

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Вслед за повышением суверенного рейтинга могут последовать аналогичные шаги в отношении оценок риска российских компаний и банков, что вызовет снижение их доходностей вслед за суверенной кривой. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Мы рекомендуем спекулятивно увеличивать позиции по бумагам первого эшелона - в частности, привлекательно выглядят облигации 3-го и 5-го выпусков Газпрома, а также среднесрочные серии Москвы, сохраняющие более широкие спреды к ОФЗ по сравнению с длинными выпусками - Москва-31, Москва-40, Москва-29. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Агентство Standard & Poor's повысило долгосрочный суверенный рейтинг России до инвестиционного уровня BBB-; прогноз "Стабильный". /S&P/

Агентство Standard & Poor's повысило рейтинги Москвы до инвестиционной категории "BBB-"; прогноз "Стабильный" /S&P/

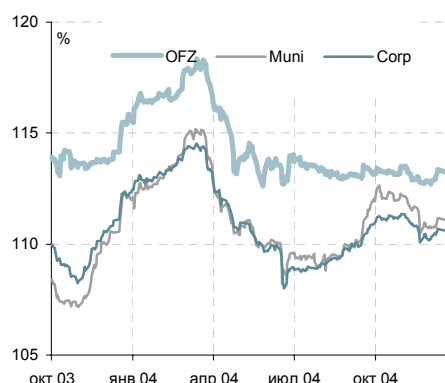
Ставка первого купона по облигациям 2 выпуска ООО "Елисеев Палас Отель" установлена в размере 14.7% годовых. Весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

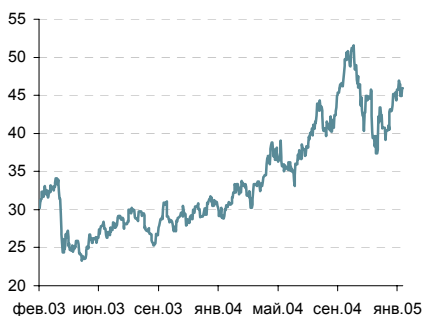
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	31/01/2005	3,28	2	21	145
UST 10 yr	31/01/2005	4,13	-1	-9	0
UST 30 yr	31/01/2005	4,59	-2	-24	-38
Bund 2 yr	28/01/2005	2,39	-4	-9	-13
Bund 10 yr	28/01/2005	3,55	-4	-13	-69
Bund 30 yr	28/01/2005	4,06	-2	-23	-88
Fed Fund	28/01/2005	2,25	0	0	125
Libor 1 mo	28/01/2005	2,59	0	19,0	149
Libor 6 mo	28/01/2005	2,96	0	17,9	175
Libor 12 mo	28/01/2005	3,27	-1	16	179
S&P 500	01/02/2005	1181,27	0,85%	-2,53%	4,43%
Nasdaq Composite	01/02/2005	2062,41	1,31%	-5,20%	-0,18%
RTS	31/01/2005	637,21	1,93%	3,76%	4,27%
EURUSD	01/02/2005	1,3059	0,10%	-3,12%	5,30%
USDJPY	01/02/2005	103,71	0,13%	0,89%	-1,79%
USDRUB	01/02/2005	28,02	0,00%	0,92%	-2,02%
EURRUB	01/02/2005	36,59	0,09%	-2,23%	3,07%
Brent 1m Future	31/01/2005	45,92	2,16%	#ЗНАЧ!	57,37%
Gold	01/02/2005	422,48	-0,03%	-3,64%	4,98%

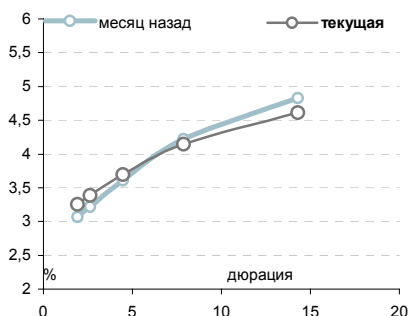
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



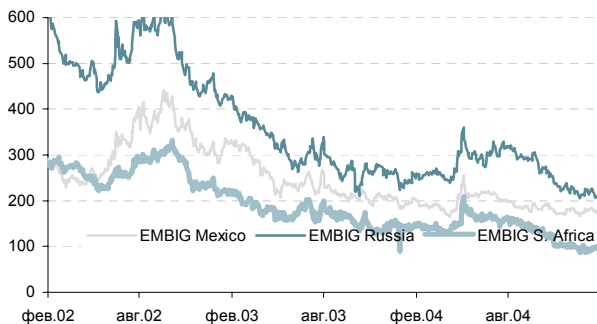
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	31/01/2005	104,98%	39	78	192	748	6,28	UST10	215
C-Bond*	28/01/2005	102,29%	-11	32	25	429	7,38	UST5	368
UMS-31*	28/01/2005	120,89%	58	162	377	786	6,62	UST30	203
Turkey-30*	31/01/2005	142,99%	-19	16	-188	313	7,90	UST10	377
Venezuela-27*	28/01/2005	102,93%	-6	-24	-273	1435	8,95	UST10	540
EMBIG	31/01/2005	356	-3	-8	9	9	-	-	-
EMBIG Russia	31/01/2005	205	-4	-11	-8	-8	-	-	-
EMBIG Brazil	31/01/2005	412	0	-9	36	36	-	-	-
EMBIG Mexico	31/01/2005	172	-5	-8	-2	-2	-	-	-
EMBIG Turkey	31/01/2005	280	2	-4	16	16	-	-	-
EMBIG Venezuela	31/01/2005	452	2	2	49	49	-	-	-

