

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы считаем, что в ближайшие недели на американском рынке рост процентных ставок замедлится и не исключаем умеренной понижательной коррекции, чему будет способствовать отсутствие важных экономических публикаций. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Доходность по Русскому Текстилю-1 на 09.03.2005 составляла 15.34% годовых к погашению в сентябре 2006 года. Справедливая доходность по 2-ому выпуску, учитывая меньшую дюрацию, и, в то же время, премию за первичное размещение в пределах 50-100 б.п., складывается на уровне 15.5%-16% годовых. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

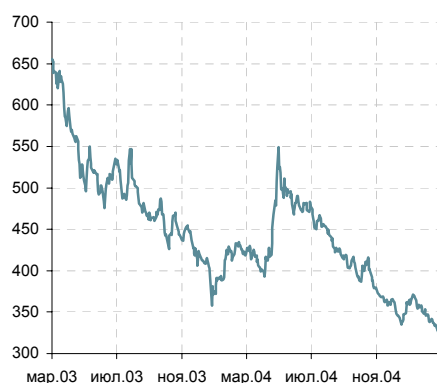
Совет директоров ООО "Хоум Кредит энд Финанс Банк" принял решение осуществить выпуск облигаций 2-й и 3-й серии объемом 3 млрд. руб. каждая. /Прайм-Тасс/

ООО "ВКМ-Финанс", дочерняя компания ОАО "Рузхиммаш", выпустит 3-летние облигации на 1 млрд. руб. /Прайм-Тасс/

ОАО "Дорогобуж" планирует в апреле разместить выпуск облигаций объемом 900 млн. руб. /Cbonds/

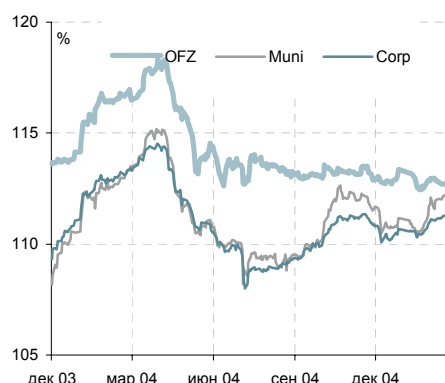
ЗАО «Новые черемушки» приняло решение разместить второй облигационный заем объемом 300 млн. рублей. /Cbonds/

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	09/03/2005	3,66	4	37	215
UST 10 yr	09/03/2005	4,52	13	43	79
UST 30 yr	09/03/2005	4,83	12	36	16
Bund 2 yr	09/03/2005	2,44	3	7	26
Bund 10 yr	09/03/2005	3,76	5	32	-16
Bund 30 yr	09/03/2005	4,25	5	38	-45
Fed Fund	08/03/2005	2,50	0	0	150
Libor 1 mo	08/03/2005	2,77	0	18,1	168
Libor 6 mo	08/03/2005	3,21	1	22,0	207
Libor 12 mo	08/03/2005	3,58	2	27	231
S&P 500	10/03/2005	1207,01	-1,02%	0,84%	7,40%
Nasdaq Composite	10/03/2005	2061,29	-0,59%	0,40%	4,95%
RTS	09/03/2005	716,83	0,67%	9,51%	5,28%
EURUSD	10/03/2005	1,3426	0,13%	4,04%	9,63%
USDJPY	10/03/2005	104,10	0,34%	-1,36%	-6,08%
USDRUB	10/03/2005	27,55	0,00%	-1,92%	-3,60%
EURRUB	10/03/2005	36,97	0,07%	2,01%	5,62%
Brent 1m Future	09/03/2005	53,38	1,02%	23,77%	65,62%
Gold	10/03/2005	441,94	0,30%	5,78%	10,44%

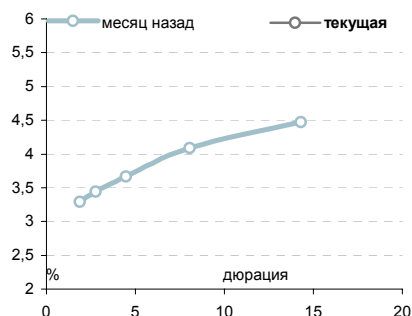
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



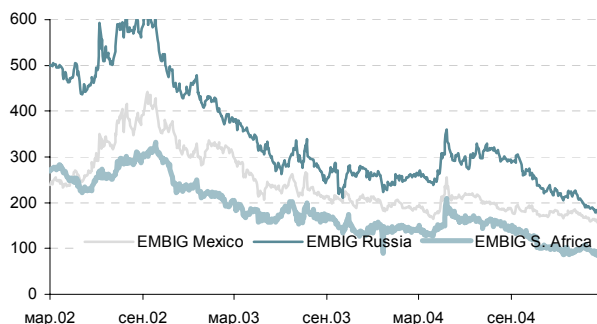
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	09/03/2005	105,13%	-99	-5	-185	460	6,29	UST10	176
C-Bond*	08/03/2005	101,43%	-19	-25	-133	416	7,60	UST5	346
UMS-31*	08/03/2005	120,07%	-67	-23	-398	113	6,67	UST30	184
Turkey-30*	09/03/2005	143,81%	-166	-25	-243	102	7,84	UST10	332
Venezuela-27*	08/03/2005	104,54%	-47	48	159	1769	8,78	UST10	502
EMBIG	09/03/2005	324	2	-9	-9	-23	-	-	-
EMBIG Russia	09/03/2005	174	1	-10	-5	-39	-	-	-
EMBIG Brazil	09/03/2005	382	10	-6	-6	6	-	-	-
EMBIG Mexico	09/03/2005	154	2	-7	-7	-20	-	-	-
EMBIG Turkey	09/03/2005	236	-3	-12	-5	-28	-	-	-
EMBIG Venezuela	09/03/2005	399	-3	-13	-28	-4	-	-	-

