	0,781	-0,15	0,74
ТНК5в1т-об	1,62	6,46	114,50	114,50	2,918	0,57	0,5
ГАЗПРОМ А3	1,84	7,43	101,41	101,46	0,222	-0,29	0,58

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



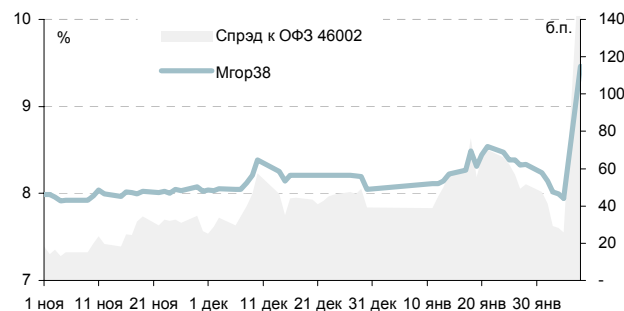
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

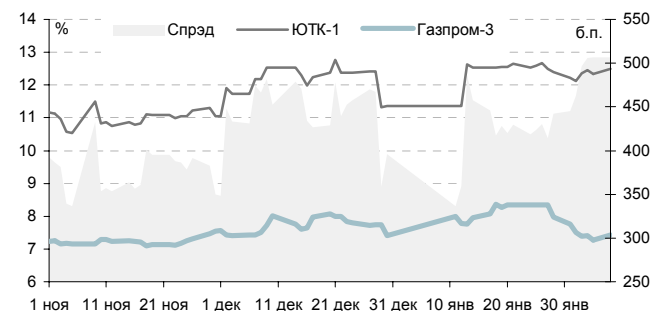
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Вчерашнее падение курса рубля вслед за аналогичным движением евро на FOREX побавило оптимизма в рядах инвесторов, подпитывавшего рост котировок на прошлой неделе. Реакцией рынка на негативное движение курса национальной валюты стало снижение ликвидности – хотя котировки по большинству голубых фишек заметно снизились, продажи, в частности, по московским бумагам, проходили на сравнительно небольших объемах торгов.

По московским сериям снижение котировок составило 35 б.п. (Москва-29) – 45 б.п. (Москва-38) по цене последней сделки, 3-ий и 5-ый выпуски Газпрома снизились в пределах 39 б.п. – 70 б.п., 4-ый выпуск Мособласти – 60 б.п. В то же время, выборочные покупки наблюдались по некоторым выпускам второго-третьего эшелонов рынка: в частности, Якутскэнерго (+10 б.п.), Красноярского Края-2 (+34 б.п.), Новосибирска-2 (+18 б.п.), Хабаровского Края (+18 б.п.).

Рынок FOREX продолжает лихорадить: сегодня с утра курс евро уже колебался около уровня 1.275 долл., обусловив рост доллара к рублю до 28.19-28.20 руб./долл. На этом фоне мы не исключаем усиления продаж в наиболее ликвидных выпусках первого эшелона в ближайшей перспективе и рекомендуем в качестве защитной стратегии обратить внимание на недооцененные выпуски 2-го – 3-го эшелонов: Якутскэнерго, ЮТК-3, Русский Стандарт-2, Камаз, Свердловэнерго, Джей-Эф-Си, ТД Мечел, Томска.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,96	0,01	0,18
Zetbi Muni	111,67	-0,42	0,55
Zetbi Corp	111,08	-0,03	0,38
Zetbi Corp10	115,77	-0,16	0,53

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор41-об	160,50	-
Мос.обл.4в	143,74	-0,45
МГор38-об	92,76	-6,94
МГор34-об	71,88	0,41
МГор39-об	67,05	-0,34

