

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

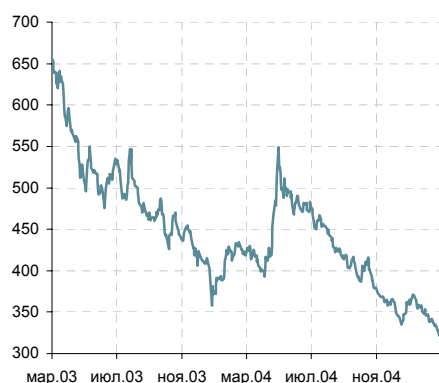
Следует отметить еврооблигации Сибнефти, демонстрировавшие бурный рост с начала месяца. Сибнефть-07 выросла на 100 б.п., Сибнефть-09 – на 300 б.п. в результате чего доходность выпусков стала сравнима с бондами МТС. Данный факт заставляет нас пересмотреть свое отношение к бумагам Сибнефти, которые мы ранее рекомендовали к покупке в связи с тем, что их перспективы видятся нам уже не столь привлекательными в сравнении с еврооблигациями металлургических компаний, Вымпелкома и Мегафона, в отношении которых мы продолжаем придерживаться позитивных взглядов. (Подробнее стр. 4 ↓)

Сегодня рынок рублевого долга, по всей видимости, будет отыгрывать продолжившийся в понедельник-вторник рост евро на FOREX, и, как следствие, снижение доллара по отношению к рублю. Основной интерес участников рынка, скорее всего, по-прежнему будет сосредоточен в выпусках второго-третьего эшелонов. (Подробнее стр. 6 ↓)

Акционеры ЗАО "Торговый дом "Перекресток" приняли решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /Прайм-Тасс/

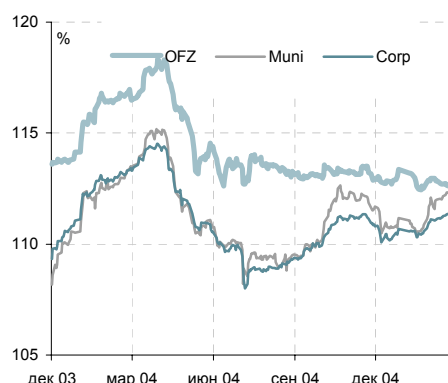
Совет директоров ОАО "Русский Продукт" принял решение о выпуске облигаций на 440 млн. рублей. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов  
k.pavlov@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	08/03/2005	3,62	2	38	213
UST 10 yr	08/03/2005	4,39	8	40	67
UST 30 yr	08/03/2005	4,71	8	34	4
Bund 2 yr	07/03/2005	2,40	-3	-1	26
Bund 10 yr	07/03/2005	3,67	-3	23	-24
Bund 30 yr	07/03/2005	4,15	-3	30	-54
Fed Fund	07/03/2005	2,50	0	0	150
Libor 1 mo	07/03/2005	2,76	1	18,0	168
Libor 6 mo	07/03/2005	3,20	1	21,8	206
Libor 12 mo	07/03/2005	3,56	2	26	228
S&P 500	09/03/2005	1219,43	-0,48%	2,30%	6,91%
Nasdaq Composite	09/03/2005	2073,55	-0,80%	1,02%	3,93%
RTS	05/03/2005	712,03	0,75%	8,44%	5,76%
EURUSD	09/03/2005	1,3345	0,11%	4,36%	7,36%
USDJPY	09/03/2005	104,60	-0,05%	-1,16%	-5,86%
USDRUB	09/03/2005	27,70	0,00%	-1,51%	-2,97%
EURRUB	09/03/2005	36,96	0,11%	2,78%	4,18%
Brent 1m Future	08/03/2005	52,84	1,44%	22,68%	61,25%
Gold	09/03/2005	440,26	-0,07%	6,51%	9,31%

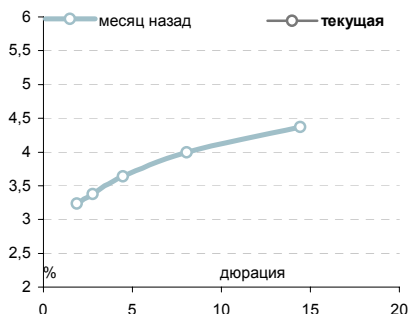
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



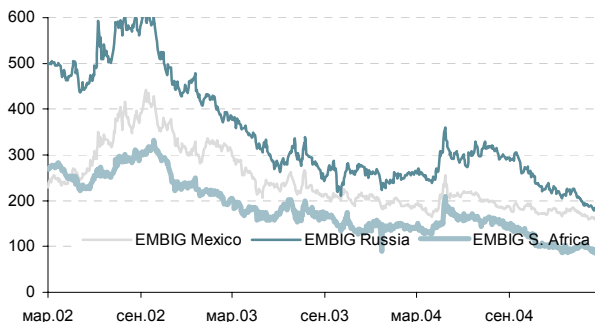
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	08/03/2005	106,12%	-46	118	-117	529	6,17	UST10	178
C-Bond*	07/03/2005	101,94%	11	18	-94	335	7,46	UST5	341
UMS-31*	07/03/2005	122,16%	108	186	-301	322	6,53	UST30	182
Turkey-30*	08/03/2005	145,47%	-49	156	-132	221	7,73	UST10	334
Venezuela-27*	07/03/2005	105,53%	54	213	223	1788	8,69	UST10	502
EMBIG	08/03/2005	322	-3	-13	-11	-25	-	-	-
EMBIG Russia	08/03/2005	173	1	-8	-6	-40	-	-	-
EMBIG Brazil	08/03/2005	372	-1	-19	-16	-4	-	-	-
EMBIG Mexico	08/03/2005	152	-2	-11	-9	-22	-	-	-
EMBIG Turkey	08/03/2005	239	-4	-8	-2	-25	-	-	-
EMBIG Venezuela	08/03/2005	402	-3	-21	-25	-1	-	-	-