\* - Указаны котировки

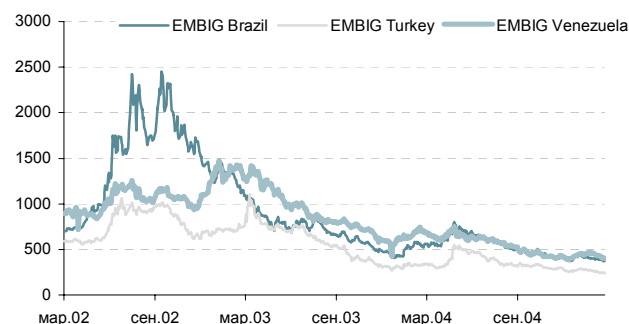
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Падение Treasuries во вторник оказалось не окончательным. Вчера незадолго до открытия Нью-Йорка котировки вновь начали стремительно снижаться, и в итоге рынок обвалился еще сильнее, чем днем ранее.

Причины остались прежними: инвесторы опасаются, что рост нефти вновь скажется на экономическом росте, как это было летом прошлого года и сформирует инфляционное давление. Дополнительно опасения добавил отчет Бежевая Книга, опубликованный вчера, согласно которому, производители находят, что рост цен на сырье стало легче передавать на стоимость конечной продукции. При этом розничные цены за последний отчетный период практически не изменились.

Доходность 2-летних Treasuries в итоге повысилась на 4 б.п. до 3.66%, 10-летних – на 13 б.п. до 4.52%. На фоне произошедшего роста доходностей аукцион по размещению \$15 млрд. 5-летних Treasuries прошел успешно: спрос превысил предложение в 2.53 раза, а иностранные инвесторы выкупили 42.9% выпуска. Сегодня ожидается размещение \$9 млрд. 10-летних Treasuries, которое, вероятно, также пройдет успешно, учитывая рост 10-летних процентных ставок на 23 б.п. за последние 2 дня.

Сегодня утром негативное давление на рынок оказали слухи о намерении Японии диверсифицировать золотовалютные резервы, однако влияние оказалось краткосрочным, поскольку официальные лица поспешили опровергнуть информацию.

### Развивающиеся рынки

Демонстрируя незначительные изменения спредов, развивающиеся рынки последовали за базовыми активами, завершив день с отрицательным доходом 0.84% согласно индексу EMBIG. В то же время рост цен на нефть оказал поддержку ряду стран-экспортеров ресурса: так, Венесуэла сузила спред на 3 б.п.

### Российский сегмент

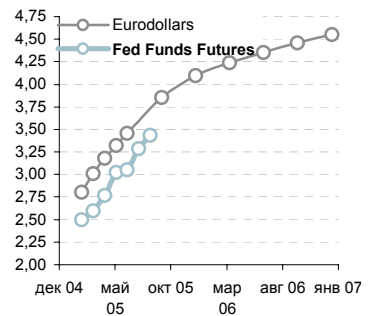
Падение казначейских облигаций нанесло заметный ущерб российскому сегменту, который более не демонстрировал желания сокращать премию за риск, как это было днем ранее. Россия-30 последовала вниз за 10-летними Treasuries увеличив в итоге премию на 3 б.п. до 183 б.п. Закрытие в Нью-Йорке прошло на уровне 104.5-105%.

Корпоративные и банковские бонды, начавшие день довольно активно, мгновенно потеряли ликвидность с началом падения базовых активов во второй половине дня. Судя по всему, новые уровни рынка в корпоративном и банковском секторе станут понятны только сегодня.

Мы считаем, что в ближайшие недели на американском рынке рост процентных ставок замедлится и не исключаем умеренной понижательной коррекции, чему будет способствовать отсутствие важных экономических публикаций. В этой связи мы продолжаем советовать инвесторам покупать высокодоходные корпоративные выпуски, придерживаясь осторожного взгляда на суверенные еврооблигации, где более целесообразной стратегией, на наш взгляд, является покупка спреда.

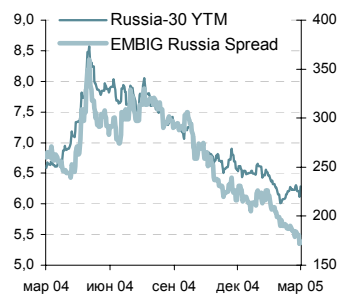
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

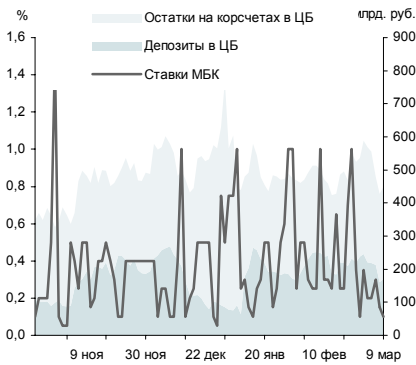
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

