

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

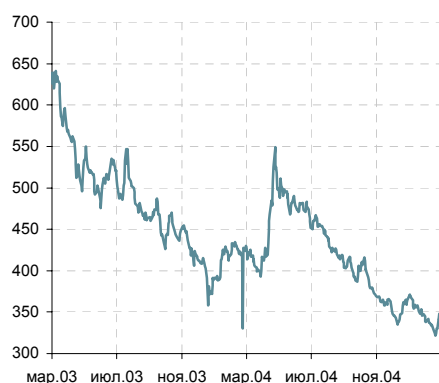
Рынки склонны к преувеличениям, и сложившаяся ситуация, на наш взгляд, является типичным случаем слишком быстрой смены настроений на противоположные и вряд ли продолжит иметь место в ближайший месяц. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Учитывая заметно возросшую в последние дни восприимчивость рынка рублевого долга к внешнему влиянию в лице колебания доходностей российских еврооблигаций, а также сохраняющееся давление со стороны первичного предложения, мы по-прежнему рекомендуем инвесторам выпуски второго-третьего эшелонов короткой и средней дюрации в качестве защитных активов. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

На аукционе по размещению выпуска ОФЗ 46018 цена отсечения составила 95.7029% от номинала, средневзвешенная цена – 96.9172% от номинала, доходность по цене отсечения составила 8.85% годовых, по средневзвешенной цене – 8.69% годовых. Спрос на аукционе составил 3.73 млрд. рублей, размещенный объем – 2.014 млрд. рублей.

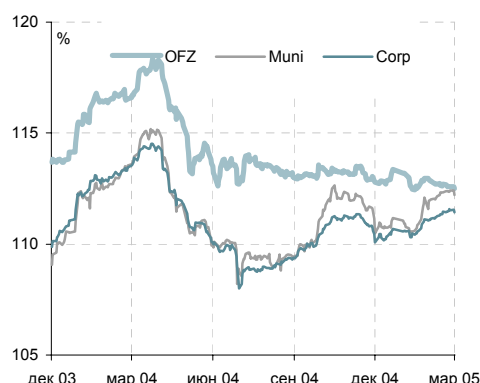
ОАО «ГТ-ТЭЦ Энерго» планирует в I полугодии 2005 г. провести размещение облигаций 3-ей серии объемом 1.5 млрд. рублей. /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	16/03/2005	3,71	-2	35	222
UST 10 yr	16/03/2005	4,51	-4	33	80
UST 30 yr	16/03/2005	4,80	-3	22	13
Bund 2 yr	16/03/2005	2,51	8	7	39
Bund 10 yr	16/03/2005	3,67	-4	10	-22
Bund 30 yr	16/03/2005	4,14	-6	12	-55
Fed Fund	15/03/2005	2,50	0	0	150
Libor 1 mo	15/03/2005	2,83	0	24,4	174
Libor 6 mo	15/03/2005	3,29	1	26,0	214
Libor 12 mo	15/03/2005	3,69	2	34	240
S&P 500	17/03/2005	1188,07	-0,81%	-1,06%	5,72%
Nasdaq Composite	17/03/2005	2015,75	-0,94%	-2,21%	1,97%
RTS	16/03/2005	677,12	-3,09%	1,72%	-3,09%
EURUSD	17/03/2005	1,3405	-0,05%	2,46%	9,66%
USDJPY	17/03/2005	104,21	-0,03%	-1,15%	-3,67%
USDRUB	17/03/2005	27,47	-0,01%	-1,79%	-3,72%
EURRUB	17/03/2005	36,85	-0,02%	0,65%	5,63%
Brent 1m Future	16/03/2005	54,88	2,39%	18,92%	64,07%
Gold	17/03/2005	443,79	0,14%	3,89%	8,95%

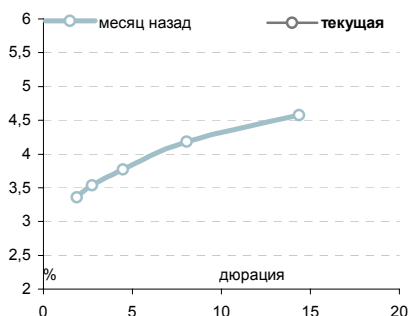
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