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

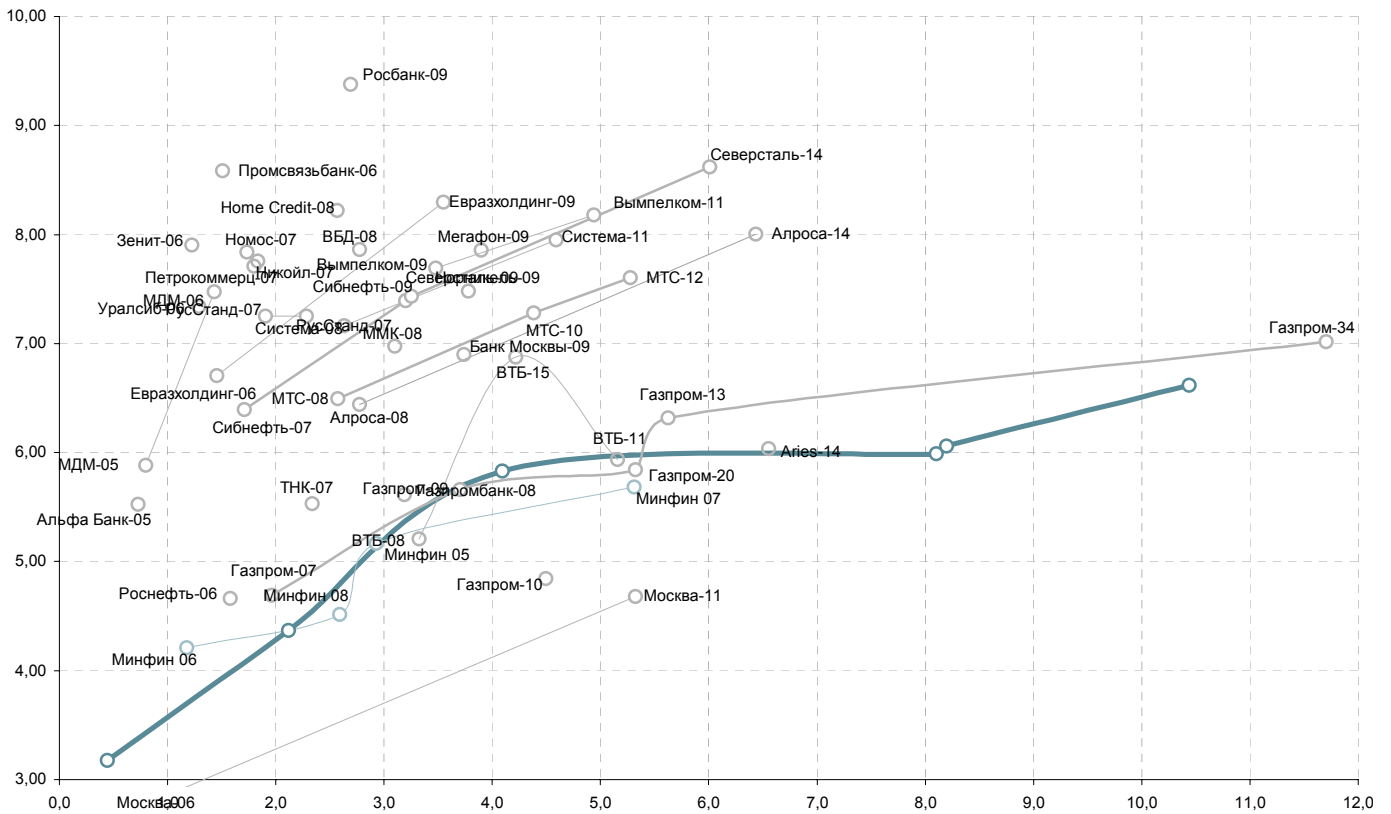
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	303,46	-0,42
РосселхозБ	193,24	0,43
ОМЗ - 4 об	183,84	-0,98
ВТБ - 4 об	165,34	-0,13
САНОС-02об	164,15	0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

