

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы советуем покупать суверенные еврооблигации, ожидая сужения спредов до недавних значений. Не меньшая привлекательность после падения последних дней и у корпоративных выпусков, наиболее недооцененными из которых мы считаем бумаги Вымпелкома, Мегафона и металлургических компаний. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Мы полагаем, что именно на первичном рынке в ближайшие несколько недель будет сосредоточено внимание участников рынка – при этом, ухудшившаяся в последние дни конъюнктура вторичного рынка должна привести к росту премии за первичное размещение на предстоящих аукционах. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

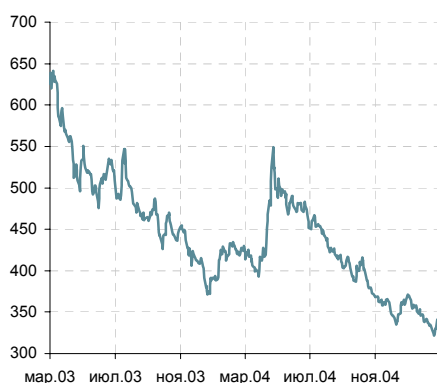
Ставка купона на аукционе по размещению облигаций ОАО «Татэнерго» установлена в размере 9.65% годовых, что соответствует доходности к погашению 9.88% годовых. Спрос на аукционе составил 2.484 млрд. рублей, по итогам дня выпуск был размещен в полном объеме.

ОАО «АВТОВАЗ» планирует разместить облигации на 5 млрд. руб. до мая 2005г./Cbonds/

ОАО «Первая ипотечная компания» (ПИК) планирует во втором квартале 2005 г разместить 5-й выпуск облигаций серии на 1.12 млрд. руб. /Cbonds/

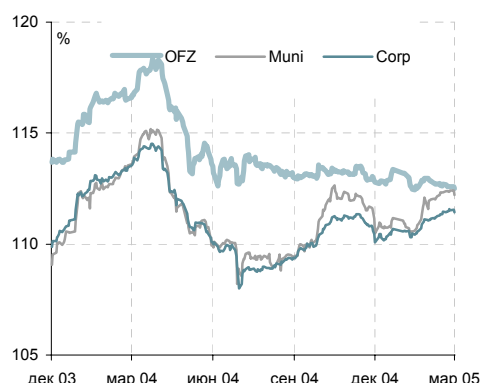
Объем золотовалютных резервов за неделю 4-11 марта вырос на 2 млрд. долларов и составил 136.4 млрд. долл. США /ЦБ РФ/

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	17/03/2005	3,67	-4	23	215
UST 10 yr	17/03/2005	4,47	-4	20	71
UST 30 yr	17/03/2005	4,77	-3	12	7
Bund 2 yr	17/03/2005	2,52	1	4	42
Bund 10 yr	17/03/2005	3,68	1	2	-20
Bund 30 yr	17/03/2005	4,16	2	4	-52
Fed Fund	16/03/2005	2,50	0	0	150
Libor 1 mo	16/03/2005	2,83	2	25,2	176
Libor 6 mo	16/03/2005	3,30	0	21,6	215
Libor 12 mo	16/03/2005	3,71	-2	27	241
S&P 500	18/03/2005	1190,21	0,18%	-0,95%	6,05%
Nasdaq Composite	18/03/2005	2016,42	0,03%	-2,05%	2,75%
RTS	17/03/2005	680,21	0,46%	1,66%	-4,01%
EURUSD	18/03/2005	1,3365	0,04%	2,23%	7,90%
USDJPY	18/03/2005	104,84	0,21%	-0,78%	-1,82%
USDRUB	18/03/2005	27,48	-0,01%	-1,64%	-3,62%
EURRUB	18/03/2005	36,73	0,03%	0,60%	4,01%
Brent 1m Future	17/03/2005	55,06	0,33%	20,17%	64,21%
Gold	18/03/2005	439,25	0,10%	2,77%	6,78%

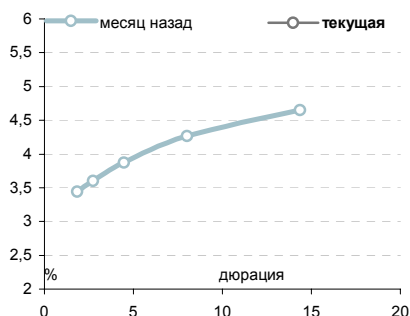
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



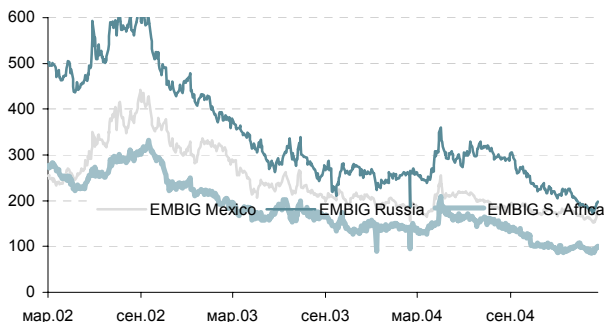
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	17/03/2005	103,18%	25	-93	-249	300	6,52	UST10	205
C-Bond*	16/03/2005	100,42%	-73	-107	-222	261	7,88	UST5	375
UMS-31*	16/03/2005	116,51%	-241	-360	-542	-186	6,93	UST30	216
Turkey-30*	17/03/2005	138,47%	49	-323	-564	-415	8,22	UST10	375
Venezuela-27*	16/03/2005	101,55%	-94	-241	-183	1319	9,09	UST10	541
EMBIG	17/03/2005	353	-2	23	20	6	-	-	-
EMBIG Russia	17/03/2005	198	2	13	19	-15	-	-	-
EMBIG Brazil	17/03/2005	424	-4	36	36	48	-	-	-
EMBIG Mexico	17/03/2005	178	-2	22	17	4	-	-	-
EMBIG Turkey	17/03/2005	278	0	24	37	14	-	-	-
EMBIG Venezuela	17/03/2005	430	-11	23	3	27	-	-	-

* - Указаны котировки

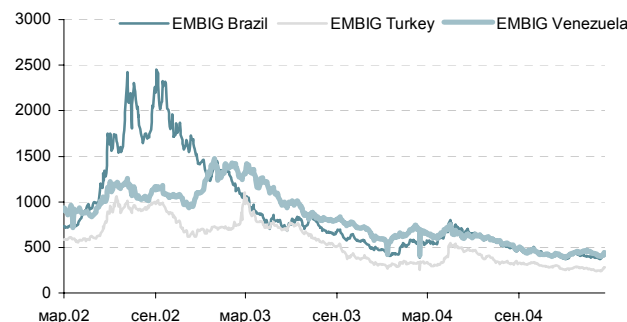
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Вчера казначейские облигации продолжили пользоваться спросом после того, как новости от GM в среду повысили интерес инвесторов к высококачественным активам. При этом вчерашняя статистика оказала лишь незначительное влияние на рынок.