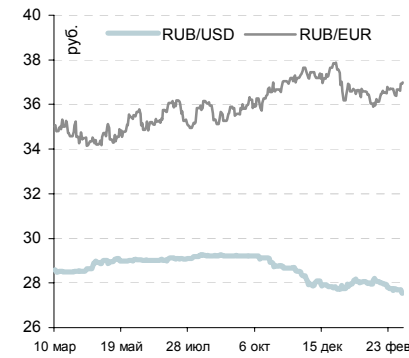
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



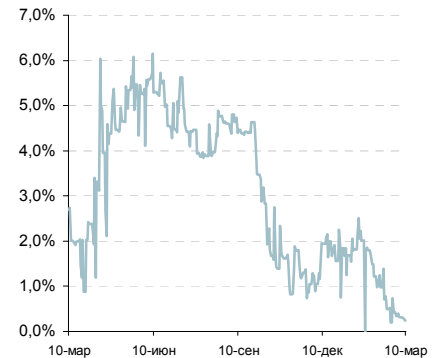
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

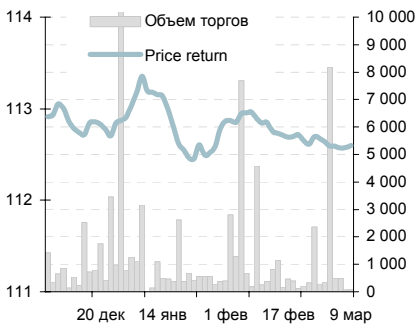


Источник: Bloomberg

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	0,575	-	-0,127
SU27025RMFS4	2,08	6,28	101,75	101,75	1,726	-	-0,095
SU46003RMFS8	3,96	7,51	110,50	110,50	1,342	0,002	0,250
SU46014RMFS5	5,90	7,96	104,50	104,50	4,794	-	-0,012
МГор33-об	0,23	3,86	101,40	101,40	0,274	-	-0,14
МГор32-об	1,15	6,23	104,50	104,53	0,329	-	-0,12
МГор31-об	2,00	7,00	106,40	106,43	0,466	-	0,2
МГор29-об	2,80	7,46	107,55	107,57	2,575	-0,02	0,09
МГор38-об	4,53	7,81	110,75	110,75	2,000	-0,15	0,18
РусАлФ-2в	0,20	5,55	100,76	100,76	2,867	0,01	0,06
ГАЗПРОМ А2	0,62	5,48	106,20	106,20	5,042	-0,35	-0,33
УралСвзИн6	1,27	8,10	107,90	107,95	1,952	-0,10	0,33
ТНК5в1т-об	1,55	6,49	113,90	113,90	4,150	-	0,39
ГАЗПРОМ А3	1,75	7,17	101,82	101,82	0,889	-	-0,04

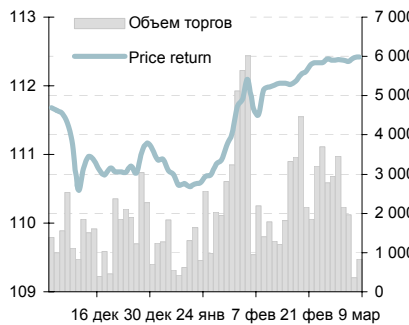
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



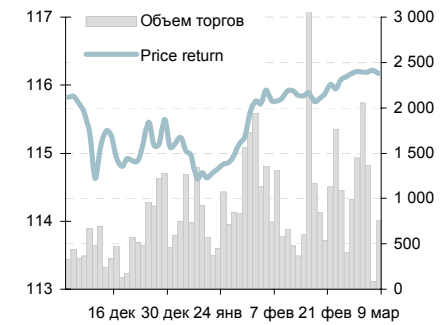
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



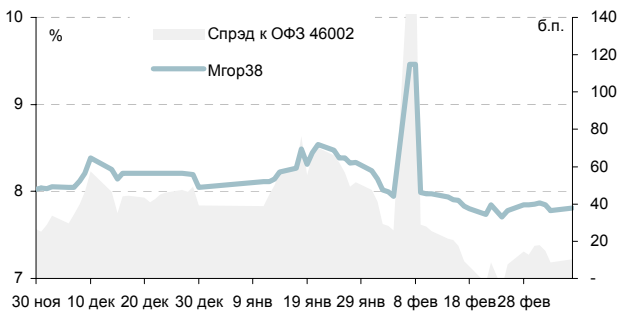
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

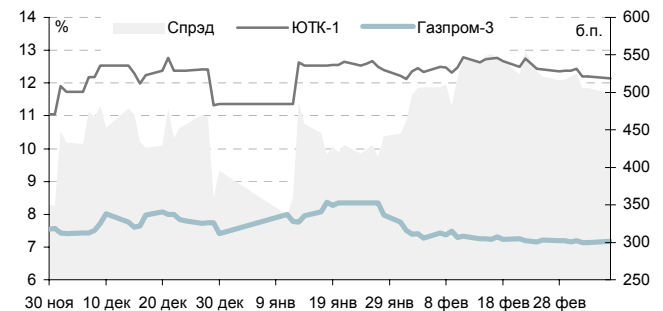
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Неуклонное падение доллара на мировом рынке повлекло в первый день новой короткой недели падение курса доллара к рублю более чем на 10 копеек – до 27.55 руб./долл.

В то же время, этот, казалось бы, позитивный сигнал на рынке рублевого долга остался практически незамеченным – большинство ликвидных бумаг по итогам дня практически не изменились в цене, а по некоторым выпускам наблюдались продажи. Так, Москва-40 потеряла в стоимости 29 б.п., облигации ЮТК-2 снизились на 40 б.п. по цене последней сделки, выпуск Автоваза снизился на 14 б.п.

