

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

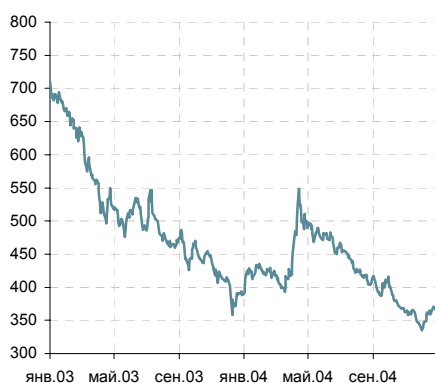
Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы сохраняем позитивный взгляд на российские спрэды в среднесрочной перспективе и рекомендуем покупать длинные суверенные еврооблигации и бонды Газпрома. При этом в ближайшие дни мы не исключаем коррекции после бурного ралли, что позволит занять позиции на лучших уровнях. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Валютный рынок по-прежнему держит инвесторов в рублевые облигации в напряжении: повышенная волатильность на FOREX добавляет неопределенности в отношении среднесрочной динамики курса рубля, похоже, остающегося в последнее время главным индикатором, влияющим на рынок рублевого долга. Принимая во внимание приближающиеся крупные размещения, мы не ожидаем значительной активности в первом эшелоне в среднесрочной перспективе: до установления какого-либо четкого тренда на внутреннем валютном рынке инвестирование в высокодоходные выпуски 2-го – 3-го эшелонов средней дюрации по-прежнему представляются наиболее приемлемой стратегией. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

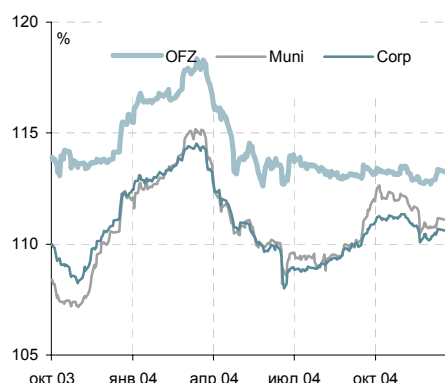
ОАО "Сибирьтелеком" планирует в конце 1-го - начале 2-го квартала 2005г. разместить облигации на общую сумму 5 млрд. руб. /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	25/01/2005	3,21	3	22	152
UST 10 yr	25/01/2005	4,19	7	-2	6
UST 30 yr	25/01/2005	4,68	8	-16	-30
Bund 2 yr	24/01/2005	2,38	-2	-5	-3
Bund 10 yr	24/01/2005	3,55	-3	-6	-62
Bund 30 yr	24/01/2005	4,08	-3	-13	-83
Fed Fund	24/01/2005	2,25	0	0	125
Libor 1 mo	24/01/2005	2,54	1	13,0	145
Libor 6 mo	24/01/2005	2,91	1	15,3	175
Libor 12 mo	24/01/2005	3,21	1	14	187
S&P 500	26/01/2005	1168,41	0,40%	-3,45%	1,13%
Nasdaq Composite	26/01/2005	2019,95	0,56%	-6,51%	-6,22%
RTS	25/01/2005	607,14	1,24%	1,67%	-1,97%
EURUSD	26/01/2005	1,2984	0,15%	-4,76%	3,59%
USDJPY	26/01/2005	103,49	-0,74%	0,53%	-2,54%
USDRUB	26/01/2005	28,03	0,00%	0,92%	-1,71%
EURRUB	26/01/2005	36,39	0,15%	-3,89%	1,82%
Brent 1m Future	25/01/2005	46,96	2,06%	#ЗНАЧ!	51,68%
Gold	26/01/2005	422,24	0,01%	-4,61%	4,50%

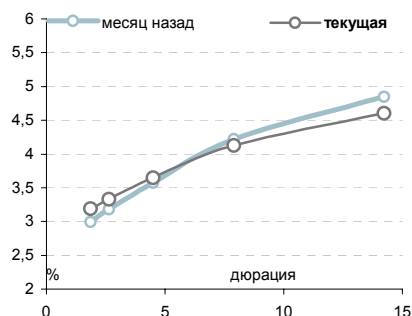
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



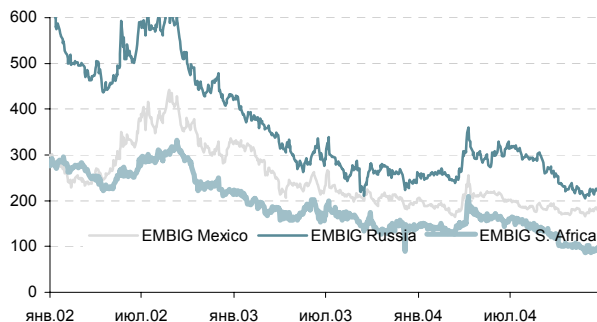
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	25/01/2005	104,19%	51	143	124	548	6,37	UST10	218
C-Bond*	24/01/2005	102,23%	23	133	99	95	7,40	UST5	369
UMS-31*	24/01/2005	119,01%	44	193	130	437	6,75	UST30	207
Turkey-30*	25/01/2005	142,83%	22	119	-244	-124	7,91	UST10	372
Venezuela-27*	24/01/2005	103,25%	43	94	-278	1365	8,91	UST10	537
EMBIG	25/01/2005	357	-7	-14	10	10	-	-	-
EMBIG Russia	25/01/2005	209	-7	-17	-4	-4	-	-	-
EMBIG Brazil	25/01/2005	412	-9	-22	36	36	-	-	-
EMBIG Mexico	25/01/2005	176	-4	-9	2	2	-	-	-
EMBIG Turkey	25/01/2005	276	-8	-9	12	12	-	-	-
EMBIG Venezuela	25/01/2005	438	-12	-15	35	35	-	-	-