Количество новых обращений за пособиями по безработице на 3 тыс. превысило ожидания, индекс опережающих индикаторов за февраль вырос на 0.1%, подтвердив прогноз. Только индекс филадельфийского филиала ФРС, отражающий состояние производственной сферы в регионе, снизился сильнее ожиданий.

Доходность 2-летних Treasuries на этом фоне снизилась на 4 б.п. до 3.67%, 10-летних – также на 4 б.п. до 4.47%.

Развивающиеся рынки

Продолжившийся второй день подряд рост базовых активов позволил развивающимся рынкам остановить свое падение и продемонстрировать рост. Спрэд индекса EMBIG сократился на 2 б.п. до 353 б.п. под влиянием таких сегментов как Венесуэла (-11 б.п.), Бразилия (-4 б.п.) и Мексика (-2 б.п.).

Российский сегмент

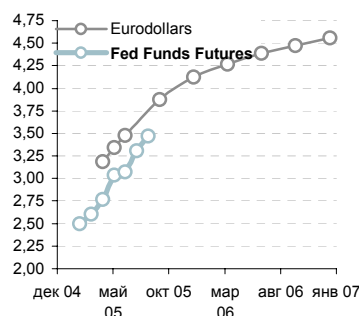
Активность в суверенном секторе нашего рынка вновь была высокой. Россия-30 попала под пристальное внимание как продавцов, так и покупателей, но на фоне роста базовых активов последние получили решающее преимущество. Котировки бенчмарка повысились на 137 б.п. до 103.375-103.562%, а спрэд сузился до 203 б.п. после того, как в течение дня достигал 214 б.п.

Среди корпоративных выпусков можно отметить пользовавшиеся спросом выпуски Газпрома и металлургических компаний, продемонстрировавшие рост в среднем на 100-150 б.п. Покупательская активность также наблюдалась в еврооблигациях телекомов, однако их рост оказался скромнее: в среднем 50-62 б.п.

Мы советуем покупать суверенные еврооблигации, ожидая сужения спрэдов до недавних значений. Не меньшая привлекательность после падения последних дней и у корпоративных выпусков, наиболее недооцененными из которых мы считаем бумаги Вымпелкома, Мегафона и металлургических компаний.

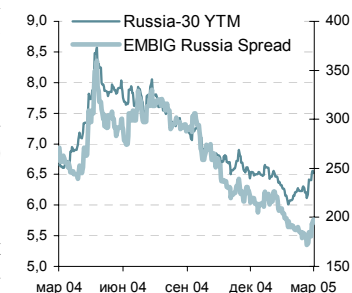
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

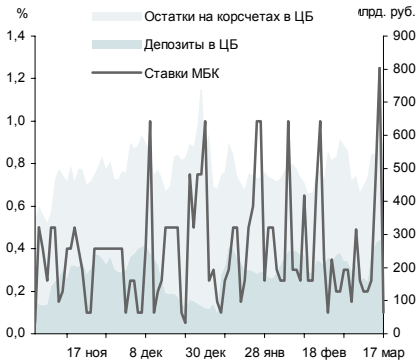
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

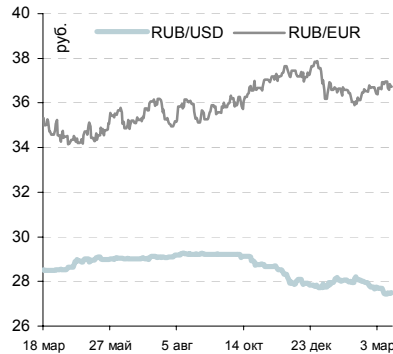
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



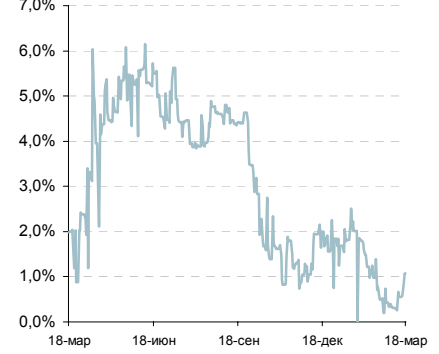
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

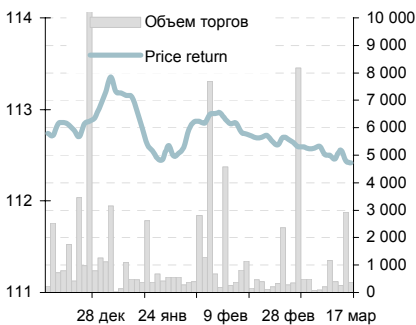


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,88	4,59	104,87	104,87	0,794	0,66	0,497
SU27025RMFS4	2,09	6,41	101,50	101,45	0,021	-0,055	0,311
SU46003RMFS8	3,94	7,53	110,40	110,40	1,562	-0,030	0,009
SU46014RMFS5	6,14	8,00	104,21	104,21	0,027	0,102	0,010
МГор33-об	0,19	0,73	101,80	101,80	0,493	0	0,4
МГор32-об	1,13	6,37	104,27	104,30	0,548	-	-0,09
МГор31-об	1,98	7,30	105,75	105,78	0,685	0,01	-0,23
МГор29-об	2,78	7,72	106,75	106,79	2,794	-0,21	-0,81
МГор38-об	4,51	7,95	110,05	110,05	2,219	0	-0,2
РусАлФ-2в	0,18	5,30	100,75	100,72	3,077	0,06	-0,04
ГАЗПРОМ А2	0,60	4,38	106,70	106,70	5,375	0,69	0,3
УралСвзИн6	1,24	8,43	107,25	107,41	2,264	0,30	-0,54
ТНК5в1т-об	1,52	6,82	113,10	113,10	4,479	-0,55	-0,8
ГАЗПРОМ А3	1,73	7,48	101,25	101,28	1,067	-0,08	-0,37

