

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

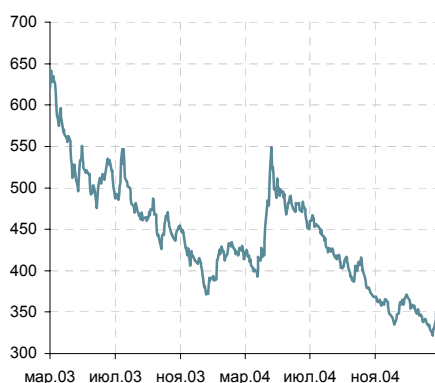
Российский рынок еврооблигаций не стал исключением для инвесторов в их желании сократить позиции в развивающихся рынках, вследствие чего динамика рынка была негативной. Так, Россия-30 снизились на 50 б.п. до 102.375-102.625%, а спрэд к 10-летним Treasuries продолжил свой рост (+9 б.п.) и достиг значения 210 б.п. Спрэд Мексики-16 и Росси-30 по итогам вчерашней сессии составил 55 б.п., что близко к минимальному значению 50 б.п. (Подробнее стр. 4 ↴)

В ближайшие дни рынок рублевых облигаций может вновь оказаться под давлением продавцов на фоне довольно резкого снижения котировок российских еврооблигаций, эффект от которого, как и на предыдущей неделе, не сглаживается позитивным развитием событий на валютном рынке: курс евро на FOREX вчера вечером и сегодня утром продолжил снижение. В этих условиях наши предпочтения по-прежнему на стороне выпусков второго-третьего эшелонов средней дюрации, выполняющих функции защитных активов. (Подробнее стр. 6 ↴)

Размещение 4-ой серии облигаций ОАО "РТК-ЛИЗИНГ" объемом 2.25 млрд. рублей намечено на 12 апреля. /Cbonds/

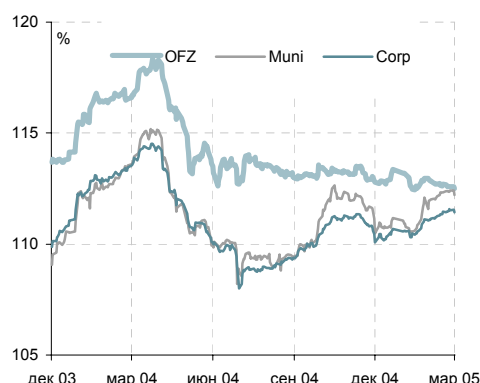
29 марта на ММВБ начнется размещение облигаций ИНКОМ-Финанс общим объемом 1.5 млрд. рублей. /Cbonds/

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	18/03/2005	3,70	3	27	218
UST 10 yr	18/03/2005	4,51	4	25	74
UST 30 yr	18/03/2005	4,81	4	17	11
Bund 2 yr	18/03/2005	2,54	2	3	43
Bund 10 yr	18/03/2005	3,70	2	0	-19
Bund 30 yr	18/03/2005	4,18	2	2	-51
Fed Fund	16/03/2005	2,50	0	0	150
Libor 1 mo	17/03/2005	2,85	0	25,1	176
Libor 6 mo	17/03/2005	3,30	0	22,0	215
Libor 12 mo	17/03/2005	3,69	0	28	240
S&P 500	18/03/2005	1189,65	-0,05%	-0,99%	7,20%
Nasdaq Composite	18/03/2005	2007,79	-0,43%	-2,47%	3,47%
RTS	18/03/2005	679,27	-0,14%	0,69%	-5,89%
EURUSD	21/03/2005	1,3240	-0,57%	1,29%	7,01%
USDJPY	21/03/2005	104,92	0,15%	-0,57%	-1,80%
USDRUB	21/03/2005	27,54	0,10%	-1,39%	-3,36%
EURRUB	21/03/2005	36,46	-0,47%	-0,13%	3,40%
Brent 1m Future	18/03/2005	55,59	0,96%	19,96%	67,79%
Gold	21/03/2005	437,26	-0,47%	2,30%	6,04%

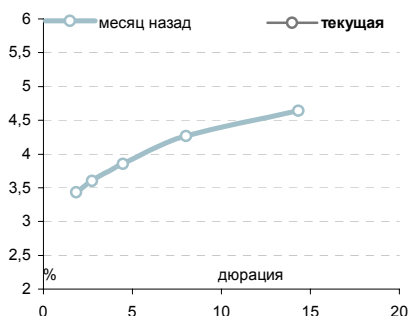
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



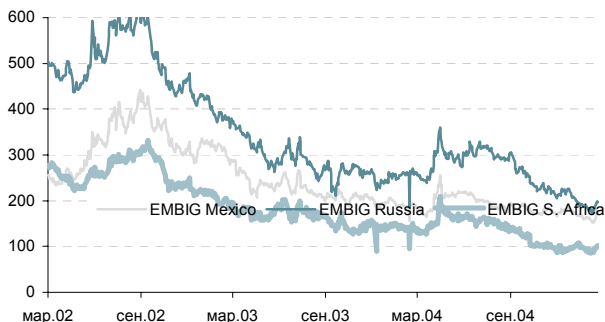
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	18/03/2005	102,91%	1	-33	-272	231	6,55	UST10	204
C-Bond*	17/03/2005	100,24%	-21	-113	-239	217	7,93	UST5	376
UMS-31*	17/03/2005	116,15%	65	-348	-567	-197	6,96	UST30	214
Turkey-30*	18/03/2005	138,01%	-16	-122	-612	-540	8,25	UST10	374
Venezuela-27*	17/03/2005	101,74%	52	-183	-140	1281	9,07	UST10	536
EMBIG	18/03/2005	352	-1	22	19	5	-	-	-
EMBIG Russia	18/03/2005	197	-1	16	18	-16	-	-	-
EMBIG Brazil	18/03/2005	426	2	31	38	50	-	-	-
EMBIG Mexico	18/03/2005	175	-3	21	14	1	-	-	-
EMBIG Turkey	18/03/2005	275	-3	27	34	11	-	-	-
EMBIG Venezuela	18/03/2005	431	1	24	4	28	-	-	-

\* - Указаны котировки

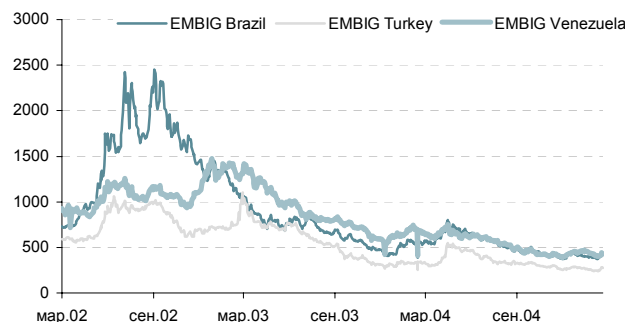
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Накануне сегодняшнего заседания ФРС инвесторы предпочли осторожную позицию, что повлекло за собой незначительное снижение казначейских облигаций США. Кроме того, в отсутствие новостей на вчерашние торги повлияли инфляционные ожидания, возраставшие в последние дни.