\* - Указаны котировки

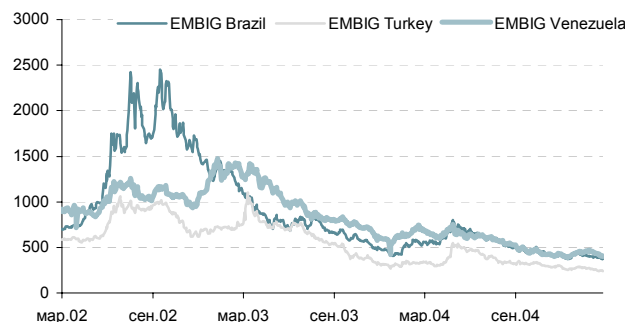
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Рост, произошедший в пятницу прошлой недели вслед за публикацией статистики занятости, оказался недолговременным. Достижение композитными товарными индексами максимумов с 1981 года заставило рынок вновь изменить инфляционные ожидания, что привело к сильной коррекции процентных ставок вверх во вторник.

Дополнительное давление оказали слова Бена Бернанке, заявившего, что сочетание экономического роста и стабильной инфляции позволит ФРС продолжить повышать процентную ставку «умеренными темпами».

Наиболее сильная коррекция произошла в долгосрочных процентных ставках, что логично, с учетом их опережающего снижения на прошлой неделе. Так 2-летние Treasuries выросли по доходности на 2 б.п. до 3.62%, в то время как 10-летние – на 8 б.п. до 4.39%. Сильное впечатление события вчерашнего дня произвели на срочный рынок, что привело к росту доходности контрактов на процентную ставку до уровней, превышающих предшествовавшие пятнице и, соответственно, дисконтированию некоторой вероятности того, что процентная ставка на конец года превысит 3.75%, ожидавшиеся ранее.

### Развивающиеся рынки

Отрицательный доход индекса EMBIG в размере 0.23% за вчерашний день наилучшим образом отражает влияние базовых активов на развивающиеся рынки. Сужение индексного спреда на 3 б.п. до 322 б.п. в этой связи служит слабым утешением для инвесторов. Лучше других выглядели турецкий сегмент (-4 б.п.) и венесуэльский (-3 б.п.).

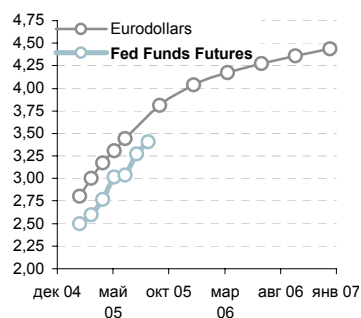
### Российский сегмент

Рост казначейских облигаций в конце прошлой недели отразился на российском сегменте в начале текущей недели, способствовал достижению Россией-30 максимума на уровне 106.75% в понедельник. Вчера на фоне высокой активности инвесторов удержать эти уровни не удалось, однако часть негативного влияния базовых активов была трансформирована в сужение спреда, достигшего вчера очередного минимума на уровне 180 б.п. к UST10. Котировки при этом опустились до 106-106.1875%.

Повышение котировок корпоративных еврооблигаций вызвал волну фиксации прибыли, которая, в частности, была отмечена в бондах Газрома. Однако это не помешало корпоративным бондам достичь более узких спредов подобно суверенным бумагам. Так, спред индекса RUBI сократился на 5 б.п. до 248 б.п., очередного исторического минимума. Отдельно следует отметить еврооблигации Сибнефти, демонстрировавшие бурный рост с начала месяца. Сибнефть-07 выросла на 100 б.п., Сибнефть-09 – на 300 б.п. в результате чего доходность выпусков стала сравнима с бондами МТС. Данный факт заставляет нас пересмотреть свое отношение к бумагам Сибнефти, которые мы ранее рекомендовали к покупке в связи с тем, что их перспективы видятся нам уже не столь привлекательными в сравнении с еврооблигациями металлургических компаний, Вымпелкома и Мегафона, в отношении которых мы продолжаем придерживаться позитивных взглядов. Учитывая сильный рост выпусков Сибнефти и существующие риски процентных ставок, мы рекомендуем фиксировать прибыль, несмотря на то, что дальнейшее улучшение отношения инвесторов к рискам Сибнефти может привести к чуть большему сужению спредов.