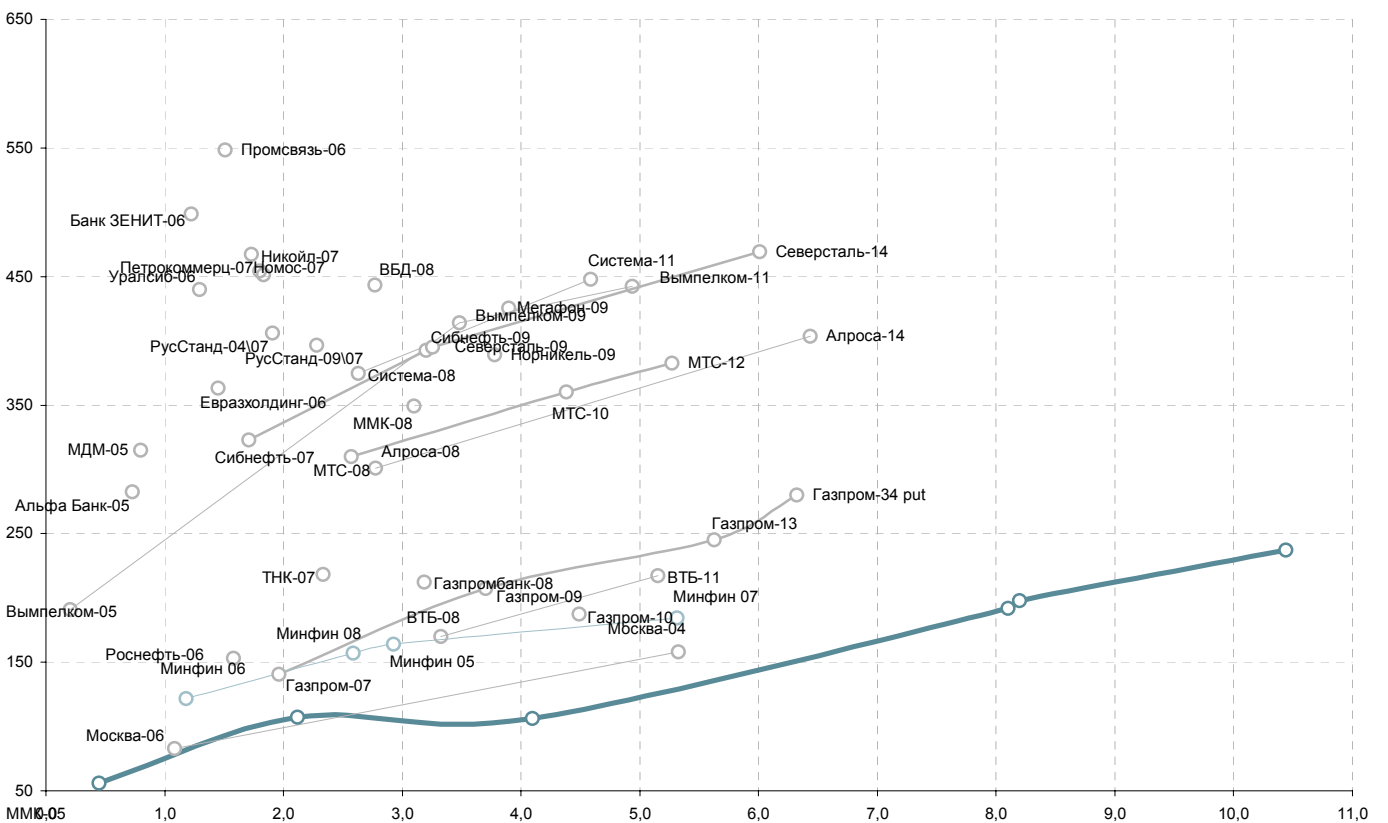
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спрэдов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