* - Указаны котировки

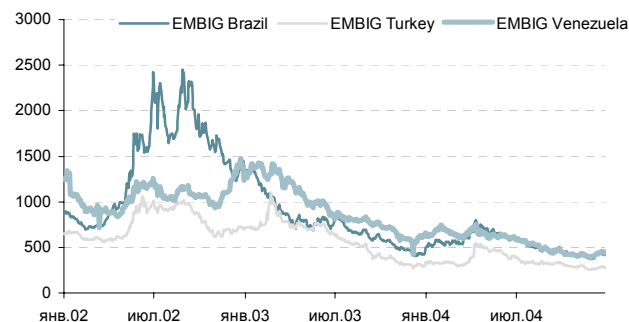
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Похоже, что шестидневное ралли сделало рынок очень уязвимым по отношению к хорошим новостям. Выход индекса потребительской уверенности Conference Board с превышением ожиданий вызвал коррекцию в американских казначейских облигациях, несмотря на то, что днем ранее аналогичный индекс Мичиганского Университета преподнес негативный сюрприз.

Дополнительное давление создало размещение 20-летних TIPS в объеме \$20 млрд. В результате доходность 20-летних Treasuries повысилась на 3 б.п. до 3.21%, 10-летних – на 7 б.п. до 4.19%.

Развивающиеся рынки

Котировки еврооблигаций развивающихся стран практически не изменились, что на фоне падавших Treasuries привело к сужению премий. Индекс EMBIG Spread снизился на 7 б.п. Сильнее других сузили локальные спрэды Бразилия (-9 б.п.) и Венесуэла (-12 б.п.), что поддержало другие латиноамериканские сегменты. Турецкий спрэд сузился на 8 б.п.

Российский сегмент

Российский рынок вчера торговался на волне оптимизма, вызванной пресс-релизом Lehman Brothers о том, что рейтинги Fitch будут учитываться наравне с оценками Moody's и Standard & Poor's в качестве критериев включения ценных бумаг в индексы облигаций. Россия-30 на этом фоне достигала 104.875% от номинала, однако удержаться на этом уровне помешало желание зафиксировать прибыль и снижение базовых активов. Закрытие в российском бенчмарке прошло на уровне 104-104.25% от номинала, чего оказалось достаточно для сужения премии к UST10 на 13 б.п. до 218 б.п. Спрэд сегмента сузился на 7 б.п. до 209 б.п. Рынок CDS отреагировал сужением 5-летних спрэдов на 14 б.п. по сравнению с пятницей, 10-летних – на 15 б.п., которые теперь торгуются на 49 и 44 б.п. выше соответствующих Мексиканских свопов в сравнении с 61 и 56 б.п. в пятницу.

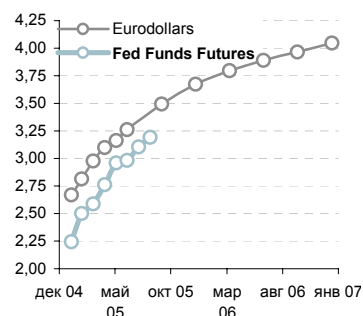
Основной эффект, которого рынок ждал от присвоения инвестиционного рейтинга по версии Standard & Poor's – расширение базы инвесторов, в первую очередь за счет включения российских бондов в индекс Lehman US Credit/Aggregate, на которые ориентируются фонды с суммарными активами около \$1.5-2 трлн. В связи с пересмотром методики для получения этого эффекта рейтинга от S&P уже не нужно. Тем не менее, мы не ожидаем, что в ближайшие дни произойдет еще более сильное сужение спрэдов, поскольку для включения в индекс Россия должна предпринять обмен существующих еврооблигаций на зарегистрированные в SEC выпуски. Конечно, изменение методики может ускорить процесс сжатия премии, однако необходимость действий со стороны России все же является сдерживающим фактором, и в этой связи заявления чиновников по этой теме могут стать серьезными драйверами для рынка. Так или иначе, мы сохраняем позитивный взгляд на российские спрэды в среднесрочной перспективе и рекомендуем покупать длинные суверенные еврооблигации и бонды Газпрома. При этом в ближайшие дни мы не исключаем коррекции после бурного ралли, что позволит занять позиции на лучших уровнях.

В корпоративном секторе наиболее активно торговались еврооблигации Газпрома, которые являются наиболее вероятными претендентами на получение второго инвестиционного рейтинга. Однако оптимизм инвесторов в этом случае был не столь высок, и в итоге попытки сыграть на повышение натолкнулись на сильное желание зафиксировать прибыль, которое преодолевалось с большим трудом, чем в суверенном секторе. Газпром-34 вырос на 62 б.п., Газпром-13 – на 25 б.п. При этом еврооблигации ВТБ, также имеющие высокие шансы на попадание в индексы, не сумели воспользоваться ситуацией и почти не изменились.

