

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

На наш взгляд внешняя конъюнктура вряд ли будет благоприятствовать сужению российского спреда в ближайшем будущем. В этой связи мы продолжаем придерживаться негативного взгляда на динамику рынка в феврале-марте и рекомендуем инвесторам уделять больше внимания коротким банковским выпускам, которые менее подвержены рискам дюрации и процентных ставок и предлагают привлекательную доходность на уровне 7.5-8% на два года. (Подробнее стр. 4 ↗)

В среднесрочной перспективе негативное влияние со стороны внешних рынков остается существенным фактором риска для рублевых облигаций – на этом фоне мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться выпусков второго/третьего эшелонов рынка средней дюрации. (Подробнее стр. 6 ↗)

На аукционе по размещению ОФЗ серии 46017 цена отсечения составила 97.9501% от номинала, средневзвешенная цена – 98.4721% от номинала, доходность по цене отсечения – 8.29% годовых, по средневзвешенной цене – 8.21% годовых. Спрос на аукционе составил 7.188 млрд. рублей, размещенный объем – 6.204 млрд. рублей, при объеме эмиссии 10 млрд. рублей.

Ставка купона при размещении 4-го выпуска облигаций Газпрома была определена в размере 8.22% годовых, что соответствует доходности к погашению 8.39% годовых. Общий объем спроса инвесторов на аукционе составил 10.3 млрд. рублей, более чем вдвое превысив объем предложения. Весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона. /Cbonds/

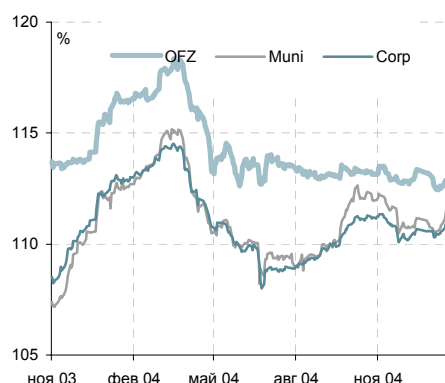
ОАО «ЮТК» в период с 10 по 16 февраля в рамках оферты выкупило 72.8% 1.5-миллиардного 2-го выпуска облигаций на 1.092 млрд. рублей /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

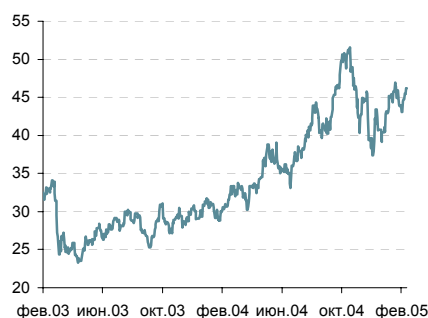
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	16/02/2005	3,40	6	18	174
UST 10 yr	16/02/2005	4,15	6	-6	11
UST 30 yr	16/02/2005	4,52	3	-21	-39
Bund 2 yr	16/02/2005	2,43	1	4	14
Bund 10 yr	16/02/2005	3,55	4	0	-54
Bund 30 yr	16/02/2005	4,00	4	-10	-84
Fed Fund	15/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	15/02/2005	2,59	0	11,0	150
Libor 6 mo	15/02/2005	3,03	1	15,0	187
Libor 12 mo	15/02/2005	3,36	1	15	201
S&P 500	17/02/2005	1210,34	0,02%	2,18%	4,61%
Nasdaq Composite	17/02/2005	2087,43	-0,09%	-0,02%	0,34%
RTS	16/02/2005	661,99	0,51%	7,88%	1,22%
EURUSD	17/02/2005	1,3045	0,19%	-0,26%	1,49%
USDJPY	17/02/2005	105,26	-0,19%	3,15%	-0,48%
USDRUB	17/02/2005	28,00	0,00%	-0,17%	-1,69%
EURRUB	17/02/2005	36,53	0,16%	-0,44%	-0,24%
Brent 1m Future	16/02/2005	46,15	1,67%	2,21%	52,21%
Gold	17/02/2005	425,07	-0,03%	0,70%	2,29%

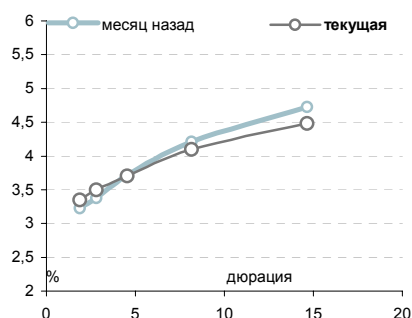
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



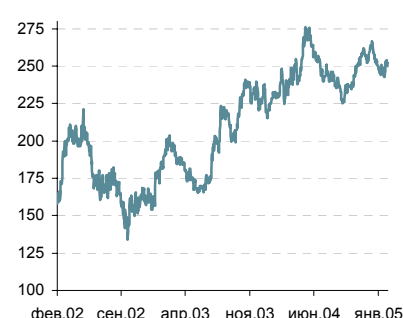
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



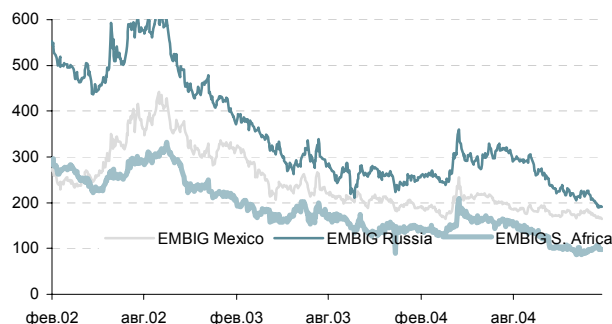
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	16/02/2005	106,21%	-37	-77	319	732	6,15	UST10	200
C-Bond*	15/02/2005	102,73%	-5	-15	174	603	7,26	UST5	348
UMS-31*	15/02/2005	123,02%	-30	-215	574	696	6,47	UST30	195
Turkey-30*	16/02/2005	144,76%	-96	-149	327	294	7,78	UST10	363
Venezuela-27*	15/02/2005	103,08%	-21	-22	-19	1520	8,93	UST10	538
EMBIG	16/02/2005	345	-1	-8	-11	-2	-	-	-
EMBIG Russia	16/02/2005	191	0	-5	-14	-22	-	-	-
EMBIG Brazil	16/02/2005	398	-3	-9	-14	22	-	-	-
EMBIG Mexico	16/02/2005	165	-1	-5	-7	-9	-	-	-
EMBIG Turkey	16/02/2005	263	0	-11	-17	-1	-	-	-
EMBIG Venezuela	16/02/2005	451	-8	-18	-1	48	-	-	-