* - Указаны котировки

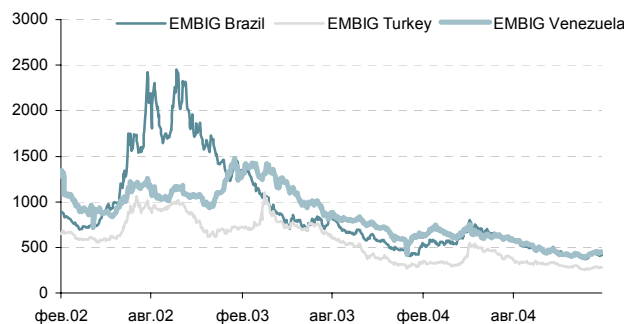
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

В понедельник существенных изменений на рынке не произошло, несмотря на выход очередной порции макроэкономической статистики. Персональные доходы выросли на 3.7% против ожидавшихся 3.4%, а расходы увеличились в соответствии с ожиданиями – на 0.8%. Тем не менее рост доходов, позволяющий надеяться на увеличение расходов в будущем, не повлиял на рынок, похоже с большим интересом следивший за публикацией дефлятора персональных расходов за декабрь.

Поскольку дефлятор вырос на 2.4% в общем и на 1.5% в базовом варианте, что соответствует ожиданиям, реакции рынка не последовало. При этом выход Чикагского индекса менеджеров по снабжению за январь с превышением прогнозов также не сумел вмешаться в конъюнктуру. Доходность 2-летних Treasuries увеличилась на 2 б.п. до 3.28%, 10-летних снизилась на 1 б.п. до 4.13%.

Развивающиеся рынки

На развивающихся рынках вчера произошло два главных события: повышение рейтингов России (с BB+ до BBB-) и Мексики (с BBB- до BBB) агентством Standard & Poor's. Опережающая динамика еврооблигаций этих двух сегментов в итоге стала основной причиной сужения спреда индекса EMBIG на 3 б.п. до 356 б.п. Спред России сократился на 4 б.п. до 205 б.п., Мексики – на 5 б.п. до 172 б.п.

Российский сегмент

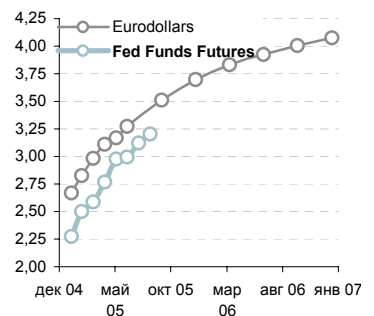
Понедельник выдался напряженным для российского рынка в связи с тем, что вслед за публикацией обзора о реформе системы социальных льгот агентство Standard & Poor's повысило рейтинг России до инвестиционного уровня. Поскольку это событие уже давно являлось главным позитивным фактором для российского рынка, реакция была достаточно сдержанной с точки зрения динамики спрэдов. К тому же новости от Lehman Brothers на прошлой неделе уже вызвали заметное сужение спрэдов.

Котировки России-30 повысились на 75 б.п. и завершили день на уровне 105-105.25%. В течение дня российский бенчмарк достигал 105.5%. Спред к 10-летним американским Treasuries сузился на 6 б.п. до 212 б.п. Мы, однако, не склонны считать, что рынок действительно уделил столь мало внимания вчерашнему событию. Как мы уже писали ранее, основным эффектом от повышения рейтинга должно было стать увеличение базы инвесторов, но это в значительной степени уже произошло после изменения методики расчета индексов Lehman Brothers US Credit/Aggregate, включения в которые инвесторы и ожидали после повышения рейтинга Standard & Poor's. В этой связи мы считаем, что для оценки реакции рынка более правильно складывать эффект новости по индексам и повышению рейтинга. Таким образом, в случае со страновым EMBIG совокупный эффект привел к сужению спреда на 16 б.п., премия России-30 к UST10 уменьшилась примерно на 21 б.п. Спред 3-летнего CDS сократился на 18 б.п., 5-летнего – на 19 б.п.

Повышение рейтинга, однако, не устраняет последнее препятствие для нашего рынка – необходимость регистрации выпусков в SEC, и мы считаем, что новости на эту тему станут наиболее важными для рынка в дальнейшем. Вместе с тем, спекулятивно настроенные инвесторы, скорее всего, начнут действовать на опережение, ожидая, что рано или поздно Россия осуществит обмен на зарегистрированные в SEC выпуски и приток средств консервативных фондов позволит им зафиксировать прибыль. Поэтому мы ждем ускорения сужения российских спрэдов до уровня Мексики, хотя не считаем, что этот уровень является пределом и рекомендуем занимать длинные позиции в суверенных бумагах (более подробно см. Долговые Рынки: Стратегия на 2005 год от 20.12.2004). Согласно EMBIG разница в спредах России и Мексики сейчас равна 33 б.п., что почти вдвое больше, чем 16 б.п., от которых российский сегмент избавился на фоне новостей последних двух недель. Кроме того, вслед за повышением суверенного рейтинга могут последовать аналогичные шаги в отношении оценок риска российских компаний и банков, что вызовет снижение их доходностей вслед за суверенной кривой.