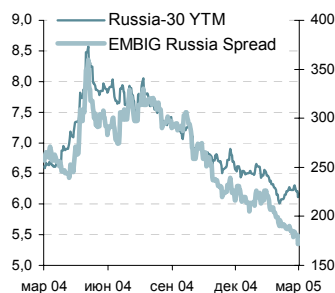
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

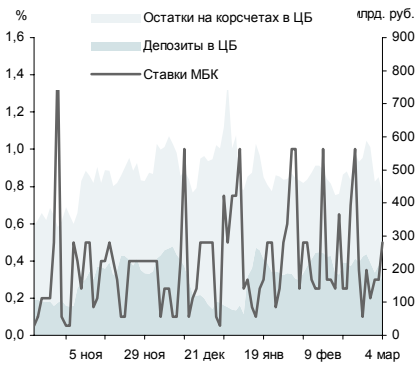
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

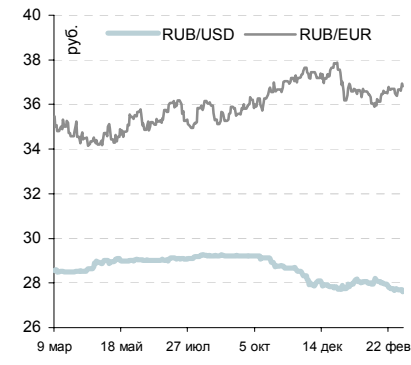
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



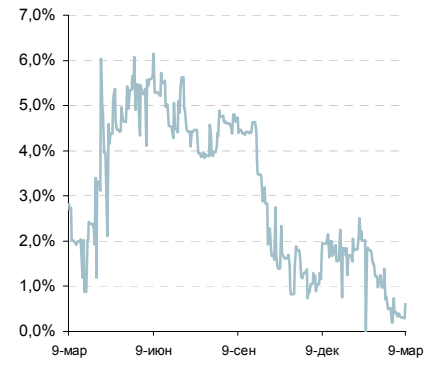
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

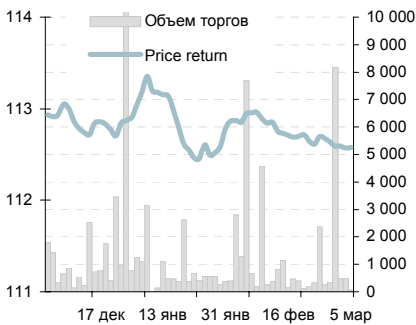


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,92	5,33	104,30	104,37	0,466	-	-0,127
SU27025RMFS4	2,08	6,28	101,75	101,75	1,644	-	-0,132
SU46003RMFS8	3,97	7,52	110,59	110,50	1,233	-	0,008
SU46014RMFS5	5,90	7,96	104,50	104,50	4,685	-	0,004
МГор33-об	0,23	3,86	101,40	101,40	0,164	-	-0,05
МГор32-об	1,17	6,23	104,60	104,58	0,219	-	0,09
МГор31-об	2,02	7,13	106,20	106,23	0,356	-	-0,11
МГор29-об	2,81	7,46	107,60	107,59	2,466	0,05	0,09
МГор38-об	4,54	7,78	110,90	110,90	1,890	0,3	-0,05
РусАлФ-2в	0,21	5,79	100,75	100,75	2,762	-	0,02
ГАЗПРОМ А2	0,63	5,11	106,55	106,55	4,875	-	0,07
УралСвзИн6	1,28	8,07	108,05	108,05	1,796	-0,06	0,44
ТНК5в1т-об	1,55	6,49	113,90	113,90	3,986	0,10	0,1
ГАЗПРОМ А3	1,77	7,13	101,89	101,90	0,800	-	0,11

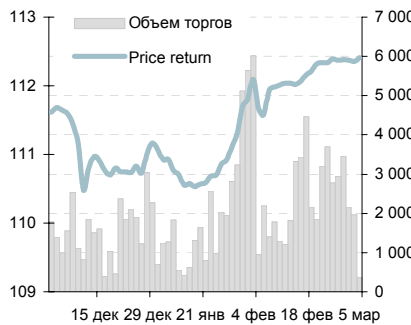
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



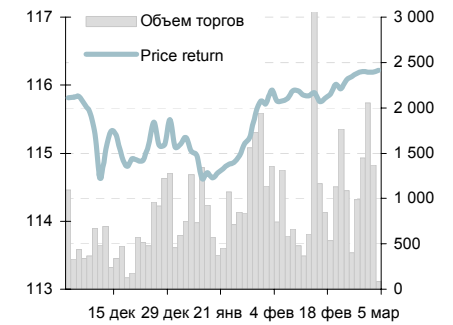
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



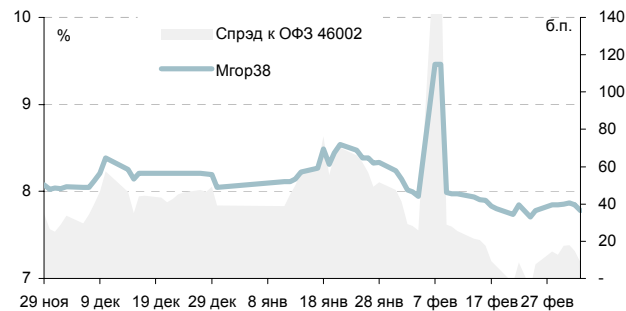
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