* - Указаны котировки

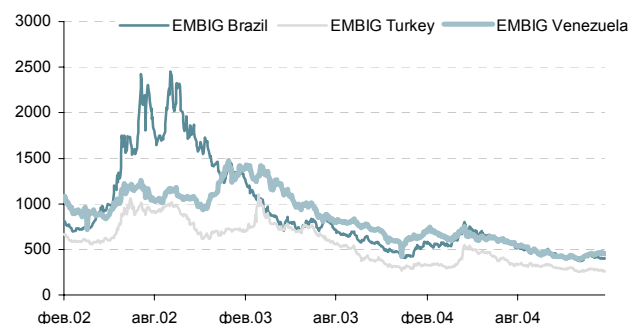
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Похоже, что рынок получил вчера более чем убедительное подтверждение того, что в ближайшее время ждать паузы в процессе повышения процентной ставки не стоит. Выступление Алана Гринспена в Конгрессе вызвало сильные движения на долговом рынке, который после недавнего заявления главы ФРС Атланты со все большей уверенностью дисконтировал возможность паузы.

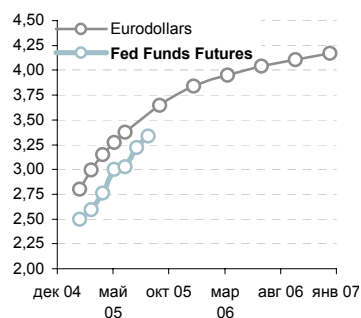
Гринспен заявил, что считает уровень процентной ставки «довольно низким» и выразил непонимание причин снижения доходностей длинных казначейских облигаций. «Динамика облигаций может быть следствием текущей волатильности, и должно пройти какое-то время чтобы мы смогли лучше понять какие силы стояли за этим. На данный момент абсолютно непредвиденное поведение мировых рынков облигаций остается загадкой.»

Позиция Гринспена поддерживает наше мнение о том, что рынок в настоящий момент находится на экстремально низких уровнях доходности длинных облигаций, что, учитывая перспективы по ставке, формирует высокий уровень риска повышательной коррекции.

Вчера рынок оказался не готов разбираться в перспективах облигаций разной срочности и кривая продемонстрировала параллельное смещение вверх по доходности на 6 б.п. 2-летние процентные ставки при этом достигли 3.4%, 10-летние – 4.15%. С течением времени мы ожидаем, что дальний отрезок кривой испытает большее давление продавцов по сравнению с ближним, который также будет двигаться вверх по мере повышения ставки.

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Развивающиеся рынки

На фоне вчерашнего падения Treasuries зависимые рынки были лишены возможности выбора и последовали вслед за базовыми активами, пытаясь сохранить уровень спреда стабильным. Индекс EMBIG принес отрицательный доход в размере 0.15% при сужении спреда на 1 б.п. до 345 б.п. Выделить можно лишь латиноамериканские сегменты, некоторые из которых торговались лучше рынка, устояв против негативного влияния Америки. Так, бразильский спред сузился на 3 б.п., венесуэльский – на 8 б.п.

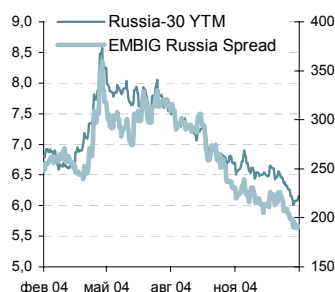
Российский сегмент

Как и в случае с другими развивающимися рынками инвесторы в российские еврооблигации занимались вчера тем, что отслеживали понижающую динамику базовых активов, удерживая спреды на прежнем уровне. Россия-30 прекратила падение на уровне 106.1875-106.375%, продолжая торговаться со спредом в районе 201-202 б.п. к 10-летним американским Treasuries. Спред сегмента, согласно индексу EMBIG Russia, также остался неизменным.

В этой связи интересен тот факт, что отношение инвесторов к корпоративному и банковскому риску оказалось лучше: индекс RUBI сузил спред на 5 б.п. – в основном благодаря повышению доходностей Treasuries. Но, возможно, что такая ситуация является лишь следствием более низкой ликвидности рынка, о чем свидетельствует падение еврооблигаций Газпрома на 50-60 б.п. в случае с длинными выпусками. Вероятно, что остальные бонды вскоре последуют за ними по мере того, как участники рынка активизируются.

На наш взгляд внешняя конъюнктура вряд ли будет благоприятствовать сужению российского спреда в ближайшем будущем. В этой связи мы продолжаем придерживаться негативного взгляда на динамику рынка в феврале-марте и рекомендуем инвесторам уделить больше внимания коротким банковским выпускам, которые менее подвержены рискам дюраций и процентных ставок и предлагают привлекательную доходность на уровне 7.5-8% на два года.