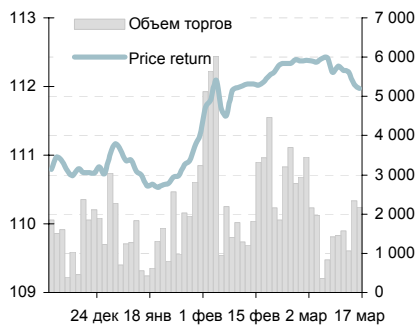
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



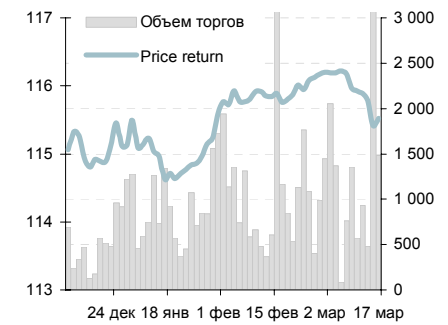
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



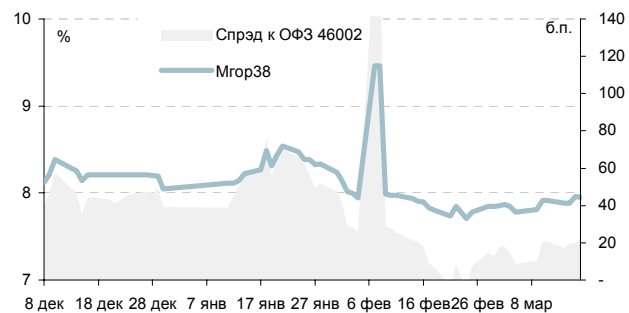
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

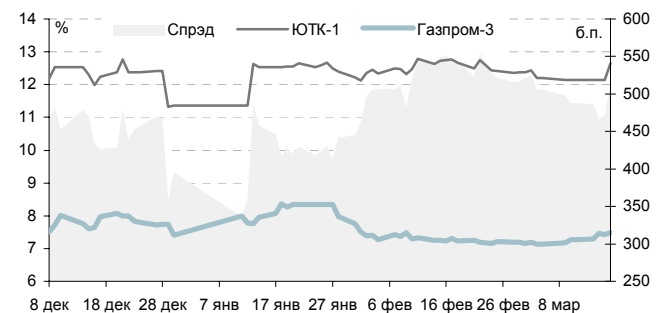
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

* объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

Вчера продажи в рублевых бумагах пошли на убыль. В центре внимания продавцов остались лишь некоторые голубые фишки и выпуски второго эшелона – ФСК ЕЭС (-5 б.п. по цене последней сделке), 3-ий и 5-ый выпуски Газпрома, снизившиеся в пределах 10 б.п. – 15 б.п., ТНК-5 (-65 б.п.), 29-ая серия Москвы (- 25 б.п.) и 3-я серия Мособласти (-63 б.п.).

В то же время, по многим бумагам котировки частично откорректировали масштабное падение предыдущего дня. В частности, по итогам торгов прибавили в цене облигации Русала-2 (на 10 б.п.), ЮТК-3 (+20 б.п. по последней цене), УРСИ-3 и ЦТК-4 (+15 б.п. и +49 б.п. соответственно), а также облигации ОМЗ-4 (+30 б.п. по последней цене).

Мы полагаем, что в среднесрочной перспективе риски нового снижения цен в рублевых облигациях, учитывая довольно тесную корреляцию с динамикой внешнего долгового рынка, сохраняются. При этом, даже в случае позитивного развития событий на рынке еврооблигаций, достаточно весомым представляется внутренний фактор давления со стороны первичного предложения. Мы полагаем, что именно на первичном рынке в ближайшие несколько недель будет сосредоточено внимание участников рынка – при этом, ухудшившаяся в последние дни конъюнктура вторичного рынка должна привести к росту премии за первичное размещение на предстоящих аукционах. Мы рекомендуем инвесторам искать возможности для покупки на первичном рынке, где в конце марта – начале апреля ожидается большой объем предложения со стороны эмитентов 2-3-го эшелонов, а также в недооцененных выпусках 2-го – 3-го эшелонов средней дюрации на вторичном рынке.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,42	-0,02	-0,09
Zetbi Muni	111,97	-0,05	-0,23
Zetbi Corp	111,18	0,01	-0,24
Zetbi Corp10	115,52	0,11	-0,44

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор40-об	495,27	0,10
Мос.обл.4в	433,13	-0,13
МГор31-об	426,55	0,01
Мос.обл.3в	289,67	-0,63
МГор39-об	168,11	0,14

