

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

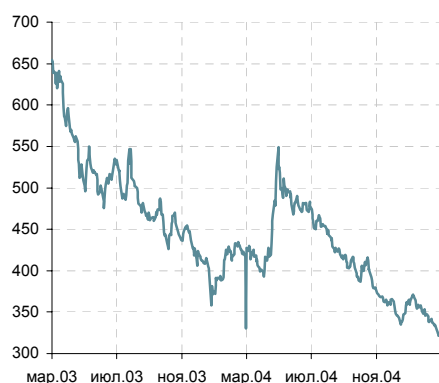
Вчерашнее движение рынка заставляет нас пересмотреть взгляд на рынок на позитивный и рекомендовать суверенные еврооблигации к покупке. Мы считаем, что рынок сохраняет значительные перспективы сокращения спреда и ожидаем, что повторить однажды достигнутые уровни не составит большого труда. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Последние события на рынке являются еще одним доводом в пользу стратегии, направленной на инвестирование в недооцененные выпуски второго-третьего эшелонов средней дюрации, способные выполнить функцию защитных активов в случае развития негативного сценария на рынке. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Ставка купона на первый год обращения по 2-му выпуску облигаций ОАО «Альянс «Русский Текстиль» была установлена в размере 14.3% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 14.81% годовых. Спрос инвесторов превысил 1.5 млрд. рублей, выпуск был размещен в полном объеме. /Cbonds/

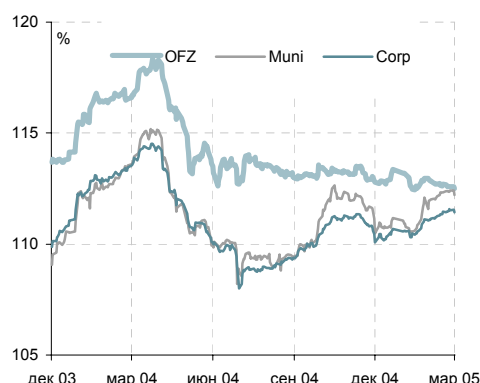
16 марта Минфин проведет размещение ОФЗ-АД серии 46018 объемом 10 млрд. руб. /Rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	10/03/2005	3,67	1	34	221
UST 10 yr	10/03/2005	4,47	-6	38	77
UST 30 yr	10/03/2005	4,76	-7	28	10
Bund 2 yr	10/03/2005	2,45	0	7	28
Bund 10 yr	10/03/2005	3,78	1	31	-13
Bund 30 yr	10/03/2005	4,27	2	36	-42
Fed Fund	09/03/2005	2,50	0	0	150
Libor 1 mo	09/03/2005	2,77	3	21,0	171
Libor 6 mo	09/03/2005	3,22	3	25,7	210
Libor 12 mo	09/03/2005	3,60	4	36	234
S&P 500	11/03/2005	1209,25	0,19%	0,33%	9,26%
Nasdaq Composite	11/03/2005	2059,72	-0,08%	-0,82%	5,96%
RTS	10/03/2005	705,95	-1,52%	7,77%	5,16%
EURUSD	11/03/2005	1,3428	0,08%	4,36%	9,36%
USDJPY	11/03/2005	104,13	0,03%	-1,44%	-6,23%
USDRUB	11/03/2005	27,46	-0,01%	-2,21%	-3,90%
EURRUB	11/03/2005	36,87	0,06%	2,06%	5,11%
Brent 1m Future	10/03/2005	52,66	-1,35%	18,39%	64,61%
Gold	11/03/2005	441,95	-0,04%	5,00%	9,69%

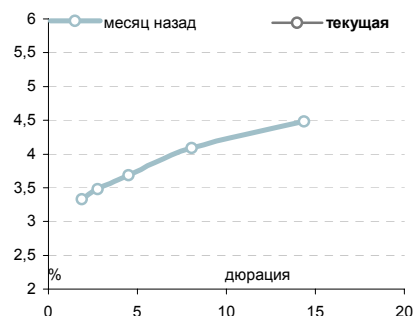
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



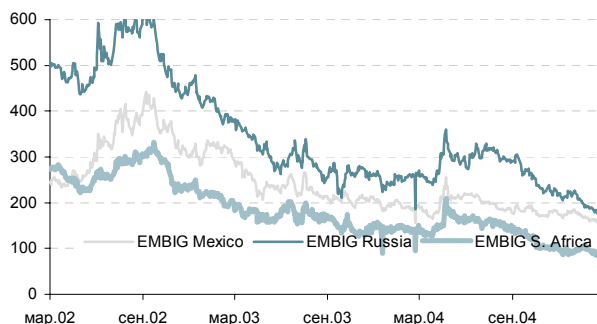
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	10/03/2005	104,04%	-110	-172	-276	386	6,41	UST10	195
C-Bond*	09/03/2005	101,48%	-51	-23	-133	557	7,59	UST5	345
UMS-31*	09/03/2005	120,11%	-209	-49	-372	212	6,67	UST30	191
Turkey-30*	10/03/2005	141,50%	-231	-345	-470	-45	8,00	UST10	354
Venezuela-27*	09/03/2005	103,96%	-100	-43	92	1687	8,84	UST10	507
EMBIG	10/03/2005	330	6	-1	-3	-17	-	-	-
EMBIG Russia	10/03/2005	185	11	2	6	-28	-	-	-
EMBIG Brazil	10/03/2005	388	6	3	0	12	-	-	-
EMBIG Mexico	10/03/2005	156	2	-3	-5	-18	-	-	-
EMBIG Turkey	10/03/2005	254	18	8	13	-10	-	-	-
EMBIG Venezuela	10/03/2005	407	8	-3	-20	4	-	-	-

* - Указаны котировки

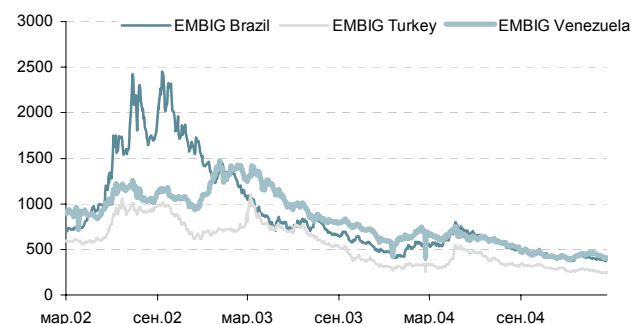
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

7-месячные максимумы по доходности длинных Treasuries вчера привлекли интерес инвесторов, что способствовало повышательной коррекции на рынке. Из факторов, благоприятствовавших этому, следует отметить недельную статистику занятости, разочаровавшую рынок негативным сюрпризом, и удачный аукцион по размещению \$9 млрд. 10-летних Treasuries.