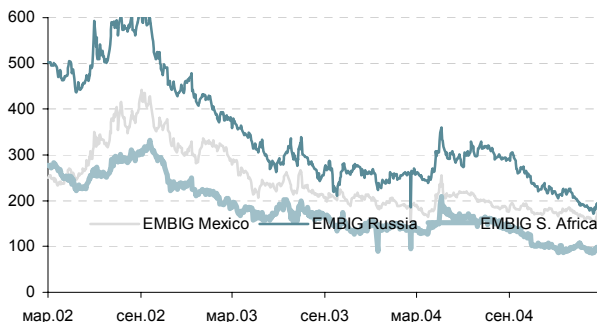
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	16/03/2005	102,93%	12	-110	-326	259	6,55	UST10	204
C-Bond*	15/03/2005	100,63%	-15	-80	-223	320	7,82	UST5	365
UMS-31*	15/03/2005	115,87%	-25	-420	-731	-269	6,98	UST30	218
Turkey-30*	16/03/2005	137,98%	-4	-353	-721	-445	8,25	UST10	374
Venezuela-27*	15/03/2005	101,03%	-64	-351	-274	1280	9,14	UST10	547
EMBIG	16/03/2005	355	7	31	22	8	-	-	-
EMBIG Russia	16/03/2005	196	2	22	17	-17	-	-	-
EMBIG Brazil	16/03/2005	428	12	46	40	52	-	-	-
EMBIG Mexico	16/03/2005	180	11	26	19	6	-	-	-
EMBIG Turkey	16/03/2005	278	4	42	37	14	-	-	-
EMBIG Venezuela	16/03/2005	441	13	42	14	38	-	-	-

* - Указаны котировки

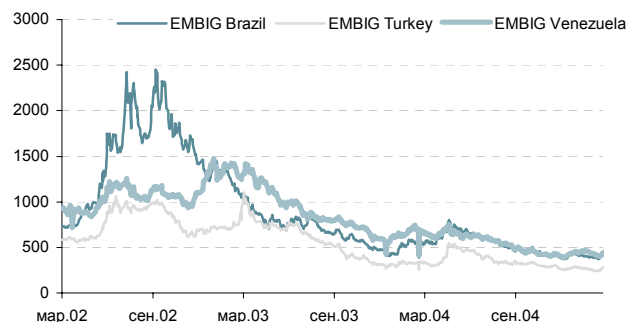
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

После того как в первой половине сессии рынок Treasuries демонстрировал отсутствие направления, во второй половине произошло мощное движение на фоне публикации General Motors прогноза по финансовым результатам за первый квартал.

Компания ожидает рекордных квартальных убытков с 1992 года, что вызвало активные продажи инвесторами корпоративных облигаций в пользу казначейских облигаций. Облигации General Motors при этом расширили спрэды на 50-60 б.п.

Волна продаж способствовала снижению 10-летних процентных ставок до 4.45% в течение дня, однако на этом уровне все же удержаться не удалось, и к закрытию доходность выросла до 4.51%. Сегодня с утра рост возобновился на азиатской сессии, благодаря чему доходность снизилась до 4.49%.

Развивающиеся рынки

Очень немногим сегментам развивающихся рынков удалось вчера получить преимущество за счет роста базовых активов. Спрэд индекса EMBIG расширился на 7 б.п. под влиянием продаж в таких сегментах как Бразилия (+12 б.п.), Мексика (+11 б.п.) и Венесуэла (+13 б.п.).

Российский сегмент

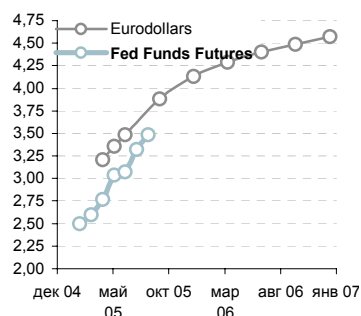
Российский сегмент на фоне вчерашней волатильности в базовых активах выглядел довольно неплохо, сумев справиться с волной продаж, нахлынувшей в течение дня. Россия-30 опускалась до 101.8125% от номинала расширяя спрэд до 213 б.п., но, по-видимому, силы продавцов были уже на исходе. К вечеру котировки повысились до 102.75-103.1875%, где и закрылись. Спрэд к UST10 завершил день на уровне 208 б.п. – на 2 б.п. шире, чем днем ранее. Страновой спрэд по версии индекса EMBIG расширился также на 2 б.п. до 196 б.п.

В то же время корпоративным и банковским еврооблигациям не удалось повторить успех суверенного сектора. На фоне по-прежнему низкой активности котировки немногочисленных выпусков, в которых инвесторы хоть как-то обозначили свой интерес, снизились на 87-100 б.п. Спрэд индекса RUBI увеличился на 10 б.п., достигнув 283 б.п.

