

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы продолжаем считать российские активы привлекательными для спекулятивной покупки и рекомендуем инвесторам обратить внимание на длинные суверенные бонды и недооцененные корпоративные выпуски (Вымпелком, Мегафон и бонды металлургических компаний). *(Подробнее стр. 4 ↗)*

В ближайшей перспективе баланс сил на рынке долга, по всей видимости, сохранится – участники рынка будут следить за дальнейшим развитием ситуации на FOREX и реакции внутреннего валютного рынка. При этом, дополнительным фактором, сдерживающим активность инвесторов, сейчас выступает снизившаяся в конце квартала денежная ликвидность и некоторый рост ставок межбанковских кредитов (до 1.25%-2.25%). *(Подробнее стр. 6 ↗)*

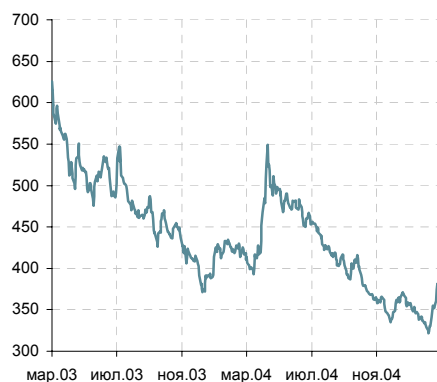
Ставка купона по облигациям ОАО «Салаватстекло» в ходе аукциона была установлена на уровне 11.6% годовых, что соответствует доходности к оферте и к погашению 11.94% годовых. Спрос инвесторов составил 1.311 млрд. рублей, весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям 2-ой серии ТМК установлена на уровне 11.09% годовых, эффективная доходность к 2-х летней оферте – 10.9% годовых. Выпуск размещен полностью. /Cbonds/

На аукционе по размещению облигаций ЗАО «ИНКОМ-Финанс» ставка 1-го купона установлена в размере 15% годовых. В первый день размещения было размещено 83% выпуска /Rusbonds/

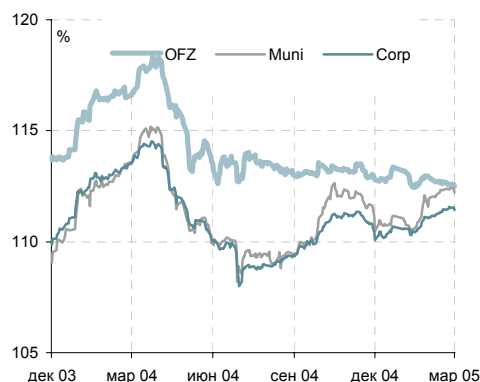
Холдинг "Солнечные продукты" планирует не позднее осени 2005 года разместить двух-летние облигации на 1 млрд. руб. /AK&M/.

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

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	29/03/2005	3,84	-4	24	221
UST 10 yr	29/03/2005	4,58	-7	20	68
UST 30 yr	29/03/2005	4,84	-5	12	3
Bund 2 yr	28/03/2005	2,59	0	10	46
Bund 10 yr	28/03/2005	3,71	0	0	-23
Bund 30 yr	28/03/2005	4,17	0	-3	-60
Fed Fund	28/03/2005	2,75	0	25	175
Libor 1 mo	24/03/2005	2,85	0	13,4	176
Libor 6 mo	24/03/2005	3,37	1	22,0	222
Libor 12 mo	24/03/2005	3,82	3	32	252
S&P 500	30/03/2005	1165,36	-0,76%	-3,18%	3,40%
Nasdaq Composite	30/03/2005	1973,88	-0,94%	-3,79%	-1,34%
RTS	29/03/2005	674,48	-0,89%	-5,85%	-8,39%
EURUSD	30/03/2005	1,2949	0,27%	-2,30%	6,11%
USDJPY	30/03/2005	107,20	-0,35%	2,60%	1,51%
USDRUB	30/03/2005	27,87	0,00%	0,69%	-2,23%
EURRUB	30/03/2005	36,08	0,28%	-1,65%	3,74%
Brent 1m Future	29/03/2005	53,03	-1,61%	5,93%	67,08%
Gold	30/03/2005	426,10	0,00%	-2,19%	1,25%

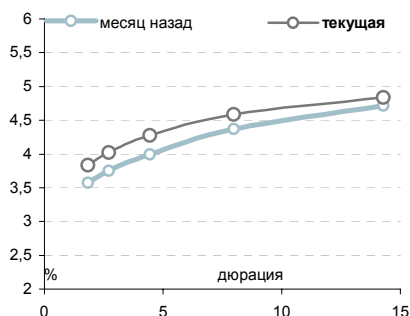
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