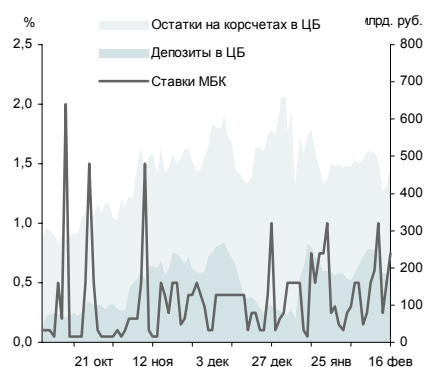
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

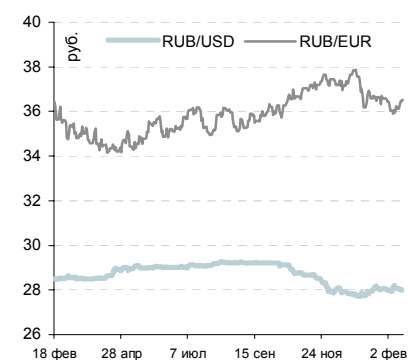
Индикаторы российского рынка облигаций

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	0,94	5,07	104,85	104,83	0,000	-	-0,169
SU27025RMFS4	2,14	6,36	101,65	101,65	1,295	-	0,176
SU46003RMFS8	4,02	7,52	110,60	110,60	0,767	0,160	-0,204
SU46014RMFS5	5,94	7,96	104,60	104,58	4,219	-	-0,313
МГор33-об	0,27	4,77	101,45	101,45	2,220	-	-0,22
МГор32-об	1,18	6,52	104,40	104,40	2,274	-0,1	-0,02
МГор31-об	2,02	7,16	106,30	106,30	2,411	-	-0,06
МГор29-об	2,86	7,60	107,26	107,30	2,000	-	-0,16
МГор38-об	4,59	7,90	110,41	110,42	1,425	0,01	0,39
РусАлФ-2в	0,25	6,65	100,67	100,70	2,315	-0,10	-0,05
ГАЗПРОМ А2	0,68	5,60	106,65	106,65	4,167	-	-0,34
УралСвзИн6	1,32	8,77	107,36	107,39	1,132	0,09	0,31
ТНК5в1т-об	1,60	6,66	113,75	113,95	3,287	-	0,25
ГАЗПРОМ А3	1,81	7,23	101,70	101,77	0,422	0,03	0,43

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



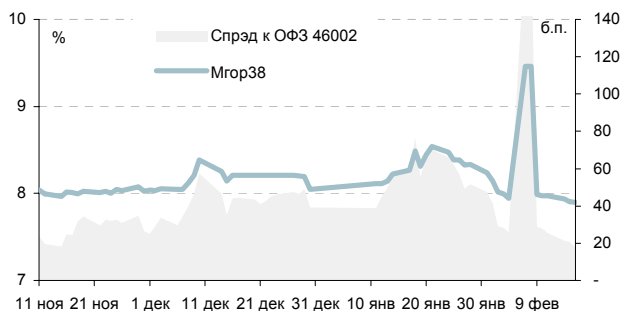
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

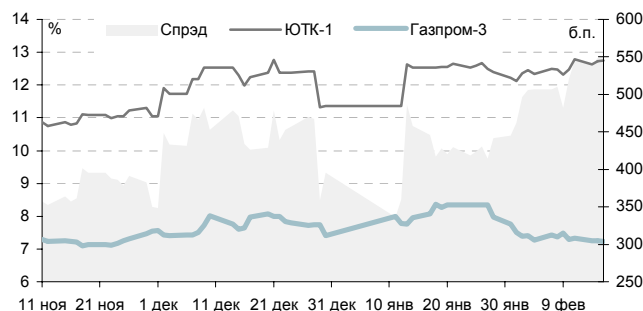
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Вчера основное внимание инвесторов было приковано к первичному рынку – аукционам по размещению нового выпуска Газпрома и ОФЗ серии 46017.

Размещение пятилетнего 4-го выпуска Газпрома не преподнесло особых сюрпризов: спрос вдвое превысил объем предложения, при этом, доходность, сложившаяся на аукционе – 8.39% годовых, в целом, совпала с нашими оценками (8.2%-8.5% годовых). Учитывая существующие риски ухудшения рыночной конъюнктуры до момента выхода бумаги на вторичный рынок через 1-2 месяца, эмитенту пришлось дать премию к уровням вторичного рынка (к московской кривой доходности) порядка 70 б.п.

При размещении нового, самого длинного выпуска ОФЗ серии 46017 также не обошлось без премии, при этом ее величина оказалась довольно существенной: средневзвешенная доходность на аукционе составила 8.21% годовых, превысив доходность по ближайшему ликвидному выпуску 46014 сразу на 25 б.п. Таким образом, появление новой точки на кривой доходности госбумаг заметно изменило ее наклон на длинном отрезке дюрации. На этом фоне все менее привлекательно выглядят длинные московские выпуски, в особенности Москва-39, торгующаяся с доходностью, близкой к 8% годовых: вчера котировки по бумаге снизились на 30 б.п. по последней цене.

В конце дня участники рынка получили новый негативный сигнал со стороны внешней конъюнктуры: выступление Алана Гринспена в Конгрессе повлекло заметное снижение в базовых активах. Реакция рублевого рынка, в целом, оказалась довольно умеренной: по итогам дня котировки голубых фишек снизились в пределах 10 б.п.-17 б.п. в корпоративном сегменте и 4 б.п.-30 б.п. – в субфедеральном. В то же время, в среднесрочной перспективе негативное влияние со стороны внешних рынков остается существенным фактором риска для рублевых облигаций – на этом фоне мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться выпусков второго/третьего эшелонов рынка средней дюрации.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,71	-0,02	-0,19
Zetbi Muni	112,01	-0,02	0,07
Zetbi Corp	111,21	0,06	0,13
Zetbi Corp10	115,89	0,04	0,09

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор42-об	1000,00	-
Мос.обл.4в	393,89	-0,04
МГор29-об	286,41	-0,10
МГор40-об	243,60	-0,01
МГор38-об	219,15	0,01