Доходность 10-летних Treasuries опустилась на 6 б.п. до 4.47%, и мы не исключаем, что снижение долгосрочных процентных ставок может продолжиться в ближайшие одну-две недели. Однако в долгосрочном периоде мы продолжаем ожидать роста доходностей и прогнозируем достижение 10-летними ставками 5.25-5.5% к концу года.

Развивающиеся рынки

Несмотря на то, что Treasuries вчера корректировались вверх, этого оказалось недостаточно для того чтобы развивающиеся рынки почувствовали почву под ногами. Разнонаправленное движение еврооблигаций и базовых активов привело к существенному расширению спрэдов: премия EMBIG увеличилась на 6 б.п. до 330 б.п. Хуже других торговались российский (+11 б.п.) и турецкий сегменты (+18 б.п.).

Российский сегмент

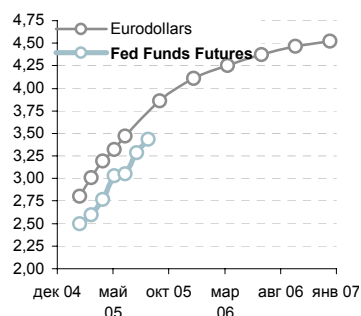
Четверг в ряду нескольких последних дней стал наиболее активным в российском сегменте на фоне отчаянного стремления инвесторов сократить позиции в еврооблигациях. Россия-30 под давлением продавцов опускалась до 103.5%, и лишь рост казначейских облигаций США во второй половине дня заставил рынок успокоиться и восстановиться до 104-104.562%. Спрэд российского бенчмарка при этом увеличился на 10 б.п. до 193 б.п., что лишь немногим меньше внутривневных максимумов. Россия-18 и Россия-28 потеряли за вчерашний день 75 и 200 б.п. соответственно.

Корпоративные и банковские бумаги потеряли 100-175 б.п. на фоне по-прежнему невысокой ликвидности, и только еврооблигациям Газпрома удалось в конце сессии стать объектами покупок, что помогло скорректировать часть падения в течение дня. Индекс RUBI увеличил спрэд на 15 б.п.

Вчерашнее движение рынка заставляет нас пересмотреть взгляд на рынок на позитивный и рекомендовать суверенные еврооблигации к покупке. Мы считаем, что рынок сохраняет значительные перспективы сокращения спрэда и ожидаем, что повторить однажды достигнутые уровни не составит большого труда. Падение корпоративных еврооблигаций также укрепляет нас во мнении об их привлекательности, в связи с чем мы рекомендуем использовать снижение котировок для занятия длинных позиций. В первую очередь мы рекомендуем еврооблигации металлургических компаний, наиболее сильно пострадавшие в результате падения последних дней.

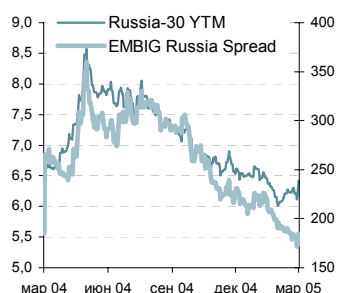
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

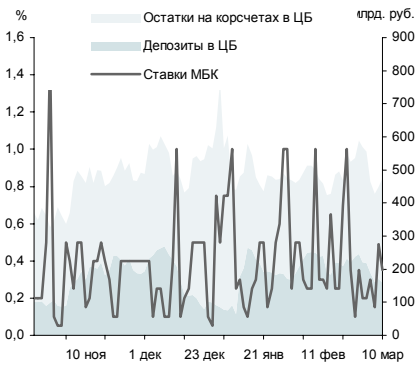
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

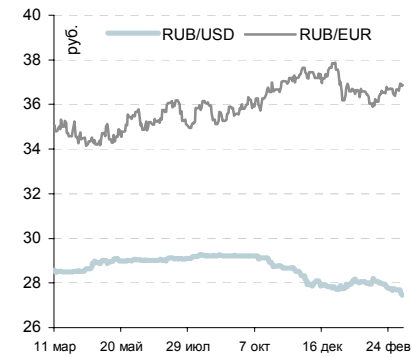
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



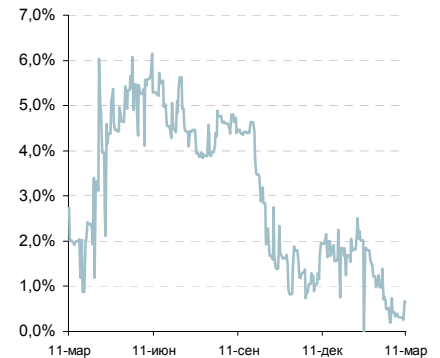
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

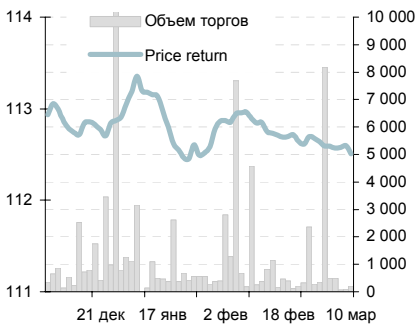


Источник: Bloomberg

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	0,603	-	-0,127
SU27025RMFS4	2,07	6,58	101,60	101,14	1,747	-	-0,701
SU46003RMFS8	3,96	7,54	110,39	110,40	1,370	-0,105	-0,005
SU46014RMFS5	5,87	8,00	104,20	104,20	4,822	-	-0,300
МГор33-об	0,23	3,86	101,40	101,40	0,301	-	-0,14
МГор32-об	1,15	6,35	104,47	104,39	0,356	-0,14	-0,26
МГор31-об	2,00	7,21	106,44	106,01	0,493	-0,42	-0,22
МГор29-об	2,80	7,45	107,26	107,60	2,603	0,03	0,07
МГор38-об	4,53	7,92	110,25	110,25	2,027	-0,5	-0,25
РусАлФ-2в	0,20	5,55	100,76	100,76	2,893	-	0,01
ГАЗПРОМ А2	0,62	5,14	106,40	106,40	5,083	0,20	-0,13
УралСвзИн6	1,26	8,09	107,95	107,95	1,991	0,00	0,11
ТНК5в1т-об	1,55	6,49	113,90	113,90	4,192	-	0,35
ГАЗПРОМ А3	1,75	7,27	101,70	101,65	0,911	-0,17	-0,16

