

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы продолжаем придерживаться своих прежних прогнозов о том, что к концу года ставка будет повышена до 3.75-4.25% с возможной паузой на двух последних заседаниях в ноябре и декабре. В этой связи мы ждем роста доходностей Treasuries и оцениваем риск процентных ставок для нашего рынка как высокий. *(Подробнее стр. 4 ↴)*

Мы рекомендуем инвесторам сокращать дюрацию портфеля в пользу выпусков второго и третьего эшелонов рынка средней и короткой дюрации, некоторые из которых сохраняют завышенные премии к первому эшелону: в числе наших рекомендаций - Якутскэнерго, Свердловэнерго, ЮТК-3, Русский Стандарт-2, Камаз, Джей-Эф-Си, ТД Мечел, Томск. *(Подробнее стр. 6 ↴)*

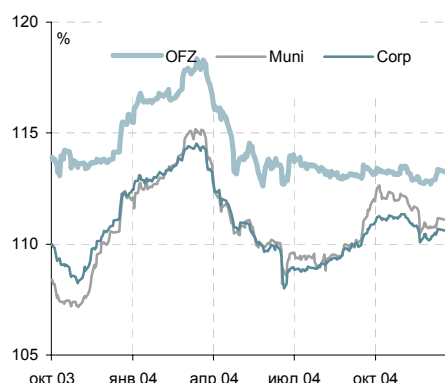
На аукционе по доразмещению выпуска ОФЗ 27026 средневзвешенная цена составила 100.0441% от номинала, доходность по средневзвешенной цене – 7.32% годовых. Спрос инвесторов составил 6.044 млрд. рублей (при объеме эмиссии 5.006 млрд. рублей), размещенный объем – 4.114 млрд. рублей.

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

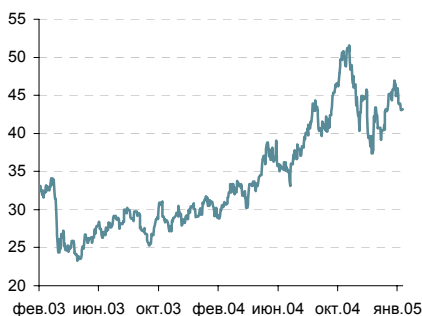
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	09/02/2005	3,24	-7	2	143
UST 10 yr	09/02/2005	3,99	-3	-28	-12
UST 30 yr	09/02/2005	4,37	0	-45	-58
Bund 2 yr	08/02/2005	2,43	1	1	5
Bund 10 yr	08/02/2005	3,46	-2	-13	-68
Bund 30 yr	08/02/2005	3,86	-3	-32	-102
Fed Fund	08/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	08/02/2005	2,59	0	16,0	149
Libor 6 mo	08/02/2005	2,99	1	16,5	180
Libor 12 mo	08/02/2005	3,32	1	17	191
S&P 500	10/02/2005	1191,99	-0,86%	0,15%	4,05%
Nasdaq Composite	10/02/2005	2052,55	-1,64%	-2,12%	-1,10%
RTS	09/02/2005	656,59	0,25%	6,92%	5,86%
EURUSD	10/02/2005	1,2812	0,19%	-2,12%	0,86%
USDJPY	10/02/2005	105,58	-0,23%	1,30%	-0,02%
USDRUB	10/02/2005	28,12	0,00%	1,16%	-1,15%
EURRUB	10/02/2005	36,03	0,19%	-1,02%	-0,29%
Brent 1m Future	09/02/2005	43,13	0,14%	-0,12%	48,16%
Gold	10/02/2005	414,78	0,35%	-1,16%	2,07%

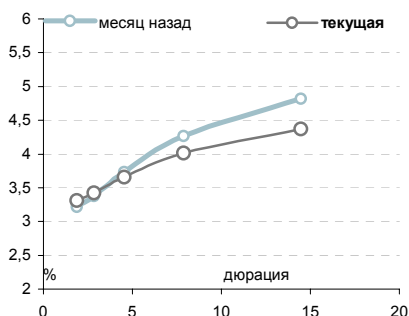
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



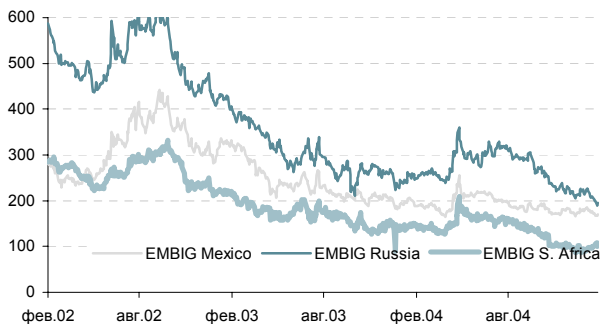
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	09/02/2005	107,29%	-11	183	519	934	6,03	UST10	203
C-Bond*	08/02/2005	102,88%	16	87	215	581	7,22	UST5	358
UMS-31*	08/02/2005	125,18%	102	409	855	1028	6,33	UST30	196
Turkey-30*	09/02/2005	146,79%	25	286	477	918	7,65	UST10	365
Venezuela-27*	08/02/2005	103,30%	-31	127	52	1396	8,91	UST10	544
EMBIG	09/02/2005	353	4	-5	-3	6	-	-	-
EMBIG Russia	09/02/2005	196	6	-8	-9	-17	-	-	-
EMBIG Brazil	09/02/2005	407	0	-12	-5	31	-	-	-
EMBIG Mexico	09/02/2005	170	3	-3	-2	-4	-	-	-
EMBIG Turkey	09/02/2005	274	2	-2	-6	10	-	-	-
EMBIG Venezuela	09/02/2005	469	3	5	17	66	-	-	-