В целом, укрепление курса рубля не является сюрпризом для участников рынка и уже учтено в девальвационных ожиданиях – стоимость годовых NDF на рубль/доллар последние несколько недель не превышает 1%. Учитывая также довольно существенный рост доходностей по базовым активам в последние дни и отсутствие потенциала ценового роста по большинству голубых фишек, вряд ли стоит ожидать какого-либо ажиотажа на рынке облигаций в случае дальнейшего роста курса рубля. Скорее всего, основной интерес инвесторов будет сосредоточен на первичном рынке, где во второй половине марта – начале апреля ожидается довольно большой поток новых выпусков. Отметим, что аналогичная ситуация уже наблюдалась на рынке в ноябре-декабре прошлого года.

Сегодня на ММВБ состоится размещение 2-го выпуска облигаций Русского Текстиля.

Альянс Русский Текстиль – крупнейший в России вертикально-интегрированный холдинг предприятий текстильной промышленности, занимающий порядка 20% российского рынка хлопчатобумажных тканей. Объем продаж холдинга согласно сводной неаудированной отчетности за 3 квартала 2004 года составил 4.97 млрд. рублей, по итогам 2003 года – 5.37 млрд. рублей. Таким образом, ожидаемые темпы роста продаж в прошлом году составляют порядка 23% - в 2003 году, согласно данным компании, продажи по группе выросли на 25%. В то же время, довольно высокие темпы роста бизнеса нивелируются крайне низкой рентабельностью: по итогам 3-х кварталов рентабельность по EBITDA составила всего 2.5%. Низкая рентабельность обуславливает неудовлетворительные показатели долгового покрытия: текущий объем финансового долга (1.09 млрд. рублей) в 6.6 раза превышает годовую прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации. По отношению к валюте баланса размер долга составляет всего 17% против 35% на 01.01.04 - однако снижение объясняется главным образом 4-х кратным увеличением уставного капитала в прошлом году, эффект которого с точки зрения притока реальных денежных средств в оборот оценить довольно сложно. С учетом размещаемого займа debt ratio составляет 29%, при этом совокупная оценка финансового состояния по нашей методике – 0.98, что соответствует умеренной группе риска.

Учитывая слабое финансовое состояние эмитента, новый выпуск, как и первый, будет позиционироваться в третьем эшелоне рынка. Доходность по Русскому Текстилю-1 на 09.03.2005 составляла 15.34% годовых к погашению в сентябре 2006 года. Справедливая доходность по 2-ому выпуску, учитывая меньшую дюрацию, и, в то же время, премию за первичное размещение в пределах 50-100 б.п., складывается на уровне 15.5%-16% годовых.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,60	0,02	0,01
Zetbi Muni	112,42	0,01	0,04
Zetbi Corp	111,54	0,03	0,07
Zetbi Corp10	116,17	-0,05	-0,03

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор37-об	162,08	0,09
МГор29-об	136,78	-0,02
Мос.обл.4в	136,46	0,02
ЛенОбл-3об	87,30	-0,40
МГор32-об	50,35	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

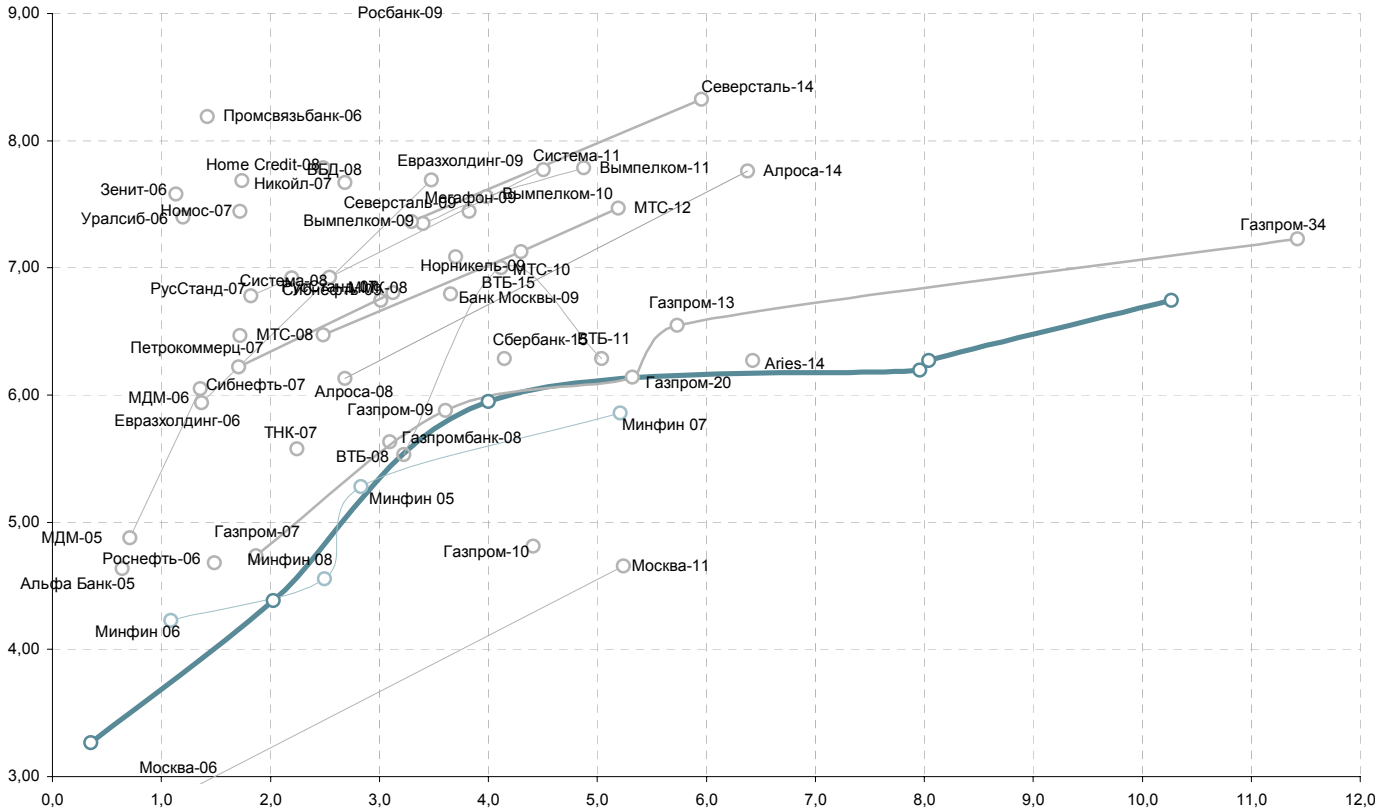
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	397,47	0,14
ЮТК-02 об.	197,71	-0,14
Финанс-01	197,11	1,3
УралСвзИН4	186,68	-
ЭФКО-01 об	169,32	-0,43