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



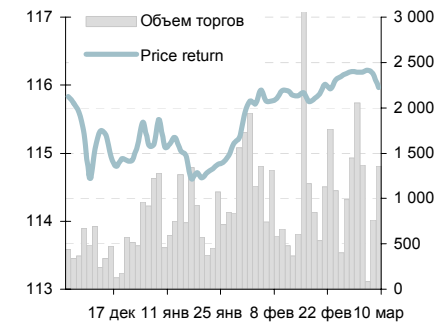
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



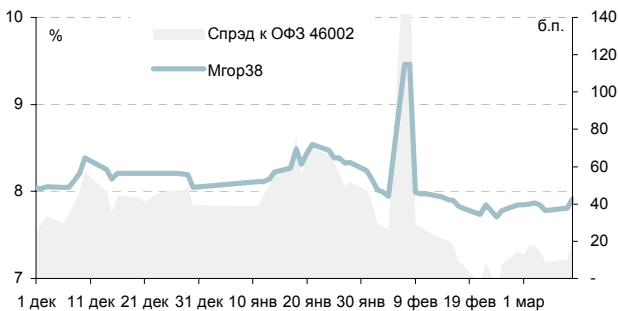
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

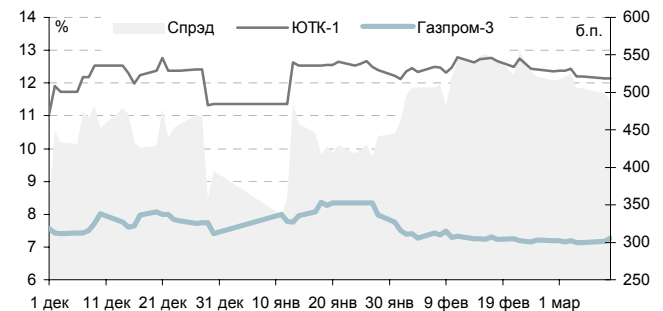
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Баланс сил на рынке вчера оказался на стороне продавцов. Очередного снижения курса доллара еще на 10 копеек оказалось недостаточно для того, чтобы противостоять негативному воздействию со стороны растущих доходностей по базовым активам и российским еврооблигациям, и участники рынка предпочли частично зафиксировать позиции по наиболее ликвидным бумагам.

По итогам дня котировки корпоративных голубых фишек опустились в пределах 17 б.п. (Газпром-3) – 59 б.п. (ФСК ЕЭС), длинные московские выпуски потеряли в стоимости 29 б.п. (Москва-29, по цене последней сделки) – 50 б.п. (Москва-38). При этом, во втором-третьем эшелонах рынка давление продавцов было не столь существенным: облигации ТД Мечел снизились в цене на 13 б.п., ЮТК-3 потеряли в цене 5 б.п., а оба выпуска Джей-Эф-Си по итогам дня даже выросли в цене в пределах 13 б.п. – 22 б.п.

Последние события на рынке являются еще одним доводом в пользу стратегии, направленной на инвестирование в недооцененные выпуски второго-третьего эшелонов средней дюрации, способные выполнить функцию защитных активов в случае развития негативного сценария на рынке. Кроме того, мы рекомендуем инвесторам искать возможности для покупки на первичном рынке, где в конце марта – начале апреля ожидается довольно большой объем новых выпусков. В то же время, мы полагаем, что участие в первичных аукционах целесообразно лишь при наличии адекватной премии за первичное размещение – которая, судя по последним аукционам, пока отсутствует. В частности, на вчерашнем аукционе по размещению облигаций Русского Текстиля-2 доходность к годовой оферте составила 14.8% годовых – заметно ниже справедливого с нашей точки зрения уровня в 15.5%-16% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,50	-0,10	-0,09
Zetbi Muni	112,21	-0,22	-0,16
Zetbi Corp	111,42	-0,12	-0,06
Zetbi Corp10	115,97	-0,21	-0,22

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор29-об	323,34	0,03
Мос.обл.4в	199,65	-0,33
МГор39-об	142,39	-0,31
ИркОбл-а01	123,21	-1,49
МГор40-об	97,26	-1,00