Как и большинство других участников рынка, мы ждем, что сегодня ФРС повысит ставку на очередные 25 б.п., сохранив комментарий без изменений в части, описывающей дальнейшую политику регуляторов в области процентных ставок. В случае, если этот сценарий реализуется, мы ожидаем, что давление на рынок снизится и рост доходностей Treasuries остановится.

Вчерашние изменения доходностей Treasuries ограничились ростом 2-летних процентных ставок на 2 б.п. до 3.72% и 10-летних также на 2 б.п. до 4.53%.

### Развивающиеся рынки

В преддверии заседания ФРС инвесторы в развивающиеся рынки предпочли занять еще более осторожную позицию в сравнении с инвесторами в базовые активы, что привело к опережающему падению еврооблигаций. В результате спрэд EMBIG расширился на 6 б.п. до 358, основными аутсайдерами на вчерашних торгах стали бумаги Турции (+9 б.п.), Бразилии (+6 б.п.) и Венесуэллы (+6 б.п.).

### Российский сегмент

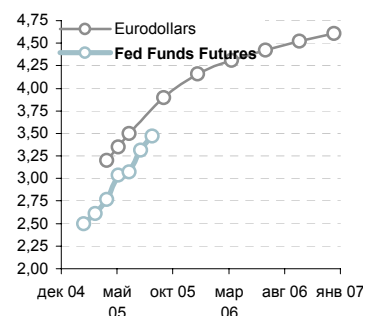
Российский рынок еврооблигаций не стал исключением для инвесторов в их желании сократить позиции в развивающихся рынках, вследствие чего динамика рынка была негативной. Так, Россия-30 снизились на 50 б.п. до 102.375-102.625%, а спрэд к 10-летним Treasuries продолжил свой рост (+9 б.п.) и достиг значения 210 б.п. Спрэд Мексики-16 и Росси-30 по итогам вчерашней сессии составил 55 б.п., что близко к минимальному значению 50 б.п.

В секторе корпоративных облигаций отмечалось падение в среднем на 70-100 б.п. Аутсайдерами вчерашних торгов стали еврооблигации Газпром-34 (-187 б.п.), Алросы-14 (-137 б.п.). В целом плохая конъюнктура в суверенном секторе обусловила низкую активность в корпоративных и банковских бондах, котировки по многим выпускам носили индикативный характер. Индекс RUBI расширил спрэд на 2 б.п. до 285 б.п.

Сегодня в ожидании решения по ставке, конъюнктура рынка вряд ли претерпит изменение, и инвесторы сохраняют осторожный настрой.

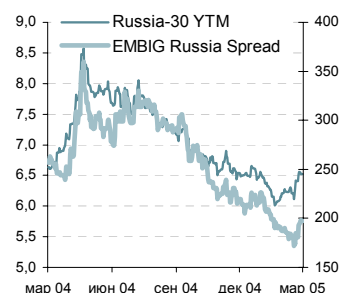
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

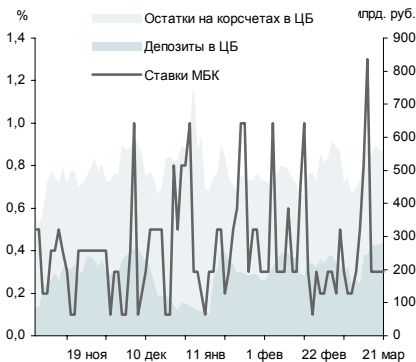
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

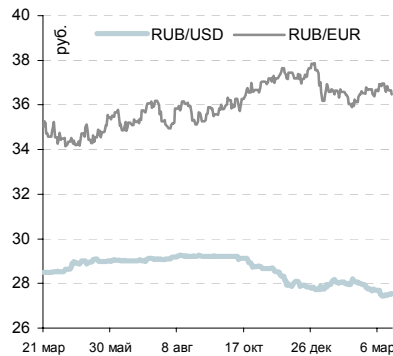
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



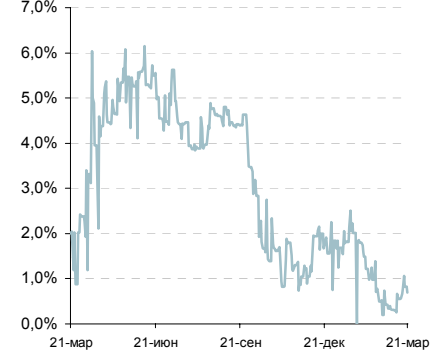
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

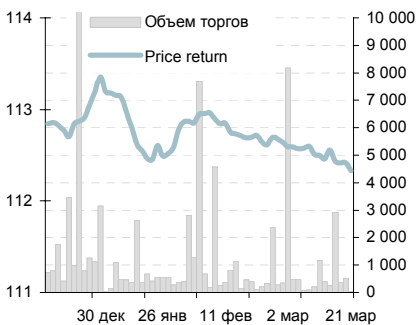


Источник: Bloomberg

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	0,904	-	0,497
SU27025RMFS4	2,08	6,38	101,50	101,50	0,103	0,000	-0,050
SU46003RMFS8	3,93	7,52	110,41	110,40	1,671	0,001	-0,043
SU46014RMFS5	6,13	8,02	104,00	104,08	0,137	-	-0,125
МГор33-об	0,19	0,73	101,80	101,80	0,603	-	-0,05
МГор32-об	1,13	6,37	104,40	104,29	0,657	-	-0,05
МГор31-об	1,96	7,47	105,42	105,42	0,794	-0,28	-0,88
МГор29-об	2,77	7,88	106,30	106,31	2,904	-0,41	-0,89
МГор38-об	4,49	8,00	109,90	109,80	2,329	-0,25	-0,6
РусАлФ-2в	0,16	5,44	100,66	100,65	3,182	-	-0,11
ГАЗПРОМ А2	0,59	5,56	105,85	105,85	5,542	-0,50	-0,3
УралСвзИн6	1,23	8,82	106,89	106,86	2,421	-0,22	-0,83
ТНК5в1г-об	1,52	6,82	113,10	113,10	4,644	-	-0,8
ГАЗПРОМ А3	1,72	7,72	100,85	100,89	1,156	-0,11	-0,72