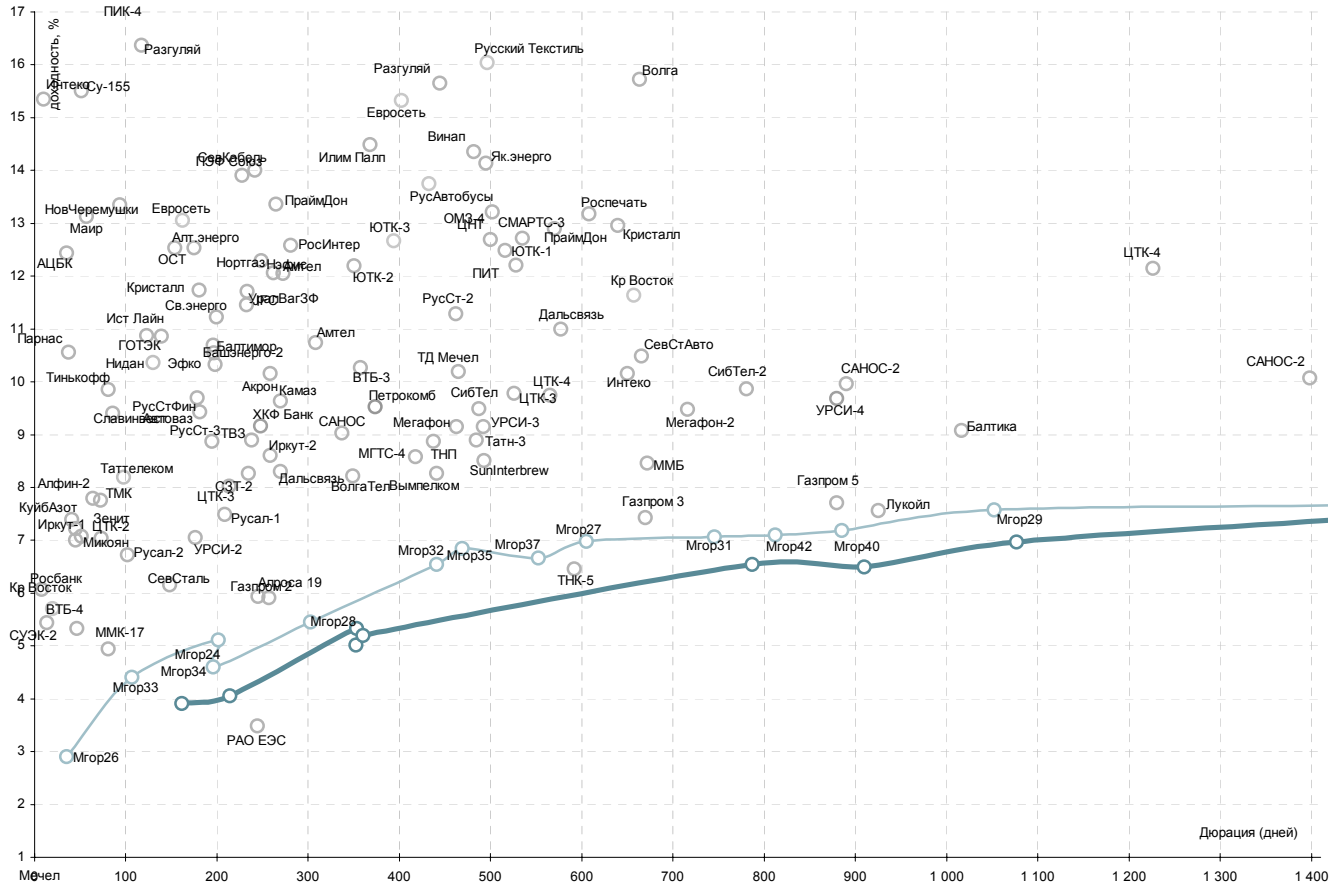
## Котировки российских еврооблигаций

	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	3,231	0,45	52
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,94	100,97	2,158	0,14	23
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,31	112,56	4,421	2,12	106
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,41	110,61	5,848	4,10	216
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	145,36	145,86	6,008	8,10	186
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	172,02	172,42	6,628	10,44	226
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	106,78	106,98	6,07	8,20	166
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,36	98,54	4,282	1,18	120
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,86	96,11	4,565	2,59	114
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,44	93,64	5,201	2,93	165
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,94	86,19	5,707	5,31	185
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,44	105,95	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	114,19	114,94	4,257	3,92	134
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	125,65	125,85	6,05	6,55	199
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,91	109,41	3,087	1,08	86
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	109,40	109,90	4,723	5,32	156
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	109,00	109,18	4,731	1,96	139
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,43	119,68	5,689	3,70	204
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,71	114,21	4,892	4,49	186
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	120,48	120,63	6,328	5,63	240
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,23	107,35	6,435	9,29	225
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	119,63	119,88	7,023	11,70	260
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,98	109,47	6,517	1,71	321
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	110,75	111,25	7,463	3,20	390
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,40	113,70	5,585	2,33	216
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,36	113,61	4,729	1,58	150
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,41	108,66	6,539	2,57	309
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,74	104,99	7,309	4,38	358
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,21	101,26	4,344	0,21	186
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,36	108,61	7,206	2,63	373
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	103,80	104,30	8,005	4,59	425
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,36	98,61	7,516	3,78	388
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,09	101,09	-18,649	0,02	-2056
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	103,02	103,27	7,013	3,10	348
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,58	104,08	7,507	3,25	394
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,66	103,91	8,641	6,01	462
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,54	101,79	7,908	2,77	442
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,58	104,83	6,485	2,77	300
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,04	103,27	6,779	1,452	361
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,24	109,49	8,327	3,547	471
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,24	101,49	3,697	0,21	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,47	105,72	5,242	3,33	169
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,24	108,49	5,96	5,16	215
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,63	104,63	3,094	0,63	104
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,16	105,41	5,651	3,19	212
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,03	104,28	6,933	3,74	330
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,69	103,88	5,648	0,73	280
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,74	103,95	6,006	0,80	313
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,45	102,83	7,598	1,43	443
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,34	101,65	8,03	1,22	497
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,67	102,00	7,466	1,29	438
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,88	102,34	7,965	1,73	466
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,89	102,34	7,834	1,80	453
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,11	102,36	7,823	1,83	450
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,44	102,94	7,378	1,91	404
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B	100,77	101,27	7,359	2,28	395
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,33	102,57	8,662	1,51	546
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,04	102,29	9,169	3,66	564