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

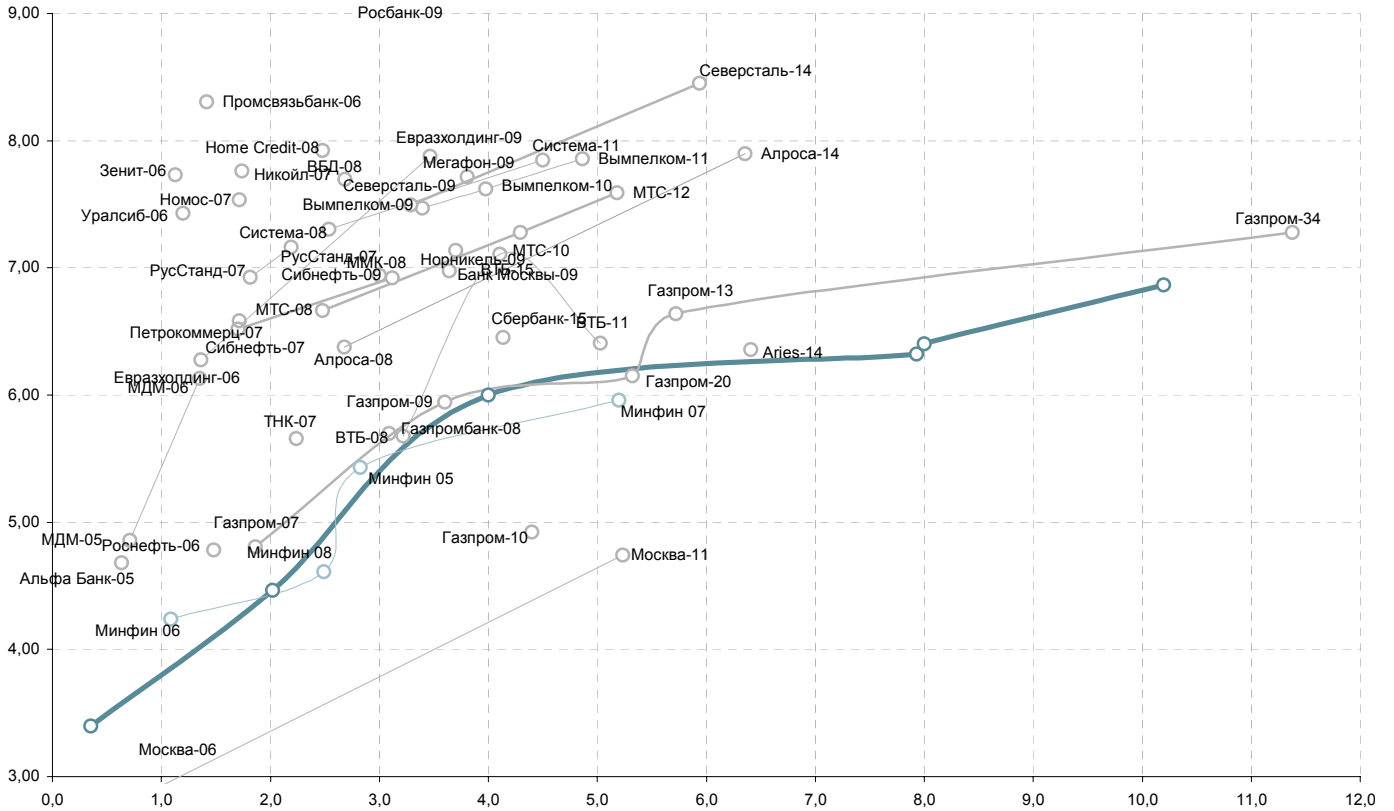
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	415,75	-0,24
ПРББ-4	308,00	-
ЕЭС-обл-2в	306,83	-
РЖД-03обл	283,53	-0,52
УралСвзИн4	220,15	-0,25

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

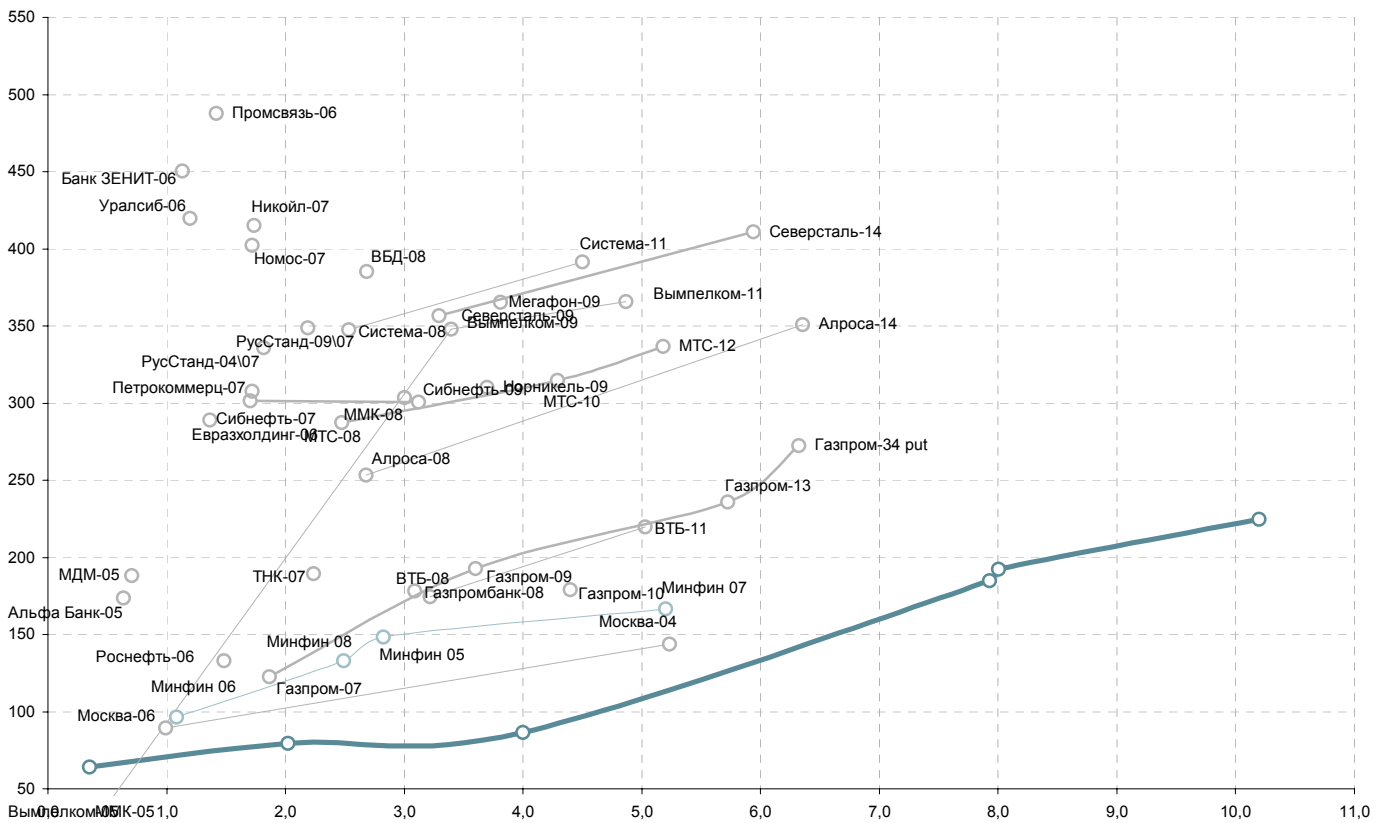
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