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

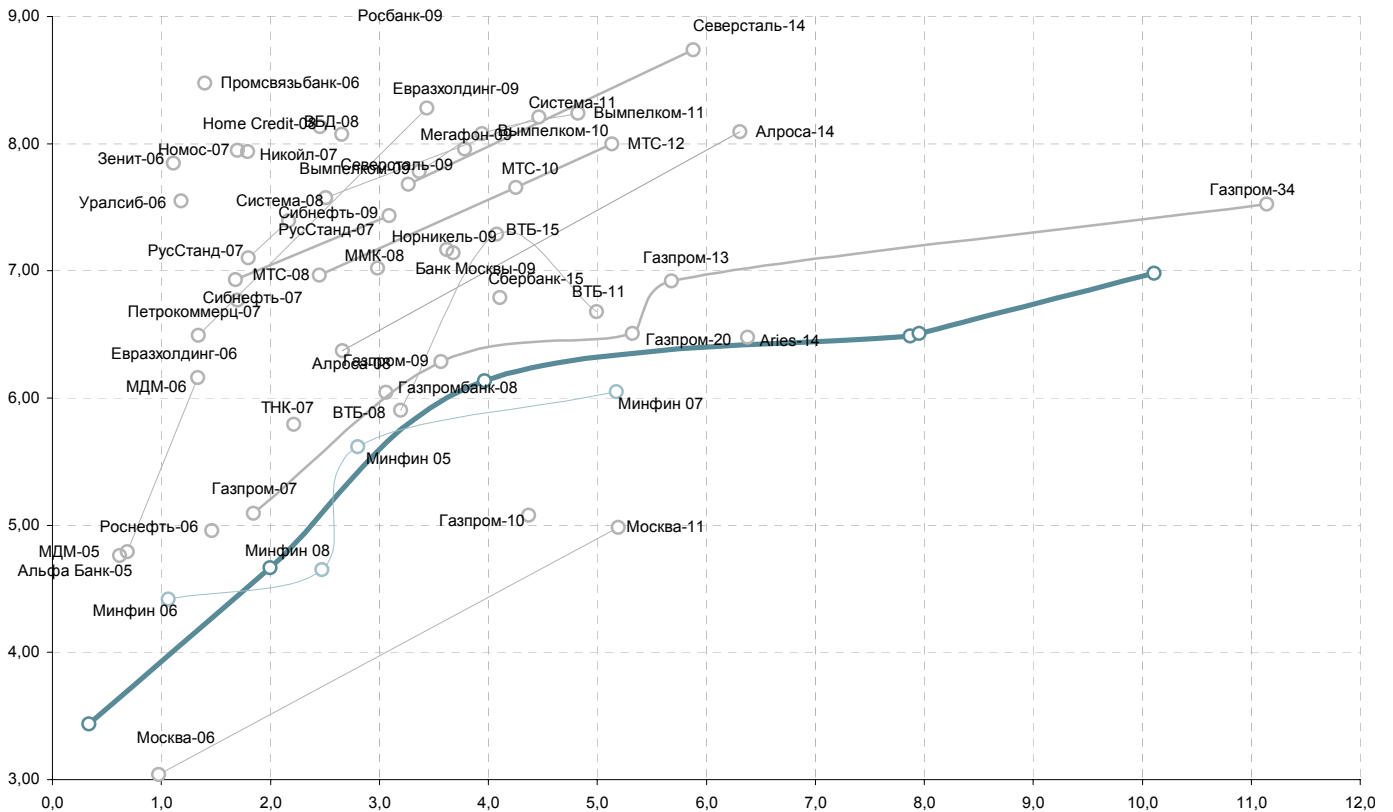
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Лукойл2обл	538,58	-0,06
ФСК ЕЭС-01	302,03	-0,21
ГАЗПРОМ А5	247,03	-0,11
ТНК5в1т-об	235,06	-0,55
РусАлФ-2в	157,59	0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

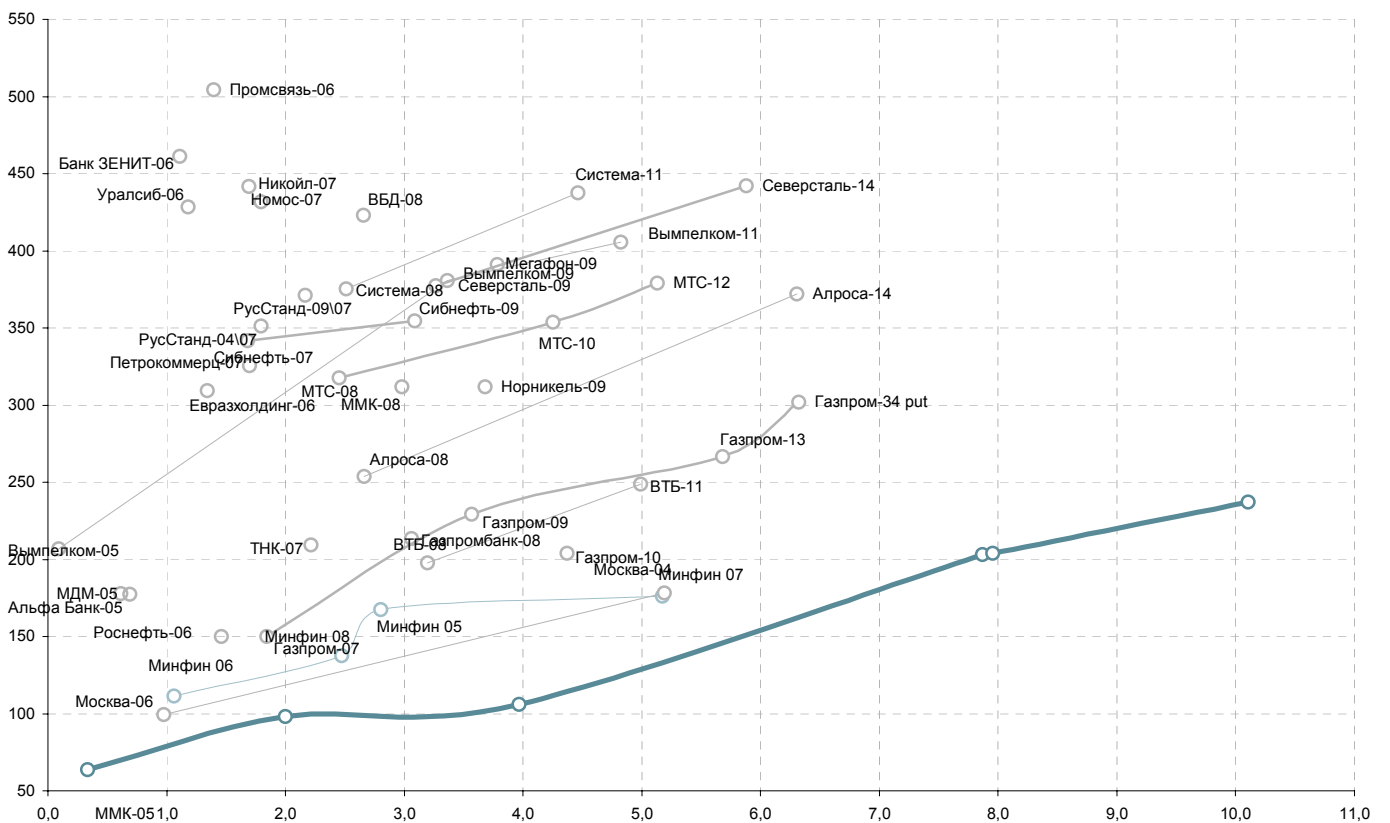
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