Отдельно следует отметить еврооблигации Сибнефти, получившие поддержку после повышения рейтинга компании агентством S&P с B до B+ в связи со снижением рисков, связанных с ЮКОСом. Рост котировок еврооблигаций составил около 25 б.п.

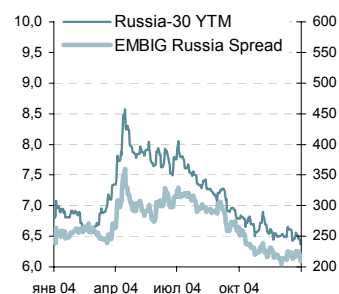
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

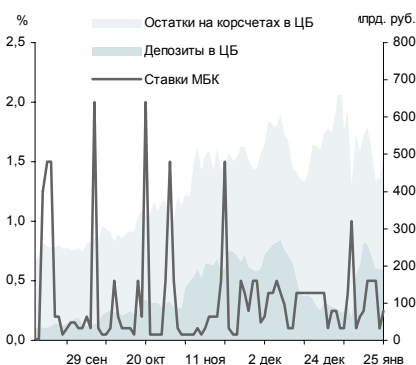
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

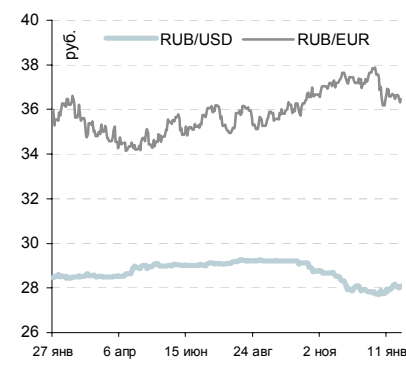
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



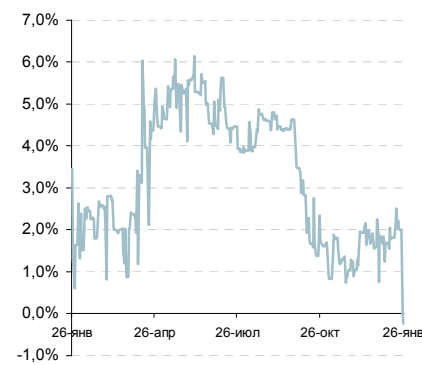
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

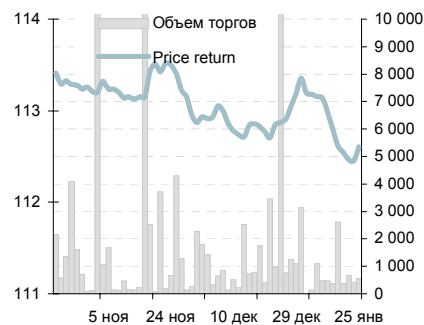


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене,% год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,00	5,32	104,90	104,85	1,890	0,1504	0,450
SU27025RMFS4	2,19	6,46	101,65	101,50	0,843	-	-0,592
SU46003RMFS8	4,08	7,63	110,10	110,26	0,164	0,241	-0,108
SU46014RMFS5	5,98	8,08	103,95	103,95	3,616	0,255	-0,507
МГор33-об	0,33	5,63	101,47	101,47	1,617	-0,03	-0,13
МГор32-об	1,24	7,08	103,90	103,90	1,672	0,23	0,6
МГор31-об	2,07	8,03	104,60	104,61	1,809	0,31	0,81
МГор29-об	2,91	8,23	105,65	105,56	1,397	0,35	0,6
МГор38-об	4,63	8,39	108,15	108,21	0,822	0,4	0,46
РусАлФ-2в	0,32	7,24	100,65	100,69	1,736	-	0,28
ГАЗПРОМ А2	0,74	6,40	106,70	106,59	3,250	0,04	-0,25
УралСвзИн6	1,38	10,02	106,05	106,00	0,273	0,20	0,51
ТНК5в1т-об	1,66	7,56	112,80	112,80	2,383	-	0,09
ГАЗПРОМ А3	1,81	8,36	99,80	99,86	3,933	-	0,01

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



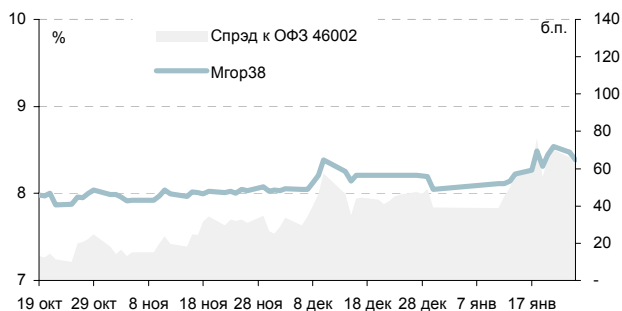
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

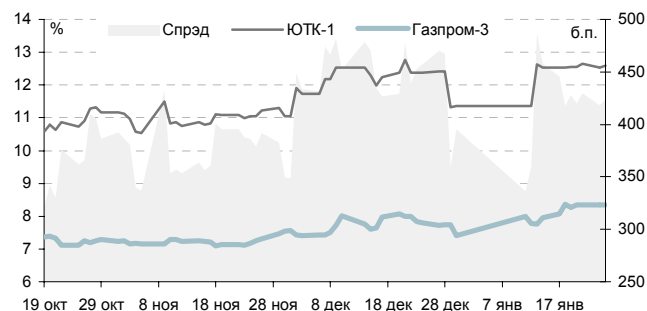
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Во вторник на рынке рублевых облигаций преобладал оптимизм – поддержку спросу оказало довольно заметное движение курса доллара на валютном рынке, снизившегося в первой половине дня до уровня 27.93 руб./долл. на фоне позитивных сигналов с рынка FOREX. Кроме того, покупкам на внутреннем рынке способствовал и внушительный рост котировок российских евробондов накануне.