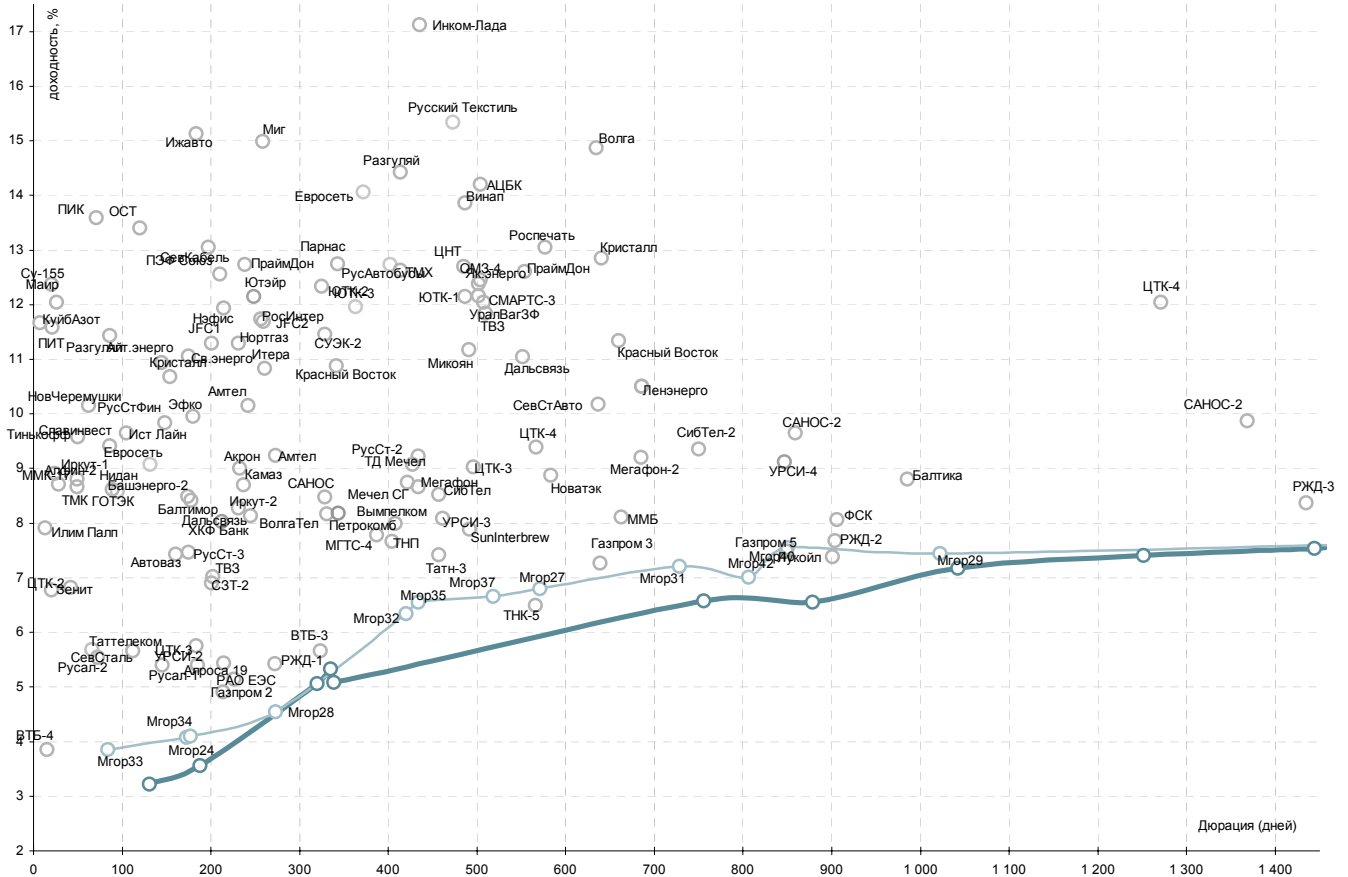
Котировки российских еврооблигаций

	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-	101,82	101,87	3,467	0,35	58
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,24	100,25	2,756	0,04	85
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,60	111,85	4,52	2,02	77
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,50	109,70	6,012	4,00	185
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	141,43	141,78	6,335	7,93	178
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	167,45	167,85	6,878	10,20	215
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	103,94	104,14	6,414	8,00	166
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,45	98,62	4,315	1,09	93
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,75	96,00	4,664	2,49	84
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,90	93,10	5,466	2,83	148
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	84,83	85,08	5,989	5,20	166
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,63	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,77	114,52	4,295	3,83	123
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	122,55	123,05	6,387	6,41	192
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,19	108,69	3,137	0,99	91
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	108,92	109,42	4,786	5,23	141
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,05	108,55	4,927	1,86	121
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	117,68	118,07	5,991	3,60	188
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,11	113,61	4,97	4,40	176
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	117,87	118,23	6,665	5,72	231
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,39	105,64	6,612	9,14	203
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	115,91	116,16	7,289	11,38	252
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,32	108,79	6,644	1,70	298
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	112,30	112,68	6,972	3,12	297
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	112,76	112,91	5,687	2,24	186
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,44	112,69	4,853	1,48	129
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,68	107,93	6,712	2,48	284
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,68	104,93	7,308	4,29	311
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,90	102,15	7,613	5,18	333
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,83	100,86	2,69	0,11	-4
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,81	109,06	7,501	3,39	344
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,26	101,51	7,653	3,98	350
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,35	102,60	7,883	4,87	361
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,85	101,10	7,746	3,81	362
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,73	107,98	7,346	2,54	344
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	104,36	104,73	7,888	4,50	367
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,69	99,94	7,172	3,70	307
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-	103,05	103,30	6,982	3,00	301
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,38	103,78	7,554	3,29	354
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,67	104,97	8,476	5,94	404
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,96	102,21	7,741	2,68	383
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,64	104,89	6,42	2,68	251
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	106,25	106,50	7,917	6,36	344
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,50	103,72	6,353	1,361	286
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,64	110,89	7,913	3,467	383
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,34	101,49	3,841	0,12	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	98,82	99,07	6,884	4,14	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,71	103,96	5,715	3,22	172
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	105,53	105,78	6,43	5,03	216
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	98,61	98,86	7,125	4,11	247
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,14	104,14	2,946	0,55	89
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,75	105,00	5,736	3,09	176
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,67	103,92	7,008	3,64	291
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,80	103,97	4,805	0,64	168
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,08	104,27	4,984	0,71	183
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,15	104,51	6,251	1,35	266
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,49	101,74	7,837	1,13	447
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,44	101,74	7,557	1,20	416
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,32	102,76	7,66	1,72	399
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,79	104,23	6,708	1,72	304
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,01	102,26	7,83	1,74	413
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,98	103,46	7,053	1,82	334
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,96	101,44	7,269	2,19	347
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,64	102,87	8,379	1,42	484
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,475	3,55	549