По нашему мнению, расширение спрэдов подходит к концу, и мы рекомендуем покупать российские активы в ожидании восстановления рынка, сохраняя уверенность в том, что рост базовых процентных ставок произошел слишком быстро и не имеет под собой фундаментальных оснований, оправдывающих такие темпы. Суверенные еврооблигации вчера уже продемонстрировали признаки стабилизации и нежелания дальнейшего увеличения премии после того, как в случае с Россией-30 она увеличилась более чем на 30 б.п. со своего минимума. Того же самого мы ожидаем от корпоративных и банковских еврооблигаций, которые с точки зрения спрэдов пострадали еще сильнее. Рынки склонны к преувеличениям, и сложившаяся ситуация, на наш взгляд, является типичным случаем слишком быстрой смены настроений на противоположные и вряд ли продолжит иметь место в ближайший месяц.

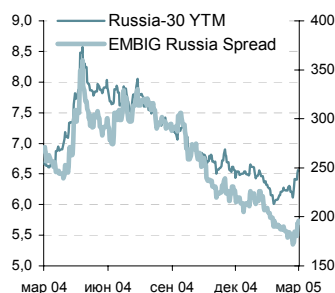
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

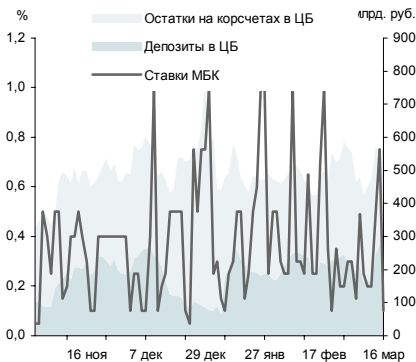
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

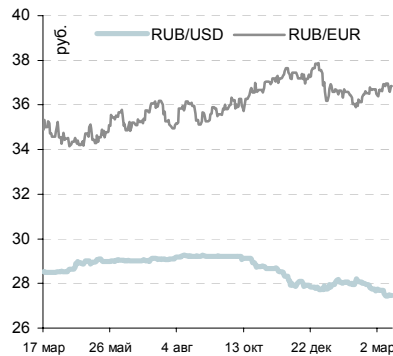
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



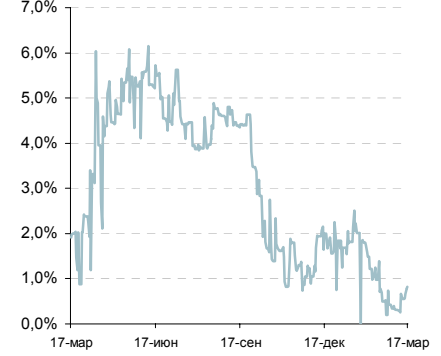
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

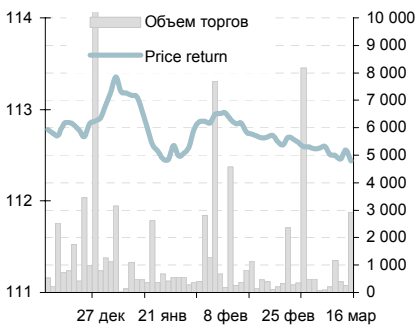


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,88	5,35	104,21	104,21	0,767	-0,19	-0,163
SU27025RMFS4	2,09	6,39	101,50	101,51	0,000	-	-0,245
SU46003RMFS8	3,94	7,52	110,42	110,43	1,534	-0,006	-0,066
SU46014RMFS5	6,14	8,01	104,10	104,11	0,000	-0,277	-0,392
МГор33-об	0,20	0,85	101,80	101,80	0,466	-	0,4
МГор32-об	1,13	6,37	104,27	104,30	0,520	-0,14	-0,23
МГор31-об	1,98	7,31	105,68	105,77	0,657	-0,41	-0,66
МГор29-об	2,78	7,65	107,00	107,00	2,767	-0,15	-0,57
МГор38-об	4,51	7,95	110,05	110,05	2,192	-	-0,7
РусАлФ-2в	0,18	5,69	100,65	100,66	3,051	-	-0,1
ГАЗПРОМ А2	0,60	5,51	106,01	106,01	5,333	-	-0,19
УралСвзИн6	1,25	8,68	107,10	107,11	2,225	-0,51	-0,84
ТНК5в1т-об	1,52	6,50	113,75	113,65	4,438	-0,15	-0,25
ГАЗПРОМ А3	1,73	7,44	101,40	101,36	1,044	0,06	-0,46