* - Указаны котировки

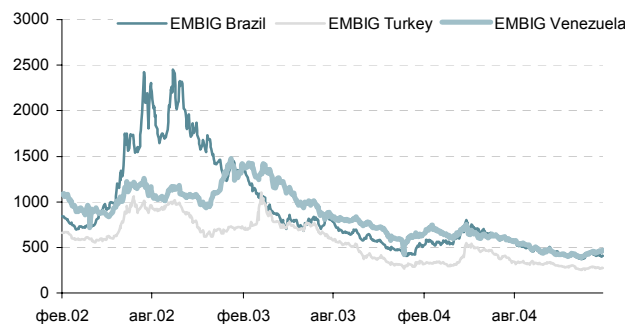
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Казначейские облигации провели очередной успешный день на фоне комментариев главы ФРС Атланты Джека Гина и аукциона по размещению \$15 млрд. 5-летних Treasuries.

Джек Гин в своем интервью, опубликованном в Wall Street Journal, затронул волнующую рынок тему о комментарии к заседанию FOMC и фразе о «размеренных темпах повышения процентной ставки», описывающей намерения ФРС в отношении денежной политики. По мнению Гина вскоре регуляторам потребуется изменить формулировку с тем, чтобы предоставить рынку лучшую информацию о своих дальнейших планах. Поскольку накануне прошлого заседания по рынку циркулировали слухи о подобной возможности, что означало бы переход к более агрессивной политике, первоначальная реакция носила негативный характер: доходность 10-летних Treasuries выросла на 2-3 б.п.

В последствии, однако, рынок изменил свое мнение к чему его, вероятно, сподвигла фраза о том, что «по мере достижения уровня ставок близкого к нейтральному, ФРС будет довольно сложно определить насколько еще следует ужесточить политику и как быстро». Это замечание вновь вернуло на рынок спекуляции о том, что вскоре регуляторы могут взять паузу, и привело к бурному ралли вечером в Нью-Йорке. Доходность 2-летних Treasuries в итоге снизилась на 7 б.п. до 3.24%, 10-летних – на 3 б.п. до 3.99%.

На этой позитивной волне аукцион по размещению 5-летнего выпуска прошел удачно: спрос превысил предложение в 2.53 раза, а иностранные инвесторы купили 45.4% выпуска, что лучше, чем на январском аукционе.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки, введенные в замешательство разнонаправленной динамикой базовых активов, в лучшем случае сумели лишь сохранить уровни спрэдов: из основных сегментов это удалось лишь Бразилии, спрэд которой остался на отметке 407 б.п. Премия композитного EMBIG в то же время расширилась на 4 б.п. под влиянием увеличения спрэдов таких сегментов как Россия, Мексика и Венесуэла.

Российский сегмент

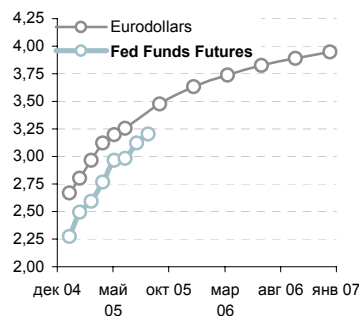
Будучи одним из лидеров последних дней, российский сегмент вчера попал под удар желающих зафиксировать прибыль инвесторов и продемонстрировал наихудшую динамику среди наиболее ликвидных сегментов развивающихся рынков. Спрэд композитного индекса EMBIG расширился на 6 б.п. до 196 б.п. При этом котировки пострадали не сильно: первоначально снизившись до 107%, Россия-30 вскоре восстановилась до уровня 107.312-107.5, на котором находилась в начале дня.

В корпоративных и банковских еврооблигациях в начале сессии наблюдался рост, прекратившийся в момент открытия Нью-Йорка и снижения Treasuries в тот момент, что привело к снижению ликвидности. Лишь бонды Газпрома отреагировали понижением котировок, тогда как остальным в отсутствие активности удалось удержаться. Длинные выпуски Газпрома понизились в среднем на 25-50 б.п.

Очередные минимумы по доходности длинных Treasuries за последние несколько месяцев заставляют нас в очередной раз выразить опасения относительно негативного влияния базовых активов на зависимые рынки. Несмотря на то, что вчерашние комментарии главы ФРС Атланты оказали благоприятное влияние на прогнозы по процентным ставкам, это всего лишь мнение одного из регуляторов, который в этом году не является голосующим членом FOMC и будет голосовать только в марте в связи со сменой главы ФРС Далласа. Поэтому мы продолжаем придерживаться своих прежних прогнозов о том, что к концу года ставка будет повышена до 3.75-4.25% с возможной паузой на двух последних заседаниях в ноябре и декабре. В этой связи мы ждем роста доходностей Treasuries и оцениваем риск процентных ставок для нашего рынка как высокий.