Источник: Bloomberg

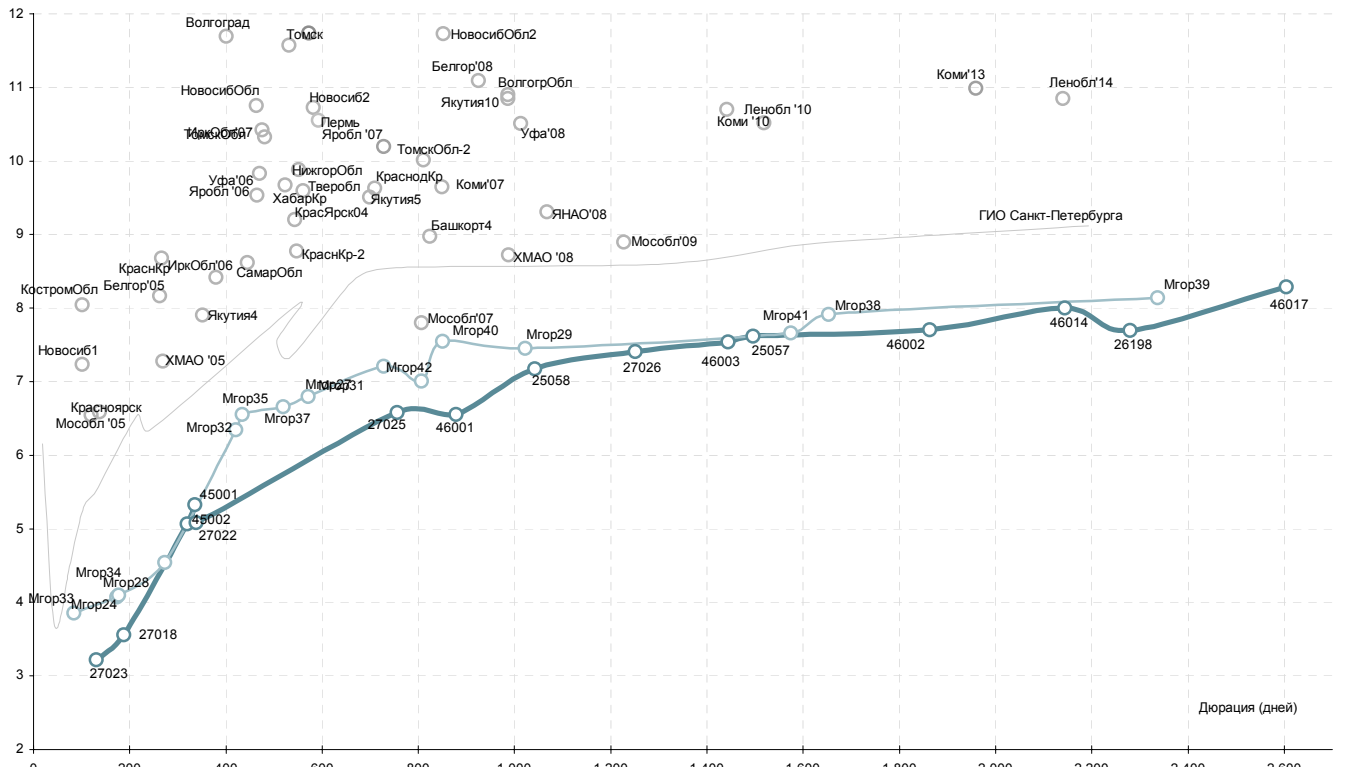
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	погашения	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	132		1	11,51	101,55	101,55	1,027	-	-0,05	3,22		0,36
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	188		0	0,00	104,47	104,47	2,795	-	0,00	3,56		0,51
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	342		0	0,00	102,80	102,79	0,482	-	0,00	5,08		0,93
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	510		6	19,13	104,30	104,30	0,987	-	0,10	5,07		0,88
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	615		0	0,00	104,30	104,37	0,603	-	-0,13	5,33		0,92
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	825		2	0,04	101,60	101,14	1,747	-	-0,70	6,58		2,07
SU46001RMFS5	16.03.2005	10,00	1280		1	0,10	109,00	109,00	2,329	-	0,00	6,56		2,41
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1147		15	51,65	98,01	98,07	0,621	-	-0,22	7,17		2,85
SU27026RMFS2	16.03.2005	8,00	1462		1	5,17	99,70	99,70	1,863	-	0,02	7,41		3,43
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1952		3	4,19	110,39	110,40	1,370	-0,10	0,00	7,54		3,96
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1777		0	0,00	99,97	99,97	0,872	-	0,07	7,61		4,10
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2708		0	0,00	107,70	107,70	0,663	-	-0,15	7,71		5,11
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4920		1	3,42	104,20	104,20	4,822	-	-0,30	8,00		5,87
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2794		0	0,00	90,30	90,30	2,071	-	-	7,70		6,25
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4164		13	117,71	97,80	97,86	0,572	-0,24	-0,23	8,29		7,14
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	1		0	0,00	100,20	100,20	3,658	-	-0,07	4,43		0,02
МГор33-об	27.05.2005	10,00	78		0	0,00	101,40	101,40	0,301	-	-0,14	3,86		0,23
МГор24-об	02.06.2005	15,00	176		1	3,30	105,22	105,22	0,329	-	-0,18	4,07		0,47
МГор34-об	28.05.2005	10,00	171		0	0,00	102,80	102,88	0,274	-	0,00	4,10		0,48
МГор28-об	25.03.2005	15,00	290		0	0,00	108,20	108,20	3,083	-	-0,47	4,55		0,75
МГор32-об	25.05.2005	10,00	441		11	16,70	104,47	104,39	0,356	-0,14	-0,26	6,35		1,15
МГор35-об	18.03.2005	10,00	465		7	34,13	104,38	104,37	2,247	-	-0,03	6,56		1,19
МГор27-об	20.03.2005	15,00	650		2	11,73	113,95	113,95	3,288	-0,44	-0,25	6,80		1,56
МГор31-об	20.05.2005	10,00	801		3	0,09	106,44	106,01	0,493	-0,42	-0,22	7,21		2,00
МГор42-об	13.05.2005	10,00	886		0	0,00	107,15	107,10	0,685	-	0,00	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	960		18	97,26	107,15	106,30	1,178	-1,00	-1,20	7,55		2,33
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1183		53	323,34	107,26	107,60	2,603	0,03	0,07	7,45		2,80
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1968		1	10,90	107,95	107,95	1,069	-	-0,15	7,67		4,31
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2117		2	0,00	110,25	110,25	2,027	-0,50	-0,25	7,92		4,53
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3420		13	142,39	104,75	104,89	1,315	-0,31	-0,24	8,14		6,40
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	917		0	0,00	98,20	98,29	3,846	-	0,00	8,98		2,25
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	864		10	123,21	101,92	100,66	1,507	-	-1,50	10,42		1,30
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	546		16	3,63	102,27	102,36	0,060	-0,18	-0,09	8,42		1,04
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1019		1	5,71	111,43	111,42	3,124	-	0,33	9,65		2,32
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2044		1	0,23	110,00	110,00	5,840	-	-0,01	10,70		3,95
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3179		4	35,66	95,70	95,68	3,518	-	0,39	10,99		5,37
КраснодКр	17.05.2005	11,00	796		2	0,40	101,75	101,75	3,436	-	0,15	9,63		1,94
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	133		0	0,00	101,70	101,70	1,537	-	0,10	6,59		0,37