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

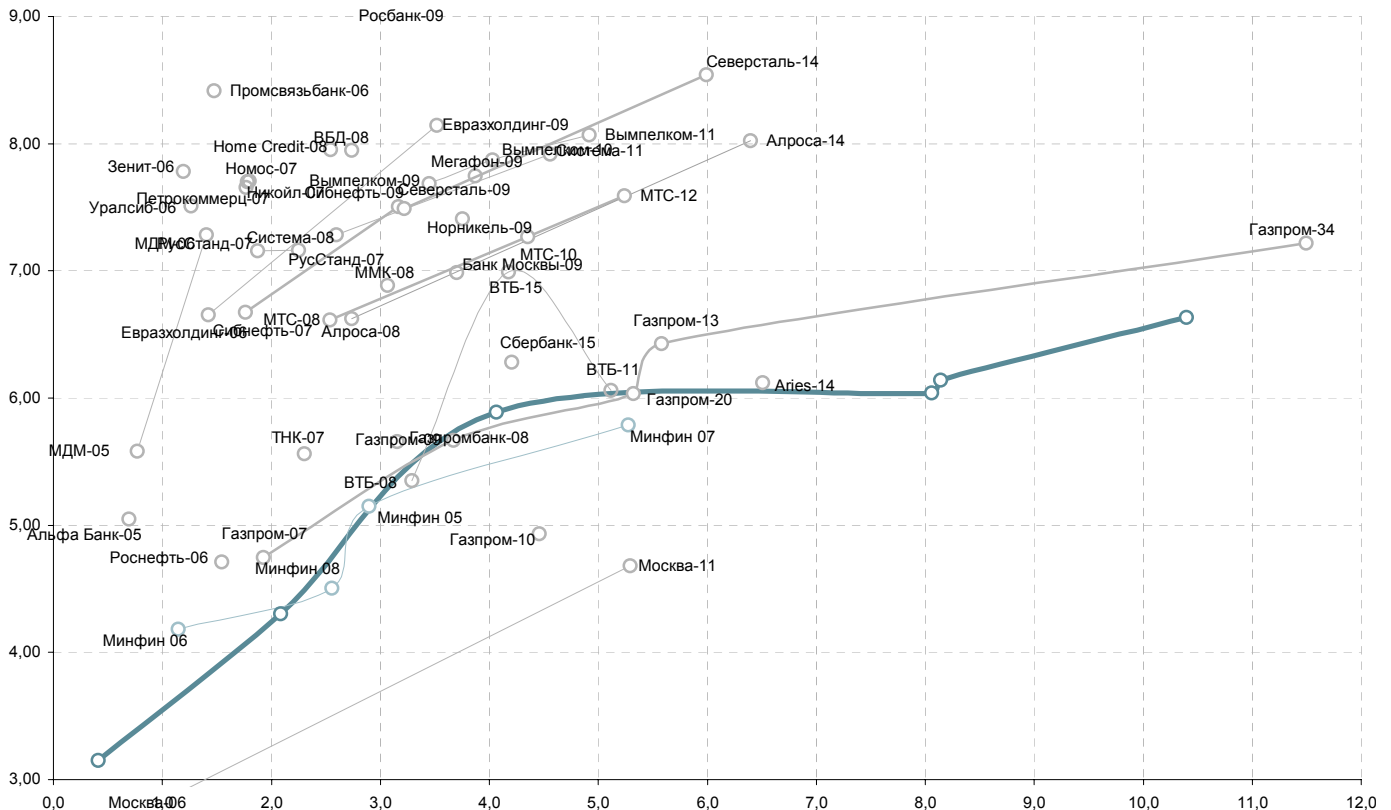
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ АЗ	2956,71	0,03
ЦентрТел-4	440,25	0,01
ГАЗПРОМ А5	328,04	-0,06
ВТБ - 4 об	189,31	0,01
АВТОВАЗ об	103,51	0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

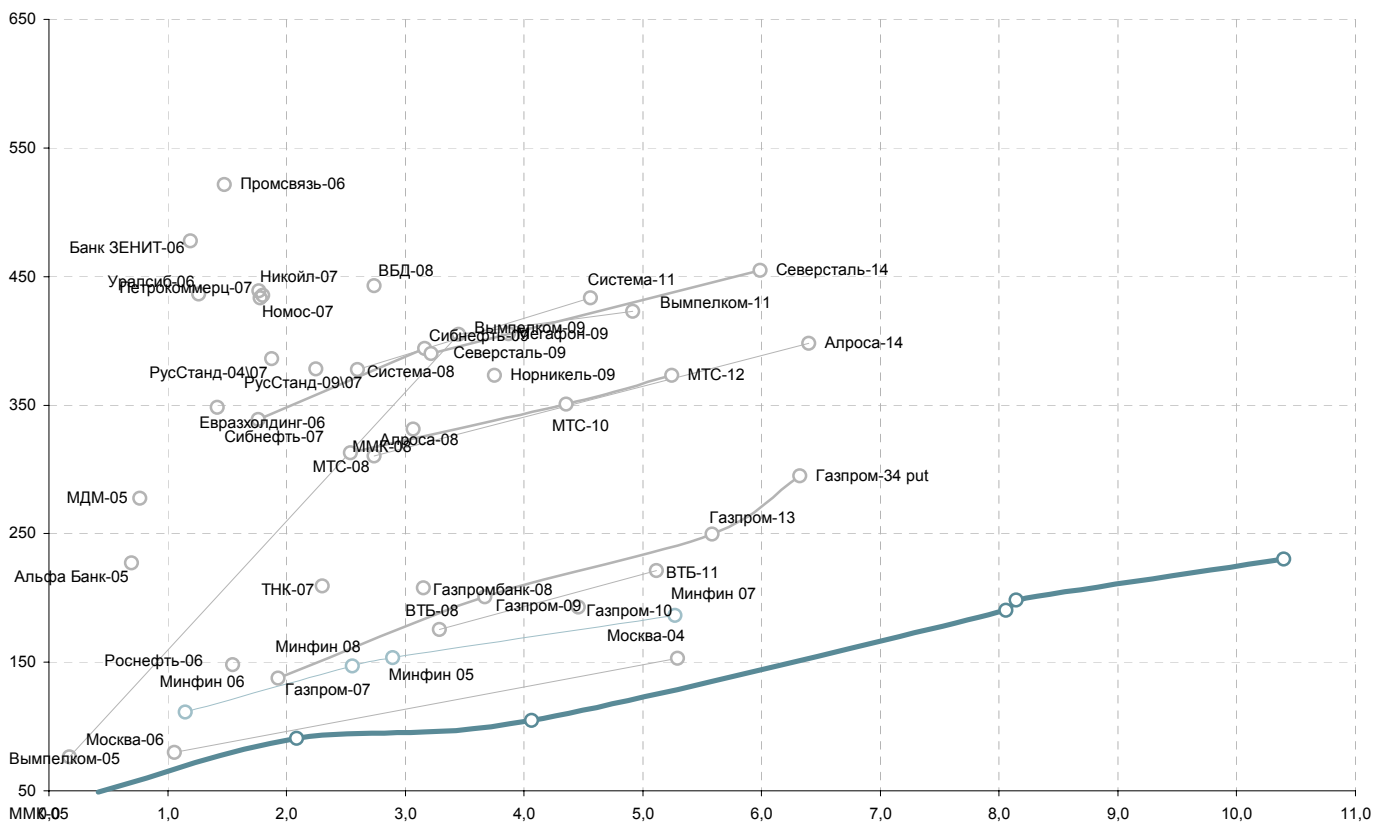
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