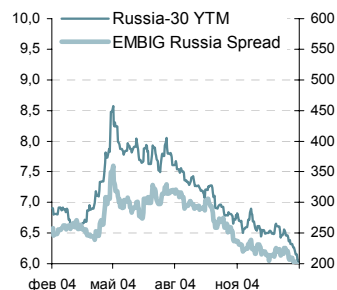
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

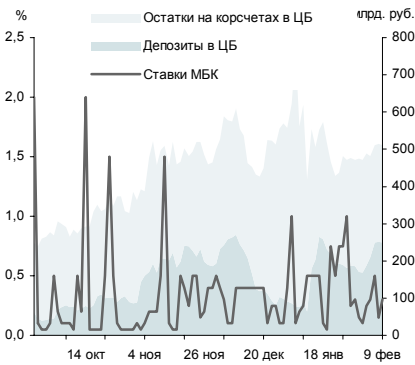
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

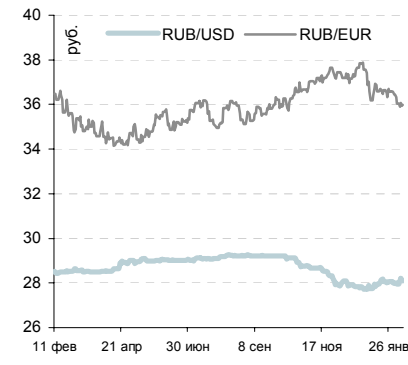
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



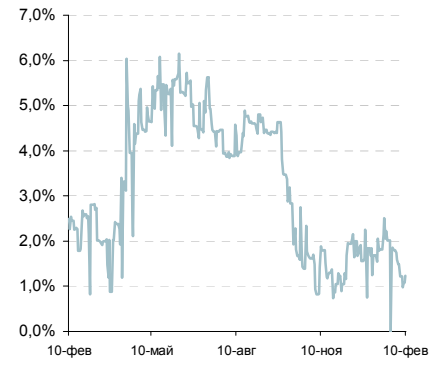
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

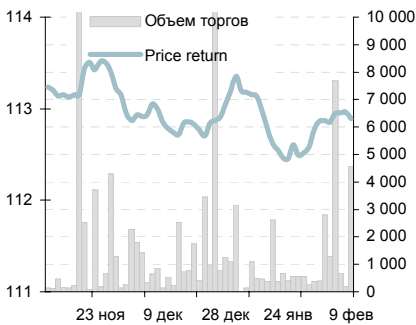


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,96	4,99	105,00	105,00	2,301	-	0,080
SU27025RMFS4	2,15	6,45	101,47	101,47	1,151	-0,426	-0,476
SU46003RMFS8	4,04	7,48	110,99	110,80	0,575	-0,017	0,268
SU46014RMFS5	5,97	7,91	104,80	104,89	4,027	0,022	0,234
МГор33-об	0,29	4,40	101,84	101,67	2,028	-	-0,73
МГор32-об	1,20	6,55	104,40	104,42	2,083	-	0,27
МГор31-об	2,03	7,14	106,15	106,36	2,220	-	0,25
МГор29-об	2,88	7,55	107,40	107,46	1,808	0,08	0,13
МГор38-об	4,60	7,99	109,80	110,03	1,233	-	0,12
РусАлФ-2в	0,28	6,73	100,75	100,75	2,130	-	-0,05
ГАЗПРОМ А2	0,70	5,38	107,00	106,99	3,875	0,19	0,29
УралСвзИн6	1,34	9,08	107,25	107,08	0,859	-	0,18
ТНК5в1т-об	1,62	6,88	113,70	113,70	3,000	-	0,2
ГАЗПРОМ А3	1,83	7,49	101,30	101,34	0,267	-0,21	-0,21

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



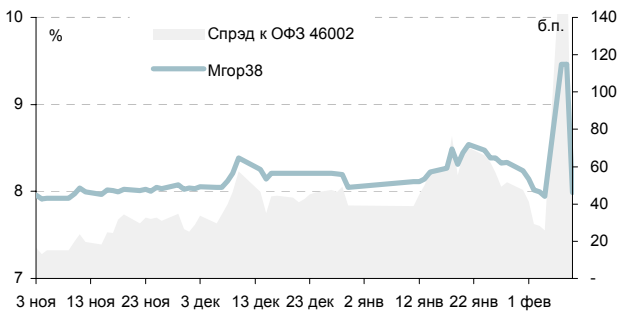
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

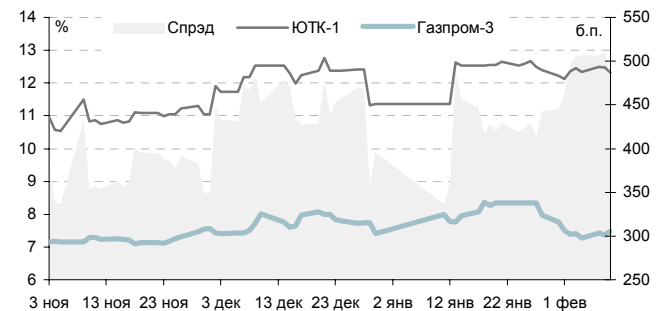
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Повышательная коррекция европейской валюты на FOREX позволила рублю частично восстановить утраченные позиции по отношению к доллару на внутреннем валютном рынке, что стало позитивным сигналом для инвесторов в рублевые облигации: по ряду ликвидных серий первого эшелона вчера наблюдались осторожные покупки.