Источник: Bloomberg

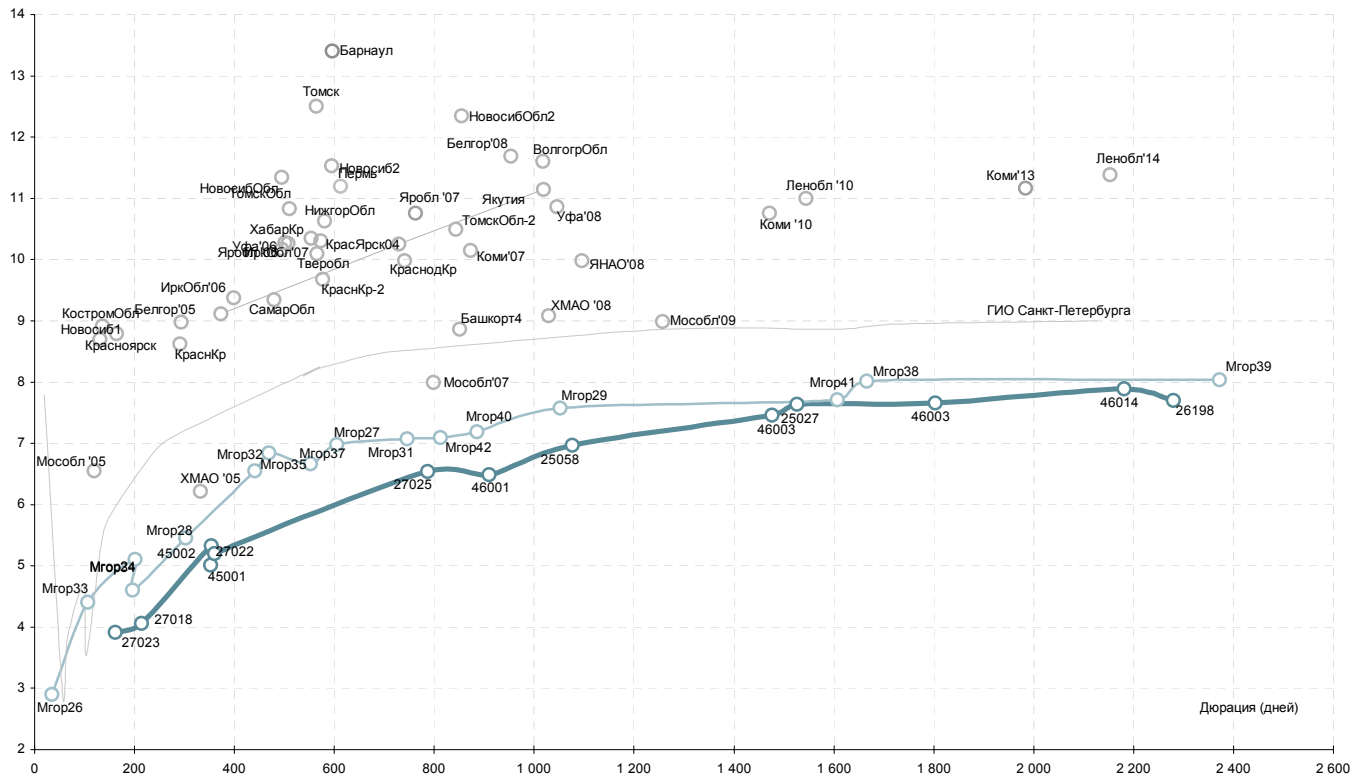
# Приложение 2. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	541		0	0,00	104,50	104,49	0,137	-	0,07	5,33		0,97
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	163		16	121,33	101,60	101,60	0,390	-0,04	-0,01	3,92		0,44
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	219		0	0,00	104,79	104,78	1,775	-	-0,02	4,06		0,59
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	373		0	0,00	102,90	102,90	1,798	-	0,10	5,20		0,99
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	646		1	342,82	104,99	104,99	2,246	-	0,11	5,02		0,96
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	856		2	7,84	101,30	101,30	1,110	-0,47	-0,65	6,54		2,15
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1311		16	29,51	109,50	109,43	1,479	0,15	-0,19	6,49		2,49
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1178		0	0,00	98,83	98,59	0,086	-	-	6,97		2,95
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2739		16	69,15	108,23	108,18	5,214	0,09	0,46	7,66		4,94
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1808		13	47,65	99,90	99,89	0,243	0,25	-0,06	7,64		4,18
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1983		13	10,52	110,99	110,90	0,521	-0,06	0,37	7,46		4,04
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4951		7	42,35	105,05	104,99	3,972	-0,07	0,52	7,89		5,98
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2825		0	0,00	90,30	90,30	1,562	-	0,70	7,70		6,25
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	32		0	0,00	101,15	101,15	2,384	-	-0,19	2,90		0,10
МГор33-об	27.02.2005	10,00	109		3	52,33	101,84	101,67	1,973	-0,23	0,32	4,40		0,29
МГор24-об	02.03.2005	15,00	207		1	26,25	105,65	105,65	2,754	-	0,15	5,11		0,55
МГор34-об	28.02.2005	10,00	202		2	71,88	102,97	102,97	1,946	0,41	0,57	4,61		0,54
МГор28-об	25.03.2005	15,00	321		2	55,02	108,24	108,24	1,808	0,10	0,24	5,45		0,83
МГор32-об	25.02.2005	10,00	472		3	13,30	104,36	104,44	2,028	-0,07	0,59	6,55		1,21
МГор35-об	18.03.2005	10,00	496		0	0,00	105,40	104,31	1,397	-	-0,13	6,85		1,28
МГор27-об	20.03.2005	15,00	681		0	0,00	114,30	114,30	2,014	-	0,72	6,98		1,66
МГор31-об	20.02.2005	10,00	832		0	0,00	106,60	106,53	2,165	-	1,02	7,07		2,04
МГор42-об	13.02.2005	10,00	917		0	0,00	107,05	107,08	2,357	-	-	7,10		2,23
МГор40-об	26.04.2005	10,00	991		0	0,00	107,40	107,38	0,329	-	1,38	7,19		2,42
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1214		3	61,89	107,40	107,40	1,753	-0,42	0,91	7,58		2,88
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1999		1	160,50	108,20	107,95	0,219	-	-	7,71		4,40