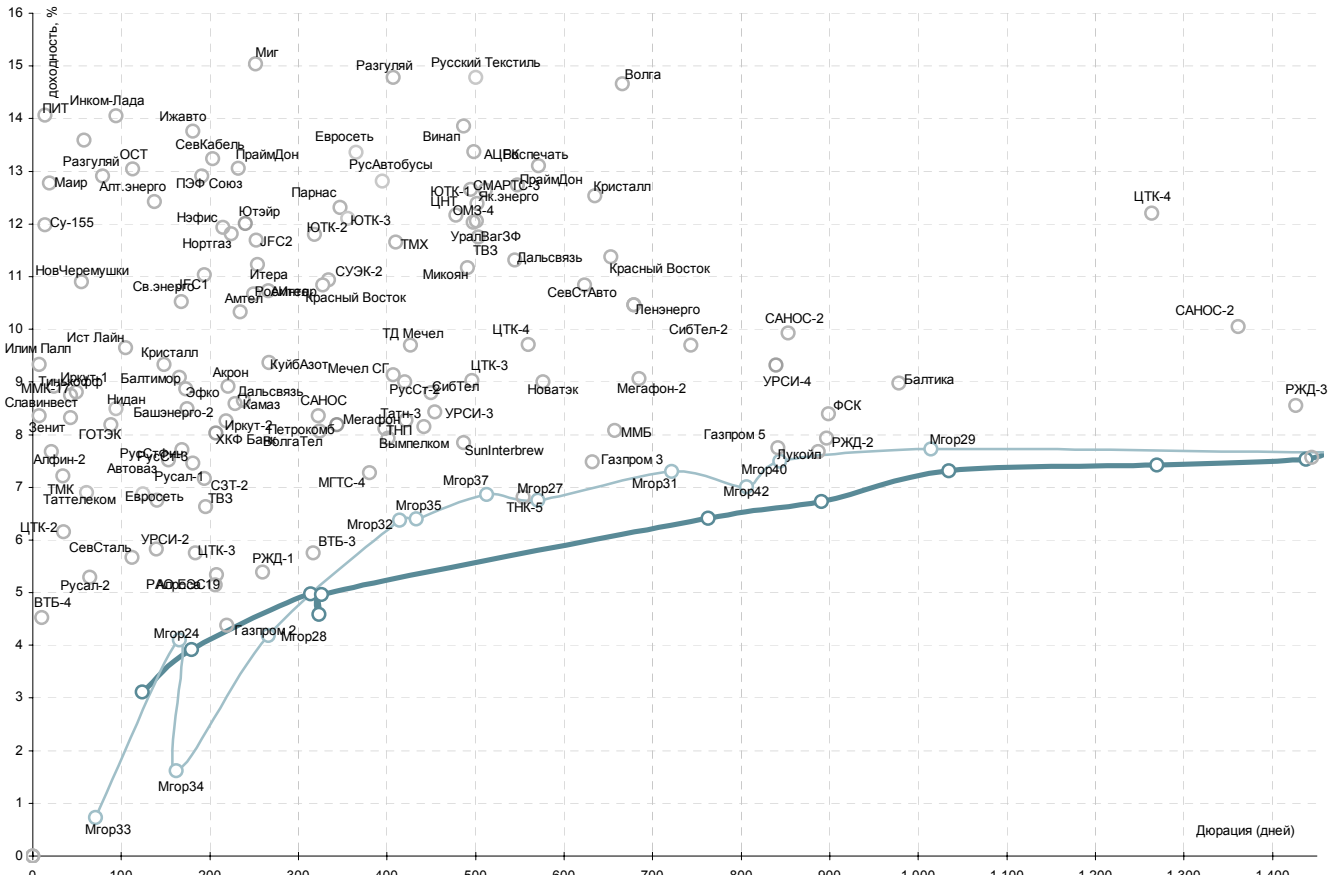
Котировки российских еврооблигаций

	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-	101,73	101,75	3,469	0,33	56
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,19	100,20	-0,659	0,02	-260
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,04	111,29	4,723	2,00	98
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,83	109,03	6,154	3,98	202
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	139,52	139,87	6,501	7,87	197
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	165,43	165,83	6,994	10,11	228
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	103,08	103,28	6,52	7,95	177
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,28	98,44	4,495	1,06	109
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,68	95,93	4,705	2,47	89
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,44	92,64	5,654	2,80	168
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	84,48	84,73	6,076	5,18	177
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,50	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,28	114,03	4,392	3,81	136
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	121,73	122,03	6,497	6,38	205
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,91	108,41	3,256	0,97	101
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	107,00	108,00	5,07	5,19	175
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,38	107,88	5,218	1,84	150
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	116,03	116,53	6,343	3,57	226
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,77	112,77	5,176	4,37	201
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	115,81	116,31	6,957	5,68	262
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	103,43	103,68	6,815	9,06	225
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	112,64	112,89	7,536	11,14	277
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	107,49	107,95	7,053	1,68	338
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	110,31	110,81	7,505	3,09	352
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,97	112,47	5,89	2,22	208
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,99	112,24	5,032	1,46	146
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	106,82	107,07	7,013	2,45	316
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	102,95	103,20	7,683	4,25	351
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,75	100,00	8,021	5,13	376
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,49	100,51	4,768	0,09	197
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,59	107,84	7,817	3,37	378
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,43	99,68	8,11	3,94	399
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,41	100,66	8,265	4,82	402
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,90	100,15	7,988	3,78	389
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	106,92	107,17	7,621	2,51	374
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	102,77	103,02	8,238	4,46	404
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,67	99,92	7,178	3,68	310
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-	102,79	103,04	7,061	2,98	311
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,64	103,14	7,753	3,27	375
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,65	103,15	8,777	5,88	436
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,90	101,15	8,119	2,66	422
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,62	104,87	6,417	2,66	252
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	104,88	105,13	8,114	6,31	366
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,15	103,36	6,567	1,341	306
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,06	109,31	8,314	3,435	426
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,11	101,36	3,999	0,10	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	97,45	97,70	7,079	4,11	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	102,94	103,19	5,939	3,19	197
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	104,03	104,28	6,705	4,99	246
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	97,35	97,60	7,306	4,08	281
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,07	104,07	2,841	0,53	78
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,59	103,84	6,084	3,06	213
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	102,91	103,16	7,201	3,62	313
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,64	103,81	4,887	0,62	173
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,03	104,21	4,916	0,69	173
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,05	104,40	6,285	1,33	268
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,29	101,58	7,971	1,11	458
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,27	101,58	7,675	1,18	426
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,58	102,01	8,071	1,70	440
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,43	103,86	6,89	1,70	322
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,67	101,92	8,005	1,79	431
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,62	103,09	7,228	1,80	352
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,45	100,92	7,496	2,17	370
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,35	102,58	8,553	1,40	501
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,475	3,53	551