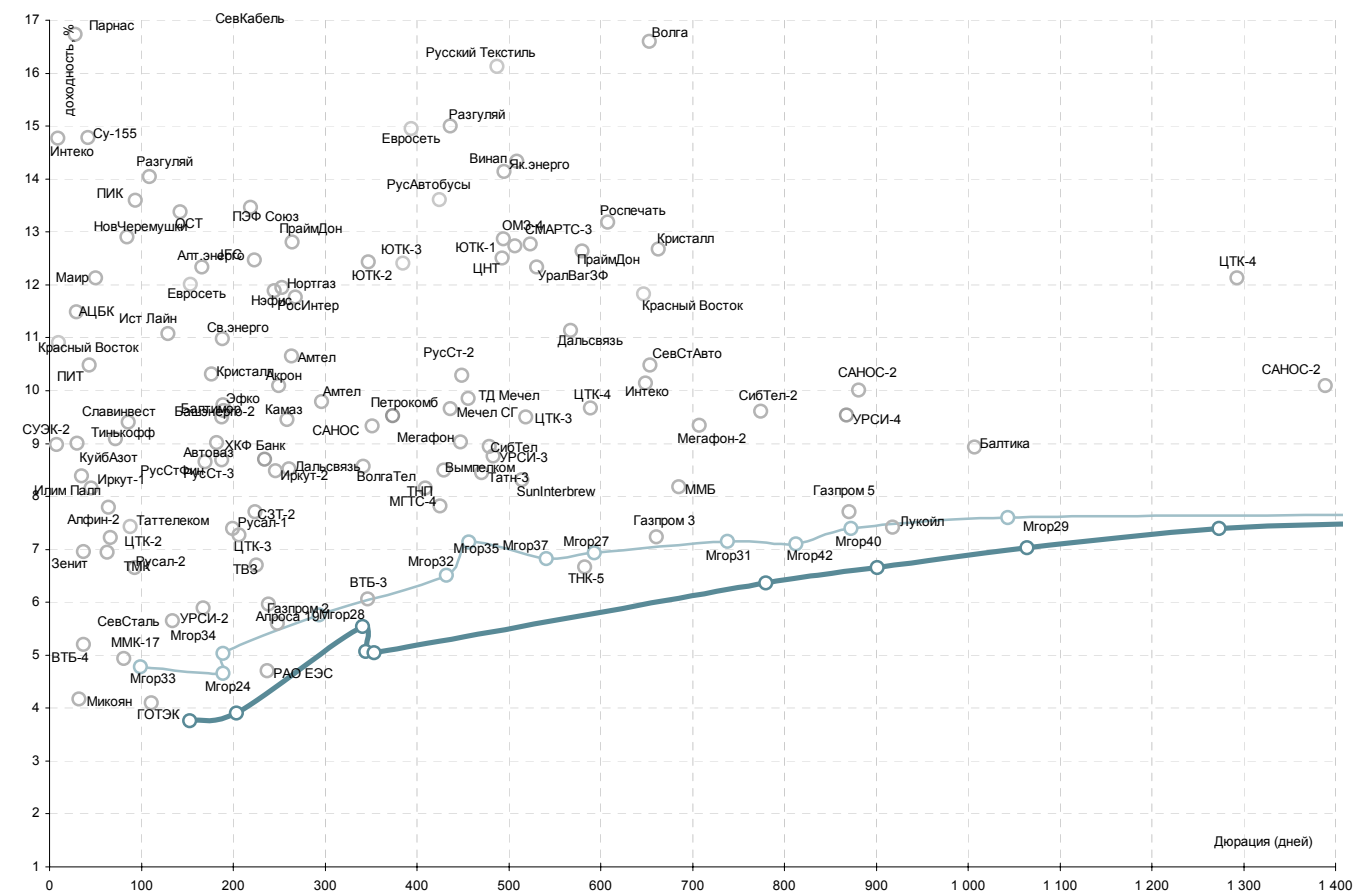
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	102,26	102,31	3,211	0,41	44
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,75	100,77	2,011	0,11	2
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,30	112,55	4,356	2,09	89
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,12	110,32	5,9	4,07	212
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	144,66	145,16	6,061	8,06	183
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	171,63	172,03	6,647	10,39	219
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	106,11	106,31	6,151	8,14	165
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,43	98,60	4,26	1,15	109
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,93	96,18	4,555	2,56	104
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,55	93,75	5,183	2,90	154
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,51	85,76	5,814	5,27	187
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,50	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,86	114,61	4,31	3,88	136
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	124,71	125,11	6,143	6,51	202
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,73	109,23	3,057	1,05	83
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,38	109,88	4,721	5,30	151
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,67	108,92	4,807	1,93	137
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,15	119,53	5,712	3,67	198
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,19	113,69	4,979	4,46	191
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	119,53	119,78	6,448	5,58	245
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,05	106,30	6,546	9,22	228
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	116,78	117,03	7,226	11,49	271
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*/B+	108,37	108,78	6,779	1,76	337
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*/B+	110,32	110,77	7,568	3,17	391
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,31	113,46	5,588	2,30	207
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,03	113,28	4,778	1,55	145
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,99	108,24	6,658	2,54	311
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,77	105,02	7,297	4,35	348
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,92	102,17	7,612	5,24	369
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,20	101,25	3,292	0,17	72
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,08	108,33	7,72	3,45	402
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	(P)B1/BB-	100,26	100,51	7,904	4,03	413
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	101,30	101,55	8,091	4,91	419
MegaFon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,73	100,98	7,779	3,87	403
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,92	108,17	7,329	2,60	376
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	104,12	104,45	7,953	4,56	411
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,65	98,90	7,44	3,75	371
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,01	101,01	-160,558	0,00	-189
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	103,29	103,54	6,924	3,07	329
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,47	103,87	7,545	3,22	388
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,11	104,41	8,566	5,99	448
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,28	101,53	7,993	2,74	441
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,00	104,25	6,667	2,74	309
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	105,40	105,65	8,042	6,40	391
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,06	103,29	6,727	1,42	346
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,76	110,01	8,174	3,52	446
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,26	101,51	3,716	0,17	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,65	99,78	6,773	4,21	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,92	105,17	5,387	3,29	174
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,51	107,76	6,082	5,11	219
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,38	99,63	7,011	4,18	266
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,51	104,51	2,985	0,60	92
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,96	105,21	5,697	3,15	207
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,67	103,92	7,017	3,70	329
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,88	104,07	5,173	0,70	223
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,84	104,04	5,706	0,77	273
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,69	103,06	7,409	1,40	414
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,46	101,77	7,906	1,19	475
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,71	101,73	7,517	1,26	433
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,45	102,56	7,731	1,78	432
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,95	102,40	7,781	1,77	437
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,18	102,43	7,769	1,80	435
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,59	103,09	7,285	1,88	385
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,97	101,47	7,271	2,25	377
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,56	102,79	8,491	1,48	519
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,29	102,54	9,099	3,62	547