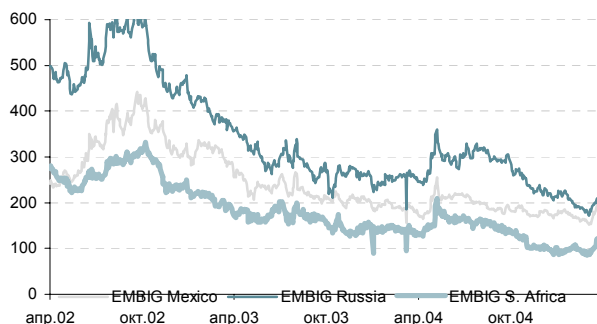
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	29/03/2005	101,36%	38	0	-421	134	6,75	UST10	217
C-Bond*	28/03/2005	97,83%	-117	-110	-405	38	8,62	UST5	435
UMS-31*	28/03/2005	112,81%	-90	-16	-796	-492	7,21	UST30	237
Turkey-30*	29/03/2005	131,55%	-189	-239	-1317	-1179	8,74	UST10	416
Venezuela-27*	28/03/2005	97,43%	-86	-344	-607	834	9,53	UST10	582
EMBIG	29/03/2005	381	-1	21	48	34	-	-	-
EMBIG Russia	29/03/2005	210	1	10	31	-3	-	-	-
EMBIG Brazil	29/03/2005	469	-6	27	81	93	-	-	-
EMBIG Mexico	29/03/2005	194	-3	8	33	20	-	-	-
EMBIG Turkey	29/03/2005	318	15	43	77	54	-	-	-
EMBIG Venezuela	29/03/2005	468	-5	30	41	65	-	-	-

* - Указаны котировки

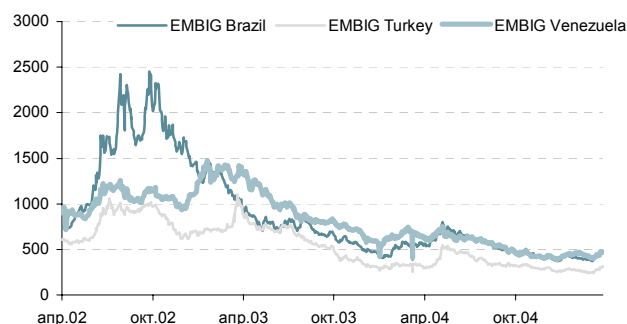
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Вчерашняя сессия на рынке Treasuries охарактеризовалась положительной динамикой. По всей видимости, инвесторы посчитали текущие уровни доходностей, находящиеся вблизи достигнутых на прошлой неделе максимумов, привлекательными для покупки. Во второй половине сессии положительная динамика была подкреплена вышедшим мартовским индексом потребительской уверенности, оказавшимся хуже ожиданий: индекс снизился на 2 пункта с 104.4 в феврале (был пересмотрен с первоначальных 104) до 102.4 при ожиданиях 103 пункта. Снижение индекса уверенности привело к снижению инфляционных ожиданий, в связи с вероятным замедлением потребительских расходов. В результате по итогам торговой сессии доходность 2-летних Treasuries снизилась 4 б.п. до 3.84%, доходность 10-летних Treasuries снизилась на 7 б.п. до 4.58%.

Развивающиеся рынки

Динамика торгов на развивающихся рынках отражала повышательную динамику базовых активов. Лидерами сужения спреда стали бумаги Бразилии (-6 б.п.), Венесуэлы (-5 б.п.), Мексики (-3 б.п.). Лишь продолжающие демонстрировать нисходящую динамику бумаги Турции (+15 б.п.) не позволили композитному спреду EMBIG сузиться, оставив его на значении в 381 б.п.

Российский сегмент

Активность в секторе российских еврооблигаций была невысокой, и в результате суверенный спред EMBIG остался на прежнем уровне 210 б.п. На фоне низких объемов Россия-30 снизилась по сравнению с четвергом на 12 б.п. до 101.25-101.375% (YTM 6.756%) при спреде к UST10 в 212, а спред к Мексике-16 расширился на 1 б.п. до 46 б.п.

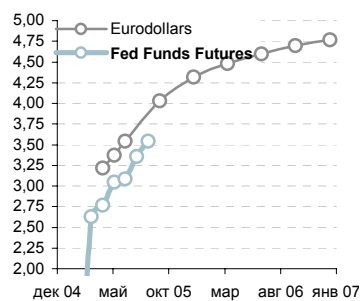
Аналогичным образом вели себя корпоративные и банковские еврооблигации, продемонстрировав понижательную динамику на фоне невысоких объемов, в результате спред индекса RUBI расширился на 3 б.п. до 296 б.п. Лидерами снижения стали бумаги Газпрома-34 (-25 б.п., 109.5-110.75%, YTM 7.794%), Газпрома-13 (-25 б.п., 113.25-114.125%, YTM 7.384%), Газпрома-10 (-25 б.п., 110-111.375%, YTM 5.624%).

Мы продолжаем считать российские активы привлекательными для спекулятивной покупки, и рекомендуем инвесторам обратить внимание на длинные суверенные бонды и недооцененные корпоративные выпуски (Вымпелком, Мегафон и бонды металлургических компаний).