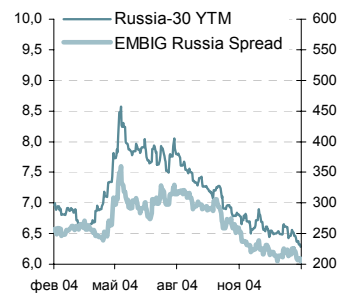
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

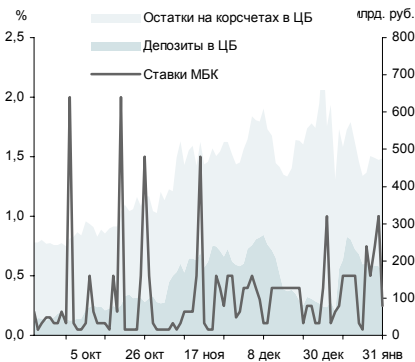
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

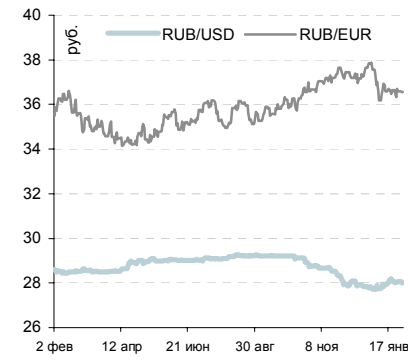
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



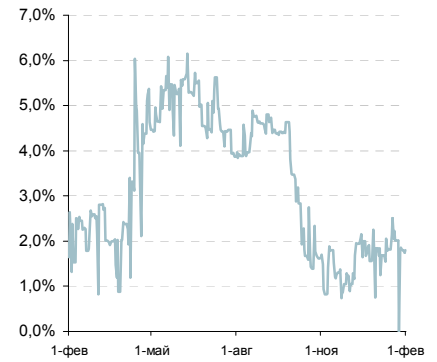
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

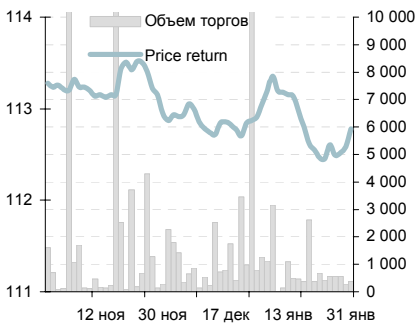


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,98	5,22	104,75	104,88	2,055	0,0752	0,175
SU27025RMFS4	2,17	6,24	101,90	101,95	0,966	0,330	0,448
SU46003RMFS8	4,06	7,55	110,60	110,53	0,329	0,215	0,510
SU46014RMFS5	5,98	7,99	104,50	104,47	3,781	-	0,772
МГор33-об	0,31	5,79	101,35	101,35	1,781	-0,15	-0,15
МГор32-об	1,23	7,10	103,85	103,85	1,836	-	0,18
МГор31-об	2,05	7,58	105,35	105,51	1,973	0,37	1,21
МГор29-об	2,90	7,90	106,20	106,49	1,562	0,91	1,28
МГор38-об	4,62	8,24	108,75	108,89	0,986	0,46	1,08
РусАлФ-2в	0,30	7,07	100,70	100,70	1,894	-0,07	0,13
ГАЗПРОМ А2	0,72	6,07	106,70	106,70	3,500	-	0,15
УралСвзИн6	1,37	9,78	106,35	106,26	0,508	-0,06	0,46
ТНК5в1т-об	1,64	6,82	114,00	114,00	2,630	0,90	1,2
ГАЗПРОМ А3	1,85	7,77	100,90	100,88	0,067	0,35	1,02

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



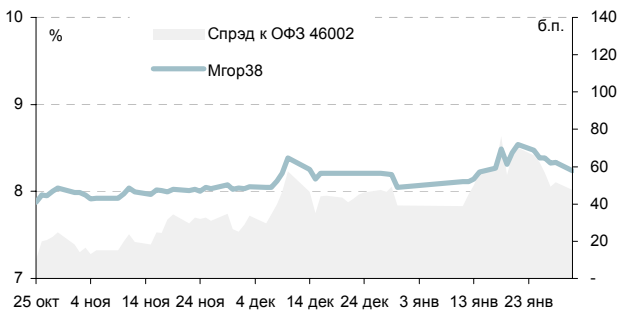
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

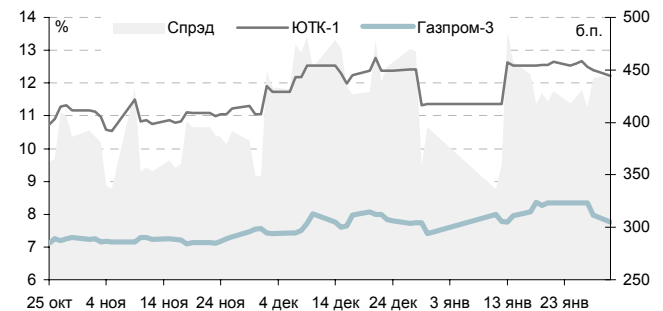
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Давно ожидаемое участниками российского финансового рынка событие наконец стало реальностью: вчера последнее из рейтинговых агентств – S&P – повысило кредитный рейтинг России до инвестиционного уровня. Немедленной реакцией на повышение рейтинга стал рост котировок российских евробондов и разворот на валютном рынке, где доллар потерял сразу 15 копеек вернувшись к 28 руб/долл., несмотря на снижение евро на FOREX.