Источник: Bloomberg

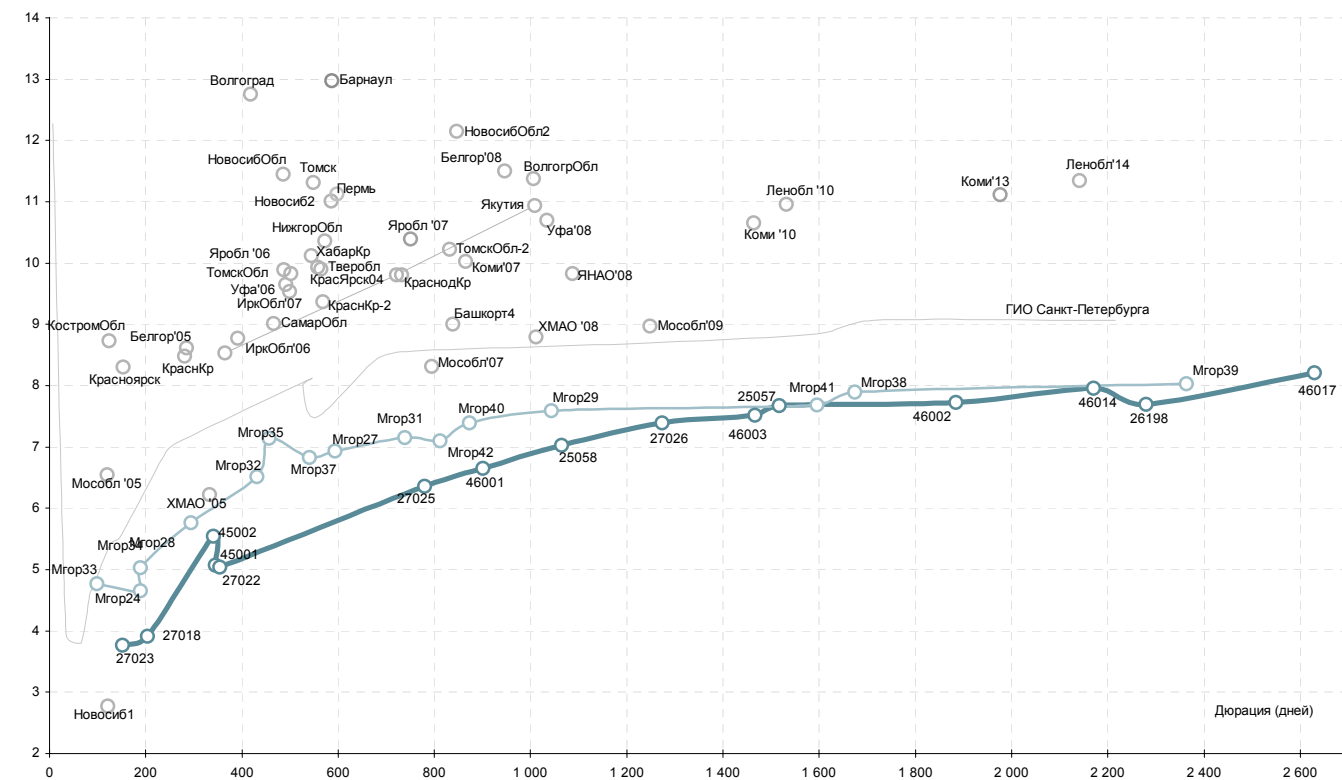
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	
Государственные облигации														
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	532		1	0,01	104,15	104,15	0,383	-	-0,35	5,54		0,93
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	154		4	10,38	101,59	101,58	0,575	0,00	-0,03	3,76		0,42
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	210		0	0,00	104,62	104,63	2,071	-	-0,12	3,91		0,56
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	364		2	14,41	102,95	102,95	0,000	-0,05	-0,05	5,04		0,97
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	637		0	0,00	104,85	104,83	0,000	-	-0,17	5,07		0,94
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	847		0	0,00	101,65	101,65	1,295	-	0,18	6,36		2,14
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1302		0	0,00	108,95	108,94	1,726	-	-0,41	6,65		2,47
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1169		4	9,89	98,40	98,44	0,242	-0,16	-0,24	7,03		2,92
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2730		7	5,83	107,75	107,79	0,000	-0,16	-0,19	7,73		5,16
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1799		20	56,69	99,75	99,74	0,426	-0,09	-0,01	7,68		4,16
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1974		1	6,73	110,60	110,60	0,767	0,16	-0,20	7,52		4,02
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4942		0	0,00	104,60	104,58	4,219	-	-0,31	7,96		5,94
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2816		0	0,00	90,30	90,30	1,710	-	0,00	7,70		6,25
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	23		1	0,06	100,57	100,57	2,754	0,18	-0,44	5,76		0,06
МГор33-об	27.02.2005	10,00	100		0	0,00	101,45	101,45	2,220	-	-0,22	4,77		0,27
МГор24-об	02.03.2005	15,00	198		3	117,13	105,69	105,55	3,124	-0,07	-0,15	4,66		0,52
МГор34-об	28.02.2005	10,00	193		0	0,00	102,65	102,65	2,192	-	-0,35	5,03		0,52
МГор28-об	25.03.2005	15,00	312		2	0,00	107,80	107,75	2,178	-0,63	-0,39	5,76		0,80
МГор32-об	25.02.2005	10,00	463		5	0,21	104,40	104,40	2,274	-0,10	-0,02	6,52		1,18
МГор35-об	18.03.2005	10,00	487		0	0,00	103,85	103,85	1,644	-	-0,46	7,14		1,25
МГор27-об	20.03.2005	15,00	672		5	36,59	114,10	114,15	2,384	-0,18	0,02	6,93		1,62
МГор31-об	20.02.2005	10,00	823		0	0,00	106,30	106,30	2,411	-	-0,06	7,16		2,02
МГор42-об	13.05.2005	10,00	908		1	1000,00	107,05	107,08	0,082	-	0,00	7,10		2,23
МГор40-об	26.04.2005	10,00	982		23	243,60	106,70	106,79	0,575	-0,01	-0,59	7,40		2,39
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1205		9	286,41	107,26	107,30	2,000	-	-0,16	7,60		2,86
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1990		3	2,71	108,20	108,00	0,466	-0,05	0,10	7,68		4,37
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2139		23	219,15	110,41	110,42	1,425	0,01	0,39	7,90		4,59
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3442		32	189,58	105,60	105,70	0,712	-0,13	0,20	8,03		6,47
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	939		1	1,52	98,20	98,20	3,363	-	0,76	9,01		2,30
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	886		1	1,03	101,84	101,84	0,844	-0,01	0,48	9,53		1,37
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	568		1	1,05	102,20	102,20	2,334	0,13	0,30	8,78		1,07
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1041		0	0,00	110,55	110,70	2,219	-	0,36	10,03		2,37
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2066		3	21,03	110,40	110,35	4,966	-	0,40	10,66		4,01
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3201		4	3,82	95,14	95,16	2,795	-	-0,14	11,12		5,41
КраснодКр	17.05.2005	11,00	818		11	125,23	101,50	101,50	2,773	-	0,60	9,80		2,00
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	155		1	1,53	101,21	101,21	0,874	-0,04	0,09	8,31		0,42
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	618		3	0,87	104,55	104,55	0,719	-0,02	0,30	9,90		1,55