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

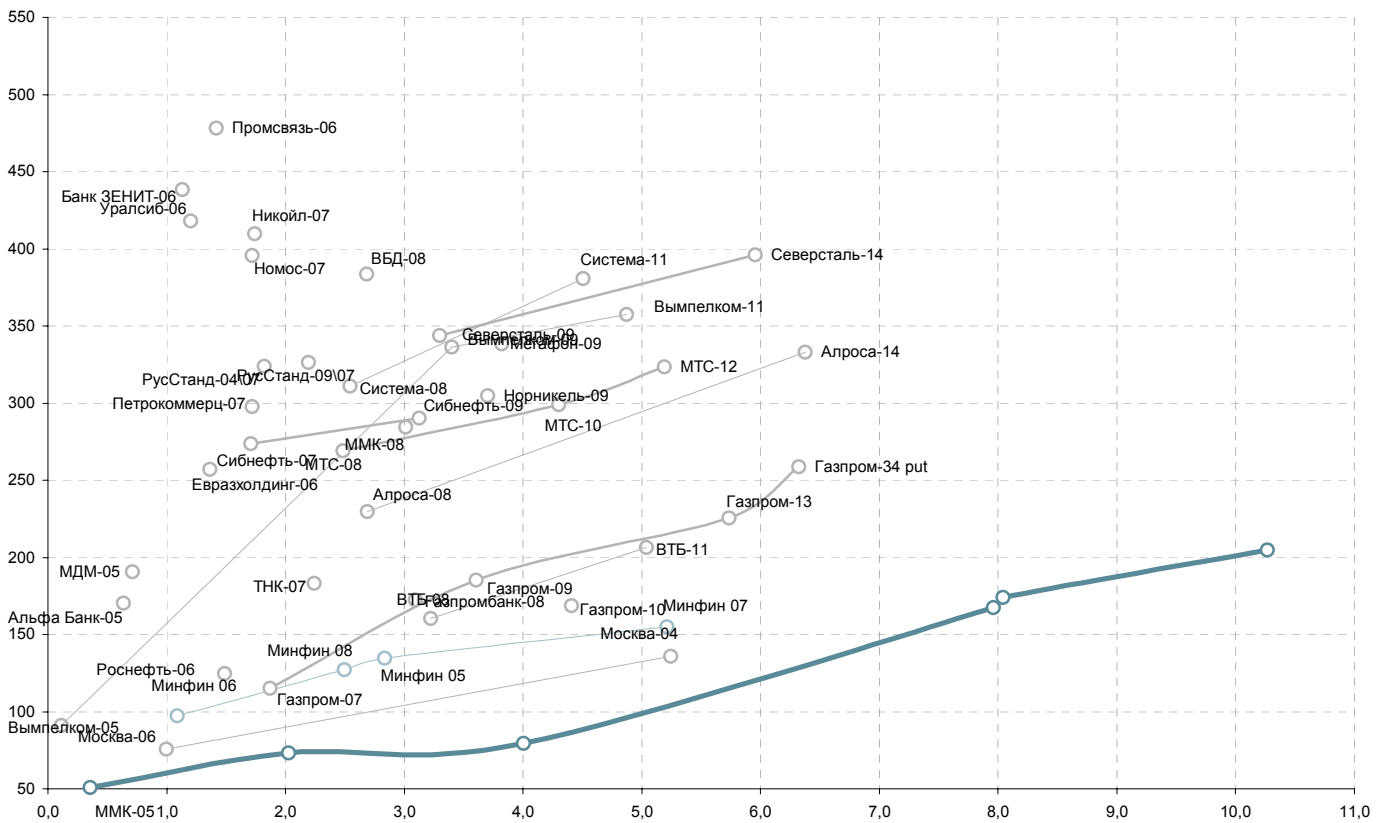
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**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-	101,88	101,93	3,335	0,35	45
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,34	100,34	1,115	0,04	-86
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,80	112,05	4,439	2,02	70
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,77	109,97	5,953	4,01	177
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	142,83	143,18	6,213	7,96	161
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	169,55	169,95	6,758	10,27	195
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,03	105,23	6,286	8,04	145
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,46	98,62	4,305	1,09	94
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,89	96,14	4,604	2,50	79
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,30	93,50	5,316	2,83	134
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,29	85,54	5,886	5,21	154
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-	114,03	114,78	4,239	3,83	118
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,35	123,73	6,296	6,43	178
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,37	108,87	2,996	1,00	78
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,45	109,95	4,696	5,24	133
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,34	108,71	4,827	1,87	113
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,04	118,38	5,917	3,60	180
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,67	114,17	4,862	4,41	166
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,34	118,84	6,586	5,73	219
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,42	105,67	6,609	9,14	197
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	116,59	116,84	7,24	11,42	238
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,89	109,36	6,346	1,71	269
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	112,69	113,09	6,863	3,13	286
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	112,98	113,13	5,608	2,24	179
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,63	112,88	4,751	1,49	120
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	108,21	108,46	6,519	2,48	266
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	105,39	105,64	7,157	4,30	294
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,53	102,78	7,495	5,19	318
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,74	100,78	3,604	0,11	86
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	109,26	109,51	7,383	3,40	332
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,51	101,76	7,592	3,98	343
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,72	102,97	7,813	4,87	352
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,92	102,17	7,475	3,82	334
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,82	109,07	6,969	2,55	307
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	104,77	105,12	7,806	4,51	357
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,90	100,15	7,118	3,70	301
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-	103,69	103,94	6,785	3,01	281
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,84	104,24	7,421	3,30	340
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	105,33	105,80	8,362	5,96	388
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	102,03	102,28	7,717	2,69	381
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	105,36	105,61	6,172	2,69	227
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	107,21	107,46	7,779	6,38	326
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	104,00	104,22	6,015	1,366	253
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	111,38	111,63	7,725	3,475	364
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,35	101,50	3,819	0,12	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,62	99,75	6,78	4,15	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,22	104,47	5,568	3,23	158
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	106,18	106,43	6,312	5,04	202
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,34	99,59	7,021	4,12	228
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,18	104,18	2,908	0,55	87
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,98	105,23	5,668	3,10	169
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,37	104,62	6,829	3,65	272
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,85	104,02	4,762	0,64	165
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,08	104,27	5,001	0,71	186
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,28	104,64	6,168	1,36	260
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,64	101,92	7,698	1,13	434
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,48	101,79	7,526	1,20	414
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,49	102,93	7,568	1,72	392
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	104,01	104,45	6,587	1,72	294
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,15	102,40	7,753	1,74	407
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	103,26	103,75	6,907	1,82	321
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,51	102,01	7,029	2,19	324
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,82	103,05	8,263	1,42	474
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	103,59	103,84	8,747	3,58	474