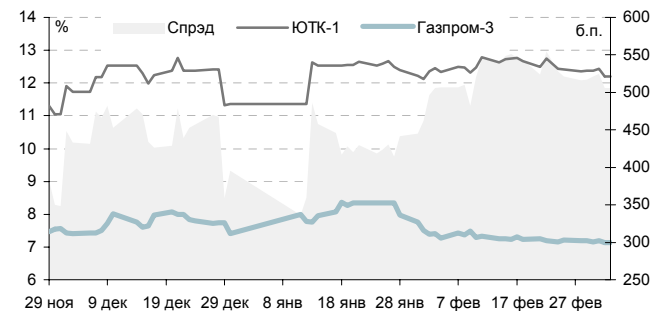
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Последний предпраздничный день на рынке рублевого долга прошел в спокойной атмосфере – обороты по большинству выпусков были невысокими, при этом, на фоне поддержки со стороны рынка FOREX, где доллар продолжил терять позиции к евро, сохранился выборочный спрос во втором-третьем эшелонах. В частности, рост котировок наблюдался по выпускам Инком-Лада (+20 б.п.), Балтимора (+23 б.п.), Волги (+31 б.п.), УРСИ-4 (+17 б.п.).

В корпоративном сегменте наиболее заметным событием дня стало появление на вторичном рынке двух новых выпусков – Джей-Эф-Си-2 и Новатэка. По итогам первого дня торгов котировки по бумагам выросли на 141 б.п. (Новатэк) – 184 б.п. (ДжейЭфСи-2). В результате доходность по Новатэку сложилась на уровне 8.68% годовых, со спрэдом к Газпрому-3 в размере 155 б.п. Доходность к оферте Джей-Эф-Си-2 составила 11.64% годовых – с небольшой премией к первому выпуску (11.53% годовых на 05.03.2005). Мы полагаем, что оба выпуска JFC с текущими уровнями доходности выглядят привлекательно для включения в среднесрочный инвестиционный портфель.

Сегодня рынок рублевого долга, по всей видимости, будет отыгрывать продолжившийся в понедельник-вторник рост евро на FOREX (до 1.334 долл./евро), и, как следствие, снижение доллара по отношению к рублю. Основной интерес участников рынка, скорее всего, по-прежнему будет сосредоточен в выпусках второго-третьего эшелонов – мы рекомендуем к покупке САНОС-1, Красный Восток, ЮТК, ТД и СГ Мечел, JFC-1 и JFC-2, Северный Кабель, Якутскэнерго, Свердловэнерго, выпуски Томска, Уфы.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,58	0,01	-0,12
Zetbi Muni	112,41	0,06	0,08
Zetbi Corp	111,51	-0,06	0,06
Zetbi Corp10	116,22	0,03	0,14

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор27-об	116,66	0,14
МГор37-об	53,64	-
КраснЯрКр2	42,02	0,07
ВолгогрОбл	34,40	-0,40
Якут-10 об	24,84	-0,14

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
НОВАТЭК1об	177,26	1,41
ДжэйЭфСи 2	156,87	1,84
ИнкомЛада1	96,08	0,2
СМАРТС 03	64,09	-
РЖД-01обл	51,27	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