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

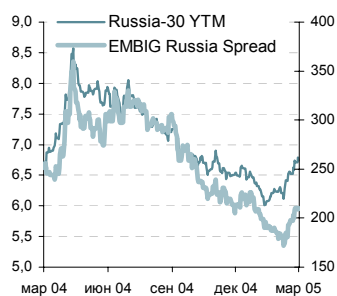
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

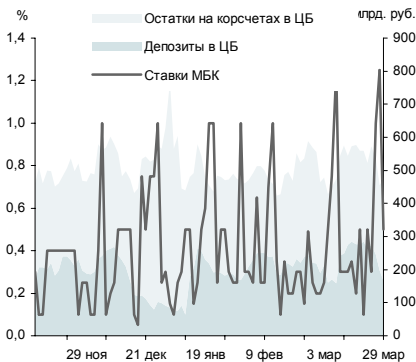
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

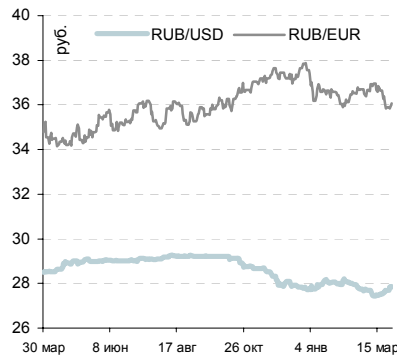
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



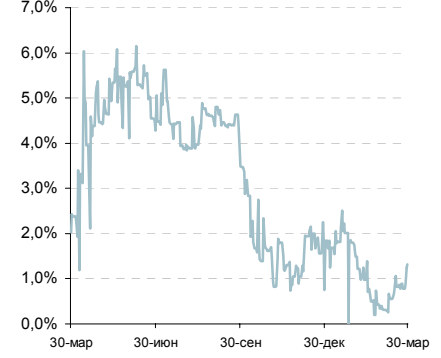
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

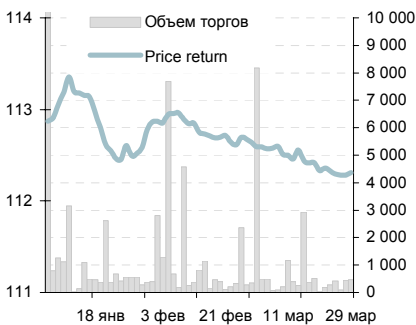


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,85	5,00	104,34	104,34	1,123	-	-0,357
SU27025RMFS4	2,06	6,42	101,40	101,40	0,267	-	-0,100
SU46003RMFS8	3,91	7,51	110,35	110,42	1,890	-	0,023
SU46014RMFS5	6,11	8,01	104,10	104,11	0,356	-	0,026
МГор33-об	0,18	1,41	101,50	101,50	0,822	-	0,5
МГор32-об	1,10	6,31	104,20	104,24	0,877	-	-0,05
МГор31-об	1,94	7,53	105,20	105,25	1,014	0,03	-0,3
МГор29-об	2,75	7,88	106,30	106,30	3,123	-	-0,16
МГор38-об	4,47	8,06	110,00	109,50	2,548	-0,5	-0,47
РусАлФ-2в	0,14	5,52	100,55	100,55	3,393	-0,01	0,05
ГАЗПРОМ А2	0,57	5,31	105,80	105,80	5,875	-	-0,31
УралСвзИн6	1,21	8,45	107,01	107,21	2,733	0,21	0,27
ТНК5в1т-об	1,48	6,46	113,45	113,45	4,972	-	0,35
ГАЗПРОМ А3	1,70	7,41	101,40	101,37	1,333	0,09	0

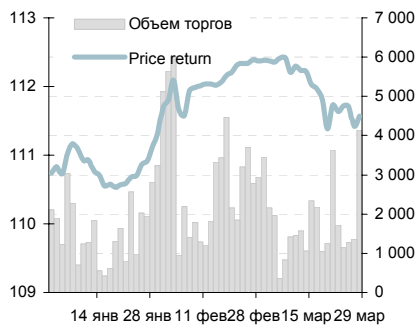
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



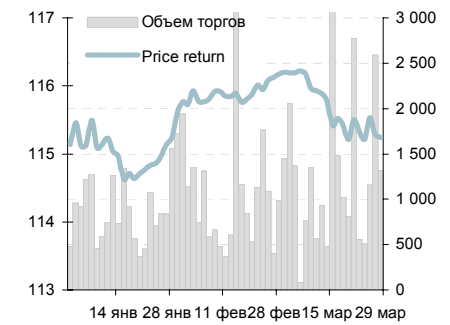
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



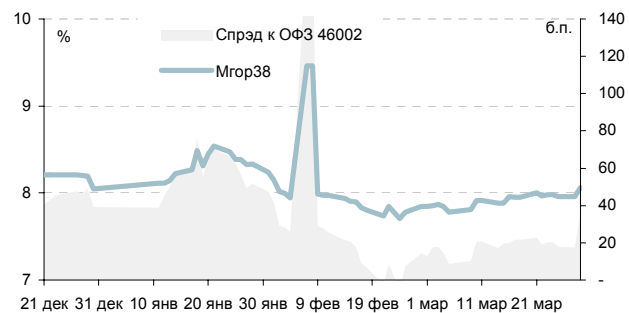
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