Источник: Bloomberg



## Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	511		0	0,00	104,15	104,17	0,958	-	-0,03	5,31		0,89
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	133		0	0,00	101,64	101,64	1,007	-	0,04	3,16		0,37
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	189		0	0,00	104,47	104,47	2,762	-	-0,03	3,56		0,51
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	343		0	0,00	102,80	102,79	0,460	-	-0,03	5,08		0,93
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	616		0	0,00	104,30	104,37	0,575	-	-0,13	5,33		0,92
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	826		0	0,00	101,75	101,75	1,726	-	-0,09	6,28		2,08
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1281		0	0,00	109,00	108,95	2,301	-	-0,03	6,60		2,42
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1148		0	0,00	98,25	98,30	0,604	-	0,13	7,09		2,87
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2709		1	0,01	107,70	107,70	0,633	-	-0,20	7,71		5,11
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1778		3	6,10	99,97	99,97	0,852	0,01	0,04	7,61		4,10
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1953		1	13,92	110,50	110,50	1,342	0,00	0,25	7,51		3,96
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4921		0	0,00	104,50	104,50	4,794	-	-0,01	7,96		5,90
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2795		0	0,00	90,30	90,30	2,055	-	-	7,70		6,25
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	2		0	0,00	100,20	100,20	3,617	-	-0,07	4,43		0,02
МГор33-об	27.05.2005	10,00	79		0	0,00	101,40	101,40	0,274	-	-0,14	3,86		0,23
МГор24-об	02.06.2005	15,00	177		1	31,68	105,40	105,40	0,288	-	-0,15	4,07		0,49
МГор34-об	28.05.2005	10,00	172		0	0,00	102,80	102,88	0,247	-	0,00	4,10		0,48
МГор28-об	25.03.2005	15,00	291		1	0,77	108,20	108,20	3,041	-	-0,47	4,55		0,75
МГор32-об	25.05.2005	10,00	442		4	50,35	104,50	104,53	0,329	-	-0,12	6,23		1,15
МГор35-об	18.03.2005	10,00	466		5	32,05	104,40	104,40	2,219	-	0,00	6,60		1,21
МГор27-об	20.03.2005	15,00	651		5	3,47	114,40	114,39	3,247	0,05	0,17	6,55		1,57
МГор31-об	20.05.2005	10,00	802		7	9,71	106,40	106,43	0,466	-	0,20	7,00		2,00
МГор42-об	13.05.2005	10,00	887		0	0,00	107,15	107,10	0,657	-	0,00	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	961		1	10,85	107,30	107,30	1,151	-0,29	-0,21	7,12		2,33
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1184		10	136,78	107,55	107,57	2,575	-0,02	0,09	7,46		2,80
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1969		0	0,00	108,10	108,10	1,041	-	0,00	7,64		4,34
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2118		1	7,89	110,75	110,75	2,000	-0,15	0,18	7,81		4,53
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3421		9	15,46	105,15	105,20	1,288	0,00	-0,04	8,09		6,41
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	918		0	0,00	98,20	98,29	3,824	-	-1,70	8,98		2,25
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	865		0	0,00	102,15	102,15	1,477	-	-0,12	9,23		1,32
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	547		2	8,74	102,54	102,54	0,030	-	0,09	8,25		1,04
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1020		0	0,00	111,43	111,42	3,083	-	0,33	9,65		2,32
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2045		0	0,00	110,90	110,52	5,800	-	-0,58	10,59		3,97
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3180		13	31,24	95,70	95,68	3,485	-	0,18	10,99		5,37
КраснодКр	17.05.2005	11,00	797		0	0,00	101,70	101,70	3,405	-	0,16	9,67		1,96
КрасЯрк01	20.04.2005	11,00	134		0	0,00	101,70	101,70	1,507	-	0,10	6,59		0,37
КрасЯрк04	27.04.2005	12,50	597		6	3,97	105,40	105,41	1,438	-	0,02	9,20		1,49
КраснЯрк1	07.06.2005	10,30	274		0	0,00	102,00	102,00	0,056	-	0,00	7,87		0,75
КраснЯрк2	22.04.2005	10,96	596		5	6,31	103,78	103,71	1,440	0,21	0,32	8,77		1,50
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	93		0	0,00	103,50	103,50	4,238	-	-	6,55		0,33