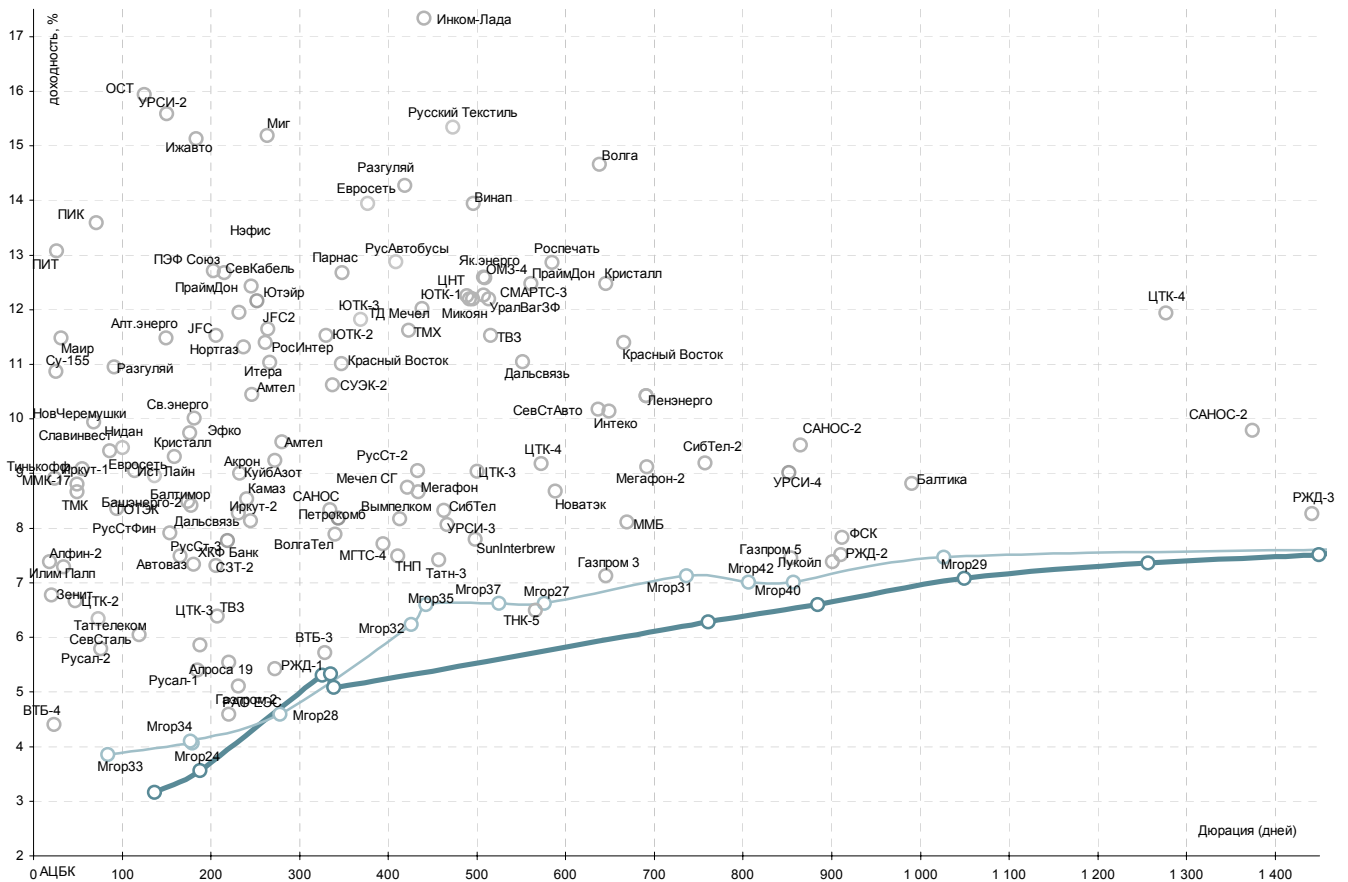
## Котировки российских еврооблигаций

	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-	101,90	101,95	3,323	0,36	44
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,34	100,35	1,501	0,04	-41
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,87	112,12	4,412	2,03	74
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,89	110,09	5,929	4,01	188
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	144,09	144,44	6,105	7,99	165
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	171,60	172,00	6,644	10,34	199
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	106,02	106,22	6,172	8,08	148
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,44	98,61	4,315	1,09	98
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,93	96,18	4,588	2,50	85
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,37	93,57	5,291	2,84	141
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,64	85,89	5,81	5,22	160
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,88	106,14	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	114,36	115,11	4,167	3,84	116
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	124,94	125,14	6,115	6,45	175
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,40	108,90	2,992	1,00	79
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,76	110,26	4,644	5,25	133
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,54	108,92	4,734	1,87	109
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,67	119,10	5,766	3,61	176
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,69	114,19	4,859	4,41	171
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	119,64	120,14	6,397	5,75	215
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,74	106,99	6,474	9,19	199
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	118,63	118,88	7,092	11,55	238
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	109,21	109,69	6,182	1,71	258
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	113,16	113,66	6,721	3,13	282
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,38	113,53	5,461	2,25	172
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,71	112,96	4,718	1,49	121
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,65	108,90	6,361	2,49	258
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	106,12	106,37	7,002	4,31	291
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,14	103,39	7,382	5,20	321
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,23	101,27	-0,251	0,12	-300
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	109,76	110,01	7,253	3,41	330
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	102,06	102,31	7,457	3,99	341
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	103,52	103,77	7,66	4,89	350
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	102,13	102,38	7,422	3,83	340
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	109,33	109,58	6,796	2,55	299
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	105,44	105,94	7,651	4,52	354
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	100,27	100,52	7,022	3,71	303
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	WR/BB- /*-	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	104,04	104,29	6,677	3,02	280
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	104,23	104,63	7,311	3,30	339
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	106,07	106,57	8,247	5,97	392
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	102,16	102,41	7,672	2,69	385
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	105,81	106,06	6,02	2,69	221
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	108,30	108,55	7,626	6,40	326
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	104,04	104,27	5,99	1,369	255
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	111,72	111,97	7,642	3,481	367
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,42	101,57	3,768	0,12	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,83	99,96	6,751	4,15	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,73	104,98	5,42	3,23	153
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,22	107,47	6,125	5,06	197
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,62	99,87	6,981	4,12	233
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,19	104,19	2,908	0,55	87
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,35	105,60	5,559	3,10	168
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,81	105,06	6,72	3,66	273
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,92	104,10	4,673	0,64	158
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,15	104,34	4,936	0,71	181
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,37	104,73	6,108	1,36	258
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,60	101,90	7,727	1,14	440
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,60	101,91	7,427	1,20	407
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,65	103,10	7,479	1,72	388
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	104,09	104,53	6,545	1,72	295
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,29	102,54	7,684	1,74	406
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	103,54	104,03	6,765	1,83	312
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,79	102,29	6,908	2,20	319
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,88	103,10	8,228	1,42	475
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	103,84	104,09	8,682	3,58	478