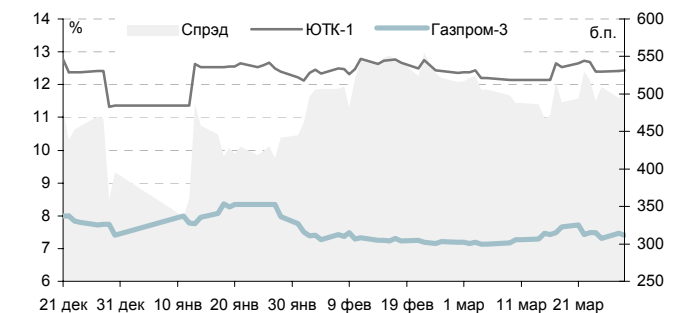
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

На фоне относительного спокойствия на внутреннем валютном рынке, вчерашние торги рублевыми облигациями прошли в отсутствии единого тренда.

По большинству голубых фишек во вторник продолжилась консолидация цен – котировки РЖД-1, ФСК и 5-го Газпрома изменились в пределах 2-3 б.п. В то же время, выборочные продажи наблюдались во втором эшелоне – выпуски Салют-Энергия и ЦТК-3 потеряли в стоимости 19 б.п. и 15 б.п., выпуск Волги снизился сразу на 46 б.п., отреагировав на негативный новостной фон – возбуждение Генпрокуратурой Нижегородской области дела против комбината о неуплате налогов.

В субфедеральных бумагах в лидерах по объемам оказалась 4-ая серия Мособласти, по которой прошло сделок на 1.5 млрд. рублей – котировки снизились на 7 б.п. Кроме того, достаточно активно торговались выпуски Новосибирска 2 (-14 б.п.) и 4-ой серии Чувашии, завершившей вчера внебиржевое размещение: по средневзвешенной цене котировки выросли на 38 б.п. Доходность к погашению новой бумаги по итогам дня составила 12.12% годовых.

В ближайшей перспективе баланс сил на рынке долга, по всей видимости, сохранится – участники рынка будут следить за дальнейшим развитием ситуации на FOREX и реакции внутреннего валютного рынка. При этом, дополнительным фактором, сдерживающим активность инвесторов, сейчас выступает снизившаяся в конце квартала денежная ликвидность и некоторый рост ставок межбанковских кредитов (до 1.25%-2.25%). По-прежнему наиболее привлекательно в этих условиях смотрятся выпуски второго-третьего эшелонов короткой и средней дюрации, позволяющие застраховаться от негативного развития событий на рынке.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,31	0,03	-0,04
Zetbi Muni	111,57	0,15	-0,16
Zetbi Corp	110,99	0,01	-0,11
Zetbi Corp10	115,24	-0,06	-0,26

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	1546,04	-0,07
Новосиб 2об	408,15	-0,14
Чувашия-04	389,97	0,38
МГор35-об	259,70	0,27
КрасЯрск01	235,96	-0,41

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

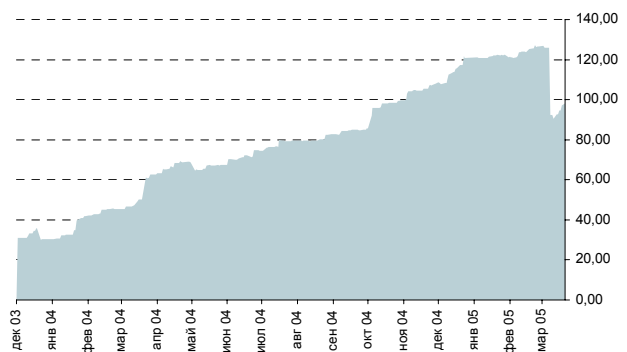
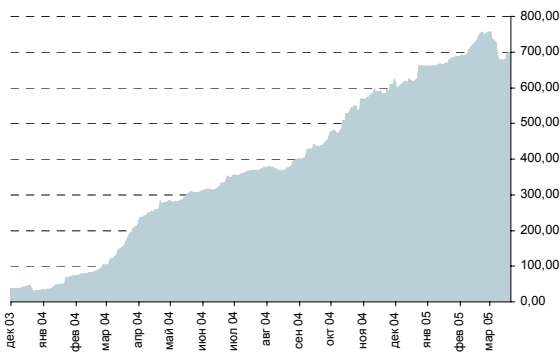
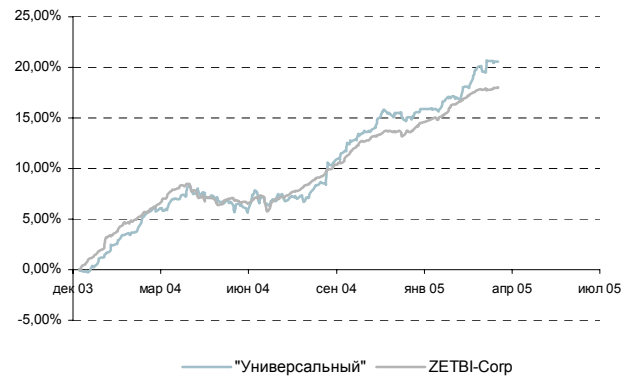
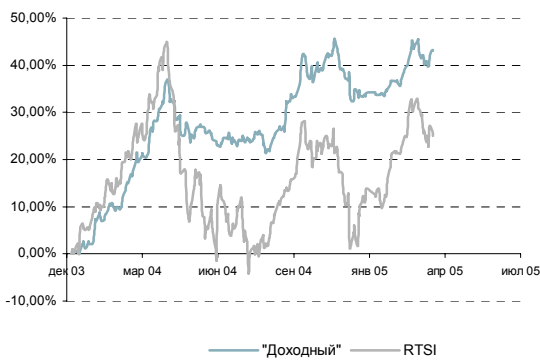
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-01обл	533,57	0,03
ГАЗПРОМ А2	418,51	-0,2
ЮТэйр-Ф 01	305,40	0,03
АВТОВАЗ об	282,86	-0,09
НКНХ-03 об	202,87	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	43,12%	6,75%	-0,06%	2,39%	10,57%	18,66%
Универсальный	Сбалансированная	20,59%	4,03%	0,00%	2,11%	10,36%	13,70%
RTSI		25,01%	9,83%	-0,89%	0,20%	10,20%	-2,06%
ZETBI-Corp		18,01%	3,07%	0,04%	0,75%	7,47%	10,72%