На этом фоне оживление спроса произошло и в рублевых бумагах – по рынку прошла волна покупок, преимущественно, в первом эшелоне. В то же время, первоначальный рост «на эмоциях» во второй половине дня сменился фиксацией прибыли по наиболее подорожавшим бумагам, в результате чего рост котировок был не таким внушительным: по длинным московским сериям максимальный рост котировок в течение дня достигал 95 б.п. (Москва-38) – 175 б.п. (Москва-29), тогда как итоговое изменение цен по отношению к уровню закрытия в пятницу составило только 45 б.п.-70 б.п. по 38-ой и 29-ой сериям, а Москва-39 по цене последней сделки снизилась на 10 б.п. По корпоративным голубым фишкам рост котировок был гораздо менее внушительным: 3-ий и 5-ый выпуски Газпрома по последней цене выросли только на 22 б.п. и 10 б.п. В итоге доходность к погашению обоих выпусков по итогам дня превысила уровень базовой московской кривой на 20 б.п.-30 б.п.: мы полагаем, что эта неэффективность в ближайшее время будет устранена рынком и рекомендуем бумаги Газпрома к спекулятивной покупке.

Помимо голубых фишек, довольно активные покупки прошли по выборочным выпускам второго эшелона, в особенности, в субфедеральном сегменте: 3-ий и 4-ый выпуски Мособласти выросли в цене на 47б.п. -62 б.п., Иркутская область-1 выросла на 34 б.п., Томская область-2 и Красноярский Край – в пределах 27 б.п.-28 б.п.

В текущих условиях рублевые бумаги выглядят довольно привлекательно с точки зрения сравнительной эффективности по отношению к еврооблигациям (см. наш ежедневный обзор за 31.01.05) – в частности, благодаря присутствующим ожиданиям по дальнейшей динамике курса рубля к доллару, обеспечивающим низкую стоимость валютного хеджирования. Мы полагаем, что основным позитивным эффектом от получения Россией последнего инвестиционного рейтинга для рублевых облигаций станет повышенный спрос на «голубые фишки», в том числе, со стороны нерезидентов, в частности, на ближайших аукционах по размещению Москвы в среду – вероятно, размещение новых выпусков эмитента пройдет с минимальной премией к уровням вторичного рынка. На этом фоне мы рекомендуем спекулятивно увеличивать позиции по бумагам первого эшелона - в частности, привлекательно выглядят облигации 3-го и 5-го выпусков Газпрома, а также среднесрочные серии Москвы, сохраняющие более широкие спреды к ОФЗ по сравнению с длинными выпусками – Москва-31, Москва-40, Москва-29.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,78	0,19	0,33
Zetbi Muni	111,12	0,20	0,54
Zetbi Corp	110,70	0,09	0,28
Zetbi Corp10	115,24	0,09	0,47

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	843,72	0,47
МГор37-об	356,95	-0,13
МГор38-об	284,16	0,46
Мос.обл.3в	220,55	0,62
МГор39-об	209,53	0,52

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

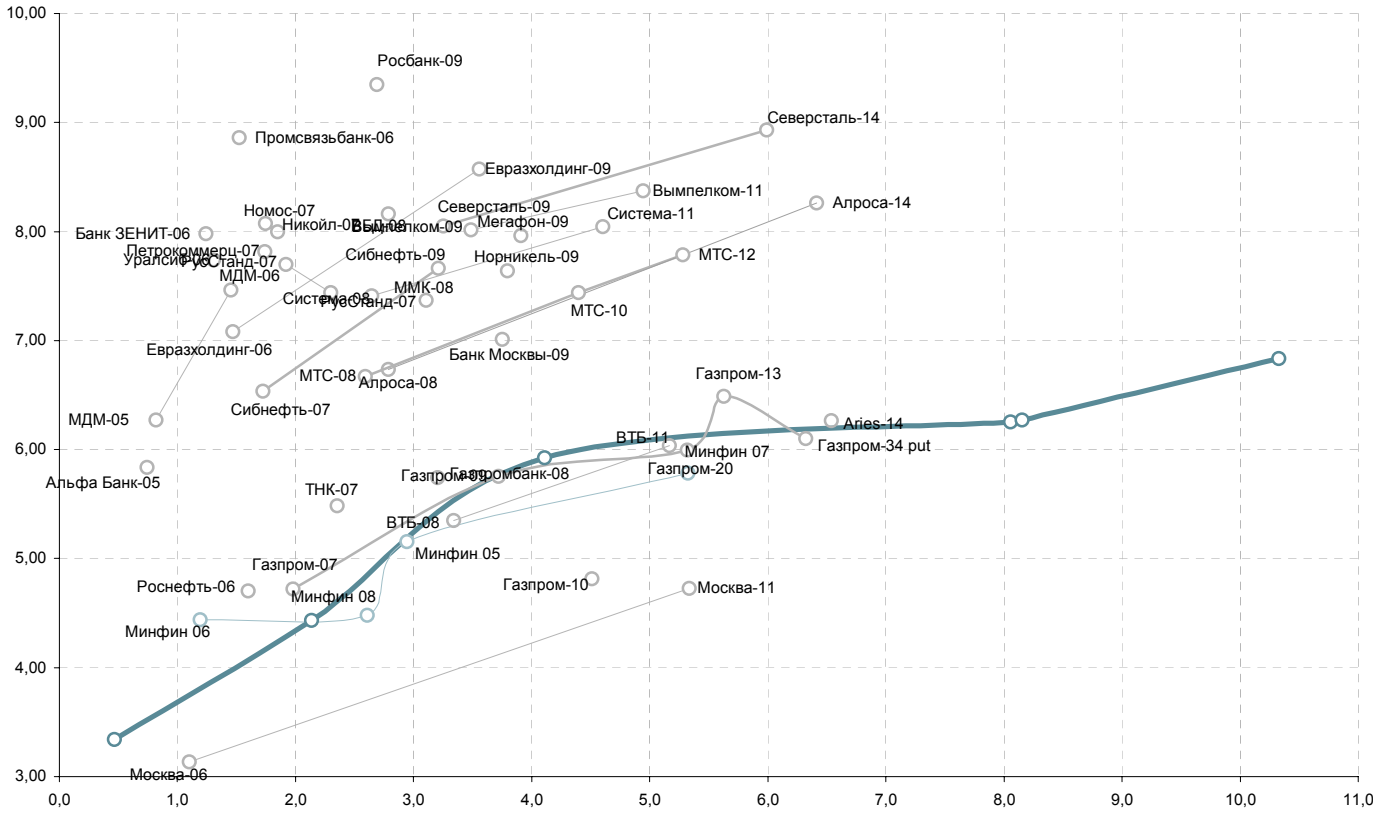
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РусАлФ-2в	351,93	-0,07
ВТБ - 4 об	305,33	0,03
Мечел ТД-1	303,25	0,13
ГАЗПРОМ А5	292,80	0,17
ЮТК-03 об.	291,58	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