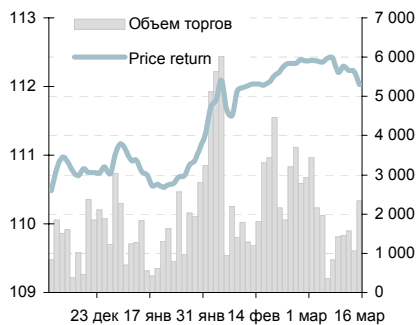
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



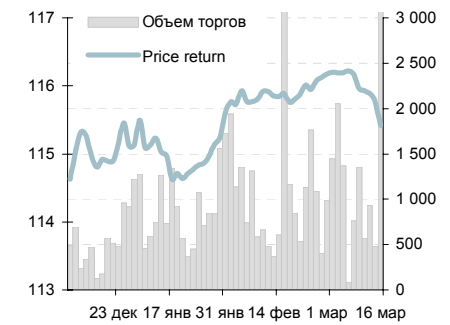
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



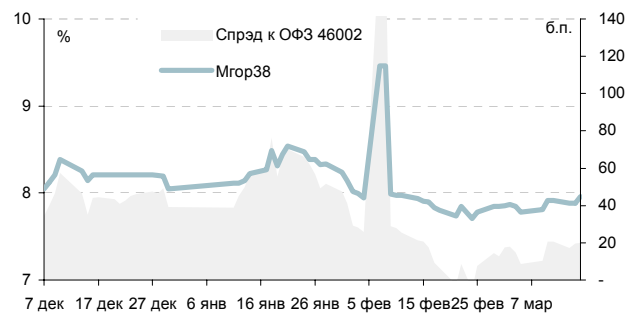
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

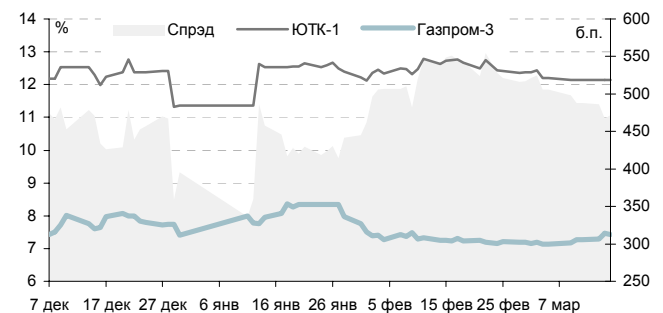
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

В среду рынок рублевых облигаций, лишенный в последние дни поддержки со стороны укрепляющегося курса рубля, не смог устоять перед лицом внешнего негатива – довольно существенного снижения котировок по российским еврооблигациям.

Основной удар пришелся на голубые фишки и наиболее ликвидные серии второго эшелона, при этом, продажи проходили на довольно значительных объемах торгов: в корпоративном сегменте обороты превысили 7 млрд. рублей. Газпром-5 по итогам дня потерял в цене 42 б.п., облигации ФСК снизились на 63 б.п., 2-ой и 3-ий выпуски РЖД снизились в цене в пределах 46 б.п. – 53 б.п., облигации телекомов на дальнем отрезке корпоративной кривой доходности снизились в пределах 35 б.п. (Сибтел-3) – 92 б.п. (ЦТК-4). В субфедеральном сегменте наиболее агрессивные продажи наблюдались в 4-ой серии Мособласти, потерявшей в стоимости 82 б.п. – обороты по бумаге превысили 1 млрд. рублей.

В итоге ценовой индекс ZETBI Corp 10 зафиксировал наиболее существенное снижение с начала года, опустившись сразу на 37 б.п., ценовые индексы ZETBI Corp и ZETBI Muni снизились на 19 б.п.

На фоне вчерашнего обвала цен на вторичном рынке вчерашнее размещение нового выпуска ОФЗ, в целом, прошло в соответствии с ожиданиями: Минфин продолжил практику размещения бумаги с премией к уровням вторичного рынка, которая (по цене отсечения) составила 49 б.п. к доходности серии 46017 (8.36% по итогам вчерашнего дня).