В результате, несмотря на тот факт, что во второй половине дня тренд евро/доллар резко переменялся и курс доллара к рублю полностью отыграл утреннее снижение, большинство ликвидных рублевых бумаг по итогам торгов прибавили в стоимости: Газпром-5 вырос в цене на 28 б.п., длинные серии Москвы – в пределах 13 б.п. (Москва-39) – 40 б.п. (Москва-38). При этом, ликвидность торгов была существенно выше, чем в понедельник и на прошлой неделе. В лидерах роста оказались бумаги Вымпелкома, до этого момента остававшиеся наиболее недооцененным корпоративным выпуском на дальнем отрезке кривой доходности: они выросли в цене сразу на 56 б.п., доходность к погашению снизилась с 10.41% до 9.92% годовых. На этом уровне данный выпуск все еще представляется привлекательным для покупки – дисконт к доходности близких по дюрации региональных телекомов (на примере УРСИ-3) составляет всего 10 б.п., что явно не соответствует разнице в кредитном качестве. В третьем эшелоне можно отметить облигации Свердловэнерго, выросшие вчера в цене сразу на 100 б.п. до 99.5% от номинала (по средневзвешенной цене).

Валютный рынок по-прежнему держит инвесторов в рублевые облигации в напряжении: повышенная волатильность на FOREX добавляет неопределенности в отношении среднесрочной динамики курса рубля, похоже, остающегося в последнее время главным индикатором, влияющим на рынок рублевого долга. Принимая во внимание приближающиеся крупные размещения, мы не ожидаем значительной активности в первом эшелоне в среднесрочной перспективе: до установления какого-либо четкого тренда на внутреннем валютном рынке инвестирование в высокодоходные выпуски 2-го – 3-го эшелонов средней дюрации по-прежнему представляются наиболее приемлемой стратегией.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,60	0,15	-0,20
Zetbi Muni	110,68	0,10	0,14
Zetbi Corp	110,48	0,06	0,05
Zetbi Corp10	114,83	0,07	0,21

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	415,52	0,28
МГор28-об	327,62	-0,45
МГор39-об	327,39	0,13
МГор31-об	191,04	0,31
МГор37-об	163,79	0,23

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	427,51	0,28
АВТОВАЗ об	352,64	-0,05
УралСвязИн6	236,72	0,2
НКНХ-03 об	146,66	-0,01
ВымпКомФ-1	114,58	0,56