В частности, из числа голубых фишек спросом пользовались Газпром-5 (+15 б.п.), Лукойл (+17 б.п.), Москва-41 (+49 б.п.), Москва-39 (+21 б.п. по цене последней сделке). Во втором эшелоне покупки прошли по облигациям Сан-Интербрю (+69 б.п.), ТД Мечел (+37 б.п.), 4-ой серии Мособласти (+12 б.п.).

Вчера вечером и сегодня с утра курс евро продолжил корректироваться после падения в понедельник-вторник, что на первый взгляд должно вновь оказать поддержку рублю, и, как следствие, рынку рублевого долга. В то же время, рынок FOREX по-прежнему представляет собой значительный фактор неопределенности: принимая во внимание выходящие сегодня данные по торговому балансу США, имеющие существенное влияние на курс доллара, рост евро вчера и сегодня может оказаться лишь коррекцией перед еще более мощным снижением. Существенное движение на рынке FOREX может поставить под сомнение существующие ожидания скорого укрепления рубля, усилившиеся в конце января после того, как регулирующие органы дали понять, что инфляция является главным приоритетом. Рост девальвационных ожиданий, в свою очередь, может привести к волне продаж на рынке рублевого долга. Мы рекомендуем инвесторам сокращать дюрацию портфеля в пользу выпусков второго и третьего эшелонов рынка средней и короткой дюрации, некоторые из которых сохраняют завышенные премии к первому эшелону: в числе наших рекомендаций - Якутскэнерго, Свердловэнерго, ЮТК-3, Русский Стандарт-2, Камаз, Джей-Эф-Си, ТД Мечел, Томск.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,89	-0,07	0,03
Zetbi Muni	111,94	0,37	0,25
Zetbi Corp	111,08	0,04	0,11
Zetbi Corp10	115,80	0,03	0,04

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	248,71	0,12
НовсибОбл2	139,54	-1,20
МГор41-об	128,37	0,49
МГор31-об	112,45	-0,17
МГор24-об	108,39	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

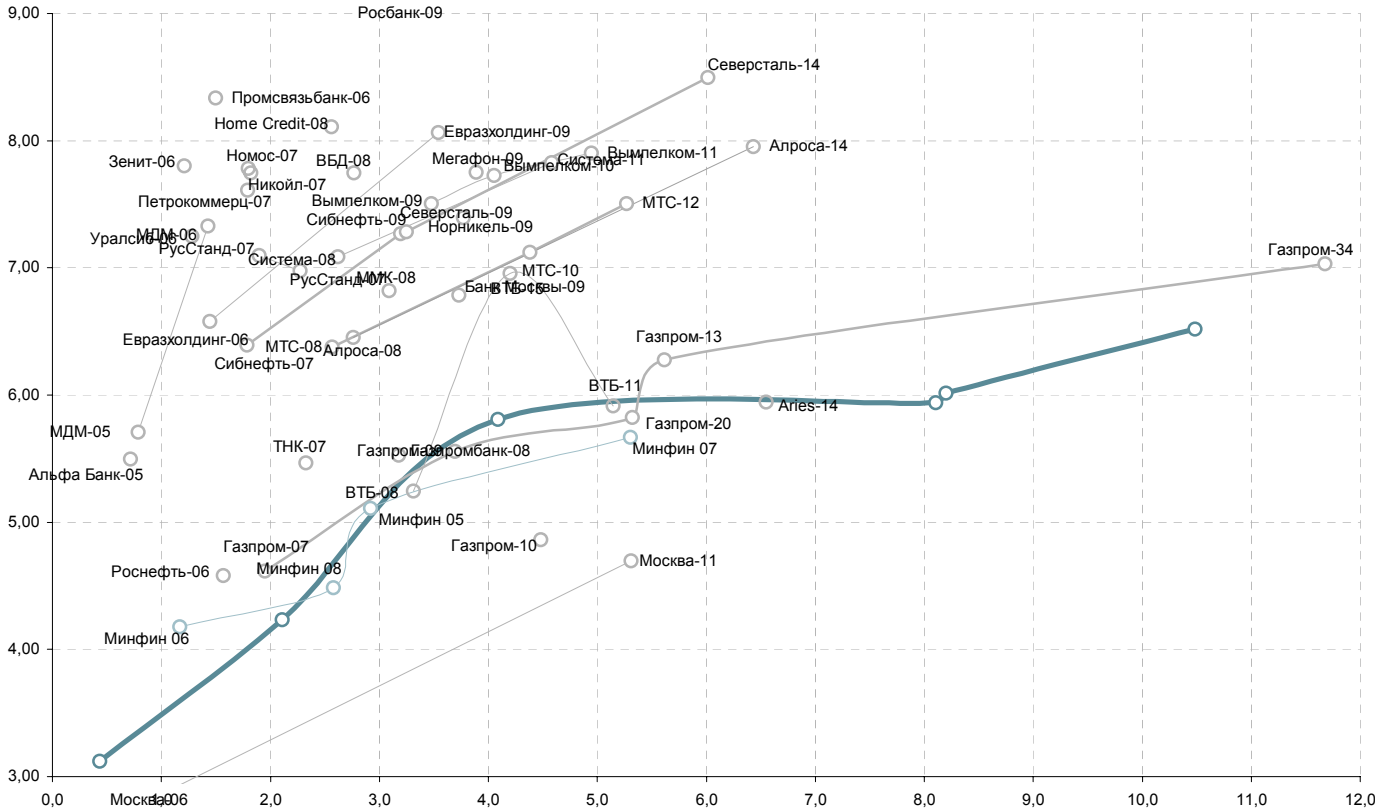
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Лукойл2обл	357,41	0,17
СанИнтБрюФ	347,88	0,69
ГАЗПРОМ А5	313,49	0,15
МГТС-04 об	147,40	0,22
ТНК5в1т-об	145,95	-0,8