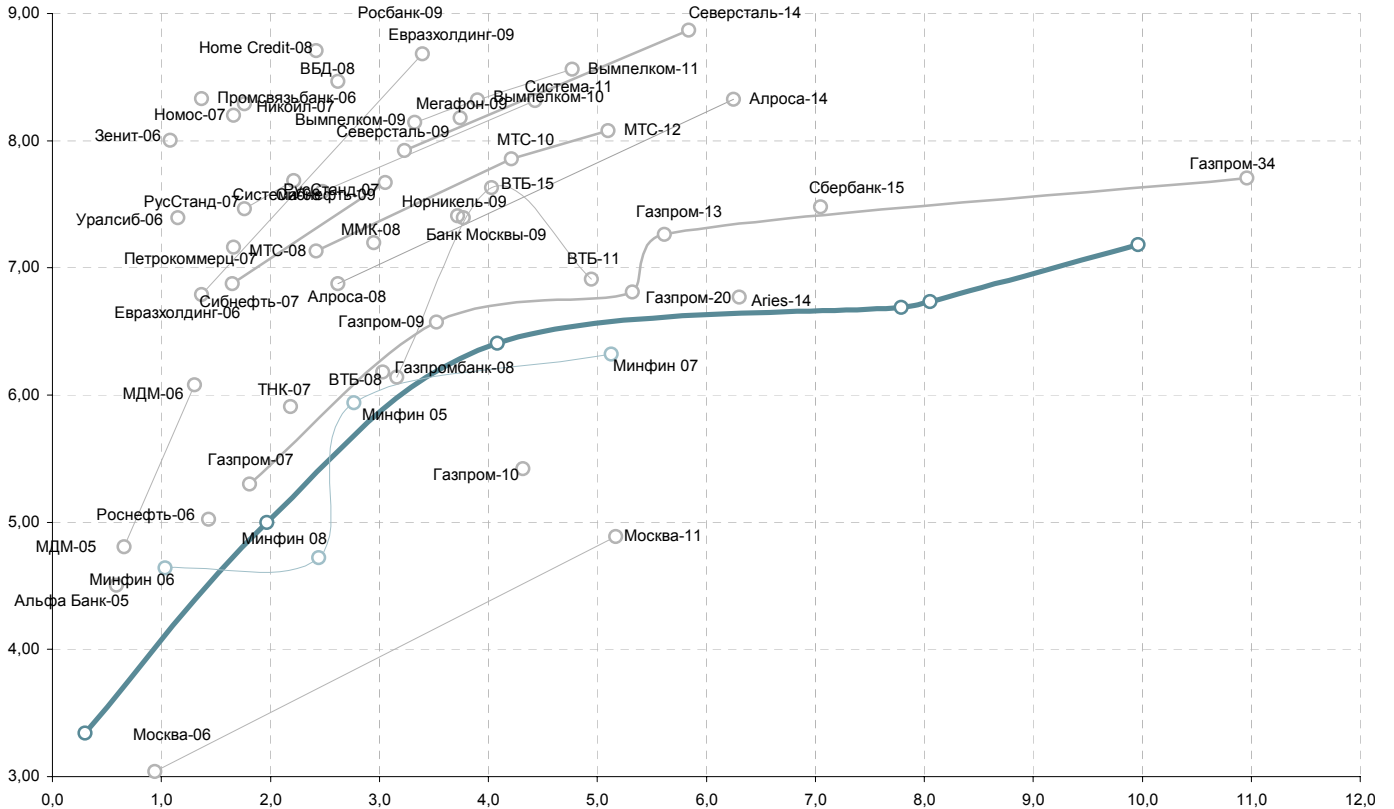


ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

RTSI - Индекс РТС. Официальный индикатор Фондовой биржи РТС.