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	295		5	1,49	101,75	101,60	2,060	0,03	-0,05	8,48		0,77
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	617		1	1,04	102,95	102,95	0,810	0,00	0,45	9,37		1,56
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	114		0	0,00	103,50	103,50	3,260	-	0,00	6,55		0,33
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	914		0	0,00	106,40	106,40	5,455	-	0,00	8,31		2,18
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1525		38	393,89	107,90	108,02	0,663	-0,04	0,17	8,97		3,42
Самара03-1	05.04.2005	12,00	503		8	15,34	104,75	104,21	1,414	-0,34	0,21	9,01		1,28
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	526		0	0,00	102,75	102,75	0,658	-	0,05	9,83		1,37
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	969		10	16,14	102,39	102,13	4,142	-0,01	0,23	10,23		2,28
Томск 1	26.05.2005	13,00	1009		1	1,05	102,45	102,45	2,955	-	1,63	11,31		1,50
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	517		7	1,20	100,90	100,76	0,797	0,39	0,76	9,65		1,35
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1203		17	59,95	98,90	98,88	1,951	-	0,60	10,70		2,83
ХантМан об	11.06.2005	15,00	295		0	0,00	108,00	108,00	2,671	-	-	6,22		0,91
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1196		0	0,00	109,50	109,50	2,696	-	0,70	8,79		2,77
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1217		0	0,00	104,14	104,14	1,874	-	0,54	10,93		2,76
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	393		1	0,11	105,60	105,60	2,378	-0,05	0,25	8,54		1,00
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	794		6	15,23	99,27	99,32	0,740	0,16	0,42	9,81		1,97
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	867		0	0,00	106,60	106,60	1,623	-	-0,10	10,40		2,06
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	639		0	0,00	103,50	103,40	3,116	-	0,28	9,90		1,33
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1274	182	34	103,51	100,87	100,84	0,000	-	0,05	-	9,02	0,50
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	258		1	3,94	102,50	102,50	0,553	-	0,05	10,10		0,68
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	249		0	0,00	106,70	106,70	5,085	-	-0,30	5,96		0,65
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	170		3	0,31	102,73	102,76	0,641	-0,23	-0,18	12,34		0,46
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1002	274	3	5,97	101,45	101,45	3,082	2,45	0,45	-	10,66	0,72
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	310		2	2,20	107,50	107,50	2,811	-	-0,03	9,80		0,81
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	568	22	0	0,00	100,25	100,25	2,826	-	0,00	-	11,49	0,08
Балтимор01	02.03.2005	16,00	566	198	5	14,02	103,58	103,56	3,419	-	0,22	-	9,51	0,51
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	419		7	13,61	101,25	100,96	2,951	0,28	0,36	7,72		1,09
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	370		0	0,00	105,50	105,54	3,575	-	0,14	8,57		0,94
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	545	181	1	0,04	100,20	100,20	0,042	-	0,00	14,34	14,86	0,50
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	371		0	0,00	107,80	107,80	6,952	-	4,04	6,06		0,95
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1492	37	5	189,31	100,01	100,01	2,172	-	0,01	-	5,20	0,10
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	454		7	31,35	101,80	101,80	2,495	-	-0,25	8,50		1,18
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	260		1	0,55	106,65	106,65	4,167	-	-0,34	5,60		0,68
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	701		27	2956,71	101,70	101,77	0,422	0,03	0,43	7,23		1,81
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	475	111	10	0,01	103,00	103,00	2,762	-	2,00	-	4,10	0,30
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	637	273	1	0,2								