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

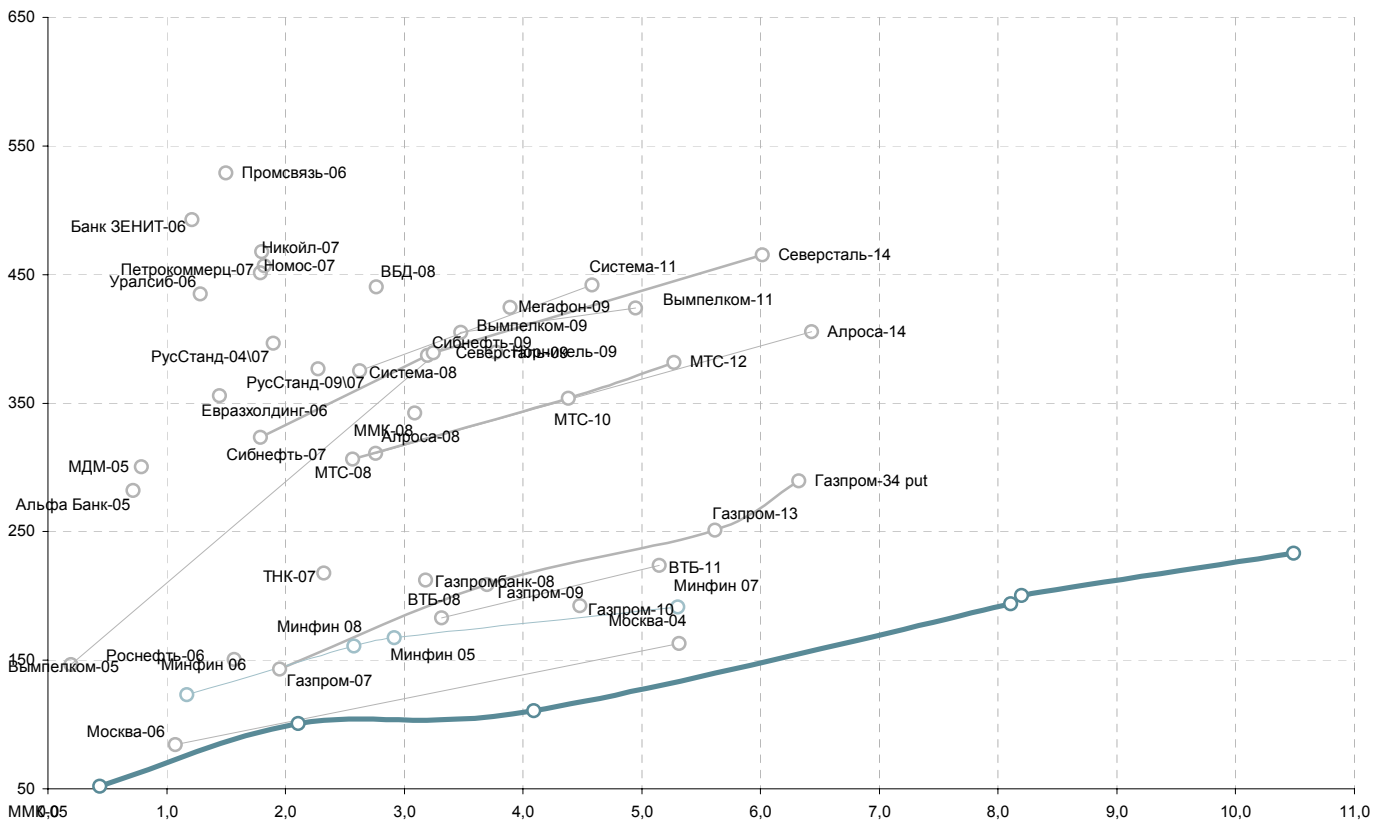
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	102,40	102,45	3,178	0,44	47
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,88	100,90	2,083	0,13	10
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,58	112,83	4,286	2,11	99
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,52	110,72	5,821	4,10	222
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	146,13	146,38	5,952	8,10	188
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	173,80	174,20	6,53	10,49	222
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	107,19	107,39	6,025	8,20	167
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,41	98,58	4,255	1,17	121
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,95	96,20	4,535	2,58	119
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,62	93,82	5,146	2,92	167
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	86,13	86,26	5,683	5,30	191
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,55	106,06	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	114,48	115,23	4,187	3,91	130
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	126,24	126,62	5,968	6,55	199
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,83	109,33	3,09	1,07	87
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,29	109,79	4,739	5,31	161
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,99	109,30	4,686	1,95	142
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,62	120,12	5,611	3,70	205
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,60	114,10	4,908	4,48	191
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	120,51	120,89	6,303	5,62	246
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,27	107,52	6,424	9,28	231
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	119,36	119,61	7,042	11,68	267
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	109,18	109,43	6,455	1,79	321
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	111,30	111,68	7,32	3,19	384
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,62	113,82	5,5	2,32	216
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,43	113,68	4,648	1,57	148
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,70	108,95	6,424	2,56	305
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	105,48	105,73	7,15	4,38	350
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,23	101,28	3,925	0,20	143
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,56	108,81	7,128	2,62	373
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	104,40	104,90	7,879	4,58	421
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,70	98,95	7,426	3,77	387
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,04	101,04	-50,259	0,01	-5217
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	103,53	103,78	6,856	3,09	340
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	104,10	104,60	7,356	3,25	387
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,45	104,70	8,518	6,02	458
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,86	102,11	7,793	2,76	438
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,53	104,78	6,496	2,76	309
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,21	103,44	6,656	1,442	353
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,10	110,35	8,098	3,543	456
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,24	101,49	3,695	0,20	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,32	105,57	5,279	3,31	181
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,37	108,62	5,934	5,15	221
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,57	104,57	3,086	0,62	104
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	105,44	105,69	5,564	3,18	211
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,49	104,74	6,815	3,73	326
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,65	103,84	5,624	0,72	278
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,83	104,04	5,834	0,79	297
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,65	103,03	7,454	1,43	433
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,46	101,77	7,924	1,21	490
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,78	102,10	7,372	1,28	432
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,98	102,44	7,904	1,80	466
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,05	102,51	7,736	1,79	450
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,12	102,37	7,81	1,82	456
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,75	103,25	7,219	1,90	395
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,43	101,93	7,082	2,27	375
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,71	102,95	8,413	1,50	526
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,57	102,82	9,026	3,65	558