Учитывая заметно возросшую в последние дни восприимчивость рынка рублевого долга к внешнему влиянию в лице колебания доходностей российских еврооблигаций, а также сохраняющееся давление со стороны первичного предложения, мы по-прежнему рекомендуем инвесторам выпуски второго-третьего эшелонов короткой и средней дюрации в качестве защитных активов.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,43	-0,12	-0,17
Zetbi Muni	112,03	-0,19	-0,40
Zetbi Corp	111,17	-0,19	-0,37
Zetbi Corp10	115,42	-0,37	-0,76

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	1013,88	-0,82
МГор42-об	376,04	-
МГор40-об	275,75	-0,66
МГор28-об	110,17	0,07
МГор32-об	77,51	-0,14

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	1335,03	-0,42
ФСК ЕЭС-01	1085,92	-0,63
РЖД-02обл	563,41	-0,53
ГАЗПРОМ А3	375,94	0,06
АИЖК 3об	325,08	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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-	101,72	101,79	3,47	0,34	58
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,24	100,25	-1,762	0,02	-376
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,04	111,29	4,729	2,00	98
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,81	109,01	6,159	3,98	200
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	139,17	139,52	6,533	7,86	198
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	164,90	165,30	7,025	10,09	230
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	102,83	103,03	6,549	7,95	179
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,16	98,32	4,609	1,07	122
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,73	95,98	4,683	2,48	85
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,34	92,54	5,69	2,80	169
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	84,22	84,47	6,133	5,17	181
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,38	105,64	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,24	113,99	4,402	3,81	138
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	121,49	121,77	6,528	6,37	206
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,96	108,46	3,232	0,98	101
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	107,34	108,34	5,012	5,20	170
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,50	108,00	5,165	1,85	145
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	115,96	116,46	6,362	3,57	226
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,81	112,81	5,168	4,37	201
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	115,51	116,01	7,002	5,68	265
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	103,69	103,94	6,788	9,07	221
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	112,62	112,87	7,537	11,15	277
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	107,60	108,06	7	1,68	334
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	110,52	111,02	7,448	3,09	344
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,81	112,31	5,959	2,22	213
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,10	112,35	4,981	1,46	142
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	106,68	106,93	7,071	2,45	319
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	102,81	103,06	7,715	4,25	352
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,69	99,94	8,032	5,14	375
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,51	100,54	4,669	0,09	190
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,62	107,87	7,809	3,37	375
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,71	99,96	8,038	3,95	390
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,43	100,68	8,262	4,83	400
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,70	99,95	8,041	3,78	392
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	106,93	107,18	7,62	2,51	371
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	102,79	103,04	8,234	4,47	402
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,80	100,05	7,144	3,68	305
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-	102,36	102,61	7,196	2,98	322
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,55	103,05	7,78	3,27	376
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,41	102,91	8,816	5,88	438
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,00	101,25	8,085	2,66	416
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,20	104,45	6,566	2,66	265
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	104,54	104,79	8,164	6,30	369
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,86	103,08	6,769	1,342	327
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,46	109,71	8,211	3,441	414
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,05	101,30	4,026	0,10	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	97,60	97,85	7,057	4,11	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	102,99	103,24	5,927	3,20	194
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	104,01	104,26	6,71	4,99	245
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	97,39	97,64	7,299	4,08	278
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,07	104,07	2,872	0,53	83
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,57	103,82	6,09	3,07	211
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	102,96	103,21	7,186	3,62	309
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,81	103,97	4,661	0,62	153
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,98	104,17	4,998	0,69	183
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,95	103,31	7,049	1,33	343
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,30	101,59	7,968	1,11	459
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,32	101,62	7,638	1,18	424
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,78	102,22	7,956	1,70	429
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,48	103,92	6,861	1,70	320
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,73	101,98	7,973	1,80	428
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,48	102,96	7,3	1,80	359
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,57	101,05	7,438	2,17	363
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,46	102,68	8,484	1,40	495
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,475	3,54	549