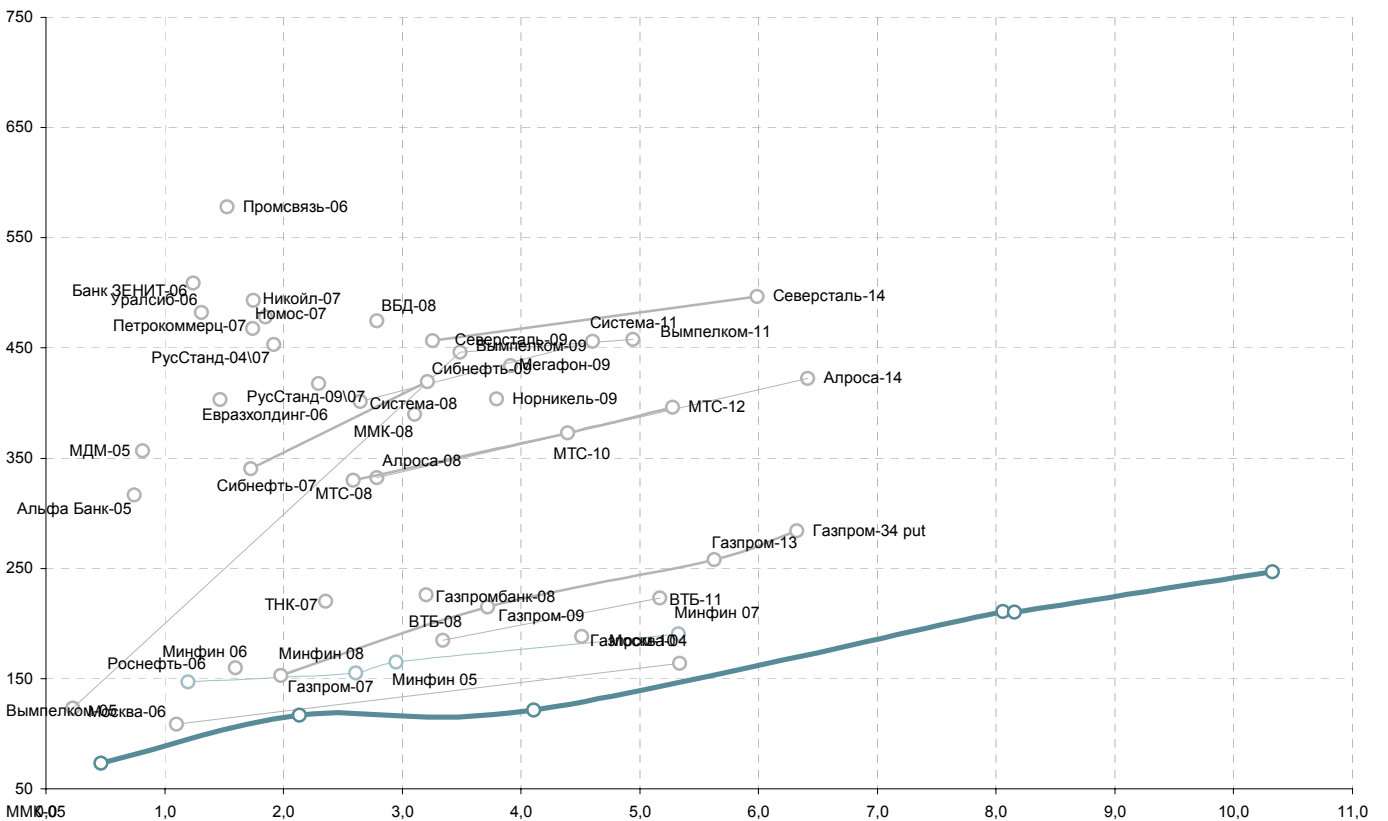
Приложение 1. Развивающиеся рынки

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-	102,46	102,51	3,395	0,47	64
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	101,06	101,09	2,25	0,16	31
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,25	112,50	4,487	2,14	115
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,05	110,25	5,933	4,12	221
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	142,32	142,82	6,272	8,06	204
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	168,12	168,52	6,848	10,33	234
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	104,88	105,08	6,283	8,15	172
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,06	98,24	4,513	1,19	142
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,92	96,17	4,53	2,61	112
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,44	93,64	5,189	2,95	165
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,41	85,66	5,812	5,32	191
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,38	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,69	114,44	4,38	3,93	145
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,75	124,00	6,28	6,54	215
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	108,74	109,24	3,327	1,10	111
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	108,65	109,65	4,81	5,34	162
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,75	109,19	4,821	1,98	151
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,08	119,33	5,783	3,72	211
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,41	114,41	4,911	4,51	186
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	119,21	119,46	6,507	5,63	253
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,33	106,58	6,519	9,28	224
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	117,47	117,72	7,176	11,59	259
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,78	109,27	6,66	1,73	338
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	109,84	110,34	7,731	3,21	417
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,41	113,91	5,577	2,35	218
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,42	113,67	4,772	1,60	156
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,97	108,22	6,714	2,59	328
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,02	104,27	7,464	4,40	370
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,48	101,54	3,656	0,23	114
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,68	107,93	7,452	2,65	399
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	103,59	103,88	8,075	4,60	428
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	97,75	98,00	7,674	3,79	401
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,15	101,15	-6,365	0,04	-827
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	101,74	101,99	7,41	3,11	388
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	101,44	101,94	8,124	3,25	454
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	101,45	101,95	8,97	5,99	489
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,70	100,95	8,204	2,79	473
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,73	103,98	6,779	2,79	331
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,48	102,72	7,159	1,467	400
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,19	108,44	8,606	3,556	497
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,13	101,38	3,753	0,23	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,99	105,24	5,384	3,34	183
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,70	107,95	6,058	5,17	220
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,75	104,75	3,102	0,65	104
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,75	105,00	5,779	3,20	224
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,60	103,85	7,043	3,75	338
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,53	103,73	5,964	0,75	308
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,49	103,70	6,397	0,82	349
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,49	102,87	7,59	1,45	443
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,27	101,58	8,103	1,24	504
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,16	101,49	7,865	1,31	478
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,46	101,92	8,198	1,75	492
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,71	102,17	7,938	1,74	466
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,66	101,91	8,062	1,85	477
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	101,57	102,07	7,821	1,92	451
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	100,34	100,84	7,544	2,30	416
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	101,91	102,15	8,938	1,52	575
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	101,34	101,40	9,381	3,67	583