Источник: Bloomberg

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	539		0	0,00	104,52	104,50	0,192	-	-0,03	5,27		0,96
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	161		0	0,00	101,61	101,61	0,432	-	-0,01	3,88		0,44
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	217		4	11,57	104,75	104,75	1,841	-0,01	-0,05	3,93		0,57
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	371		2	21,34	103,00	103,00	1,842	0,00	0,20	5,05		0,97
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	644		0	0,00	105,00	105,00	2,301	-	0,08	4,99		0,96
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	854		6	9,31	101,47	101,47	1,151	-0,43	-0,48	6,45		2,15
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1309		15	0,02	109,35	109,35	1,534	0,00	-0,24	6,51		2,49
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1176		0	0,00	98,60	98,67	0,121	-	-0,26	6,94		2,94
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2737		52	44,03	107,91	107,97	5,274	-	0,09	7,70		4,93
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1806		5	29,33	99,75	99,75	0,284	-0,05	0,03	7,67		4,18
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1981		4	23,51	110,99	110,80	0,575	-0,02	0,27	7,48		4,04
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4949		25	179,55	104,80	104,89	4,027	0,02	0,23	7,91		5,97
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2823		0	0,00	90,30	90,30	1,595	-	0,70	7,70		6,25
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	30		0	0,00	101,01	101,01	2,466	-	-0,30	3,01		0,08
МГор33-об	27.02.2005	10,00	107		0	0,00	101,84	101,67	2,028	-	-0,73	4,40		0,29
МГор24-об	02.03.2005	15,00	205		1	108,39	105,90	105,70	2,836	-	0,20	4,78		0,54
МГор34-об	28.02.2005	10,00	200		3	64,44	103,00	103,00	2,000	-	0,60	4,50		0,53
МГор28-об	25.03.2005	15,00	319		1	0,01	108,14	108,14	1,891	-0,21	0,14	5,51		0,82
МГор32-об	25.02.2005	10,00	470		9	54,27	104,40	104,42	2,083	-	0,27	6,55		1,20
МГор35-об	18.03.2005	10,00	494		0	0,00	105,40	104,31	1,452	-	-0,80	6,85		1,28
МГор27-об	20.03.2005	15,00	679		4	100,04	114,10	114,13	2,096	-	0,55	7,03		1,65
МГор31-об	20.02.2005	10,00	830		9	112,45	106,15	106,36	2,220	-	0,25	7,14		2,03
МГор42-об	13.02.2005	10,00	915		0	0,00	107,05	107,08	2,411	-	-0,12	7,10		2,23
МГор40-об	26.04.2005	10,00	989		0	0,00	107,40	107,38	0,384	-	0,47	7,19		2,42
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1212		8	67,89	107,40	107,46	1,808	0,08	0,13	7,55		2,88
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1997		4	128,37	107,80	107,90	0,274	0,49	0,46	7,71		4,39
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2146		3	55,60	109,80	110,03	1,233	-	0,12	7,99		4,60
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3449		9	72,58	105,61	105,50	0,521	-0,01	0,25	8,07		6,49
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	946		0	0,00	97,85	97,44	3,209	-	-1,06	9,36		2,32
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	893		3	1,43	101,45	101,36	0,633	0,32	0,17	9,93		1,39
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	575		1	1,04	101,90	101,90	2,104	0,06	0,74	9,13		1,09
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1048		2	0,19	110,10	110,34	1,932	-0,16	-0,16	10,20		2,38
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2073		2	3,54	109,95	109,95	4,688	-0,05	0,25	10,77		4,03
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3208		0	0,00	95,30	95,30	2,564	-	0,76	11,10		5,44
КраснодКр	17.05.2005	11,00	825		0	0,00	100,90	100,90	2,562	-	-0,24	10,13		2,02
КрасЯрк01	20.04.2005	11,00	162		4	8,31	101,10	101,12	0,663	-0,06	0,03	8,66		0,44
КрасЯрк04	27.04.2005	12,50	625		2	14,12	104,25	104,25	0,479	0,70	1,25	10,13		1,56
КраснЯркКр1	07.03.2005	10,30	302		5	0,93	101,65	101,65	1,862	0,05	0,34	8,47		0,79
КраснЯркКр2	22.04.2005	10,96	624		8	35,95	102,50	102,50	0,600	0,04	0,54	9,69		1,58