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														
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	126		0	0,00	101,96	101,96	1,151	-	0,32	1,89		0,35
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	182		7	11,09	104,00	104,00	0,000	-	-0,47	3,92		0,49
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	336		1	0,42	102,80	102,80	0,614	-	0,01	4,96		0,89
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	504		4	9,85	104,30	104,30	1,150	0,00	0,13	4,98		0,86
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	609		1	0,01	104,21	104,21	0,767	-0,19	-0,16	5,35		0,88
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	819		5	24,44	101,50	101,51	0,000	-	-0,24	6,39		2,09
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1274		3	0,27	108,99	109,00	0,000	0,00	0,04	6,54		2,44
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1141		26	306,29	97,77	97,78	0,725	-0,25	-0,52	7,29		2,84
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1456		3	0,82	99,69	99,69	0,000	0,00	-0,17	7,41		3,48
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1946		5	4,76	110,42	110,43	1,534	-0,01	-0,07	7,52		3,94
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1771		0	0,00	99,60	99,60	0,993	-	-0,37	7,71		4,08
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2702		2	178,50	107,40	107,40	0,844	-0,37	-0,30	7,76		5,08
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4914		6	13,74	104,10	104,11	0,000	-0,28	-0,39	8,01		6,14
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2788		0	0,00	89,89	89,89	2,170	-	-	7,80		6,13
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4158		9	41,26	97,30	97,33	0,729	-0,42	-0,76	8,37		7,11
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	72		1	0,01	101,80	101,80	0,466	-	0,40	0,85		0,20
МГор24-об	02.06.2005	15,00	170		2	7,16	105,03	105,03	0,575	-0,05	-0,37	4,10		0,46
МГор34-об	28.05.2005	10,00	165		1	0,01	103,70	103,70	0,438	-	0,82	1,78		0,45
МГор28-об	25.03.2005	15,00	284		5	110,17	108,45	108,29	3,329	0,07	0,09	4,18		0,73
МГор32-об	25.05.2005	10,00	435		15	77,51	104,27	104,30	0,520	-0,14	-0,23	6,37		1,13
МГор35-об	18.03.2005	10,00	459		0	0,00	104,50	104,54	2,411	-	0,14	6,41		1,19
МГор27-об	20.03.2005	15,00	644		0	0,00	114,00	114,00	3,535	-	-0,39	6,76		1,56
МГор31-об	20.05.2005	10,00	795		14	42,64	105,68	105,77	0,657	-0,41	-0,66	7,31		1,98
МГор42-об	13.05.2005	10,00	880		1	376,04	107,15	107,10	0,849	-	0,00	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	954		22	275,75	106,70	106,29	1,343	-0,66	-1,01	7,54		2,31
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1177		2	1,32	107,00	107,00	2,767	-0,15	-0,57	7,65		2,78
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1962		0	0,00	107,95	107,95	1,233	-	-0,15	7,67		4,31
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2111		2	29,19	110,05	110,05	2,192	-	-0,70	7,95		4,51
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3414		8	14,80	104,30	104,26	1,479	-0,27	-0,94	8,24		6,38
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	911		0	0,00	98,20	98,29	3,978	-	0,00	8,98		2,25
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	858		2	1,55	101,71	101,72	1,688	-0,10	-0,43	9,53		1,29
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	540		11	73,85	101,70	101,73	0,241	-	-0,81	9,03		1,02
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1013		13	32,79	110,85	110,88	3,370	-0,12	-0,54	9,81		2,29
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2038		1	0,01	110,33	110,33	6,078	-0,16	-0,19	10,61		3,94
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3173		7	23,24	95,10	95,73	3,715	0,07	0,05	10,97		5,35
КраснодКр	17.05.2005	11,00	790		1	0,65	101,30	101,30	3,616	-	-0,40	9,86		1,93
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	127		2	0,83	101,50	101,56	1,718	-	-0,14	6,57		0,34
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	590		1	4,39	105,30	105,30	1,678	0,20	-0,11	9,24		1,47