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

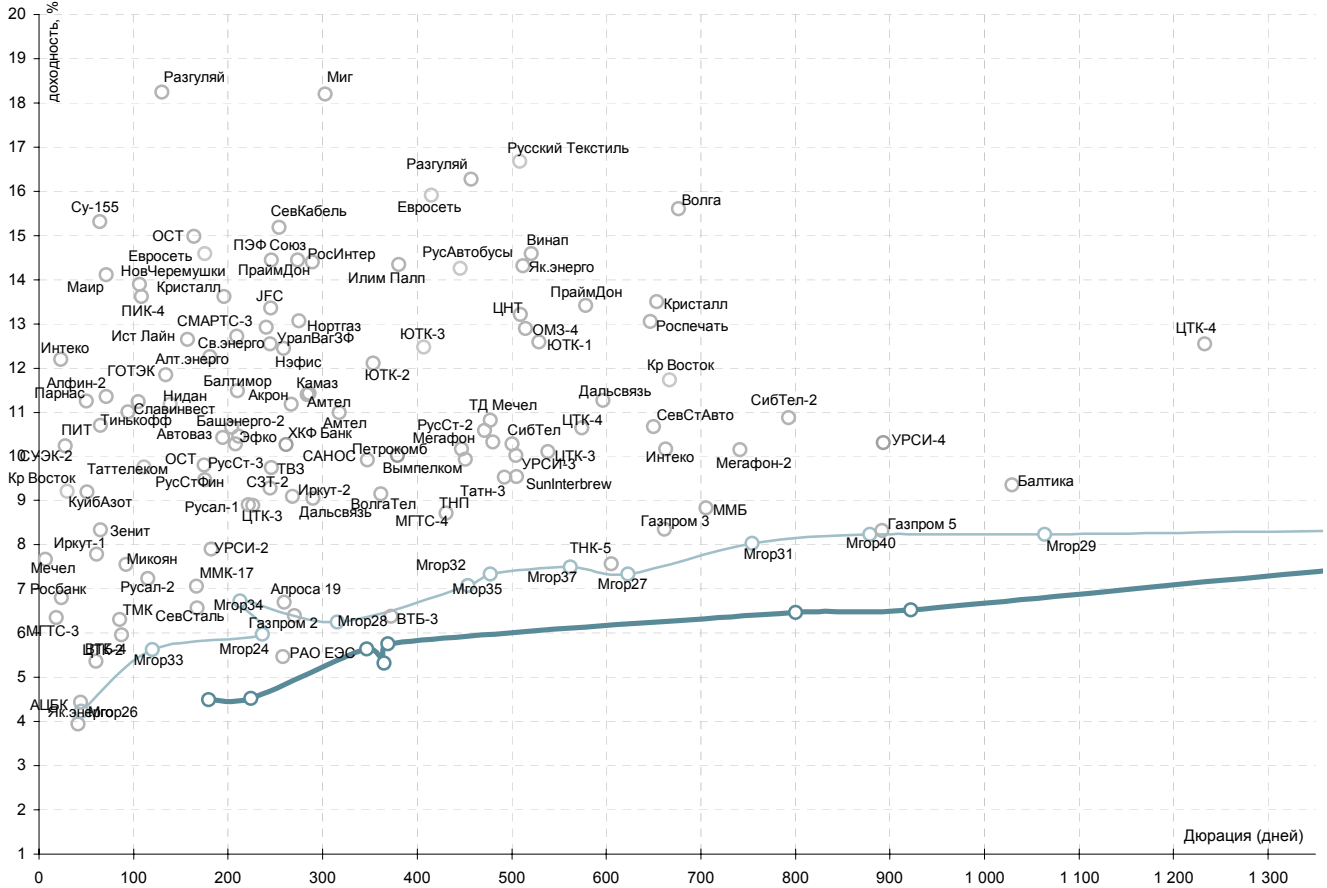
Котировки российских еврооблигаций

	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/BB+/BBB-	102,40	102,45	3,639	0,48	96
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,14	101,17	2,249	0,17	31
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	112,34	112,44	4,503	2,15	120
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,18	110,38	5,91	4,13	218
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	141,34	141,84	6,36	8,05	206
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	166,39	166,89	6,945	10,28	235
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	104,09	104,29	6,371	8,14	172
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,13	98,31	4,442	1,21	141
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,86	96,11	4,549	2,62	118
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	93,14	93,34	5,287	2,95	177
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	85,40	85,52	5,824	5,33	190
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,30	105,81	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	113,22	113,97	4,489	3,93	156
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BB+	123,19	123,57	6,342	6,54	216
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	108,60	109,10	3,495	1,11	128
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,78	108,78	4,96	5,33	177
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,78	109,03	4,868	1,99	160
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,92	119,42	5,8	3,73	213
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,91	113,91	5,009	4,51	196
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,72	119,21	6,563	5,63	255
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,03	106,28	6,55	8,98	221
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	116,71	116,96	7,231	11,55	256
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,84	109,33	6,652	1,74	342
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	109,96	110,46	7,706	3,22	415
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,66	114,06	5,523	2,36	215
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,45	113,70	4,803	1,61	163
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,27	107,52	6,977	2,60	357
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	103,21	103,46	7,64	4,40	386
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,46	101,52	4,039	0,24	163
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,18	107,43	7,629	2,65	419
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	102,83	103,26	8,222	4,61	441
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	97,27	97,52	7,798	3,80	414
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,19	101,19	-3,712	0,05	-563
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	101,64	101,89	7,444	3,12	393
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	100,97	101,47	8,263	3,26	469
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	100,78	101,18	9,086	5,98	496
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,24	100,49	8,366	2,79	491
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,59	103,84	6,831	2,80	338
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,47	102,70	7,176	1,478	406
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,94	108,19	8,674	3,394	504
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,13	101,38	3,713	0,24	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,86	105,11	5,424	3,35	189
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,28	107,53	6,133	5,17	225
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,80	104,80	3,13	0,66	107
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,77	105,02	5,776	3,21	226
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,26	104,51	6,882	3,77	322
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,76	103,96	5,741	0,76	293
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,44	103,66	6,501	0,83	367
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,62	103,01	7,514	1,46	440
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,22	101,47	8,176	1,25	516
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,98	101,23	8,038	1,32	500
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,24	101,71	8,319	1,76	508
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,47	101,93	8,071	1,75	484
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,14	101,39	8,334	1,85	508
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	102,06	102,56	7,584	1,93	432
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	100,64	101,14	7,42	2,31	407
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	101,57	101,81	9,156	1,53	601
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	101,24	101,49	9,383	3,68	583