Источник: Bloomberg

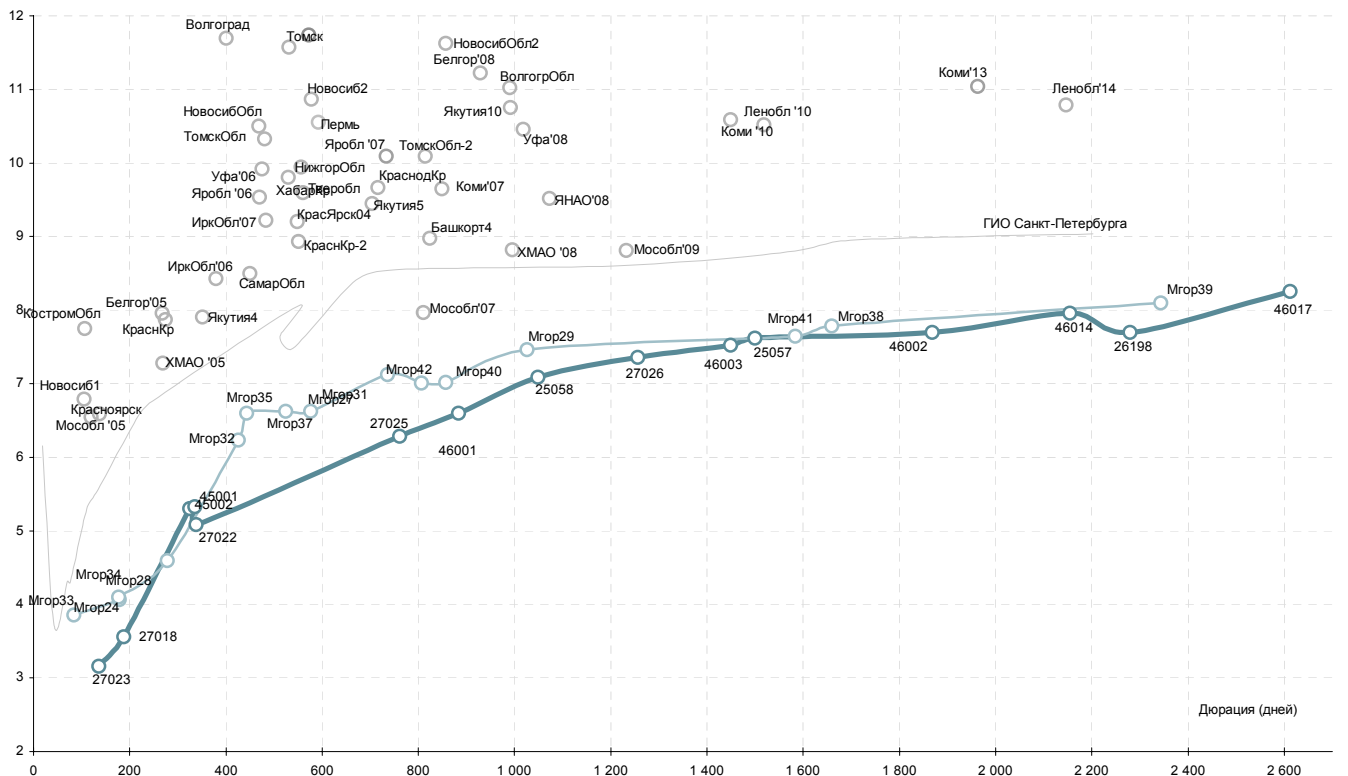
# Приложение 2. Российский долговой рынок