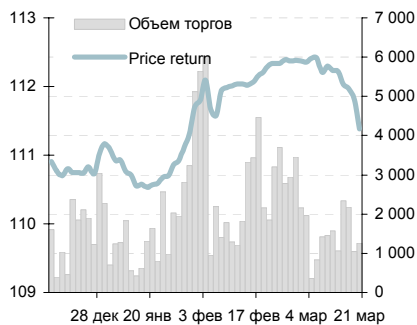
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



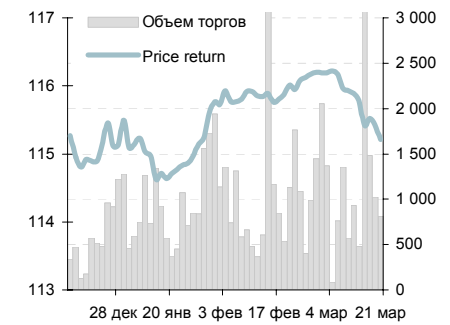
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



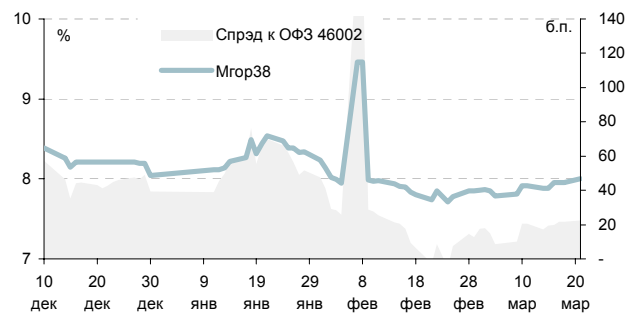
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

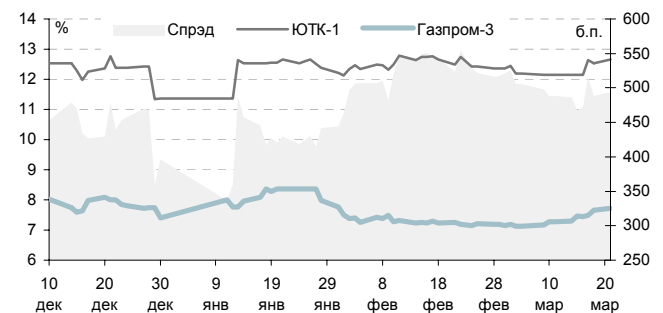
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Вчерашний рост доллара к евро на FOREX, а вслед за ним – и рост курса валюты к рублю до 27.57-27.58 руб./долл., не мог остаться незамеченным для участников рынка рублевого долга, и без того лишенных в последние недели особых поводов для оптимизма: вчера по большинству ликвидных бумаг преобладали продажи.

Наиболее заметное снижение котировок испытали некоторые московские выпуски, снизившиеся в пределах 28 б.п. (Москва-31) – 40 б.п. (Москва-39), а также 3-ий и 4-ый выпуски Мособласти, потерявшие в стоимости 43 б.п. и 55 б.п. соответственно. В корпоративном сегменте облигации ФСК снизились на 18 б.п., выпуски Газпрома-5 и Лукойла подешевели на 24 б.п. – 35 б.п., 3-я и 4-ая серии УРСИ упали на 22 б.п. – 35 б.п. по итогам дня. Исключением из правила вчера стали некоторые выпуски 2-го – 3-го эшелонов: в частности, Татнефть (+21 б.п.), ЮТК-3 (+7 б.п. по последней сделке).

В ближайшие дни рынок рублевых облигаций может вновь оказаться под давлением продавцов на фоне довольно резкого снижения котировок российских еврооблигаций, эффект от которого, как и на предыдущей неделе, не сглаживается позитивным развитием событий на валютном рынке: курс евро на FOREX вчера вечером и сегодня утром продолжил снижение. В этих условиях наши предпочтения по-прежнему на стороне выпусков второго-третьего эшелонов средней дюрации, выполняющих функции защитных активов.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,33	-0,09	-0,13
Zetbi Muni	111,38	-0,43	-0,85
Zetbi Corp	111,02	-0,13	-0,33
Zetbi Corp10	115,21	-0,22	-0,67

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	524,96	-0,55
Мос.обл.3в	204,37	-0,43
МГор40-об	110,09	-0,04
МГор24-об	87,27	-0,38
МГор27-об	78,19	-6,52