Источник: Bloomberg

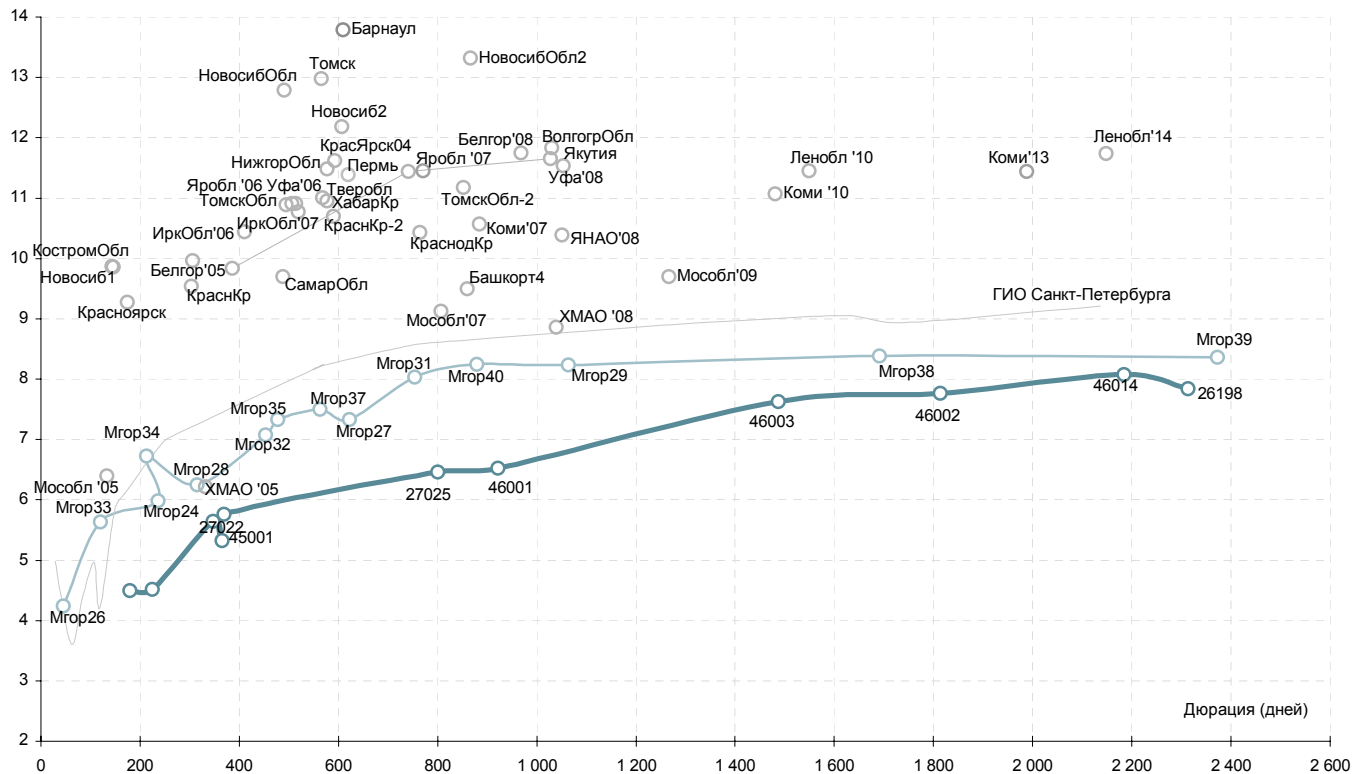
Приложение 2. Российский долговой рынок

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														
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	554		2	4,17	104,30	104,30	4,767	-	-	5,65		0,95
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	176		0	0,00	101,50	101,50	0,123	-	0,04	4,50		0,49
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	232		7	6,01	104,72	104,71	1,348	0,18	0,20	4,52		0,61
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	386		10	10,50	102,40	102,40	1,513	0,20	-0,27	5,76		1,01
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	659		5	59,55	104,90	104,85	1,890	0,15	0,45	5,32		1,00
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	869		0	0,00	101,65	101,50	0,843	-	-0,59	6,46		2,19
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1324		14	34,68	109,45	109,46	1,123	0,02	-0,32	6,52		2,53
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2752		21	201,82	107,55	107,75	4,822	0,25	-0,24	7,76		4,97
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1996		16	61,30	110,10	110,26	0,164	0,24	-0,11	7,63		4,08
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4964		11	71,49	103,95	103,95	3,616	0,25	-0,51	8,08		5,98
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2838		0	0,00	89,50	89,48	1,348	-	-	7,84		6,34
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	45		2	1,24	101,30	101,31	1,850	0,06	-0,47	4,24		0,12
МГор33-об	27.02.2005	10,00	122		2	106,11	101,47	101,47	1,617	-0,03	-0,13	5,63		0,33
МГор24-об	02.03.2005	15,00	220		0	0,00	106,00	106,00	2,219	-	-	5,98		0,65
МГор34-об	28.02.2005	10,00	215		0	0,00	102,00	102,00	1,589	-	-	6,73		0,58
МГор28-об	25.03.2005	15,00	334		4	327,62	107,93	107,85	1,274	-	-0,65	6,25		0,86
МГор32-об	25.02.2005	10,00	485		4	65,51	103,90	103,90	1,672	0,23	0,60	7,08		1,24
МГор35-об	18.03.2005	10,00	509		2	31,48	103,76	103,76	1,041	-0,24	0,16	7,33		1,31
МГор27-об	20.03.2005	15,00	694		0	0,00	114,00	114,00	1,480	-	0,00	7,34		1,71
МГор31-об	20.02.2005	10,00	845		24	191,04	104,60	104,61	1,809	0,31	0,81	8,03		2,07
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1004		0	0,00	105,00	104,92	2,494	-	0,11	8,24		2,41
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1227		9	82,66	105,65	105,56	1,397	0,35	0,60	8,23		2,91
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2161		10	102,37	108,15	108,21	0,822	0,40	0,46	8,39		4,63
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	961		1	1,00	97,10	97,10	2,879	0,10	-	9,50		2,35
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	908		16	33,50	100,40	100,32	0,181	0,10	0,12	10,77		1,42
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	590		7	18,91	100,70	100,63	1,611	0,30	0,09	10,44		1,13
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1063		2	0,04	109,60	109,60	1,315	0,30	0,10	10,58		2,42
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2088		1	0,12	108,81	108,81	4,092	-	-0,19	11,07		4,06
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3223		11	18,65	93,70	93,73	2,071	0,73	0,37	11,44		5,45
КраснодКр	17.05.2005	11,00	840		0	0,00	100,40	100,40	2,110	-	0,00	10,43		2,10
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	177		5	9,98	101,00	100,95	0,211	0,03	0,10	9,28		0,48
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	640		0	0,00	101,90	101,83	0,616	-	0,00	11,62		1,62
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	317		5	1,79	100,90	100,89	1,439	-	0,18	9,53		0,83
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	639		4	39,73	101,05	101,05	0,150	-0,05	-	10,70		1,62
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	136		2	42,47	103,95	103,95	2,236	-	-0,05	6,40		0,37
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	936		12	75,30	104,75	104,64	4,792	-	0,78	9,13		2,21
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1547		68	415,52	105,65	105,65	0,000	-	0,28	9,70		3,47
Самара03-1	05.04.2005	12,00	525		3	1,56	103,33	103,51	0,690	-0,04	-0,10	9,69		1,34