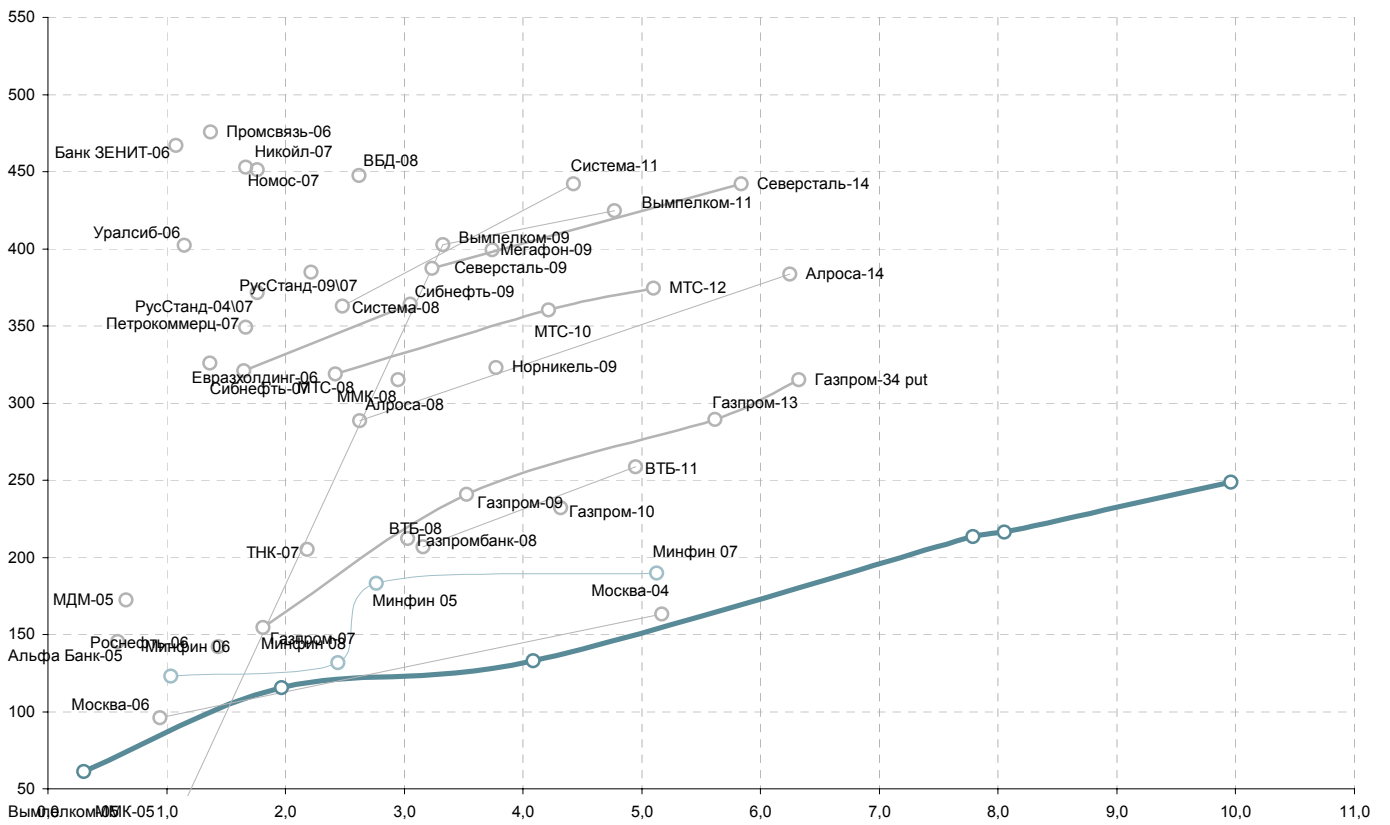
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