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	121		0	0,00	103,50	103,50	2,934	-	0,30	6,55		0,33
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	921		0	0,00	106,40	106,40	5,244	-	-0,18	8,31		2,18
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1532		20	248,71	107,70	107,85	0,452	0,12	0,47	9,03		3,44
Самара03-1	05.04.2005	12,00	510		0	0,00	104,00	104,00	1,184	-	0,10	9,23		1,30
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	533		1	1,03	102,70	102,70	0,427	-	1,20	9,87		1,38
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	976		1	0,53	101,90	101,90	3,912	0,00	0,02	10,35		2,30
Томск 1	26.05.2005	13,00	1016		0	0,00	101,00	100,82	2,706	-	0,00	12,51		1,54
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	524		1	9,01	100,00	100,00	0,604	-	0,09	10,27		1,37
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1210		5	22,31	98,35	98,28	1,758	0,28	0,32	10,93		2,85
ХантМан об	11.06.2005	15,00	302		0	0,00	108,00	108,00	2,383	-	-	6,22		0,91
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1203		0	0,00	108,80	108,80	2,466	-	0,00	9,08		2,82
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1224		0	0,00	103,60	103,60	1,644	-	0,60	11,15		2,79
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	400		1	0,54	105,35	105,35	2,110	0,15	0,35	8,88		1,02
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	801		5	5,49	98,89	98,90	0,548	0,06	1,49	10,04		1,99
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	874		3	1,82	106,70	106,70	1,359	-	1,65	10,37		2,07
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	646		3	1,59	103,15	103,12	2,877	0,18	0,02	10,14		1,35
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1281	189	0	0,00	100,78	100,79	5,408	-	0,20	-	9,43	0,50
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	265		0	0,00	102,45	102,45	0,295	-	0,45	10,29		0,71
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	256		4	38,44	107,00	107,00	4,778	0,09	0,40	5,72		0,67
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	177		15	9,27	102,90	102,94	0,296	-0,11	0,13	12,19		0,47
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1009	281	1	0,01	101,00	101,00	2,842	0,06	-0,05	-	11,36	0,74
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	317		1	0,05	107,53	107,53	2,447	0,03	0,59	9,93		0,83
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	575		29	1,73	100,25	100,25	2,539	-	0,05	-	11,49	0,08
Балтимор01	02.03.2005	16,00	573	205	17	70,75	103,26	103,34	3,112	-0,16	0,19	-	10,17	0,53
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	426		1	5,33	100,60	100,60	2,788	-	0,89	8,07		1,11
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	377		0	0,00	105,40	105,40	3,288	-	0,39	8,82		0,95
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	552	188	0	0,00	100,20	100,20	7,378	-	-0,30	14,36	15,42	0,49
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	378		0	0,00	107,51	103,76	6,674	-	-3,89	10,27		0,98
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1499	44	5	46,55	100,05	100,00	2,068	0,10	0,10	-	5,33	0,12
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	461		7	80,82	102,05	102,05	2,305	0,05	1,25	8,30		1,19
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	267		4	10,50	107,00	106,99	3,875	0,19	0,29	5,38		0,70
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	708		7	29,02	101,30	101,34	0,267	-0,21	-0,21	7,49		1,83
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	482	118	3	1,36	101,00	101,00	2,490	-0,30	0,00	-	10,73	0,32
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	644	280	10	37,52	104,25	104,55	3,452	-0,35	-0,25	11,28	8,88	1,57
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	239		8	1,86	101,39	101,23	1,304	-0,40	0,22	12,55		0,63
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	299		3	39,32	102,90	102,90	2,260	-	0,10	8,92		0,79
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	440		2	0,07	101,60							