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

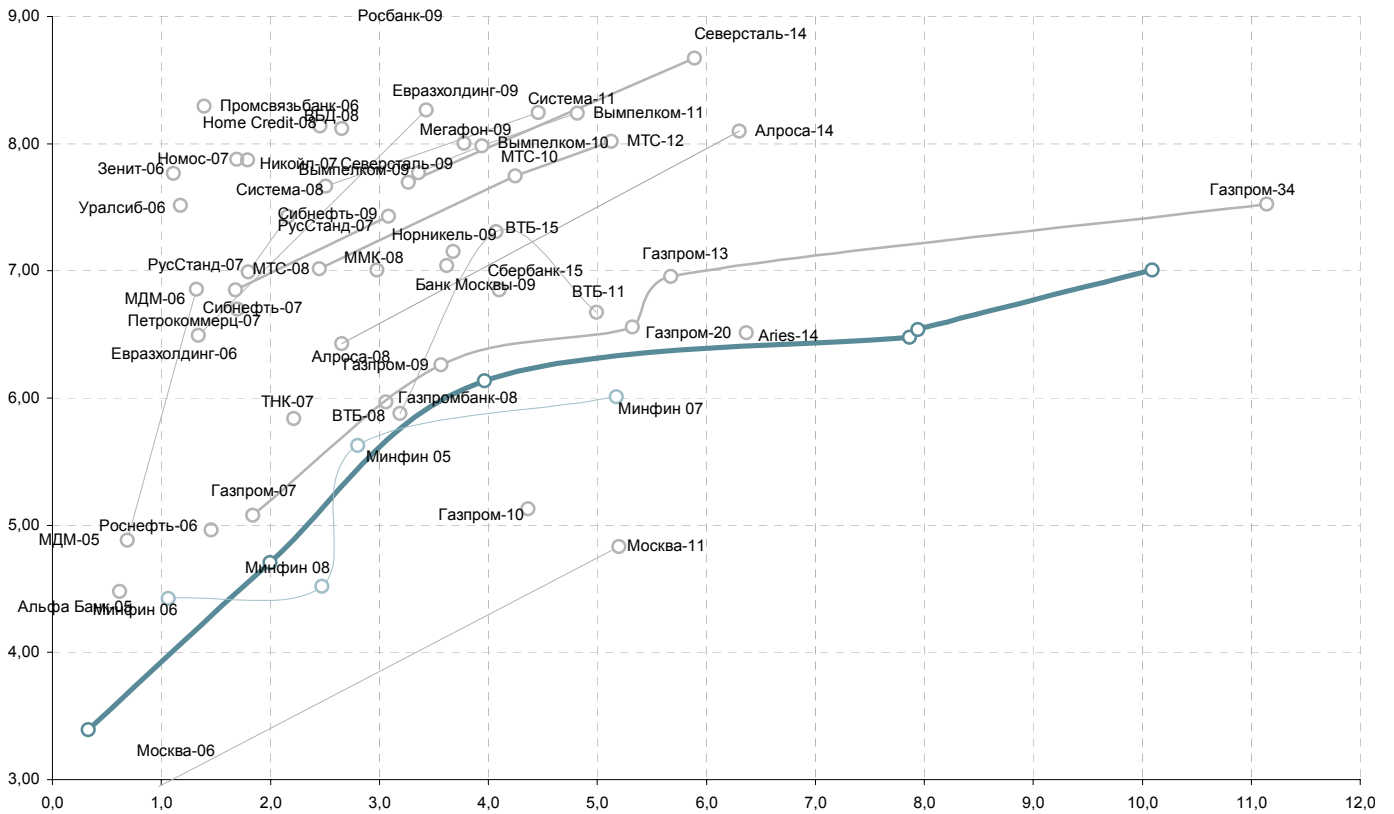
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
АПРОСА 19в	431,91	-0,03
ФСК ЕЭС-01	340,98	-0,18
АИЖК 3об	326,56	-
ВБД ПП 1об	289,83	-0,04
МегаФонФ01	225,18	0,23

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

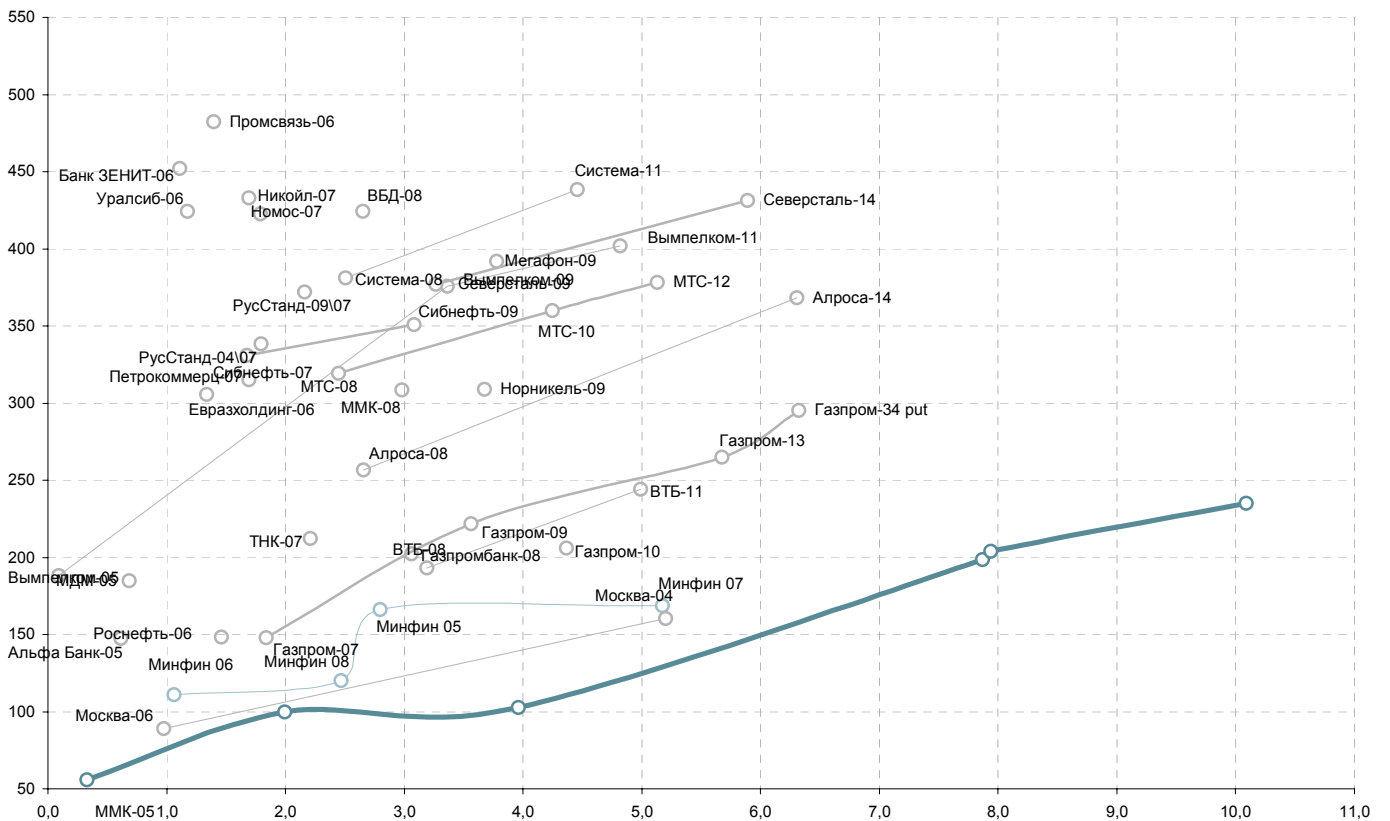
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спрэдов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