**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	515		0	0,00	104,15	104,17	0,850	-	-0,21	5,31		0,89
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	137		0	0,00	101,64	101,64	0,925	-	0,02	3,16		0,37
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	193		0	0,00	104,47	104,47	2,630	-	-0,03	3,56		0,51
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	347		0	0,00	102,80	102,79	0,373	-	-0,11	5,08		0,93
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	620		0	0,00	104,30	104,37	0,466	-	-0,13	5,33		0,92
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	830		1	5,08	101,75	101,75	1,644	-	-0,13	6,28		2,08
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1285		0	0,00	109,00	108,95	2,192	-	-0,22	6,60		2,42
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1152		0	0,00	98,25	98,30	0,535	-	-0,25	7,09		2,87
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2713		0	0,00	107,85	107,79	0,512	-	-0,03	7,70		5,12
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1782		2	25,38	99,96	99,96	0,770	0,01	0,00	7,62		4,11
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1957		4	18,19	110,59	110,50	1,233	-	0,01	7,52		3,97
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4925		0	0,00	104,50	104,50	4,685	-	0,00	7,96		5,90
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2799		0	0,00	90,30	90,30	1,989	-	-	7,70		6,25
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	6		0	0,00	100,20	100,20	3,452	-	-0,21	4,43		0,02
МГор33-об	27.05.2005	10,00	83		0	0,00	101,40	101,40	0,164	-	-0,05	3,86		0,23
МГор24-об	02.06.2005	15,00	181		0	0,00	105,40	105,40	0,123	-	-0,15	4,07		0,49
МГор34-об	28.05.2005	10,00	176		0	0,00	102,80	102,88	0,137	-	0,23	4,10		0,48
МГор28-об	25.03.2005	15,00	295		0	0,00	108,30	108,30	2,877	-	0,05	4,59		0,76
МГор32-об	25.05.2005	10,00	446		0	0,00	104,60	104,58	0,219	-	0,09	6,23		1,17
МГор35-об	18.03.2005	10,00	470		0	0,00	104,40	104,40	2,110	-	0,15	6,60		1,21
МГор27-об	20.03.2005	15,00	655		17	116,66	114,20	114,34	3,083	0,14	0,15	6,63		1,58
МГор31-об	20.05.2005	10,00	806		0	0,00	106,20	106,23	0,356	-	-0,11	7,13		2,02
МГор42-об	13.05.2005	10,00	891		0	0,00	107,15	107,10	0,548	-	-	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	965		1	0,00	107,59	107,59	1,041	0,29	0,04	7,01		2,35
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1188		5	14,08	107,60	107,59	2,466	0,05	0,09	7,46		2,81
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1973		0	0,00	108,10	108,10	0,932	-	-0,35	7,64		4,34
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2122		1	0,01	110,90	110,90	1,890	0,30	-0,05	7,78		4,54
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3425		2	1,07	105,20	105,20	1,178	0,10	-0,66	8,09		6,42
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	922		0	0,00	98,20	98,29	3,736	-	-0,06	8,98		2,25
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	869		1	4,14	102,15	102,15	1,356	-	-0,25	9,23		1,32
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	551		0	0,00	102,45	102,45	2,893	-	0,02	8,42		1,04
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1024		0	0,00	111,43	111,42	2,918	-	-0,08	9,65		2,32
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2049		0	0,00	110,90	110,52	5,641	-	0,25	10,59		3,97
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3184		0	0,00	95,45	95,44	3,353	-	-0,21	11,05		5,38
КраснодКр	17.05.2005	11,00	801		0	0,00	101,70	101,70	3,285	-	0,16	9,67		1,96
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	138		0	0,00	101,70	101,70	1,386	-	0,13	6,59		0,37
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	601		0	0,00	105,45	105,45	1,301	-	0,29	9,21		1,50
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	278		0	0,00	102,00	102,00	2,540	-	0,00	7,87		0,75
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	600		4	42,02	103,50	103,50	1,320	-	0,00	8,93		1,51
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	97		0	0,00	103,50	103,50	4,052	-	-	6,55		0,33
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	897		3	0,95	107,00	107,00	0,452	-0,15	-0,34	7,96		2,22
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1508		1	0,44	108,50	108,50	1,175	0,09	0,14	8,81		3,38
Самара03-1	05.04.2005	12,00	486		0	0,00	104,70	104,70	1,973	-	0,25	8,50		1,23
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	509		0	0,00	102,00	102,00	1,216	-	-0,80	10,33		1,32
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	952		1	0,01	102,35	102,35	4,701	-	0,22	10,09		2,23
Томск 1	26.05.2005	13,00	992		0	0,00	102,01	102,01	3,560	-	0,31	11,58		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	500		0	0,00	100,50	100,41	1,264	-	-0,59	9,92		1,30
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1186		0	0,00	99,50	99,50	2,418	-	-1,15	10,46		2,79
ХантМан об	11.06.2005	15,00	278		0	0,00	105,75	105,75	3,370	-	0,00	7,28		0,74
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1179		0	0,00	109,30	109,30	3,255	-	0,30	8,82		2,73
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1200		7	24,84	104,50	104,56	2,433	-0,14	-0,45	10,75		2,72
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	376		0	0,00	106,03	106,03	3,030	-	0,08	7,90		0,96
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	777		5	3,03	99,95	99,92	1,205	0,17	0,32	9,45		1,93
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	850		1	0,03	107,05	107,05	2,265	-0,27	-0,15	10,10		2,01
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	622		0	0,00	103,80	103,74	3,699	-	0,24	9,53		1,29
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1257	165	6	16,20	101,44	101,42	0,502	0,08	0,15	-	7,49	0,45
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	241		1	0,31	103,00	103,00	1,179	0,00	0,05	9,00		0,64
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	232		0	0,00	106,50	106,50	5,830	-	-0,20	5,54		0,60
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	153		8	5,73	102,70	102,81	1,479	0,14	0,03	11,48		0,41
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	985	257	1	0,01	101,50	101,50	3,664	0,00	-0,17	-	10,44	0,68
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	293		0	0,00	106,81	107,29	3,696	-	0,19	9,58		0,77
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	551		5	0,00	100,20	100,33	3,522	-	0,33	-		0,00
Балтимор01	02.06.2005	16,00	549	181	6	16,03	103,80	103,77	0,132	0,23	0,16	-	8,41	0,49
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	402		0	0,00	101,30	101,30	3,346	-	0,30	7,35		1,04
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	353		0	0,00	105,78	105,92	0,493	-	-0,03	7,89		0,93
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	528	164	0	0,00	100,60	100,60	0,755	-	-0,05	13,95	13,83	0,46
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	354		1	0,12	107,75	107,75	7,627	-	-0,10	5,72		0,90
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1475	20	0	0,00	100,05	100,05	2,425	-	0,00	-	4,40	0,06
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	437		0	0,00	102,10	102,10	2,956	-	-0,30	8,17		1,13
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	243		1	5,57	106,55	106,55	4,875	-	0,07	5,11		0,63
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	684		0	0,00	101,89	101,90	0,800	-	0,11	7,13		1,77
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	458	94	1	0,21	101,40	101,40	3,424	-0,10	-0,10	-	8,36	0,26
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	620	256	0	0,00	104,10	104,68	4,438	-	-0,32	11,05	8,14	1,51
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	215		2	0,00	101,76	101,64	2,224	-0,06	0,15	11,53		0,56
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	275		2	7,47	103,60	103,60	3,082	-0,20	0,35	7,60		0,72
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	416		25	3,65	102,90	102,86	5,816	0,11	0,49	13,94	8,96	1,03
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	230											