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	02.02.2005	10,00	548		0	0,00	104,45	104,43	4,932	-	-	5,49		0,94
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	170		0	0,00	101,63	101,61	0,247	-	0,11	4,11		0,47
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	226		0	0,00	104,84	104,80	1,545	-	0,28	4,26		0,61
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	380		1	0,04	102,80	102,80	1,644	0,17	0,60	5,32		0,99
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	653		4	73,49	104,75	104,88	2,055	0,08	0,18	5,22		0,98
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	863		3	14,56	101,90	101,95	0,966	0,33	0,45	6,24		2,17
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1318		13	7,39	109,51	109,61	1,288	0,14	0,18	6,44		2,51
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2746		9	41,37	107,85	107,71	5,003	0,28	0,21	7,76		4,95
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1990		19	84,71	110,60	110,53	0,329	0,21	0,51	7,55		4,06
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4958		15	88,99	104,50	104,47	3,781	-	0,77	7,99		5,98
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2832		5	2,77	89,60	89,60	1,447	-	-	7,83		6,25
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	39		6	76,90	101,58	101,34	2,096	0,18	0,09	2,38		0,11
МГор33-об	27.02.2005	10,00	116		2	154,98	101,35	101,35	1,781	-0,15	-0,15	5,79		0,31
МГор24-об	02.03.2005	15,00	214		0	0,00	105,50	105,50	2,466	-	-	5,68		0,57
МГор34-об	28.02.2005	10,00	209		0	0,00	102,40	102,40	1,754	-	0,40	5,91		0,57
МГор28-об	25.03.2005	15,00	328		6	85,10	108,00	108,00	1,521	0,07	-0,30	5,92		0,85
МГор32-об	25.02.2005	10,00	479		3	19,64	103,85	103,85	1,836	-	0,18	7,10		1,23
МГор35-об	18.03.2005	10,00	503		1	0,32	104,44	104,44	1,206	-	0,44	6,77		1,29
МГор27-об	20.03.2005	15,00	688		11	0,21	113,50	113,58	1,726	-	-0,42	7,42		1,67
МГор31-об	20.02.2005	10,00	839		11	29,15	105,35	105,51	1,973	0,37	1,21	7,58		2,05
МГор40-об	26.04.2005	10,00	998		2	1,10	106,00	106,00	0,137	0,54	1,08	7,77		2,43
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1221		24	138,96	106,20	106,49	1,562	0,91	1,28	7,90		2,90
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2155		22	284,16	108,75	108,89	0,986	0,46	1,08	8,24		4,62
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	955		1	0,00	97,10	97,10	3,011	-	0,10	9,50		2,34
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	902		9	28,51	100,82	100,81	0,362	0,34	0,59	10,38		1,41
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	584		8	12,42	101,15	101,02	1,808	0,10	0,69	10,03		1,11
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1057		0	0,00	109,50	109,50	1,562	-	0,20	10,60		2,41
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2082		6	0,43	109,20	109,20	4,330	-0,20	-0,20	10,97		4,04
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3217		11	12,15	94,00	93,78	2,268	0,51	0,78	11,43		5,43
КраснодКр	17.05.2005	11,00	834		6	8,31	100,70	100,72	2,290	0,07	0,32	10,24		2,05
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	171		3	5,31	101,00	101,19	0,392	0,17	0,27	8,64		0,46
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	634		7	6,20	103,17	103,14	0,171	0,29	1,31	10,92		1,59
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	311		2	1,10	101,21	101,20	1,608	-0,04	0,33	9,11		0,81
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	633		8	21,37	101,35	101,48	0,330	0,27	0,38	10,40		1,60
Мос. обл. 2в	10.03.2005	17,00	130		3	8,12	103,20	103,20	2,515	-0,34	-0,75	8,00		0,35
Мос. обл. 3в	18.02.2005	11,00	930		27	220,55	105,65	105,65	4,973	0,62	1,40	8,66		2,20
Мос. обл. 4в	26.04.2005	11,00	1541		54	843,72	106,75	106,69	0,181	0,47	1,32	9,39		3,46
Самара03-1	05.04.2005	12,00	519		1	5,24	103,80	103,77	0,888	-	0,22	9,47		1,33
Томск. об-1	28.07.2005	12,00	542		0	0,00	101,50	101,40	0,132	-	-0,10	10,93		1,41