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2148		6	92,76	109,90	109,90	1,178	-6,94	-5,57	8,02		4,56
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3451		14	67,05	105,60	105,70	0,466	-0,34	1,25	8,04		6,50
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	948		0	0,00	98,50	98,50	3,165	-	1,40	8,86		2,33
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	895		3	2,54	100,91	100,94	0,573	-0,61	0,13	10,26		1,39
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	577		1	0,36	101,66	101,66	2,039	-0,08	0,64	9,37		1,09
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1050		5	6,54	110,50	110,50	1,850	-	1,00	10,15		2,39
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2075		3	8,60	110,10	110,00	4,608	-0,15	0,80	10,76		4,03
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3210		2	15,11	95,00	95,00	2,499	-0,22	1,22	11,16		5,43
КраснодКр	17.05.2005	11,00	827		1	1,04	101,20	101,20	2,501	-	0,48	9,98		2,03
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	164		0	0,00	101,10	101,10	0,603	-	-0,09	8,79		0,45
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	627		9	8,95	104,10	104,01	0,411	-0,16	0,87	10,30		1,57
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	304		4	1,89	101,54	101,54	1,806	0,05	0,34	8,62		0,80
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	626		10	21,88	102,50	102,53	0,540	0,34	1,05	9,68		1,58
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	123		1	0,68	103,50	103,50	2,841	-0,50	0,30	6,55		0,33
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	923		0	0,00	107,25	107,13	5,184	-	1,48	8,00		2,19
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1534		34	143,74	108,00	108,00	0,392	-0,45	1,31	8,99		3,44
Самара03-1	05.04.2005	12,00	512		0	0,00	104,00	103,90	1,118	-	0,13	9,34		1,31
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	535		0	0,00	101,50	101,50	0,362	-	0,10	10,83		1,40
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	978		0	0,00	101,60	101,59	3,847	-	1,26	10,50		2,31
Томск 1	26.05.2005	13,00	1018		0	0,00	101,00	100,82	2,635	-	0,00	12,51		1,54
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	526		3	0,32	100,00	100,00	0,549	0,29	0,30	10,27		1,37
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1212		0	0,00	98,50	98,45	1,703	-	0,80	10,86		2,86
ХантМан об	11.06.2005	15,00	304		0	0,00	108,00	108,00	2,301	-	-	6,22		0,91
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1205		0	0,00	108,80	108,80	2,400	-	0,00	9,08		2,82
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1226		0	0,00	103,60	103,60	1,578	-	1,01	11,15		2,79
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	402		2	0,49	105,20	105,14	2,033	3,58	0,49	9,12		1,02