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	596		3	5,77	105,40	105,41	1,473	-	-0,02	9,20		1,49
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	273		2	15,25	101,35	101,35	0,085	-	-0,65	8,68		0,73
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	595		4	54,20	103,78	103,71	1,470	-	0,28	8,77		1,50
Мос. обл. 2в	10.06.2005	17,00	92		0	0,00	103,50	103,50	0,000	-	-	6,55		0,33
Мос. обл. 3в	20.08.2005	11,00	892		2	32,28	107,34	107,33	0,603	-	0,23	7,80		2,21
Мос. обл. 4в	26.04.2005	11,00	1503		21	199,65	108,10	108,19	1,326	-0,33	-0,14	8,89		3,36
Самара03-1	05.04.2005	12,00	481		10	5,33	104,50	104,50	2,137	-	-1,49	8,62		1,22
Томск. об-1	28.07.2005	12,00	504		0	0,00	102,00	102,00	1,381	-	0,00	10,33		1,32
Томск. об-2	13.04.2005	12,00	947		0	0,00	102,50	102,50	4,866	-	0,00	10,01		2,22
Томск 1	26.05.2005	13,00	987		0	0,00	102,01	102,01	3,738	-	0,31	11,58		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	495		3	20,46	100,75	100,51	1,401	-	-0,49	9,83		1,29
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1181		3	2,04	99,00	99,37	2,555	-	0,02	10,51		2,77
ХантМан об	11.06.2005	15,00	273		0	0,00	105,75	105,75	3,575	-	0,00	7,28		0,74
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1174		8	9,94	109,55	109,52	3,419	-	0,22	8,72		2,70
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1195		1	0,00	104,30	104,30	2,597	-	-0,60	10,85		2,70
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	371		0	0,00	106,03	106,03	3,222	-	0,00	7,90		0,96
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	772		6	16,30	99,90	99,80	1,342	-	0,00	9,51		1,92
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	845		1	0,00	106,80	106,80	2,454	-	-0,50	10,20		1,99
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	617		5	25,79	103,70	103,70	3,870	-	0,20	9,54		1,27
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1252	160	4	35,86	101,40	101,40	0,650	-0,16	0,06	-	7,43	0,44
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	236		0	0,00	103,00	103,00	1,363	-	0,04	9,00		0,64
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	227		8	70,88	106,40	106,40	6,049	-	-0,10	5,44		0,59
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	148		5	5,14	102,51	102,92	1,726	0,07	0,30	10,94		0,39
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	980	252	6	31,61	101,65	101,65	3,836	0,03	0,15	-	10,16	0,66
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	288		1	0,17	107,38	107,38	3,956	-	0,09	9,24		0,75
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	546		0	0,01	100,00	100,00	0,000	-	-0,33	14,20		1,38
Балтимор01	02.06.2005	16,00	544	176	0	0,00	103,80	103,77	0,351	-	0,35	-	8,41	0,49
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	397		4	26,66	101,00	101,02	3,462	-	-0,12	7,61		1,03
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	348		0	0,00	106,00	105,50	0,699	-	-0,42	8,17		0,91
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	523	159	1	0,00	100,65	100,65	0,964	-	0,05	13,86	13,59	0,44
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	349		3	6,93	107,65	107,70	7,826	-	-0,05	5,66		0,89
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1470	15	2	6,14	100,05	100,05	2,499	-	0,00	-	3,85	0,04
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	432		1	10,53	102,00	102,26	3,092	-	-0,03	8,00		1,12
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	238		1	0,10	106,40	106,40	5,083	0,20	-0,13	5,14		0,62
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	679		19	118,23	101,70	101,65	0,911	-0,17	-0,16	7,27		1,75
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	943		41	415,75	100,55	100,50	3,094	-0,24	0,17	7,50		2,32
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	453	89	1	0,00	101,26	101,26	3,618	-	-0,09	-	8,61	0,24
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	615	251	0	0,00	104,10	104,68	4,644	-	2,02	11,05	8,14	1,51
ДжэйЭфСи	07.04.2													