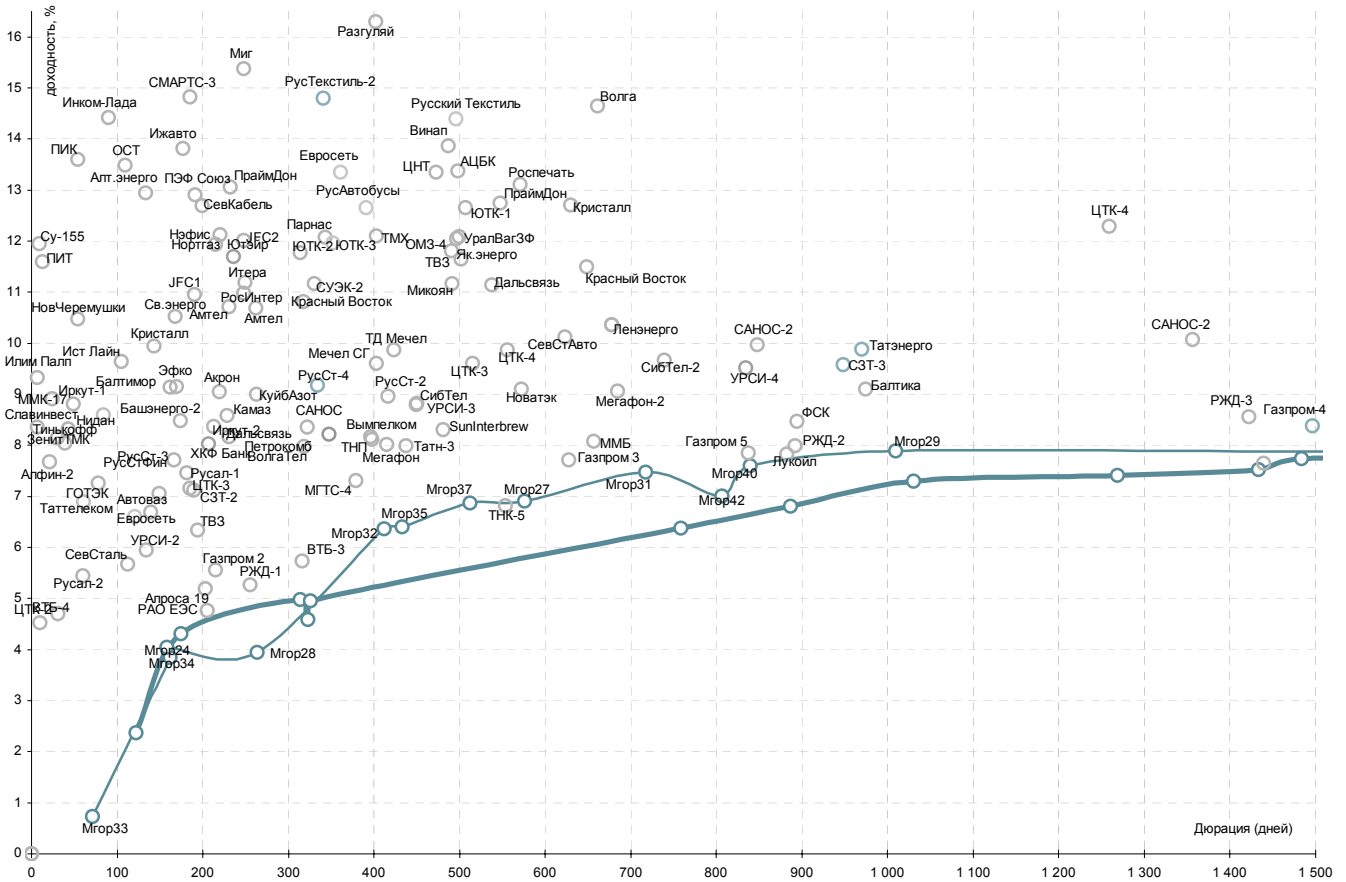
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,73	101,75	3,421	0,33	49
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,19	100,19	-2,06	0,02	-395
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,94	111,19	4,761	2,00	98
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,98	109,18	6,12	3,98	194
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	139,61	139,96	6,493	7,87	191
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	165,03	165,43	7,017	10,09	225
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	102,81	103,01	6,552	7,94	175
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,28	98,44	4,502	1,06	107
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,00	96,25	4,574	2,47	72
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,41	92,61	5,668	2,80	165
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	84,66	84,91	6,037	5,18	169
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-	113,09	113,84	4,433	3,80	135
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	121,33	121,73	6,539	6,37	204
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,00	108,50	3,162	0,97	91
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	107,87	108,87	4,919	5,20	155
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,41	107,91	5,2	1,84	145
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	116,23	116,63	6,308	3,57	218
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,51	112,51	5,226	4,36	201
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	115,70	116,07	6,982	5,67	260
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	103,16	103,41	6,844	9,05	223
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	112,64	112,89	7,536	11,14	272
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*/B+	107,62	108,08	6,976	1,68	328
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*/B+	110,32	110,82	7,501	3,09	348
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,84	112,34	5,937	2,21	209
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,96	112,21	5,037	1,46	144
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	106,69	106,94	7,063	2,45	317
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	102,54	102,79	7,773	4,25	356
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,65	99,90	8,04	5,13	373
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,49	100,51	4,604	0,09	181
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,63	107,88	7,804	3,36	372
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,80	100,05	8,015	3,94	385
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,40	100,65	8,267	4,82	398
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,73	99,98	8,034	3,78	389
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	106,66	106,91	7,713	2,51	379
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	102,61	102,86	8,271	4,46	403
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,64	99,89	7,186	3,68	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-	102,83	103,08	7,048	2,98	305
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,58	103,08	7,771	3,27	373
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,26	103,56	8,697	5,89	424
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,78	101,03	8,164	2,65	422
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,46	104,71	6,472	2,66	254
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	104,86	105,11	8,117	6,31	362
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,14	103,36	6,567	1,338	303
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,13	109,38	8,296	3,433	420
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,14	101,39	3,978	0,09	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	97,21	97,46	7,114	4,10	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,01	103,26	5,918	3,19	190
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	104,06	104,31	6,698	4,99	241
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	97,22	97,47	7,325	4,07	280
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,08	104,08	2,793	0,52	74
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,84	104,09	6,007	3,06	201
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,41	103,66	7,072	3,62	295
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,81	103,98	4,604	0,61	142
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,95	104,13	5,008	0,69	179
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	103,04	103,40	6,978	1,32	333
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,38	101,67	7,889	1,11	447
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,31	101,61	7,642	1,18	420
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,69	102,13	8,004	1,69	431
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,55	103,98	6,82	1,70	313
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,78	102,03	7,943	1,79	422
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,83	103,30	7,116	1,80	338
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,35	100,83	7,536	2,16	371
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,62	102,85	8,368	1,39	479
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,91	103,16	8,925	3,63	491