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	
МегаФон01	08.06.2005	11,50	459		0	0,00	103,60	103,52	2,741	-	-0,23	8,66		1,19
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	767		0	0,00	100,65	100,65	3,636	-	0,06	9,12		1,89
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1560	468	3	0,19	103,68	100,04	2,511	-3,39	-3,31	-	12,02	1,20
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	562	14	0	0,00	103,00	102,29	6,674	-	1,14	12,20	-	1,36
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	910	180	0	0,00	100,36	100,36	0,078	-	-	-	9,04	0,49
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	67		0	0,00	101,40	101,37	5,671	-	0,21	9,95		0,19
НортгазФин	11.05.2005	16,00	249		1	5,00	103,20	103,16	5,041	-	0,03	11,31		0,65
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	778	230	0	0,00	100,20	100,20	4,438	-	0,00	-	11,95	0,63
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1454	544	2	0,11	102,70	102,70	0,078	-0,11	-0,05	-	12,59	1,39
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	136	125	2	0,36	100,55	101,65	1,764	-1,21	-1,23	9,26	15,94	0,34
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	90		5	5,57	103,05	103,05	0,197	0,11	0,32	11,27		0,25
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	375	11	5	26,32	100,60	100,60	2,795	0,10	0,48	12,68	-	0,95
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	116		0	0,00	100,00	100,00	2,280	-	0,00	13,59		0,19
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	572	26	23	11,48	100,25	100,21	7,266	-0,15	-0,18	12,44	13,08	0,07
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	615	251	0	0,00	101,51	101,51	0,814	-	0,21	12,48	12,44	0,67
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	948	215	0	0,00	102,00	102,00	6,532	-	0,30	-	12,71	0,56
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	457	91	6	0,60	100,10	100,63	4,033	0,50	1,35	14,27	10,96	1,15
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	272		2	0,21	104,15	104,63	0,048	0,86	-0,31	11,40		0,72
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	191		0	0,00	102,30	102,40	4,767	-	0,88	5,40		0,51
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	806	76	2	3,26	100,75	100,75	2,762	-	0,02	7,93	5,79	0,21
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	466		0	0,00	106,15	106,10	3,077	-	0,71	9,06		1,19
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	900	180	1	20,56	102,45	102,45	0,353	-	0,55	-	7,34	0,49
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	152		0	0,00	105,00	105,00	1,556	-	0,15	7,92		0,42
РусТекстил	15.03.2005	18,80	556		0	0,00	114,52	105,29	8,859	-	0,46	15,34		1,30
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	345		0	0,00	105,20	105,20	0,767	-	0,35	8,34		0,92
СанИнтБрюф	16.08.2005	13,00	528		0	0,00	107,20	107,20	0,641	-	0,20	7,80		1,36
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	845	117	0	0,00	101,15	101,15	1,736	-	-0,25	-	6,05	0,33
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1783	691	0	0,00	102,20	102,20	1,140	-	0,20	-	10,18	1,74
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	495	131	1	0,01	100,05	100,05	1,956	0,00	-0,10	-	13,59	0,36
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	942	214	1	0,15	103,45	103,45	2,134	-	-0,05	-	7,32	0,56
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	496		2	34,32	108,10	107,99	1,986	-	0,59	8,33		1,27
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	852		0	0,00	107,27	107,23	1,986	-	0,39	9,19		2,08
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	444		0	0,00	50,00	50,00	0,452	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	483		0	0,00	105,85	105,85	2,137	-	0,65	7,42		1,25
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	55		1	0,00	101,60	101,60	7,189	-0,01	-0,11	9,08		0,15
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	594	46	0	0,00	100,65	100,65	5,216	-	-0,15	-	8,66	0,13
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	22		0	0,00	101,00	101,00	5,293	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	633		1	0,02	113,90	113,90	3,986	0,10	0,10	6,49		1,55
Трансфптр	11.05.2005	8,90	431		0	0,00	101,70	101,70	2,804	-	0,30	7,50		1,12
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1305		1	16,11	102,10	102,10	5,527	-	0,10	-	12,20	1,41
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	154		4	16,94	104,70	101,09	1,247	-3,76	-4,01	15,59		0,41
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	500		1	0,01	108,05	108,05	1,796	-0,06	0,44	8,07		1,28
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	955	227	0	0,00	102,15	102,15	4,223	-	0,44	-	7,77	0,60
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	47		2	0,87	101,15	101,14	5,918	-0,01	-0,23	6,67		0,13
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	559	198	10	0,19	105,05	104,91	5,752	0,16	0,20	9,04	5,86	1,37
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1630	621	5	5,98	107,55	107,48	0,643	0,07	0,17	11,94	9,18	3,50
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	537		5	3,17	105,60	105,60	0,482	-	0,20	12,26		1,34
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	332	0	1	0,01	98,40	98,40	0,614	-	0,40	9,03		0,90
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	549	185	0	0,00	102,95	102,95	7,601	-	-0,05	-	9,74	0,48
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	558		0	0,00	103,30	103,26	6,632	-	0,28	12,19		1,35
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	704	340	4	18,19	101,00	100,66	0,789	0,03	0,41	-	11,53	0,90
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1680	399	2	6,34	100,89	100,79	5,055	-	0,26	-	11,82	1,01
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	544	0	0	0,00	103,30	103,30	0,088	-	1,89	12,59		1,39

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	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@zenit.ru</a>
Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции Облигации	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a> <a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Анастасия Шамина	<a href="mailto:a.shamina@zenit.ru">a.shamina@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Константин Павлов	<a href="mailto:k.pavlov@zenit.ru">k.pavlov@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Иван Карачинский	<a href="mailto:i.karachinsky@zenit.ru">i.karachinsky@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

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.