Источник: Bloomberg

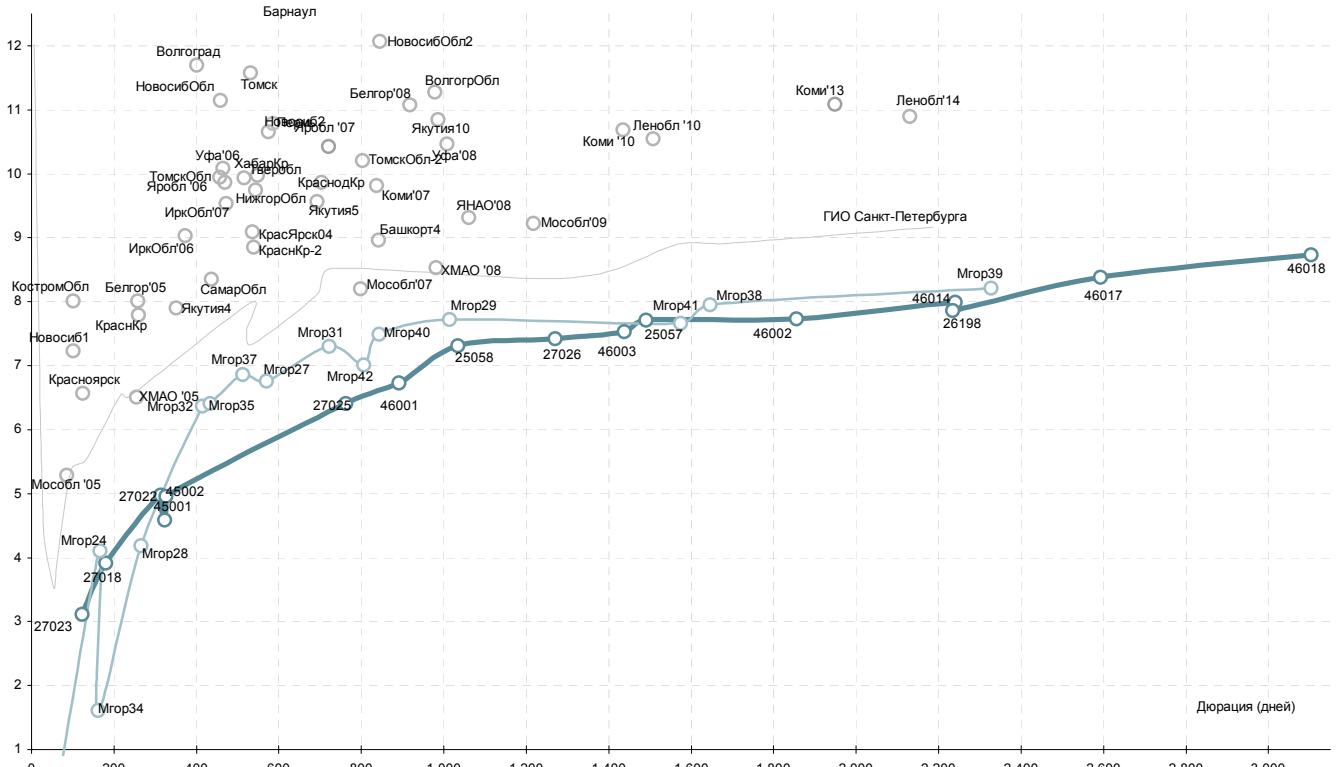
Приложение 2. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	125		1	1,03	101,50	101,50	1,171	-	-0,05	3,11		0,34
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	181		0	0,00	104,00	104,00	0,033	-	-0,47	3,92		0,49
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	335		0	0,00	102,80	102,80	0,636	-	0,01	4,96		0,89
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	503		0	0,00	104,30	104,30	1,178	-	0,00	4,98		0,86
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	608		1	0,20	104,87	104,87	0,794	0,66	0,50	4,59		0,88
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	818		2	2,03	101,50	101,45	0,021	-0,06	0,31	6,41		2,09
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1273		3	16,28	108,60	108,51	0,027	-0,49	-0,49	6,73		2,44
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1140		9	160,33	97,80	97,73	0,742	-0,05	-0,34	7,31		2,83
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1455		13	14,00	99,60	99,65	0,022	-0,04	-0,05	7,42		3,48
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1945		7	59,59	110,40	110,40	1,562	-0,03	0,01	7,53		3,94
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1770		0	0,00	99,60	99,60	1,014	-	-0,37	7,71		4,08
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2701		2	20,86	107,50	107,50	0,874	0,10	-0,20	7,74		5,08
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4913		2	4,17	104,21	104,21	0,027	0,10	0,01	8,00		6,14
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2787		5	39,44	89,57	89,54	2,186	-	-	7,87		6,12
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4157		8	21,56	97,17	97,20	0,755	-0,13	-0,66	8,39		7,10
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	71		1	0,01	101,80	101,80	0,493	0,00	0,40	0,73		0,19
МГор24-об	02.06.2005	15,00	169		1	9,51	105,00	105,00	0,616	-0,03	-0,22	4,10		0,45
МГор34-об	28.05.2005	10,00	164		1	0,01	103,75	103,75	0,466	0,05	0,87	1,61		0,44
МГор28-об	25.03.2005	15,00	283		0	0,00	108,45	108,29	3,370	-	0,09	4,18		0,73
МГор32-об	25.05.2005	10,00	434		0	0,00	104,27	104,30	0,548	-	-0,09	6,37		1,13
МГор35-об	18.03.2005	10,00	458		0	0,00	104,50	104,54	2,439	-	0,17	6,41		1,19
МГор27-об	20.03.2005	15,00	643		0	0,00	114,00	114,00	3,576	-	0,05	6,76		1,56
МГор31-об	20.05.2005	10,00	794		4	426,55	105,75	105,78	0,685	0,01	-0,23	7,30		1,98
МГор42-об	13.05.2005	10,00	879		1	7,05	107,15	107,10	0,877	-	0,00	7,21		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	953		6	495,27	106,69	106,39	1,370	0,10	0,09	7,49		2,31
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1176		8	111,27	106,75	106,79	2,794	-0,21	-0,81	7,72		2,78
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1961		0	0,00	107,95	107,95	1,260	-	0,00	7,67		4,31
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2110		1	0,01	110,05	110,05	2,219	0,00	-0,20	7,95		4,51
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3413		3	168,11	104,40	104,40	1,507	0,14	-0,49	8,21		6,38
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	910		2	9,83	98,36	98,36	0,000	-	0,07	8,96		2,31
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	857		0	0,00	101,71	101,72	1,718	-	1,06	9,53		1,29
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	539		0	0,00	101,70	101,73	0,271	-	-0,63	9,03		1,02
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1012		0	0,00	110,85	110,88	3,411	-	-0,54	9,81		2,29
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2037		3	0,65	110,00	110,00	6,118	-0,33	0,00	10,69		3,93
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3172		6	0,96	95,20	95,17	3,748	-0,56	-0,51	11,09		5,34
КраснодКр	17.05.2005	11,00	789		0	0,00	101,30	101,30	3,647	-	-0,45	9,86		1,93
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	126		0	0,00	101,50	101,56	1,748	-	-0,14	6,57		0,34
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	589		1	0,46	105,50	105,50	1,712	0,20	0,09	9,09		1,47