Источник: Bloomberg

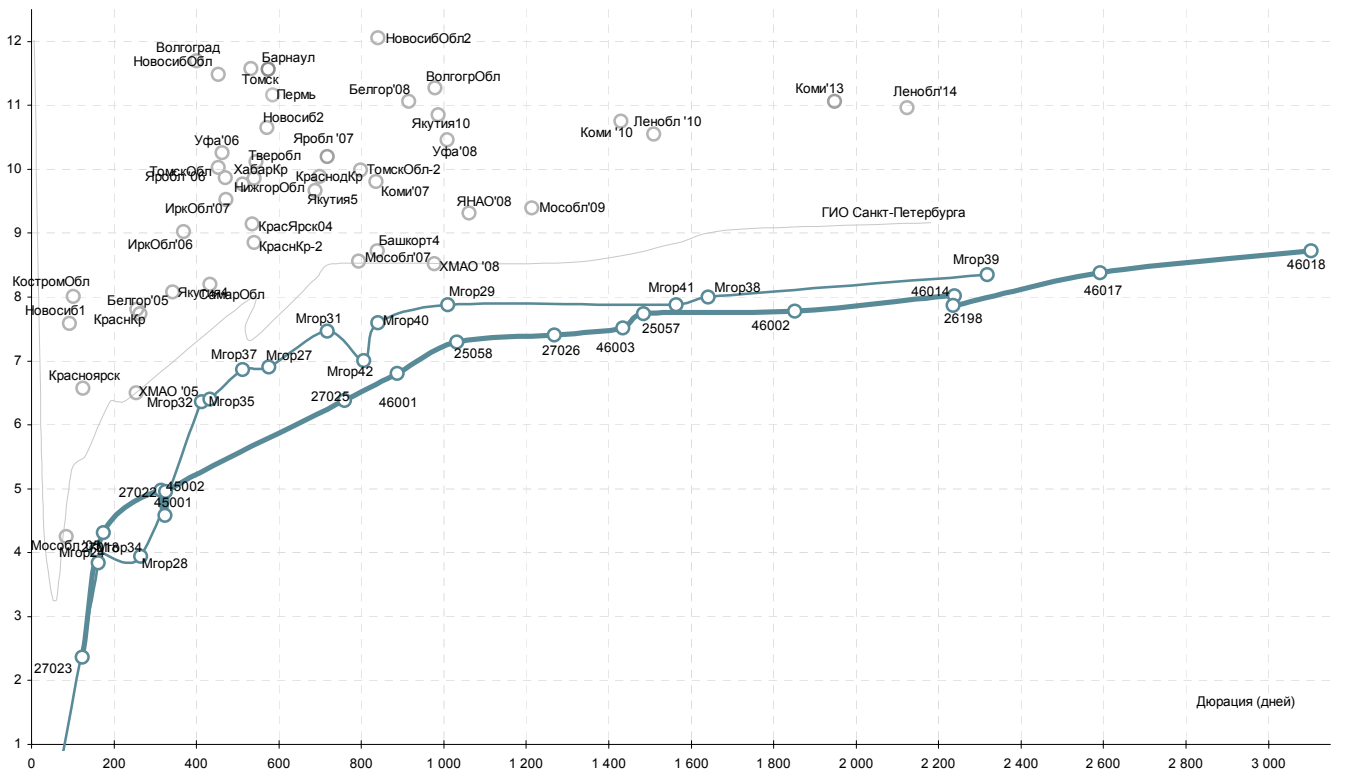
# Приложение 2. Российский долговой рынок