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	893		2	0,76	107,34	107,33	0,573	0,33	0,20	7,80		2,21
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1504		12	136,46	108,50	108,52	1,296	0,02	0,25	8,80		3,36
Самара03-1	05.04.2005	12,00	482		0	0,00	104,70	104,70	2,104	-	-1,29	8,50		1,23
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	505		0	0,00	102,00	102,00	1,348	-	-0,20	10,33		1,32
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	948		2	0,00	102,50	102,50	4,833	0,15	0,26	10,01		2,22
Томск 1	26.05.2005	13,00	988		0	0,00	102,01	102,01	3,703	-	0,31	11,58		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	496		0	0,00	100,50	100,41	1,374	-	-0,59	9,92		1,30
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1182		0	0,00	99,50	99,50	2,527	-	0,50	10,46		2,79
ХантМан об	11.06.2005	15,00	274		0	0,00	105,75	105,75	3,534	-	0,00	7,28		0,74
ХантМанСоб	28.05.2005	12,00	1175		0	0,00	109,30	109,30	3,386	-	0,00	8,82		2,73
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1196		0	0,00	104,50	104,56	2,564	-	-0,34	10,75		2,72
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	372		0	0,00	106,03	106,03	3,184	-	0,00	7,90		0,96
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	773		1	4,05	99,95	99,92	1,315	-	0,12	9,45		1,93
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	846		0	0,00	107,05	107,05	2,416	-	-0,34	10,10		2,01
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	618		2	0,01	103,70	103,70	3,836	-	0,20	9,54		1,27
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1253	161	8	128,76	101,30	101,56	0,620	0,14	0,33	-	7,09	0,44
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	237		0	0,00	103,00	103,00	1,327	-	0,04	9,00		0,64
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	228		0	0,00	106,50	106,50	6,005	-	-0,01	5,54		0,60
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	149		4	1,19	102,85	102,85	1,677	0,04	0,34	11,18		0,40
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	981	253	8	42,16	101,65	101,62	3,801	0,12	0,12	-	10,22	0,66
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	289		1	3,04	106,81	107,29	3,904	-	-0,42	9,58		0,77
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	547		1	0,00	100,20	100,33	3,686	-	0,00	-		0,00
Балтимор01	02.06.2005	16,00	545	177	1	2,13	103,80	103,77	0,307	-	0,24	-	8,41	0,49
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	398		1	10,47	101,30	101,30	3,438	-	0,62	7,35		1,04
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	349		5	25,23	106,00	105,50	0,658	-	-0,42	8,17		0,91
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	524	160	0	0,00	100,60	100,60	0,922	-	0,00	13,95	13,83	0,46
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	350		1	27,72	107,75	107,75	7,786	-	0,00	5,72		0,90
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1471	16	0	0,00	100,05	100,05	2,484	-	0,00	-	4,40	0,06
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	433		4	27,69	102,00	102,26	3,065	-	0,08	8,00		1,12
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	239		2	7,70	106,20	106,20	5,042	-0,35	-0,33	5,48		0,62
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	680		4	41,46	101,82	101,82	0,889	-	-0,04	7,17		1,75
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	454	90	0	0,00	101,40	101,40	3,579	-	0,21	-	8,36	0,26
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	616	252	0	0,00	104,10	104,68	4,603	-	2,02	11,05	8,14	1,51
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	211		4	1,46	101,60	101,60	2,377	-0,04	0,10	11,56		0,55
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	271		0	0,00	103,60	103,60	3,219	-	0,35	7,60		0,72
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	412		11	1,42	102,74	102,74	5,995	-0,12	0,21	14,04	9,08	1,02
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	226											