Томск.об-1	27.01.2005	13,00	548		0	0,00	101,50	101,50	6,411	-	0,00	10,89		1,36
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	991		3	8,78	100,15	100,15	3,419	-	0,15	11,17		2,33
Томск 1	26.05.2005	13,00	1031		2	0,23	100,15	100,15	2,172	-	0,15	12,99		1,55
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	539		5	0,77	98,86	99,19	0,192	-	-	10,91		1,41
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1225		7	19,00	97,25	96,71	1,346	-	-0,46	11,54		2,89
ХантМан об	11.06.2005	15,00	317		0	0,00	108,00	108,00	1,767	-	-	6,22		0,91
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1218		0	0,00	109,50	109,50	1,973	-	0,00	8,86		2,85
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1239		3	1,45	102,40	102,29	1,151	-	0,05	11,66		2,81
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	415		3	74,59	104,55	104,57	1,534	0,05	0,37	9,84		1,06
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	816		7	0,33	96,50	96,42	0,137	-	-	11,44		2,03
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	889		5	6,17	104,65	104,65	0,793	-0,10	0,25	11,45		2,11
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	661		4	2,82	102,20	102,20	2,363	0,18	0,26	10,91		1,39
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1296	204	26	352,64	100,35	100,34	4,945	-0,05	0,04	-	10,43	0,53
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	280		0	0,00	102,00	101,99	3,095	-	0,26	11,18		0,73
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	271		0	0,00	106,70	106,70	4,121	-	-0,49	6,70		0,71
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	192		4	0,11	103,00	103,15	4,044	0,14	0,20	12,25		0,49
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1024	296	2	0,23	101,00	101,00	2,329	0,00	0,00	-	11,43	0,78
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	332		4	10,89	107,00	107,00	1,666	-	-0,07	10,99		0,87
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	590	44	2	51,59	101,25	101,25	1,925	-	0,50	-	4,44	0,12
Балтимор01	02.03.2005	16,00	588	220	12	5,46	102,85	102,85	2,455	-0,05	0,25	-	11,49	0,57
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	441		17	16,52	98,21	98,05	2,439	-	1,10	10,47		1,15
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	392		3	34,81	105,30	105,30	2,671	0,07	0,17	9,15		0,99
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	567	203	0	0,00	100,00	100,00	6,749	-	-	14,59	15,79	0,59
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	393		0	0,00	108,00	108,00	6,078	-	-	6,38		1,02
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1514	59	0	0,00	100,00	100,00	1,845	-	-0,35	-	5,36	0,16
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	476		9	114,58	100,23	100,22	1,899	0,56	1,27	9,93		1,23
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	282		3	1,76	106,70	106,59	3,250	0,04	-0,25	6,40		0,74
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	723		0	0,00	99,80	99,86	3,933	-	0,01	8,36		1,81
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	497	133	0	0,00	100,75	100,75	1,906	-	-1,15	-	11,85	0,37
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	659	295	0	0,00	104,79	104,77	2,836	-	0,00	11,27	9,04	1,63
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	254		11	24,93	100,90	100,82	0,729	0,03	0,25	13,36		0,67
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	314		1	0,06	102,50	102,50	1,747	-	-	9,59		0,83
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	455		16	11,08	100,93	101,04	4,071	0,01	0,15	15,90	14,59	0,48
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	269		0	0,00	106,85	106,85	3,945	-	-0,21	5,47		0,71
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	788	58	2	20,62	100,05	100,02	2,976	-	0,00	-	8,34	0,18
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	417		13	54,86	101,40	101,33	5,125	0,04	-0,18	14,34	6,29	0,16
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	281		4	44,29	105,25	105,13	3,638	-0,03	0,13	9,10		0,73
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	61		1	0,04	100,00	100,00						