Томск. об-2	13.04.2005	12,00	985		10	39,51	100,48	100,33	3,616	0,28	0,53	11,08		2,32
Томск 1	26.05.2005	13,00	1025		0	0,00	101,00	100,82	2,385	-	1,02	12,51		1,54
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	533		1	4,05	99,70	99,70	0,357	0,02	0,90	10,51		1,39
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1219		3	3,46	97,75	97,65	1,511	0,35	-0,05	11,17		2,87
ХантМан об	11.06.2005	15,00	311		0	0,00	108,00	108,00	2,014	-	-	6,22		0,91
ХантМанСоб	28.05.2005	12,00	1212		0	0,00	108,80	108,80	2,170	-	-0,70	9,08		2,82
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1233		24	16,90	102,60	102,59	1,348	0,39	0,70	11,54		2,80
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	409		5	13,30	104,75	104,65	1,764	0,04	0,13	9,69		1,04
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	810		5	8,82	97,20	97,15	0,301	0,18	0,86	11,03		2,02
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	883		0	0,00	105,05	105,05	1,019	-	0,30	11,24		2,11
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	655		1	0,53	102,60	102,60	2,568	0,19	0,58	10,58		1,37
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1290	198	26	45,76	100,37	100,37	5,130	0,01	-0,02	-	10,34	0,52
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	274		0	0,00	102,00	101,99	3,316	-	0,00	11,18		0,73
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	265		5	13,56	106,55	106,55	4,384	-0,07	-0,15	6,68		0,69
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	186		0	0,00	102,85	102,81	4,340	-	-0,20	12,92		0,49
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1018	290	1	0,05	101,10	101,10	2,534	-0,20	0,10	11,26		0,77
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	326		10	0,73	106,21	106,95	1,978	0,08	-0,05	10,87		0,85
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	584	38	0	0,00	100,25	100,22	2,171	-	-0,53	-	12,70	0,11
Балтимор01	02.03.2005	16,00	582	214	15	35,10	103,20	102,83	2,718	0,19	-0,07	-	11,38	0,56
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	435		11	20,17	99,42	99,39	2,579	0,21	1,89	9,21		1,13
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	386		0	0,00	105,00	105,00	2,918	-	-0,23	9,41		0,98
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	561	197	0	0,00	100,00	100,00	7,000	-	-	14,59	15,79	0,59
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	387		3	8,69	107,90	107,90	6,316	-	-0,10	6,27		0,99
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1508	53	12	305,33	100,05	100,03	1,934	-	0,03	-	5,14	0,15
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	470		0	0,00	100,70	100,50	2,061	-	0,84	9,68		1,23
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	276		1	2,20	106,70	106,70	3,500	-	0,15	6,07		0,72
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	717		20	110,25	100,90	100,88	0,067	0,35	1,02	7,77		1,85
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	491	127	5	0,42	100,80	100,80	2,140	0,04	0,05	-	11,56	0,35
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	653	289	2	0,00	104,60	104,65	3,082	0,15	-0,12	11,27	8,93	1,60
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	248		17	54,32	101,00	100,89	0,959	0,07	0,10	13,20		0,65
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	308		10	0,52	102,80	102,80	1,952	-	0,30	9,14		0,81
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	449		10	4,90	101,20	101,18	4,340	0,07	0,15	15,75	14,18	1,12
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	263		3	1,27	106,00	106,33	4,192	0,33	-0,52	5,95		0,69
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	782	52	0	0,00	100,10	100,10	3,119	-	0,08	-	7,79	0,15
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	411		35	188,15	101,20	101,12	5,375	-0,18	-0,17	14,55	6,75	0,14
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	275		4	218,45	105,25	105,02	3,901	0,01	-0,14	9,10		0,72
ИРКУТ-А01	27.03.2													