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	803		20	40,87	98,75	98,53	0,493	-0,06	1,38	10,25		2,00
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	876		0	0,00	106,00	105,97	1,284	-	0,92	10,76		2,09
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	648		1	0,11	103,10	103,10	2,808	0,03	0,50	10,17		1,35
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1283	191	7	43,51	100,78	100,79	5,346	-0,16	0,42	-	9,43	0,50
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	267		12	16,27	102,55	102,55	0,221	-0,64	0,56	10,16		0,71
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	258		5	101,97	106,90	106,90	4,690	0,15	0,35	5,94		0,67
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	179		8	5,86	102,95	102,82	0,197	0,01	0,01	12,54		0,48
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1011	283	3	0,55	100,82	100,53	2,774	-0,16	-0,57	-	12,05	0,75
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	319		0	0,00	107,00	107,00	2,342	-	0,05	10,74		0,84
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	577	31	0	0,00	100,21	100,21	2,458	-	-0,01	-	12,44	0,10
Балтимор01	02.03.2005	16,00	575	207	10	4,48	103,20	103,17	3,025	-0,34	0,34	-	10,55	0,54
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	428		3	19,58	100,35	100,58	2,741	0,10	1,19	8,09		1,11
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	379		1	0,05	106,00	106,00	3,205	-	1,00	8,21		0,96
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	554	190	2	0,03	100,20	100,20	7,294	-	-	14,36	15,42	0,49
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	380		0	0,00	107,51	103,76	6,595	-	-4,14	10,27		0,98
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1501	46	7	165,34	100,05	100,00	2,038	-0,13	-0,03	-	5,33	0,13
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	463		8	100,67	102,30	102,11	2,251	-	1,61	8,27		1,21
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	269		5	21,87	106,65	106,65	3,792	-0,13	-0,05	5,91		0,70
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	710		8	111,56	101,41	101,46	0,222	-0,29	0,58	7,43		1,84
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	484	120	0	0,00	101,00	101,00	2,412	-	0,20	-	10,88	0,34
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	646	282	3	5,42	105,00	105,00	3,370	-0,05	0,35	11,00	8,31	1,58
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	241		3	0,12	102,00	101,88	1,227	0,58	0,99	11,45		0,64
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	301		1	0,18	102,90	102,90	2,192	-	0,10	8,93		0,80
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	442		11	19,30	101							