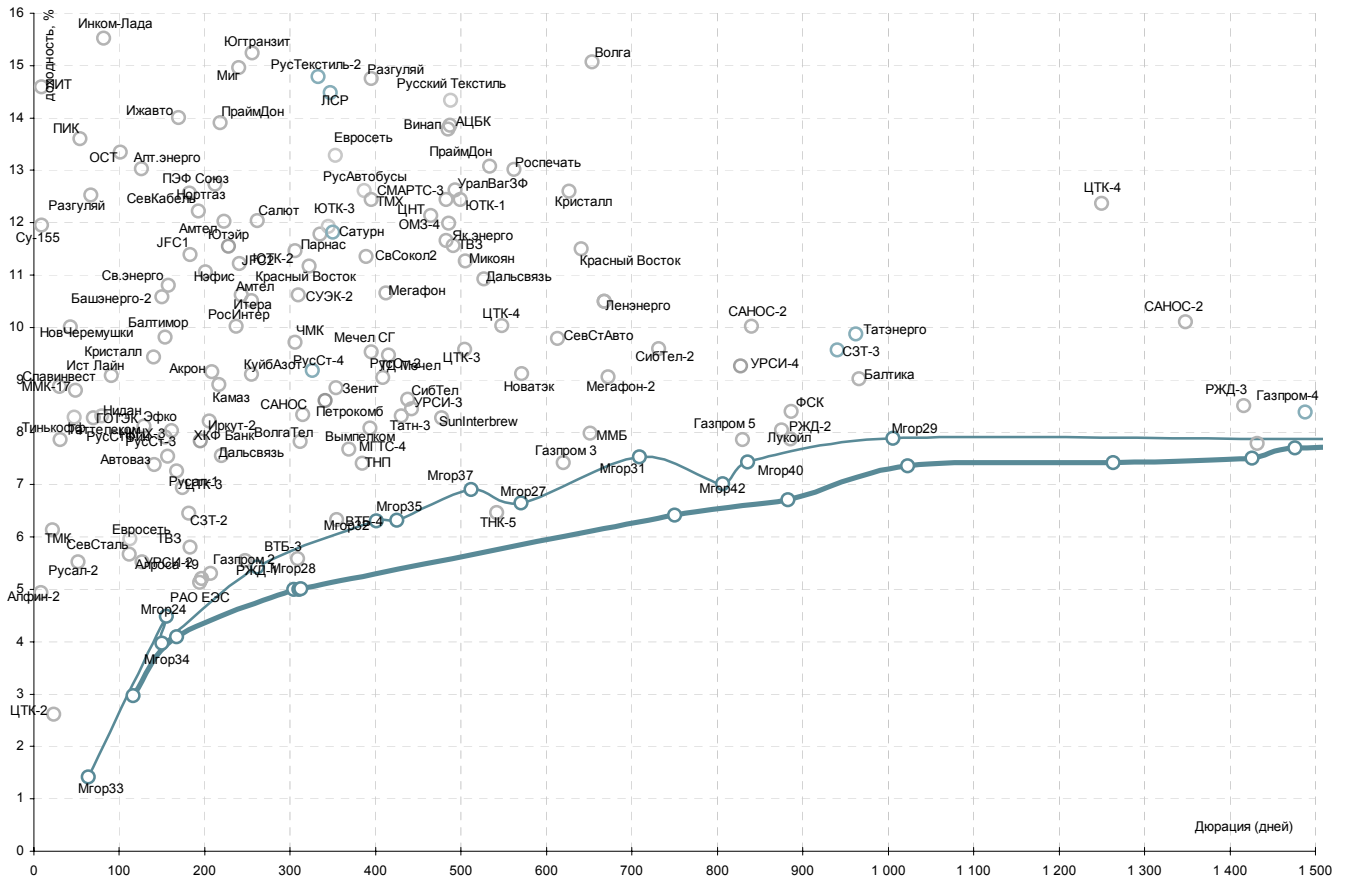
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,55	101,62	3,461	0,30	53
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,15	100,25	0	0,00	-190
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,16	110,41	5,053	1,97	115
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	107,55	107,75	6,433	4,09	215
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	137,08	137,58	6,712	7,79	208
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	162,03	162,43	7,195	9,96	240
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	101,26	101,46	6,746	8,05	192
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,10	98,26	4,716	1,03	120
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,56	95,81	4,775	2,44	80
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	91,66	91,86	5,976	2,76	183
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	83,33	83,58	6,348	5,13	190
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,15	105,41	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	112,33	113,08	4,587	3,76	150
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	119,19	119,69	6,8	6,30	224
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,66	108,16	3,265	0,94	99
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	107,51	108,51	4,975	5,17	162
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	106,87	107,37	5,422	1,81	155
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	114,96	115,21	6,603	3,53	237
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	109,97	110,97	5,522	4,32	230
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	113,50	114,00	7,303	5,62	284
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	101,86	102,11	6,982	8,98	232
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	110,33	110,58	7,717	10,96	288
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	107,47	107,92	7,002	1,65	317
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	109,42	109,92	7,743	3,05	361
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,55	112,05	6,005	2,18	203
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,67	111,92	5,096	1,43	138
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,32	106,57	7,179	2,42	316
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	102,02	102,27	7,887	4,21	357
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,32	99,57	8,104	5,10	371
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,30	100,80	1,379	0,06	-144
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	106,21	106,46	8,18	3,32	399
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	98,47	98,72	8,354	3,90	409
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	98,82	99,07	8,586	4,77	421
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,05	99,30	8,211	3,74	397
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	106,78	107,03	7,649	2,48	360
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	102,02	102,52	8,369	4,43	404
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,73	98,98	7,429	3,77	321
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	102,21	102,46	7,24	2,95	313
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	101,80	102,30	7,996	3,23	385
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,08	102,32	8,889	5,84	436
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	99,83	100,08	8,511	2,62	445
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,16	103,41	6,923	2,62	287
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	103,33	103,58	8,343	6,25	378
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,66	102,87	6,868	1,366	323
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,49	107,74	8,719	3,393	452
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,07	101,32	4,055	0,06	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	94,60	94,85	7,496	7,05	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	102,13	102,38	6,179	3,16	205
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	102,80	103,05	6,934	4,95	256
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	95,01	95,26	7,651	4,03	327
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,87	103,87	2,802	0,49	74
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,13	103,38	6,218	3,03	211
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	101,97	102,22	7,443	3,72	322
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,64	103,80	4,631	0,59	140
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,85	104,03	4,934	0,66	167
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,08	104,43	6,203	1,31	247
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,08	101,36	8,13	1,08	463
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,43	101,73	7,518	1,15	399
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,12	101,55	8,325	1,66	450
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,69	103,11	7,284	1,66	346
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,01	101,26	8,358	1,76	450
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	101,91	102,38	7,588	1,76	372
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	99,78	100,25	7,794	2,22	384
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,53	102,75	8,406	1,37	472
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,472	3,59	536