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	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	455		0	0,00	103,60	103,52	2,867	-	0,00	8,66		1,19
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	763		1	6,29	100,65	100,65	3,737	-	0,06	9,12		1,89
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1556	464	5	22,27	103,30	103,30	2,640	3,26	-0,20	-	9,12	1,19
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	558	10	2	1,71	103,64	103,62	6,833	-	3,07	11,17	-	1,35
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	906	176	0	0,00	100,36	100,36	0,182	-	-	-	9,04	0,49
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	63		2	0,21	101,35	101,34	5,868	-	-0,06	9,55		0,17
НортгазФин	11.05.2005	16,00	245		4	4,51	103,04	103,04	5,216	-	0,00	11,41		0,64
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	774	226	1	5,25	100,50	100,50	4,570	-	0,30	-	11,40	0,59
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1450	540	2	2,37	103,00	102,83	0,234	0,13	0,08	-	12,47	1,38
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	132	121	1	1,05	102,89	102,89	1,918	1,24	0,47	5,73	12,24	0,33
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	86		5	0,06	103,00	102,97	0,460	-0,08	0,09	11,02		0,24
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	371	7	0	0,00	100,60	100,60	2,934	-	0,32	12,68	-	0,95
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	112		0	0,00	100,00	100,00	2,422	-	-0,01	13,59		0,19
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	568	22	3	7,52	100,16	100,24	7,452	0,03	-0,17	12,38	12,09	0,06
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	611	247	1	0,01	101,30	101,30	0,962	-	-0,21	12,61	12,74	0,65
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	944	211	0	0,00	102,00	102,00	6,707	-	0,30	-	12,71	0,56
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	453	87	4	156,98	100,00	100,53	4,208	-0,10	0,71	14,35	11,15	1,14
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	268		2	0,21	104,25	104,68	0,240	0,05	-0,26	11,22		0,70
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	187		0	0,00	102,30	102,40	4,877	-	0,88	5,40		0,51
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	802	72	4	13,11	100,76	100,76	2,867	0,01	0,06	7,91	5,55	0,20
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	462		0	0,00	106,15	106,10	3,231	-	0,10	9,06		1,19
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	896	176	2	20,60	102,50	102,50	0,495	-	0,50	-	7,06	0,48
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	148		1	1,06	104,00	104,00	1,778	-	-0,85	9,84		0,41
РусТекстил	15.03.2005	18,80	552		0	0,00	114,52	105,29	9,065	-	0,28	15,34		1,30
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	341		0	0,00	105,20	105,20	0,921	-	0,06	8,34		0,92
СанИнтБрюф	16.08.2005	13,00	524		2	1,18	107,00	107,00	0,784	-	0,00	7,89		1,35
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	841	113	0	0,00	101,15	101,15	1,843	-	-0,25	-	6,05	0,33
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1779	687	8	61,78	102,20	102,20	1,264	-	0,45	-	10,18	1,74
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	491	127	1	0,01	100,05	100,05	2,110	0,00	2,55	-	13,56	0,35
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	938	210	1	82,51	103,45	103,45	2,278	-	-0,05	-	7,32	0,56
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	492		5	29,76	108,10	108,10	2,145	-	0,20	8,18		1,25
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	848		1	32,73	107,27	107,23	2,123	-	0,23	9,19		2,08
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	440		0	0,00	50,00	50,00	0,616	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	479		0	0,00	105,85	105,85	2,268	-	0,00	7,42		1,25
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	51		7	26,31	101,45	101,46	7,414	-0,14	-0,19	9,23		0,14
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	590	42	0	0,00	100,65	100,65	5,370	-	0,00	-	8,66	0,13
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	18		1	1,45	101,00	101,00	5,424	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	629		0	0,00	113,90	113,90	4,150	-	0,39	6,49		1,55
Транснфтпр	11.05.2005	8,90	427		1	0,21	101,50	101,50	2,902	-	-0,23	7,66		1,11
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1301		2	0,00	102,30	102,30	5,673	-	0,30	-	12,04	1,39
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	150		2	1,06	104,70	104,70	1,438	3,61	-0,23	5,96		0,40
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	496		2	0,05	107,90	107,95	1,952	-0,10	0,33	8,10		1,27
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	951	223	1	15,98	102,15	102,15	4,346	-	0,20	-	7,77	0,60
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	43		2	11,79	101,10	101,10	6,093	-0,04	0,09	6,22		0,12
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	555	194	10	2,93	104,90	104,90	5,887	-0,01	0,02	9,03	5,76	1,36
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1626	617	2	11,90	107,30	107,30	0,794	-0,18	0,05	11,99	9,26	3,49
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	533		2	0,05	105,00	105,00	0,658	-0,60	-0,25	12,70		1,33
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	328	0	1	0,38	99,00	99,00	0,690	-	0,60	8,33		0,88
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	545	181	6	169,32	102,45	102,52	0,042	-	-0,43	-	10,16	0,50
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	554		7	23,24	103,32	103,29	6,788	-	0,25	12,15		1,33
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	700	336	19	197,71	100,60	100,52	0,921	-0,14	-0,01	-	11,69	0,89
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1676	395	14	42,06	100,70	100,75	5,190	-	0,03	-	11,85	1,00
ЯкутскЭН-1	01.09.2005	16,00	540	0	3	2,18	104,00	103,81	0,263	-	2,40	12,15		1,38

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

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

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Ольга Ефремова

o.efremova@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

## Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@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

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.