## 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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	121		0	0,00	101,74	101,74	1,254	-	-0,22	2,37		0,34
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	177		2	0,06	103,70	103,70	0,164	-0,30	-0,12	4,31		0,48
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	331		0	0,00	102,80	102,80	0,723	-	0,13	4,96		0,89
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	499		0	0,00	104,30	104,30	1,288	-	0,00	4,98		0,86
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	604		0	0,00	104,87	104,87	0,904	-	0,50	4,59		0,88
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	814		1	1,02	101,50	101,50	0,103	0,00	-0,05	6,38		2,08
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1269		3	0,38	108,30	108,30	0,137	-0,20	-0,55	6,80		2,43
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1136		4	31,46	97,75	97,77	0,811	-0,16	-0,24	7,30		2,82
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1451		0	0,00	99,79	99,68	0,110	-	0,06	7,41		3,47
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1941		3	0,36	110,41	110,40	1,671	0,00	-0,04	7,52		3,93
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1766		1	0,10	99,50	99,50	1,095	-	-0,47	7,74		4,06
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2697		2	10,92	107,25	107,25	0,995	-	-0,45	7,78		5,07
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4909		0	0,00	104,00	104,08	0,137	-	-0,12	8,02		6,13
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2783		0	0,00	89,57	89,54	2,252	-	-	7,87		6,12
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4153		0	0,00	97,15	97,25	0,859	-	-0,63	8,38		7,10
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	67		0	0,00	101,80	101,80	0,603	-	-0,05	0,73		0,19
МГор24-об	02.06.2005	15,00	165		2	87,27	105,00	105,00	0,781	-0,38	-0,15	3,84		0,44
МГор34-об	28.05.2005	10,00	160		1	5,16	102,60	102,60	0,575	0,04	-1,20	4,04		0,43
МГор28-об	25.03.2005	15,00	279		0	0,00	108,45	108,42	3,535	-	0,12	3,94		0,72
МГор32-об	25.05.2005	10,00	430		0	0,00	104,40	104,29	0,657	-	-0,05	6,37		1,13
МГор35-об	18.06.2005	10,00	454		0	0,00	104,50	104,54	0,082	-	0,00	6,41		1,19
МГор27-об	20.06.2005	15,00	639		5	78,19	113,55	107,48	0,041	-	-6,52	6,90		1,58
МГор31-об	20.05.2005	10,00	790		2	48,28	105,42	105,42	0,794	-0,28	-0,88	7,47		1,96
МГор42-об	13.05.2005	10,00	875		0	0,00	107,15	107,10	0,986	-	0,00	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	949		6	110,09	106,11	106,12	1,480	-0,04	-0,88	7,60		2,30
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1172		7	22,56	106,30	106,31	2,904	-0,41	-0,89	7,88		2,77
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1957		0	0,00	107,00	107,00	1,370	-	-0,95	7,88		4,28
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2106		4	22,42	109,90	109,80	2,329	-0,25	-0,60	8,00		4,49
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3409		4	15,80	103,80	103,50	1,616	-0,40	-1,28	8,36		6,35
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	906		12	5,43	98,60	98,85	0,088	-	0,56	8,73		2,30
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	853		0	0,00	101,71	101,72	1,838	-	-0,24	9,53		1,29
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	535		2	2,04	101,70	101,71	0,392	-0,07	-0,33	9,02		1,01
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1008		0	0,00	110,85	110,88	3,576	-	-0,62	9,81		2,29
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2033		4	1,28	110,49	109,70	6,277	-	-0,60	10,76		3,92
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3168		1	2,96	95,35	95,28	3,879	-	-0,22	11,07		5,34
КраснодКр	17.05.2005	11,00	785		3	13,64	101,20	101,23	3,767	-	-0,39	9,89		1,91
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	122		0	0,00	101,50	101,56	1,868	-	0,01	6,57		0,34
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	585		0	0,00	105,40	105,42	1,849	-	0,17	9,14		1,46
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	262		5	7,37	101,80	101,87	0,395	-0,04	-0,03	7,81		0,70
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	584		0	0,00	103,55	103,55	1,800	-	-0,16	8,85		1,48
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	81		1	8,99	102,90	102,90	0,512	-	0,38	4,26		0,23
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	881		27	204,37	105,52	105,58	0,934	-0,43	-1,49	8,57		2,17
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1492		29	524,96	106,60	106,46	1,658	-0,55	-1,56	9,40		3,32
Самара03-1	05.04.2005	12,00	470		1	7,52	104,89	104,89	2,499	-	0,16	8,21		1,19
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	493		0	0,00	102,50	102,50	1,742	-	0,50	9,87		1,29
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	936		1	0,01	102,50	102,50	5,227	-0,05	0,30	9,99		2,19
Томск 1	26.05.2005	13,00	976		0	0,00	102,01	102,01	4,130	-	0,00	11,58		1,46
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	484		0	0,00	100,00	100,00	1,703	-	-0,51	10,26		1,26
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1170		0	0,00	99,50	99,50	2,857	-	-0,25	10,46		2,76
ХантМан об	11.06.2005	15,00	262		0	0,00	106,00	106,00	4,027	-	0,25	6,51		0,70
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1163		1	0,09	110,00	110,00	3,781	-	0,48	8,52		2,68
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1184		0	0,00	104,30	104,30	2,959	-	0,00	10,85		2,70
Якут-04 об	16.06.2005	14,00	360		2	2,11	105,50	105,55	0,153	-	-0,48	8,08		0,94
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	761		2	1,01	99,50	99,50	1,644	-	0,02	9,67		1,88
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	834		1	0,05	106,70	106,70	2,869	-	-0,10	10,20		1,96
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	606		18	12,84	103,10	103,01	4,247	-0,11	-0,30	10,03		1,24
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1241	149	1	1,36	101,45	101,45	0,975	0,07	0,19	-	7,06	0,41
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	225		0	0,00	102,90	102,81	1,769	-	-0,06	9,05		0,60
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	216		17	431,91	106,10	106,24	6,532	-	-0,16	5,20		0,56
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	137		16	8,05	102,30	102,02	2,268	-0,18	-3,25	12,95		0,36
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	969	241	1	0,01	101,25	101,25	4,212	-0,13	-0,35	-	10,71	0,63
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	277		4	0,76	106,05	106,05	4,529	-0,25	-0,94	10,69		0,72
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	535	0	0	0,00	100,99	100,99	0,407	-	0,68	13,38		1,36
Балтимор01	02.06.2005	16,00	533	165	8	4,32	103,11	103,13	0,833	-0,23	-0,37	-	9,14	0,44
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	386		14	289,83	101,19	101,05	3,717	-0,04	0,01	7,56		1,00
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	337		3	69,39	105,45	105,45	1,151	-0,35	-0,25	7,98		0,87
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	512	148	0	0,00	100,65	100,65	1,425	-	0,00	13,86	13,59	0,44
ВТБ - Зоб.	25.05.2005	14,50	338		4	128,38	107,45	107,45	8,263	-	-0,10	5,74		0,86
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1459	4	0	0,00	100,01	100,01	2,663	-	-0,04	-	4,52	0,03
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	421		7	42,30	102,02	102,02	3,390	-	-0,24	8,17		1,09
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	227		2	7,79	105,85	105,85	5,542	-0,50	-0,30	5,56		0,59
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	668		6	30,89	100,85	100,89	1,156	-0,11	-0,72	7,72		1,72
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	932		8	149,42	99,70	99,71	3,323	-0,24	-0,84	7,85		2,29
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	442	78	5	0,06	101,40	101,40	4,046	-0,15	0,05	-	7,26	0,21
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	604	240	0	0,00	104,40	104,41	5,096	-	0,19	11,14		1,47
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	199		3	0,42	101,80	101,81	2,839	-0,05	0,02	10,95		