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	погашения	оферта	
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1713		3	104,41	99,97	99,97	2,125	-	0,00	7,39	7,39	2,47
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	89		2	0,63	100,55	100,55	0,077	-0,15	-0,01	11,67		0,24
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	454		0	0,00	103,60	103,52	2,899	-	0,00	8,66		1,19
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	762		9	44,60	100,80	100,50	3,763	-	-0,10	9,21		1,88
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1555	463	8	109,54	103,10	103,17	2,672	-0,13	-0,33	-	9,23	1,19
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	557	9	0	0,00	103,64	103,62	6,873	-	3,07	11,17	-	1,35
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	1002	272	9	36,93	102,00	102,01	3,440	-0,34	0,19	-	10,84	0,71
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	905	175	0	0,00	100,36	100,36	0,208	-	-	-	9,04	0,49
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	630		2	4,14	101,10	101,10	2,524	-	-	8,87		1,60
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	62		6	1,44	101,25	101,21	5,918	-0,13	-0,19	10,15		0,17
НортгазФин	11.05.2005	16,00	244		8	7,61	103,14	103,10	5,260	0,06	0,01	11,29		0,63
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	773	225	1	0,00	100,20	100,20	4,603	-0,30	0,00	-	11,94	0,59
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1449	539	7	0,58	102,60	102,83	0,273	0,00	0,88	-	12,46	1,38
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	131	120	3	3,67	102,50	102,50	1,956	-0,39	-0,29	6,74	13,40	0,33
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	85		7	0,42	102,90	102,83	0,526	-0,14	0,04	11,46		0,23
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	370	6	13	128,96	100,51	100,53	2,969	-	0,18	12,75	-	0,94
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	111		0	0,00	100,00	100,00	2,458	-	0,00	13,59		0,19
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	567	21	10	1,13	100,23	100,26	7,499	0,02	-0,16	12,36	11,58	0,06
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	610	246	0	0,00	101,30	101,30	0,999	-	-0,21	12,61	12,74	0,65
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	943	210	2	0,68	101,77	101,77	6,751	-	-0,23	-	13,06	0,54
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	452	86	4	0,29	100,00	100,45	4,252	-0,08	0,46	14,42	11,43	1,13
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	272		2	20,51	100,90	100,90	1,661	-	-0,07	5,43		0,75
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	1000		12	144,18	100,50	100,51	1,953	-0,45	-0,68	7,67		2,48
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1728		25	283,53	100,40	100,46	2,100	-0,52	-0,41	8,38		3,93
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	267		7	0,46	104,45	104,32	0,288	-0,36	-0,62	11,74		0,70
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	186		0	0,00	102,30	102,40	4,904	-	0,00	5,40		0,51
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	801	71	2	46,64	100,76	100,76	2,893	-	0,01	7,91	5,55	0,20
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	461		9	70,32	105,90	106,00	3,269	-	-0,25	9,08		1,17
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	895	175	4	15,85	102,30	102,30	0,530	-0,20	0,30	-	7,47	0,48
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	147		0	0,00	104,00	104,00	1,833	-	-1,00	9,84		0,41
РусТекстил	15.03.2005	18,80	551		0	0,00	114,52	105,29	9,116	-	0,00	15,34		1,30
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	340		7	3,27	104,80	104,99	0,959	-	-0,15	8,48		0,90
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1706	978	3	20,84	101,10	101,10	3,030	-0,28	-0,27	9,87	9,65	2,35
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	523		3	6,86	107,00	107,00	0,819	0,00	-0,20	7,89		1,35
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	840	112	1	0,00	101,20	101,20	1,870	-	0,05	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1778	686	2	4,55	102,20	102,20	1,295	-	0,60	-	10,18	1,74
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	490	126	1	0,01	100,05	100,05	2,148	0,00	0,00	-	13,56	0,35
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	937	209	1	0,05	103,60	103,60	2,315	-	-0,04	-	6,90	0,55
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	491		1	2,20	107,65	107,65	2,185	-0,45	-0,11	8,52		1,25
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	847		1	1,09	106,85	106,85	2,158	-	-0,38	9,35		2,06
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	439		0	0,00	50,00	50,00	0,658	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	478		0	0,00	105,85	105,85	2,301	-	0,00	7,42		1,25
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	50		16	4,65	101,40	101,38	7,470	-0,08	-0,23	9,58		0,14
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	589	41	0	0,00	100,65	100,65	5,408	-	0,00	-	8,66	0,13
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	17		0	0,00	101,00	101,00	5,457	-	-	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	628		2	47,33	113,90	113,90	4,192	-	0,35	6,49		1,55
ТрансфТпр	11.05.2005	8,90	426		2	13,60	101,50	101,50	2,926	-	-0,20	7,66		1,11
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1300		15	0,68	102,30	102,29	5,710	-0,01	0,36	-	12,05	1,39
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	149		2	0,37	104,89	104,89	1,486	0,19	-0,01	5,40		0,40
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	495		3	66,20	107,95	107,95	1,991	0,00	0,11	8,09		1,26
УСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	1013		19	138,92	102,40	102,17	1,905	-0,59	-0,58	8,06		2,48
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	950	222	1	5,32	101,95	101,95	4,377	-	-0,07	-	8,03	0,58
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	42		2	0,35	101,00	101,00	6,137	-0,10	-0,12	6,82		0,12
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	554	193	0	0,00	104,90	104,90	5,921	-	0,12	9,03	5,76	1,36
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1625	616	20	85,34	107,00	107,09	0,832	-0,21	-0,28	12,05	9,39	3,48
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	532		0	0,00	105,00	105,00	0,701	-	-0,25	12,70		1,33
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	327	0	0	0,00	99,00	99,00	0,710	-	0,60	8,33		0,88
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	544	180	5	15,70	102,60	102,60	0,085	0,08	-0,35	-	9,96	0,49
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	553		0	0,00	103,32	103,29	6,827	-	0,35	12,15		1,33
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	699	335	1	0,00	100,00	100,00	0,953	-0,52	-0,47	-	12,33	0,89
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1675	394	9	11,75	100,65	100,65	5,223	-0,10	-0,01	-	11,96	0,99
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	539	0	1	5,19	103,50	103,50	0,307	-0,31	0,99	12,39		1,37

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.