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						
МГТС-ЗА об	08.02.2005	17,00	14		0	0,00	100,50	100,50	7,825	-	-0,06	6,36		0,05
МегаФон01	08.06.2005	11,50	498		0	0,00	101,77	101,79	1,512	-	0,00	10,33		1,32
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	806		0	0,00	98,65	98,74	2,644	-	0,00	10,15		2,03
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1599	507	10	8,80	101,50	101,50	1,255	0,25	0,72	-	10,82	1,31
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	601	53	0	0,00	101,55	101,65	5,125	-	-	-	7,56	0,25
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	949	219	6	146,66	100,00	99,99	1,432	-	0,04	-	9,85	0,58
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	106		7	52,16	101,00	101,00	3,748	-	0,20	13,90		0,29
НортгазФин	11.05.2005	16,00	288		8	1,50	102,30	102,37	3,332	0,15	0,32	13,07		0,75
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	817	269	2	5,15	99,75	99,90	3,156	-	-	-	12,45	0,71
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1493	583	7	19,19	102,40	102,43	5,661	-	0,32	-	12,89	1,41
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	175	164	3	1,66	101,91	101,91	0,268	-0,02	0,38	9,80	14,99	0,45
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	129		8	3,73	102,80	103,06	3,616	0,73	-0,14	15,72		0,34
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	414	50	4	6,25	100,19	100,18	1,432	-0,02	0,06	-	11,26	0,14
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	155		1	0,36	100,00	100,00	0,890	-	0,40	13,61		0,30
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	611	65	14	1,60	100,70	101,00	5,449	-0,01	0,04	12,22	10,70	0,18
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	654	290	0	0,00	100,30	100,28	2,737	-	0,08	13,42	14,44	0,75
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	987	254	0	0,00	101,25	101,27	4,822	-	-0,20	-	14,45	0,67
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	496	130	9	0,80	98,87	98,64	2,323	1,05	0,27	16,27	18,24	0,36
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	311		1	0,16	103,00	103,00	2,541	-1,13	-0,55	14,41		0,79
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	230		2	5,34	100,75	100,75	3,699	0,17	0,11	8,91		0,61
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	845	115	14	12,73	100,65	100,69	1,736	-	0,28	8,05	7,24	0,32
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	505		1	0,12	104,65	104,65	1,577	-	0,55	10,59		1,29
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	939	219	2	70,98	101,35	101,36	5,407	-	-0,04	-	10,28	0,57
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	191		4	0,01	105,50	105,50	9,389	-0,10	0,30	9,46		0,48
РусТекстил	15.03.2005	18,80	595		8	1,21	103,77	103,77	6,850	0,64	0,02	16,67		1,39
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	384		6	1,84	104,30	104,30	7,189	-	0,00	9,92		0,95
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	567		5	37,67	105,40	105,18	5,734	-	0,08	9,55		1,38
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	884	156	0	0,00	101,40	101,40	0,695	-	0,00	-	6,57	0,46
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1822	730	0	0,00	101,50	101,50	5,548	-	0,00	-	10,68	1,78
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	534	170	1	0,01	100,25	100,25	0,460	0,00	0,00	-	13,37	0,47
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	981	253	3	12,42	102,80	102,80	0,723	-	-0,07	-	9,29	0,67
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	535		4	7,16	105,95	105,95	0,437	-	-0,03	10,28		1,37
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	891		1	0,00	104,00	104,00	0,651	-	-1,59	10,87		2,17
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	483		0	0,00	50,00	50,00	2,589	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	522		4	78,27	103,50	103,50	0,855	-	0,00	9,53		1,35
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	94		11	14,52	102,20	102,24	4,999	-0,16	0,06	11,00		0,26
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	633	85	2	2,00	100,91	101,71	3,721	-	0,56	-	6,31	0,23
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	61		0	0,00	102,00	102,00	4,011	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	672		0	0,00	112,80	112,80	2,383	-	0,09	7,56		1,66
Трансфнпр	11.05.2005	8,90	470		3	6,06	98,77	98,77	1,853	-	-1,23	10,17		1,22
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1344		1	9,88	100,70	100,73	4,100	-	0,06	-	12,54	0,67
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	193		8	9,47	105,00	105,04	3,692	-	0,03	7,90		0,50
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	539		19	236,72	106,05	106,00	0,273	0,20	0,51	10,02		1,38
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	994	266	0	0,00	100,25	100,83	3,021	-	-	-	10,27	0,72
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	86		0	0,00	102,30	102,30	4,208	-	0,10	5,97		0,24
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	598	237	2	0,34	103,65	103,65	4,432	0,06	0,11	10,11	8,89	0,62
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1669	660	10	15,96	105,50	105,54	6,087	-0,01	0,63	12,55	10,64	3,38
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	576		3	22,59	104,70	104,70	2,762	-0,40	-0,40	13,21		1,40
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	371	7	4	7,75	100,01	100,08	5,897	-0,02	0,01	-	7,68	0,02
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	588	224	1	0,01	103,05	103,05	5,945	-0,05	0,50	-	10,45	0,58
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	597		6	43,52	102,85	102,87	5,111	-0,08	-0,13	12,59		1,45
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	743	379	13	67,71	100,15	100,11	4,232	0,08	0,05	-	12,11	0,97
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1719	438	21	28,13	100,38	100,17	3,741	0,10	0,31	-	12,47	1,11
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	583	37	0	0,00	101,32	101,32	6,356	-	0,02	14,31	3,95	1,40

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления

Константин Пospelов

konstantin.pospelov@zenit.ru

Еврооблигации

Владислав Григорьев

v.grigoriev@zenit.ru

Рублевые облигации

Алексей Третьяков

a.tretyakov@zenit.ru

Рублевые облигации

Роман Попов

r.popov@zenit.ru

Акции

Игорь Чемолосов

i.chemolosov@zenit.ru

Доверительное управление активами

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.