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	1702		4	30,39	98,75	98,96	2,344	-0,35	-1,01	7,66	7,83	2,42
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	78		2	0,15	100,45	100,45	0,499	-	-0,27	11,78		0,21
МегаФон01	08.06.2005	11,50	443		8	225,18	104,90	104,11	3,245	-	0,23	8,01		1,14
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	751		0	0,00	100,75	100,75	4,043	-	0,00	9,07		1,88
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1544	452	5	6,35	102,27	102,38	3,026	-0,17	-0,53	-	9,87	1,16
Микоян-1об	18.09.2005	13,50	546	0	0	0,00	103,64	103,62	0,074	-	0,00	11,17		1,35
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	991	261	3	55,65	101,70	101,70	3,847	0,05	-0,30	-	11,20	0,68
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	894	164	0	0,00	100,50	100,50	0,495	-	0,14	-	8,66	0,46
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	619		2	20,73	100,75	100,75	2,807	-0,20	-0,40	9,10		1,57
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	51		1	0,51	101,00	101,00	6,460	-	-0,20	10,47		0,15
НортгазФин	11.05.2005	16,00	233		3	0,69	102,50	102,48	5,742	-0,02	-0,53	12,13		0,60
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	762	214	0	0,00	100,20	100,20	4,964	-	0,00	-	11,94	0,59
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1438	528	1	24,28	103,30	103,30	0,703	-	0,70	-	12,05	1,36
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	120	109	2	0,26	102,46	102,46	2,378	-0,13	-0,04	6,22	13,48	0,30
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	74		2	0,01	102,00	102,02	1,249	0,02	-0,01	13,59		0,20
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	359	0	10	6,70	101,08	101,09	0,175	0,02	0,59	12,07		0,94
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	100		1	0,04	100,00	100,00	2,850	0,00	1,00	13,61		0,15
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	556	10	0	0,00	100,12	100,16	8,011	-	0,01	12,36	11,59	0,04
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	599	235	0	0,00	101,10	101,10	1,405	-	-0,15	12,74	13,05	0,64
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	932	199	0	0,00	101,80	101,80	7,233	-	0,03	-	12,91	0,52
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	441	75	9	61,56	99,00	98,52	4,734	-1,88	-1,48	16,30	20,12	0,21
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	261		7	60,67	100,95	100,95	1,860	-	0,15	5,27		0,70
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	989		6	25,48	99,80	99,77	2,187	-0,15	-0,73	7,99		2,44
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1717		8	82,21	99,80	99,80	2,351	-0,05	-0,59	8,55		3,90
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	256		0	0,00	104,80	104,68	0,815	-	-0,73	10,98		0,68
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	175		0	0,00	101,23	101,21	0,247	-	0,21	7,46		0,50
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	790	60	8	59,97	100,66	100,65	3,182	-	-0,11	7,94	5,44	0,16
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	450		2	23,01	105,99	105,99	3,692	0,14	-0,01	8,97		1,14
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	884	164	1	18,65	102,07	102,07	0,919	-	-0,36	-	7,72	0,46
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	136		0	0,00	104,99	104,99	2,444	-	0,99	6,69		0,38
РусТекстил	13.09.2005	18,80	540		27	16,61	106,50	106,34	0,309	0,20	1,05	14,39		1,36
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	329		0	0,00	105,00	105,00	1,381	-	0,01	8,36		0,88
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1695	967	17	182,65	100,40	100,40	3,322	-0,10	-0,37	10,08	9,97	2,32
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	512		5	39,85	106,30	106,30	1,211	-	-0,70	8,31		1,32
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	829	101	0	0,00	101,20	101,20	2,164	-	0,00	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1767	675	0	0,00	102,25	102,25	1,634	-	-0,14	-	10,12	1,71
СЗЛК - 1 об	14.07.2005	14,00	479	115	1	0,11	100,25	100,25	2,570	0,05	0,15	-	12,84	0,32
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	926	198	4	14,37	103,27	103,30	2,712	-0,05	-0,40	-	7,12	0,52
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	480		0	0,00	107,20	107,20	2,622	-	-0,53	8,80		1,23
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	836		2	23,92	106,12	106,12	2,534	-	-0,38	9,67		2,02
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	428		0	0,00	50,00	50,00	1,110	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	467		4	129,17	105,00	104,95	2,663	0,21	0,25	7,99		1,20
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	39		3	0,16	101,15	101,25	8,088	-0,03	0,02	8,05		0,11
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	578	30	1	0,05	100,44	100,44	5,830	-0,08	-0,21	-	8,14	0,08
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	6		0	0,00	100,00	100,00	5,819	-	0,00	11,35		0,04
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	617		0	0,00	113,10	113,10	4,644	-	-0,80	6,82		1,52
Трансфлтр	11.05.2005	8,90	415		0	0,00	101,00	101,00	3,194	-	-1,00	8,12		1,09
УралВаг3Ф	05.04.2005	13,36	1289		0	0,00	102,25	102,21	6,113	-	0,22	-	12,09	1,37
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	138		16	86,45	104,29	104,33	2,014	-0,09	-0,30	5,95		0,37
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	484		5	23,39	106,89	106,86	2,421	-0,22	-0,83	8,82		1,23
ФСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	1002		11	340,98	101,20	101,19	2,170	-0,18	-1,02	8,47		2,45
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	939	211	0	0,00	101,90	101,90	4,716	-	-0,15	-	8,03	0,57
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	31		2	4,49	100,95	100,93	6,619	-0,03	-0,12	4,70		0,08
ЦентрТел-3	16.09.2005	12,35	543	182	0	0,00	104,05	104,05	0,102	-	-0,85	9,61	7,16	1,41
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1614	605	8	21,86	106,15	106,24	1,248	-0,28	-0,48	12,29	9,88	3,45
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	521		1	0,00	104,11	104,11	1,184	-	-1,49	13,35		1,29
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	316	0	0	0,00	101,00	99,67	0,921	-	0,00	7,51		0,87
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	533	169	1	0,00	102,80	102,80	0,552	0,30	-0,15	-	9,15	0,46
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	542		5	0,65	102,75	102,59	0,156	-0,16	-0,70	12,65		1,39
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	688	324	8	17,30	100,40	100,43	1,315	-0,22	-0,16	-	11,77	0,86
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1664	383	6	47,77	100,63	100,63	5,594	0,02	-0,04	-	11,97	0,96
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	528	0	9	1,10	104,10	104,10	0,789	-	0,60	11,82		1,34

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	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции Облигации	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a> <a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Константин Павлов	<a href="mailto:k.pavlov@zenit.ru">k.pavlov@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Иван Карачинский	<a href="mailto:i.karachinsky@zenit.ru">i.karachinsky@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>

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.