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	476		5	51,15	103,40	103,19	2,205	-	0,19	9,03		1,23
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	784		3	22,76	100,25	100,25	3,204	-0,03	0,25	9,35		1,94
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1577	485	3	1,67	102,58	102,57	1,964	0,00	0,32	-	9,85	1,25
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	579	31	0	0,00	100,90	100,88	5,999	-	0,09	-	4,17	0,09
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	927	197	0	0,00	100,25	100,25	2,004	-	0,00	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	84		9	1,91	100,95	101,00	4,833	-0,13	-0,32	12,90		0,23
НортгазФин	11.05.2005	16,00	266		14	12,89	102,88	102,93	4,296	0,05	0,19	11,95		0,69
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	795	247	0	0,00	100,15	100,25	3,879	-	0,00	-	11,89	0,67
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1471	561	1	10,91	102,40	102,40	6,520	-	0,34	-	12,86	1,35
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	153	142	2	6,75	102,55	102,55	1,112	0,04	-0,16	7,64	13,38	0,39
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	107		10	0,24	103,20	102,97	5,063	-0,03	-0,28	14,14		0,28
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	392	28	11	52,02	100,20	99,67	2,201	-0,63	-0,53	-	16,74	0,08
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	133		0	0,00	100,00	100,00	1,674	-	0,00	13,60		0,26
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	589	43	13	17,23	100,65	100,68	6,474	-	-0,50	12,25	10,48	0,12
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	632	268	0	0,00	101,40	101,35	0,185	-	0,35	12,64	12,81	0,72
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	965	232	2	2,79	101,70	101,70	5,786	0,10	-0,09	-	13,47	0,60
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	474	108	0	0,00	100,00	99,95	3,288	-	-0,04	15,00	14,04	0,30
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	289		3	1,10	104,80	104,64	3,596	0,54	0,15	11,77		0,73
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	208		1	5,29	101,49	101,49	4,301	-	-0,26	7,40		0,55
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	823	93	7	27,53	100,67	100,70	2,315	-0,10	-0,05	7,99	6,65	0,25
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	483		4	7,54	104,80	104,80	2,423	-0,69	0,50	10,30		1,23
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	917	197	0	0,00	101,92	102,02	6,185	-	-0,23	-	8,69	0,51
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	169		2	0,01	105,15	105,15	0,611	0,09	-0,04	8,66		0,46
РусТекстил	15.03.2005	18,80	573		18	3,26	104,43	104,37	7,983	0,60	0,25	16,13		1,33
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	362		0	0,00	104,70	104,54	0,115	-	-0,46	9,33		0,96
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	545		0	0,00	106,70	106,70	0,036	-	-0,50	8,32		1,41
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	862	134	1	0,00	101,45	101,45	1,282	0,05	0,05	-	5,65	0,37
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1800	708	0	0,00	101,75	101,75	0,616	-	0,25	-	10,49	1,79
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	512	148	1	0,01	100,15	100,15	1,304	0,20	-0,05	-	13,44	0,41
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	959	231	0	0,00	103,50	103,50	1,519	-	0,18	-	7,71	0,61
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	513		5	5,77	107,40	107,43	1,311	0,27	0,35	8,94		1,31
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	869		0	0,00	106,50	106,50	1,404	-	0,64	9,61		2,12
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	461		0	0,00	50,00	50,00	3,493	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	500		2	43,65	104,70	104,70	1,578	0,10	0,00	8,45		1,29
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	72		4	25,74	102,10	102,10	6,234	-0,03	0,00	9,10		0,20
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	611	63	1	1,06	101,15	101,15	4,564	0,14	0,05	-	6,94	0,17
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	39		0	0,00	101,00	101,00	4,734	-	0,00	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	650		5	11,71	113,75	113,95	3,287	-	0,25	6,66		1,60
Транснфтпр	11.05.2005	8,90	448		17	58,44	101,45	101,39	2,390	-	1,16	7,82		1,17
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1322		1	10,68	101,95	101,95	4,905	-	0,75	-	12,34	1,45
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	171		4	2,91	105,40	105,38	0,432	0,05	-0,12	5,90		0,46
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	517		8	50,02	107,36	107,39	1,132	0,09	0,31	8,77		1,32
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	972	244	5	2,53	101,70	101,71	3,699	-	0,01	-	8,71	0,64
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	64		0	0,00	101,50	101,50	5,173	-	-0,20	7,23		0,18
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	576	215	0	0,00	104,40	104,40	5,177	-	0,19	9,50	7,28	1,42
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1647	638	55	440,25	106,85	106,90	0,000	-	0,01	12,13	9,67	3,54
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	554		0	0,00	105,49	105,49	3,726	-	0,23	12,50		1,35
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	349	0	0	0,00	99,00	99,00	0,288	-	2,00	8,26		0,94
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	566	202	1	0,01	103,20	103,20	6,879	0,40	0,20	-	9,62	0,52
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	575		16	17,70	102,60	102,59	5,969	-0,01	-0,61	12,74		1,39
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	721	357	10	2,06	99,95	99,93	0,230	0,02	-0,07	-	12,44	0,95
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1697	416	33	90,54	100,20	100,23	4,482	0,10	0,28	-	12,41	1,05
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	561	15	0	0,00	101,40	101,47	7,321	-	0,00	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.