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	267		29	2,35	101,95	101,93	0,254	-	-0,07	7,78		0,71
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	589		0	0,00	103,50	103,50	1,650	-	-0,21	8,90		1,48
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	86		8	12,57	102,61	102,63	0,279	-	-	5,67		0,24
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	886		0	0,00	107,25	107,01	0,784	-	-0,32	7,92		2,19
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1497		49	1013,88	107,00	107,18	1,507	-0,82	-1,34	9,19		3,34
Самара03-1	05.04.2005	12,00	475		0	0,00	104,75	104,73	2,334	-	0,03	8,40		1,21
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	498		0	0,00	102,50	102,50	1,578	-	0,50	9,87		1,29
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	941		1	0,01	102,50	102,50	5,063	-	0,00	10,00		2,20
Томск 1	26.05.2005	13,00	981		0	0,00	102,01	102,01	3,952	-	0,00	11,58		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	489		2	0,17	100,20	100,20	1,566	0,00	-0,21	10,09		1,27
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1175		0	0,00	99,50	99,50	2,720	-	0,00	10,46		2,76
ХантМан об	11.06.2005	15,00	267		0	0,00	105,75	105,75	3,822	-	0,00	7,28		0,74
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1168		3	24,60	109,20	109,85	3,616	-	0,55	8,59		2,69
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1189		0	0,00	104,30	104,30	2,795	-	-0,26	10,85		2,70
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	365		0	0,00	106,03	106,03	3,452	-	0,00	7,90		0,96
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	766		1	5,06	99,70	99,56	1,507	-	-0,36	9,64		1,90
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	839		0	0,00	107,10	107,04	2,680	-	-0,01	10,06		1,98
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	611		23	26,51	103,25	103,27	4,075	-0,05	-0,43	9,84		1,25
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1246	154	12	12,82	101,20	101,29	0,827	0,04	-0,27	-	7,56	0,42
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	230		1	8,35	102,65	102,72	1,585	-	-0,28	9,27		0,61
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	221		17	98,86	106,00	106,05	6,312	-0,30	-0,45	5,74		0,57
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	142		43	2,37	102,20	102,35	2,022	-	-0,50	12,21		0,38
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	974	246	3	1,18	101,40	101,40	4,041	-	-0,22	-	10,51	0,65
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	282		6	0,27	106,75	106,75	4,268	-0,22	-0,54	9,88		0,73
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	540	0	1	0,00	100,99	100,99	0,222	0,73	0,66	13,38		1,36
Балтимор01	02.06.2005	16,00	538	170	28	2,06	103,22	103,28	0,614	-0,22	-0,49	-	9,01	0,46
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	391		1	0,00	101,00	101,00	3,601	0,15	-0,30	7,62		1,01
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	342		10	53,89	105,40	105,47	0,945	0,45	-0,03	8,06		0,89
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	517	153	0	0,00	100,65	100,65	1,216	-	0,05	13,86	13,59	0,44
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	343		5	9,71	107,40	107,45	8,064	-0,28	-0,30	5,78		0,87
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1464	9	0	0,00	100,01	100,01	2,589	-	-0,04	-	4,52	0,03
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	426		5	16,89	102,30	102,30	3,255	-0,22	0,04	7,93		1,10
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	232		7	85,59	106,01	106,01	5,333	-	-0,19	5,51		0,60
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	673		12	375,94	101,40	101,36	1,044	0,06	-0,46	7,44		1,73
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	937		35	1335,03	100,00	100,04	3,219	-0,42	-0,70	7,70		2,31
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	447	83	0	0,00	101,35	101,35	3,852	-	-0,05	-	8,19	0,24
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	609	245	0	0,00	104,20	104,22	4,890	-	-0,46	11,31		8,65
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	204		0	0,00	101,90	101,99	2,64					