Инструмент	Дата купона	купона, год.	погашения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	дюрация, лет
МГТС-3А об	08.02.2005	17,00	8		1	0,57	100,25	100,25	8,104	-	-0,25	5,18		0,02
МегаФон01	08.06.2005	11,50	492		0	0,00	101,80	101,80	1,701	-	0,01	10,28		1,28
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	800		1	5,60	99,00	99,00	2,797	-	0,26	10,02		1,98
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1593	501	8	303,25	101,60	101,41	1,449	0,13	0,16	-	10,88	1,29
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	595	47	1	0,43	101,00	101,00	5,363	-	-	-	6,33	0,13
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	943	213	0	0,00	100,00	100,00	1,588	-	0,00	-	9,83	0,58
НовЧерем-1	11.05.2005	18,00	100		11	2,10	100,95	100,94	4,044	-0,06	-0,06	13,88		0,27
НортгазФин	11.05.2005	16,00	282		115	48,90	102,40	102,51	3,595	0,01	0,29	12,80		0,74
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	811	263	1	1,40	100,00	100,00	3,353	-	0,40	-	12,29	0,69
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1487	577	12	3,71	102,51	102,71	5,895	0,31	0,44	-	12,67	1,39
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	169	158	19	68,86	102,40	102,29	0,499	0,18	0,36	8,81	14,09	0,43
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	123		8	1,25	103,10	103,09	4,011	0,03	0,76	15,16		0,32
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	408	44	9	7,74	100,18	100,20	1,642	0,08	0,00	-	10,89	0,12
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	149		0	0,00	100,50	100,00	1,104	-	0,40	13,61		0,29
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	605	59	5	3,35	101,00	101,01	5,729	0,03	0,00	12,16	10,07	0,16
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	648	284	0	0,00	100,30	100,28	2,959	-	0,00	13,42	14,44	0,75
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	981	248	0	0,00	101,55	101,53	5,085	-	0,26	-	13,96	0,65
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	490	124	8	0,33	99,40	99,03	2,586	-	1,44	15,90	17,11	0,34
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	305		7	0,24	102,65	103,22	2,829	-	-0,91	14,03		0,78
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	224		1	0,26	101,00	101,00	3,863	-0,24	0,42	8,44		0,59
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	839	109	8	351,93	100,70	100,70	1,894	-0,07	0,13	8,03	7,07	0,30
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	499		4	16,51	104,75	104,57	1,808	0,07	0,39	10,61		1,27
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	933	213	1	16,16	101,85	101,79	5,619	-	0,43	-	9,44	0,56
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	185		0	0,00	105,10	105,10	9,722	-	-0,50	10,11		0,47
РусТекстил	15.03.2005	18,80	589		9	11,35	103,46	103,43	7,159	-0,01	0,30	16,91		1,38
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	378		0	0,00	104,50	104,27	7,452	-	0,24	9,91		0,94
СанИнтБрюф	15.02.2005	13,00	561		3	8,69	106,05	105,83	5,948	0,03	0,72	9,05		1,37
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	878	150	0	0,00	101,40	101,40	0,855	-	0,00	-	6,57	0,46
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1816	724	10	0,01	101,60	101,60	0,123	-	0,10	-	10,60	1,83
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	528	164	1	0,05	100,28	100,28	0,690	0,01	0,03	-	13,25	0,45
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	975	247	24	8,87	103,20	103,18	0,940	-	0,31	-	8,57	0,65
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	529		8	2,18	106,25	105,83	0,675	-0,37	0,11	10,32		1,35
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	885		1	8,51	105,55	105,55	0,856	0,77	2,55	10,11		2,16
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	477		0	0,00	50,00	50,00	2,836	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	516		11	0,01	104,10	104,10	1,052	0,40	0,60	9,03		1,33
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	88		10	0,92	102,13	102,01	5,336	-0,09	-0,39	11,33		0,24
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	627	79	7	4,88	101,15	101,15	3,951	-	-0,06	-	8,26	0,22
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	55		0	0,00	102,00	102,00	4,208	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	666		1	1,58	114,00	114,00	2,630	0,90	1,20	6,82		1,64
Трансфптр	11.05.2005	8,90	464		10	0,04	100,95	100,91	1,999	0,51	0,91	8,28		1,21
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1338		2	0,55	101,00	101,01	4,319	-0,44	0,28	-	12,03	0,64
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	187		5	43,72	105,19	105,13	3,979	0,13	0,00	7,41		0,48
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	533		21	101,96	106,35	106,26	0,508	-0,06	0,46	9,78		1,37
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	988	260	10	0,52	101,40	101,40	3,205	-0,05	0,57	-	9,34	0,69
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	80		2	0,00	101,77	101,96	4,471	0,16	-0,34	6,63		0,22
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	592	231	3	18,49	103,75	103,90	4,635	0,18	0,31	9,91	8,39	0,60
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1663	654	15	36,81	105,75	105,67	6,314	-0,09	0,12	12,51	10,53	3,36
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	570		10	0,65	105,20	105,15	3,025	0,05	0,05	12,83		1,38
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	365	1	0	0,00	100,01	100,08	6,099	-	-0,02	-	7,68	0,02
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	582	218	2	0,12	102,60	102,60	6,200	0,13	-0,50	-	11,13	0,56
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	591		4	3,78	103,34	103,37	5,345	0,23	0,42	12,22		1,43
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	737	373	0	0,00	100,10	100,05	4,384	-	0,02	-	12,20	0,96
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1713	432	37	291,58	100,20	100,20	3,943	0,00	0,13	-	12,44	1,10
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	577	31	0	0,00	101,02	101,02	6,619	-	-0,30	14,52	4,99	1,39

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	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 Облигации	research@zenit.ru 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.