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	266		1	0,06	101,91	101,91	0,282	-0,02	0,56	7,79		0,71
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	588		4	10,52	103,55	103,55	1,680	-	-0,16	8,85		1,48
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	85		3	2,77	102,65	102,69	0,326	0,06	-	5,29		0,23
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	885		11	289,67	106,42	106,38	0,814	-	-0,95	8,21		2,19
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1496		12	433,13	107,05	107,05	1,537	-0,13	-1,14	9,23		3,34
Самара03-1	05.04.2005	12,00	474		3	7,12	104,90	104,75	2,367	-	0,25	8,36		1,20
Томск об-1	28.07.2005	12,00	497		0	0,00	102,50	102,50	1,611	-	0,50	9,87		1,29
Томск об-2	13.04.2005	12,00	940		11	5,05	102,50	102,05	5,096	-0,45	-0,45	10,20		2,20
Томск 1	26.05.2005	13,00	980		0	0,00	102,01	102,01	3,988	-	0,00	11,58		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	488		0	0,00	100,20	100,20	1,593	-	-0,31	10,09		1,27
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1174		0	0,00	99,50	99,50	2,747	-	0,13	10,46		2,76
ХантМан об	11.06.2005	15,00	266		2	1,10	106,00	106,00	3,863	-	0,25	6,51		0,70
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1167		1	0,00	110,00	110,00	3,649	0,15	0,48	8,54		2,69
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1188		0	0,00	104,30	104,30	2,827	-	0,00	10,85		2,70
Якут-04 об	16.06.2005	14,00	364		0	0,00	106,03	106,03	0,000	-	0,00	7,90		0,96
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	765		3	1,01	99,70	99,70	1,534	-	-0,10	9,56		1,90
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	838		7	25,11	106,30	106,30	2,718	-	-0,50	10,42		1,97
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	610		9	43,38	103,28	103,14	4,110	-0,13	-0,56	9,95		1,25
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1245	153	11	63,22	101,25	101,30	0,856	0,01	-0,10	-	7,52	0,42
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	229		30	1,16	102,90	102,90	1,621	-	-0,10	8,92		0,60
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	220		10	41,02	106,30	106,27	6,356	0,22	-0,13	5,34		0,57
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	141		4	6,97	102,28	102,26	2,071	-0,09	-0,66	12,42		0,38
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	973	245	1	0,01	101,50	101,50	4,075	0,10	-0,15	-	10,33	0,64
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	281		17	0,62	106,10	106,11	4,321	-0,64	-1,27	10,73		0,73
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	539	0	0	0,00	100,99	100,99	0,259	-	0,99	13,38		1,36
Балтимор01	02.06.2005	16,00	537	169	4	1,05	103,35	103,23	0,658	-0,05	-0,54	-	9,08	0,45
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	390		1	0,46	101,10	101,10	3,624	0,10	0,08	7,52		1,01
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	341		0	0,00	105,40	105,47	0,986	-	-0,03	8,06		0,89
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	516	152	0	0,00	100,65	100,65	1,258	-	0,00	13,86	13,59	0,44
ВТБ - Зоб.	25.05.2005	14,50	342		5	102,81	107,45	107,45	8,104	0,00	-0,25	5,76		0,87
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1463	8	0	0,00	100,01	100,01	2,603	-	-0,04	-	4,52	0,03
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	425		2	20,06	102,30	102,30	3,282	-	0,04	7,93		1,10
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	231		4	4,46	106,70	106,70	5,375	0,69	0,30	4,38		0,60
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	672		6	27,25	101,25	101,28	1,067	-0,08	-0,37	7,48		1,73
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	936		12	247,03	99,90	99,93	3,240	-0,11	-0,57	7,75		2,30
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	446	82	0	0,00	101,35	101,35	3,890	-	0,09	-	8,19	0,24
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	608	244	0	0,00	104,20	104,22	4,932	-	-0,46	11,31		8,65
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	203		2	0,07	101,80	101,80	2,684	-				