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	НКД (%)			день	неделя	пога- шение	оферта	длитель- лет
							посл	ср взв	НКД (%)					
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1707		11	310,89	99,45	99,36	2,245	-0,39	-0,61	7,55	7,65	2,43
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	83		1	0,00	100,45	100,45	0,307	-0,09	-0,25	11,93		0,23
МегаФон01	08.06.2005	11,50	448		0	0,00	104,00	103,88	3,088	-	0,36	8,27		1,16
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	756		0	0,00	100,75	100,75	3,915	-	0,10	9,07		1,88
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1549	457	2	1,06	102,80	102,80	2,865	-0,02	-0,50	-	9,52	1,17
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	551	3	0	0,00	103,64	103,62	7,111	-	0,00	11,17	-	1,35
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	996	266	7	14,96	101,60	101,68	3,662	-0,33	-0,67	-	11,27	0,70
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	899	169	0	0,00	100,50	100,50	0,364	-	0,14	-	8,66	0,46
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	624		2	15,55	100,90	100,90	2,678	-	-0,51	9,00		1,58
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	56		0	0,00	101,00	101,09	6,214	-	-0,25	10,28		0,16
НортгазФин	11.05.2005	16,00	238		3	0,43	102,50	102,61	5,523	-0,10	-0,43	11,99		0,62
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	767	219	1	10,54	100,20	100,20	4,800	-	-0,30	-	11,94	0,59
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1443	533	5	51,77	103,00	102,85	0,508	0,12	0,02	-	12,42	1,36
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	125	114	9	8,96	102,60	102,48	2,186	-	-0,41	6,46	13,44	0,31
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	79		4	0,20	102,50	102,42	0,921	0,04	-0,55	12,40		0,22
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	364	0	31	22,37	100,90	100,64	0,000	-	0,04	12,62		0,95
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	105		0	0,00	102,23	102,23	2,672	-	2,23	-		0,00
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	561	15	13	5,23	100,09	100,09	7,778	-0,03	-0,15	12,43	13,74	0,04
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	604	240	0	0,00	101,10	101,10	1,221	-	-0,20	12,74	13,05	0,64
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	937	204	17	18,44	101,80	101,80	7,014	0,03	-0,20	-	12,91	0,52
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	446	80	4	0,44	100,00	100,06	4,515	0,03	-0,47	14,77	12,86	1,12
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	266		18	271,97	100,90	100,64	1,769	-	-0,26	5,75		0,71
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	994		27	563,41	99,80	99,82	2,081	-0,53	-1,14	7,97		2,46
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1722		22	273,58	99,70	99,93	2,237	-0,46	-1,05	8,52		3,91
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	261		2	0,21	104,85	105,05	0,575	-	0,37	10,47		0,69
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	180		2	34,89	101,23	101,21	0,110	-	-1,19	7,46		0,50
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	795	65	10	38,60	100,65	100,66	3,051	-	-0,10	7,95	5,69	0,18
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	455		0	0,00	106,00	106,00	3,500	-	-0,10	9,03		1,16
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	889	169	5	57,62	102,10	102,10	0,742	-0,30	-0,40	-	7,72	0,46
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	141		4	0,13	104,00	104,00	2,167	-	0,00	9,35		0,39
РусТекстил	13.09.2005	18,80	545		15	3,10	105,90	105,92	0,052	0,25	0,63	14,77		1,37
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	334		2	3,19	105,00	105,00	1,189	-	-0,20	8,36		0,88
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1700	972	2	5,19	100,50	100,50	3,189	-1,96	-0,88	10,05	9,92	2,34
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	517		2	26,92	106,85	106,99	1,033	-	-0,01	7,84		1,33
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	834	106	0	0,00	101,20	101,20	2,030	-	0,05	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1772	680	2	13,00	102,60	102,56	1,479	-	0,36	-	9,94	1,71
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	484	120	1	0,01	100,20	100,20	2,378	-	0,15	-	13,06	0,33
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	931	203	1	10,58	103,20	103,20	2,532	-	-0,25	-	7,50	0,54
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	485		9	34,63	107,10	107,15	2,423	-0,35	-0,95	8,85		1,23
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	841		0	0,00	106,50	106,50	2,363	-	-0,73	9,51		2,04
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	433		0	0,00	50,00	50,00	0,904	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	472		4	6,56	104,55	104,53	2,499	-0,10	-1,32	8,38		1,21
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	44		17	18,10	101,00	101,05	7,807	0,00	-0,41	10,83		0,12
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	583	35	1	0,18	100,45	100,45	5,638	-	-0,20	-	8,78	0,10
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	11		0	0,00	100,00	100,00	5,654	-	-	11,35		0,04
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	622		2	0,12	113,75	113,65	4,438	-0,15	-0,25	6,50		1,52
Трансфипр	11.05.2005	8,90	420		5	5,21	101,00	101,00	3,072	-0,90	-0,50	8,12		1,09
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1294		2	14,06	102,25	102,22	5,930	0,22	-0,08	-	12,09	1,37
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	143		5	27,30	104,55	104,53	1,774	0,00	-0,17	5,83		0,38
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	489		7	32,46	107,10	107,11	2,225	-0,51	-0,84	8,68		1,25
ФСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	1007		43	1085,92	101,40	101,57	2,049	-0,63	-1,19	8,31		2,46
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	944	216	5	92,32	101,90	101,90	4,562	-	-0,25	-	8,03	0,57
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	36		3	2,90	100,90	100,96	6,400	-	-0,14	5,84		0,10
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	548	187	0	0,00	104,90	104,90	6,124	-	0,00	9,03	5,76	1,36
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1619	610	18	128,69	105,01	105,98	1,059	-0,92	-1,32	12,37	10,08	3,46
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	526		1	0,01	105,60	105,60	0,964	-	0,60	12,17		1,31
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	321	0	0	0,00	101,00	99,67	0,825	-	0,67	7,51		0,87
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	538	174	1	0,01	102,95	102,95	0,340	-	0,43	-	9,02	0,48
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	547		0	0,00	103,32	103,29	7,061	-	0,00	12,15		1,33
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	693	329	3	9,16	100,50	100,50	1,151	-0,13	-0,02	-	11,70	0,87
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1669	388	27	64,01	100,45	100,46	5,425	-0,19	-0,29	-	12,16	0,98
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	533	0	0	0,00	103,50	103,50	0,570	-	-0,31	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 Облигации	research@zenit.ru 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.