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
МегаФон01	08.06.2005	11,50	483		3	20,36	103,00	103,00	1,985	-	-0,14	9,23		1,25
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	791		0	0,00	100,00	100,00	3,026	-	0,00	9,48		1,96
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1584	492	12	88,96	102,30	102,25	1,738	0,37	-0,01	-	10,15	1,27
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	586	38	1	0,03	100,79	100,79	5,721	-0,01	-0,08	-	6,48	0,10
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	934	204	2	25,56	100,25	100,25	1,822	-	0,00	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	91		2	3,17	101,32	101,32	4,488	0,32	0,48	12,01		0,25
НортгазФин	11.05.2005	16,00	273		2	7,48	102,80	102,74	3,989	-	-0,06	12,35		0,71
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	802	254	0	0,00	100,15	100,25	3,649	-	0,25	-	11,89	0,67
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1478	568	0	0,00	102,55	102,06	6,247	-	-0,61	-	13,14	1,37
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	160	149	11	8,62	102,70	102,71	0,844	-	0,05	7,55	13,02	0,41
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	114		6	0,22	103,25	103,25	4,603	0,00	0,14	13,81		0,30
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	399	35	2	0,11	100,20	100,20	1,956	-0,06	-0,03	-	10,44	0,10
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	140		1	0,30	100,00	100,00	1,424	0,00	0,00	13,60		0,26
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	596	50	6	16,58	100,56	101,18	6,148	0,23	0,00	11,95	7,82	1,44
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	639	275	0	0,00	101,00	101,00	3,292	-	0,00	12,90	13,36	0,73
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	972	239	1	0,01	101,79	101,79	5,479	-	0,24	-	13,39	0,62
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	481	115	5	0,86	99,99	99,99	2,981	0,01	0,79	14,99	14,03	0,32
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	296		4	6,16	104,50	104,49	3,260	0,19	0,49	12,12		0,75
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	215		1	0,01	101,75	101,75	4,110	0,45	0,25	7,01		0,57
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	830	100	4	57,31	100,75	100,75	2,130	-	-0,05	7,99	6,73	0,28
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	490		2	0,50	103,90	104,30	2,154	0,28	0,10	10,77		1,25
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	924	204	4	39,40	102,35	102,25	5,938	0,20	0,25	-	8,35	0,53
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	176		5	0,10	104,95	105,19	0,222	0,03	0,09	9,03		0,48
РусТекстил	15.03.2005	18,80	580		8	14,61	104,20	104,12	7,623	-0,17	0,32	16,35		1,35
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	369		0	0,00	105,00	105,00	7,847	-	0,73	9,03		0,92
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	552		23	347,88	107,00	107,20	6,268	0,69	0,96	8,01		1,35
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	869	141	0	0,00	101,40	101,40	1,095	-	0,00	-	6,16	0,41
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1807	715	1	2,04	101,50	101,50	0,401	0,00	-0,25	-	10,65	1,81
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	519	155	1	0,01	100,20	100,20	1,036	-	0,00	-	13,36	0,42
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	966	238	6	87,35	103,40	103,32	1,266	-	0,14	-	8,26	0,64
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	520		0	0,00	107,20	107,08	1,033	-	0,60	9,29		1,33
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	876		3	5,20	105,95	105,86	1,164	-	-0,14	9,93		2,13
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	468		0	0,00	50,00	50,00	3,205	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	507		0	0,00	104,60	104,70	1,348	-	0,45	8,51		1,31
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	79		3	2,36	102,15	102,10	5,841	0,17	-0,06	10,00		0,22
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	618	70	3	2,42	101,10	101,10	4,296	-	-0,14	-	7,84	0,19
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	46		0	0,00	101,00	101,00	4,504	-	0,00	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	657		6	145,95	113,70	113,70	3,000	-	0,20	6,88		1,62
Транснфтпр	11.05.2005	8,90	455		2	16,45	100,95	100,23	2,219	-	-0,12	8,87		1,20
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1329		1	16,01	101,20	101,20	4,649	-	0,00	-	11,71	0,64
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	178		2	8,97	105,50	105,50	0,096	0,46	0,37	6,11		0,48
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	524		1	10,79	107,25	107,08	0,859	-	0,18	9,08		1,34
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	979	251	0	0,00	101,70	101,70	3,483	-	0,30	-	8,81	0,66
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	71		0	0,00	101,70	101,70	4,866	-	-0,23	7,04		0,20
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	583	222	11	55,22	104,25	104,21	4,940	0,02	-0,14	9,66	7,71	1,43
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1654	645	0	0,00	106,90	106,89	6,654	-	0,31	12,14	9,74	3,36
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	561		9	3,91	105,50	105,26	3,419	0,51	-0,24	12,69		1,35
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	356	0	0	0,00	97,00	97,00	0,153	-	-3,08	10,56		0,96
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	573	209	4	10,93	103,00	103,00	6,582	-	-0,15	-	10,19	0,54
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	582		2	2,85	102,90	103,20	5,696	0,22	0,02	12,31		1,41
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	728	364	1	0,42	100,00	100,00	0,000	-	-0,05	-	12,36	0,97
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1704	423	8	40,68	99,90	99,95	4,246	0,05	-0,21	-	12,69	1,07
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	568	22	0	0,00	101,40	101,47	7,014	-	0,22	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 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.