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	485		0	0,00	103,00	103,14	1,922	-	1,34	9,15		1,27
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	793		4	17,53	100,00	100,00	2,975	-0,25	1,00	9,48		1,96
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1586	494	7	3,32	102,20	102,20	1,674	-0,10	0,79	-	10,20	1,27
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	588	40	0	0,00	100,87	100,87	5,641	-	-0,13	-	7,00	0,12
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	936	206	0	0,00	100,25	100,25	1,770	-	0,25	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	93		7	2,26	101,00	101,00	4,389	0,22	0,06	13,35		0,25
НортгазФин	11.05.2005	16,00	275		2	1,02	102,95	102,95	3,901	-0,12	0,44	12,06		0,72
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	804	256	0	0,00	100,00	100,00	3,584	-	0,00	-	12,29	0,68
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1480	570	3	183,84	102,55	101,97	6,168	-	-0,74	-	13,21	1,37
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	162	151	0	0,00	102,65	102,93	0,767	-	0,64	7,26	12,53	0,42
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	116		17	1,46	103,05	103,09	4,471	0,14	0,00	14,56		0,30
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	401	37	2	0,10	100,30	100,20	1,886	-0,04	0,00	-	10,56	0,10
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	142		0	0,00	99,00	99,00	1,354	-	-1,00	17,86		0,27
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	598	52	3	0,17	100,85	100,85	6,055	-0,19	-0,16	12,21	10,32	1,45
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	641	277	0	0,00	101,00	101,00	3,218	-	0,72	12,90	13,36	0,73
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	974	241	1	0,03	101,50	101,50	5,392	0,00	-0,03	-	13,91	0,62
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	483	117	17	1,07	100,00	99,27	2,893	0,76	0,24	15,66	16,36	0,32
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	298		0	0,00	104,00	104,23	3,164	-	1,01	12,59		0,77
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	217		1	1,59	101,50	101,50	4,055	-	0,50	7,49		0,57
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	832	102	4	95,15	100,75	100,75	2,078	-	0,05	7,99	6,73	0,28
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	492		1	0,35	104,30	103,72	2,077	-	-0,85	11,29		1,27
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	926	206	1	0,00	102,00	102,00	5,867	-0,31	0,21	-	8,87	0,53
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	178		4	1,16	104,95	104,92	0,111	-	-0,18	9,70		0,49
РусТекстил	15.03.2005	18,80	582		8	0,69	104,00	104,53	7,520	0,39	1,10	16,04		1,36
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	371		0	0,00	105,00	105,00	7,759	-	0,73	9,03		0,92
СанИнтБрюф	15.02.2005	13,00	554		3	8,62	106,55	106,52	6,197	-0,04	0,69	8,51		1,35
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	871	143	0	0,00	101,40	101,40	1,042	-	-	-	6,16	0,41
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1809	717	0	0,00	101,80	101,80	0,339	-	0,20	-	10,48	1,82
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	521	157	1	0,01	100,20	100,20	0,959	0,20	-0,08	-	13,38	0,43
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	968	240	0	0,00	103,40	103,32	1,193	-	0,14	-	8,26	0,64
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	522		4	8,62	106,90	106,83	0,953	-0,27	1,00	9,49		1,34
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	878		1	0,49	106,00	106,00	1,096	0,09	0,45	9,87		2,14
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	470		0	0,00	50,00	50,00	3,123	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	509		1	10,62	104,50	104,25	1,282	-	0,15	8,90		1,33
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	81		2	0,00	102,19	102,19	5,729	0,12	0,18	9,85		0,22
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	620	72	9	2,46	101,15	101,15	4,219	-	0,00	-	7,76	0,20
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	48		0	0,00	101,00	101,00	4,438	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	659		1	3,78	114,50	114,50	2,918	0,57	0,50	6,46		1,62
Трансфнтр	11.05.2005	8,90	457		2	7,16	100,95	100,23	2,170	-	-0,68	8,87		1,20
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1331		0	0,00	101,20	101,20	4,575	-	0,19	-	11,71	0,64
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	180		2	3,73	105,11	105,11	0,000	-	-0,02	7,05		0,48
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	526		3	5,41	107,00	107,00	0,781	-0,15	0,74	9,15		1,35
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	981	253	1	10,52	101,50	101,50	3,421	-	0,10	-	9,16	0,68
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	73		1	0,04	101,70	101,70	4,778	-	-0,26	7,04		0,20
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	585	224	1	0,01	104,05	104,05	4,872	-0,27	0,15	9,78	8,02	1,44
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1656	647	0	0,00	106,90	106,89	6,579	-	1,22	12,14	9,74	3,36
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	563		0	0,00	105,12	105,30	3,332	-	0,15	12,69		1,37
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	358	0	1	0,05	99,00	99,00	0,115	-	-1,08	8,24		0,96
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	575	211	1	0,01	102,95	102,95	6,497	0,30	0,35	-	10,33	0,54
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	584		16	41,14	102,65	102,96	5,618	-0,23	-0,41	12,49		1,41
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	730	366	0	0,00	100,10	100,05	4,562	-	0,00	-	12,20	0,96
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1706	425	18	52,06	99,87	99,97	4,179	-0,02	-0,23	-	12,67	1,08
ЯкутскЭН-1	03.03.2005	16,00	570	24	2	16,26	101,40	101,47	6,926	0,17	0,45	14,14	-	1,36

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

## Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

## Управление продаж

sales@zenit.ru

### Начальник управления

Константин Поспелов

konstantin.pospelov@zenit.ru

### Еврооблигации

Владислав Григорьев

v.grigoriev@zenit.ru

### Рублевые облигации

Алексей Третьяков

a.tretyakov@zenit.ru

### Рублевые облигации

Роман Попов

r.popov@zenit.ru

### Акции

Игорь Чемолосов

i.chemolosov@zenit.ru

### Доверительное управление активами

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

### Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

### Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

## Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

### Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

### Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

### Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

### Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

### Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

## Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

### Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

## Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

### Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

## Управление корпоративного финансирования

### Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.