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						
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1706		12	538,58	99,45	99,30	2,264	-0,06	-0,67	7,56	7,68	2,43
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	82		0	0,00	100,45	100,45	0,345	-	-0,10	11,93		0,23
МегаФон01	08.06.2005	11,50	447		0	0,00	104,00	103,88	3,119	-	0,36	8,27		1,16
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	755		0	0,00	100,75	100,75	3,941	-	0,25	9,07		1,88
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1548	456	14	62,91	102,55	102,59	2,897	-0,21	-0,58	-	9,70	1,17
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	550	2	0	0,00	103,64	103,62	7,151	-	0,00	11,17	-	1,35
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	995	265	7	62,94	101,75	101,70	3,699	0,02	-0,31	-	11,23	0,69
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	898	168	0	0,00	100,50	100,50	0,390	-	0,14	-	8,66	0,46
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	623		6	41,44	100,85	100,90	2,704	0,00	-0,20	9,00		1,58
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	55		1	9,34	100,95	100,95	6,263	-	-0,26	10,91		0,15
НортгазФин	11.05.2005	16,00	237		1	0,65	102,70	102,70	5,567	0,09	-0,40	11,82		0,61
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	766	218	0	0,00	100,20	100,20	4,833	-	0,00	-	11,94	0,59
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1442	532	23	88,50	103,30	103,33	0,547	0,48	0,50	-	12,03	1,36
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	124	113	1	0,09	102,60	102,60	2,225	0,12	0,10	6,05	13,05	0,31
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	78		1	0,10	102,40	102,40	0,986	-0,02	-0,43	12,35		0,21
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	363	0	11	83,28	100,95	100,90	0,035	0,26	0,37	12,31		0,95
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	104		2	0,49	100,00	100,00	2,708	-	0,00	13,59		0,16
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	560	14	7	5,86	100,10	100,07	7,825	-0,02	-0,19	12,44	14,06	0,04
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	603	239	0	0,00	101,10	101,10	1,258	-	-0,20	12,74	13,05	0,64
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	936	203	0	0,00	101,80	101,80	7,058	-	0,03	-	12,91	0,52
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	445	79	4	0,34	100,00	100,04	4,559	-0,02	-0,41	14,79	12,91	1,11
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	265		5	20,02	100,80	100,88	1,787	0,24	-0,02	5,39		0,71
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	993		6	86,70	100,00	99,90	2,102	0,08	-0,61	7,93		2,46
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1721		6	42,87	99,80	99,80	2,259	-0,13	-0,66	8,55		3,91
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	260		31	1,42	104,85	104,90	0,623	-0,15	0,58	10,67		0,68
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	179		0	0,00	101,23	101,21	0,137	-	-1,19	7,46		0,50
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	794	64	13	157,59	100,75	100,72	3,077	0,06	-0,04	7,91	5,30	0,18
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	454		11	2,19	106,00	106,00	3,538	-	0,00	9,00		1,15
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	888	168	0	0,00	102,10	102,10	0,778	-	-0,20	-	7,72	0,46
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	140		1	8,07	105,00	105,00	2,222	1,00	1,00	6,75		0,38
РусТекстил	13.09.2005	18,80	544		32	15,24	106,10	105,89	0,103	-0,03	0,60	14,78		1,37
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	333		0	0,00	105,00	105,00	1,227	-	0,01	8,36		0,88
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1699	971	1	20,74	100,50	100,50	3,216	-	-0,60	10,05	9,92	2,34
СанИнтБрюф	16.08.2005	13,00	516		0	0,00	106,85	106,99	1,068	-	-0,01	7,84		1,33
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	833	105	0	0,00	101,20	101,20	2,057	-	0,00	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1771	679	6	37,29	101,11	101,11	1,510	-	-1,09	-	10,84	1,71
СЗЛК - 1 об	14.07.2005	14,00	483	119	1	0,01	100,20	100,20	2,416	0,00	0,15	-	13,05	0,33
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	930	202	5	21,27	103,25	103,34	2,568	-	-0,26	-	7,17	0,53
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	484		4	38,94	107,20	107,20	2,463	0,05	-0,45	8,80		1,23
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	840		1	0,00	106,10	106,10	2,397	-	-0,75	9,70		2,04
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	432		0	0,00	50,00	50,00	0,945	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	471		1	0,50	104,80	104,80	2,532	0,27	-1,05	8,15		1,21
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	43		9	9,96	101,15	101,29	7,863	0,24	-0,09	8,75		0,12
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	582	34	19	26,90	100,50	100,59	5,677	0,14	-0,06	-	7,21	0,09
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	10		0	0,00	100,00	100,00	5,687	-	-	11,35		0,04
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	621		2	235,06	113,10	113,10	4,479	-0,55	-0,80	6,82		1,52
Трансфптр	11.05.2005	8,90	419		0	0,00	101,00	101,00	3,097	-	-0,50	8,12		1,09
УралВаг3Ф	05.04.2005	13,36	1293		1	5,41	102,25	102,25	5,966	0,03	-0,04	-	12,06	1,37
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	142		0	0,00	104,55	104,53	1,822	-	-0,36	5,83		0,38
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	488		4	56,63	107,25	107,41	2,264	0,30	-0,54	8,43		1,24
ФСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	1006		19	302,03	101,35	101,36	2,073	-0,21	-0,81	8,40		2,46
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	943	215	1	53,25	101,90	101,90	4,592	-	-0,05	-	8,03	0,57
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	35		1	1,07	100,90	100,90	6,444	-0,06	-0,10	6,16		0,10
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	547	186	0	0,00	104,90	104,90	6,158	-	0,00	9,03	5,76	1,36
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1618	609	9	59,01	106,50	106,53	1,096	0,55	-0,56	12,21	9,71	3,46
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	525		0	0,00	105,60	105,60	1,008	-	0,60	12,17		1,31
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	320	0	0	0,00	101,00	99,67	0,844	-	0,67	7,51		0,87
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	537	173	1	0,01	103,00	103,00	0,382	0,05	0,40	-	8,87	0,47
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	546		5	20,67	103,10	102,62	0,000	-	-0,67	12,65		1,40
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	692	328	3	40,91	101,00	100,41	1,184	-0,09	0,41	-	11,81	0,87
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1668	387	17	119,61	100,65	100,51	5,459	0,05	-0,14	-	12,10	0,97
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	532	0	0	0,00	103,50	103,50	0,614	-	0,00	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.