Источник: Bloomberg



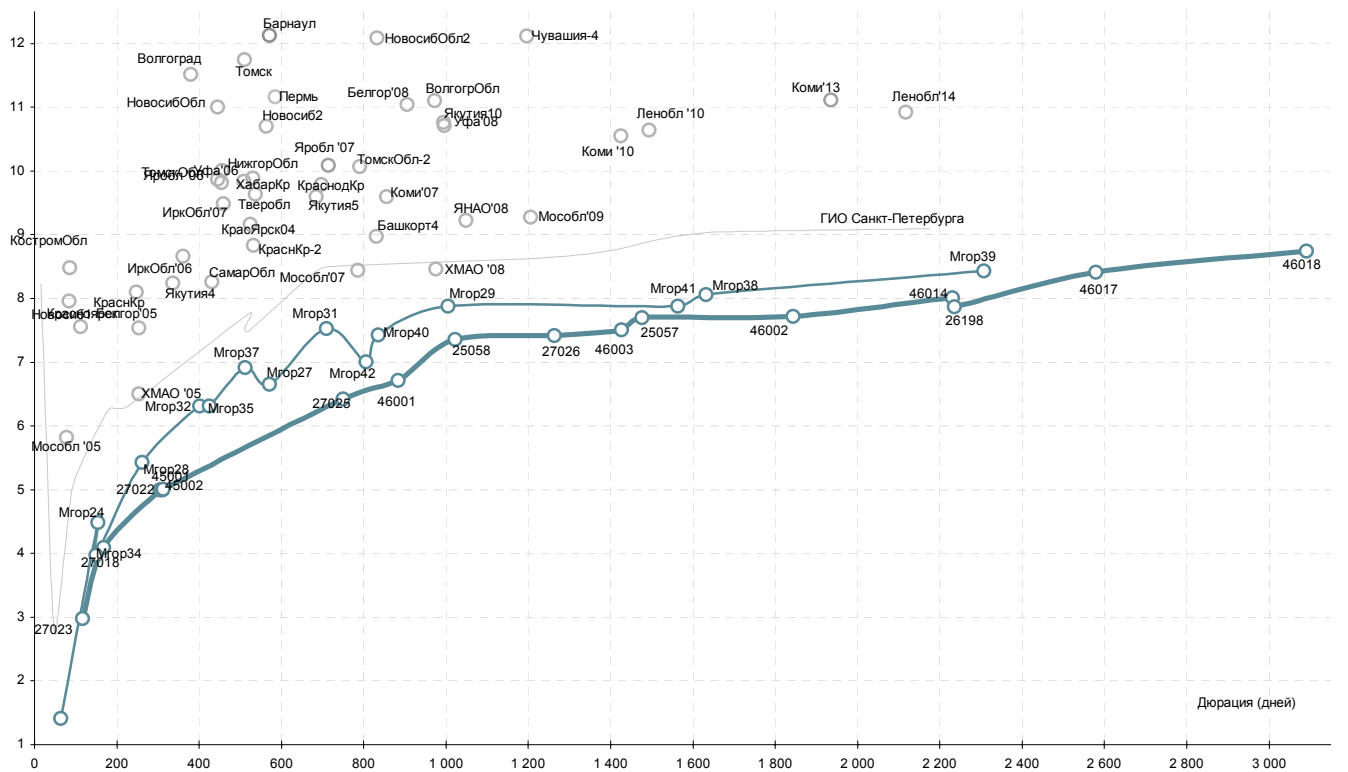
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	113		0	0,00	101,45	101,46	1,418	-	-0,28	2,97		0,32
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	169		0	0,00	103,61	103,66	0,427	-	-0,05	4,09		0,46
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	323		3	4,26	102,65	102,65	0,899	-	-0,15	5,01		0,86
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	491		0	0,00	104,16	104,16	1,507	-	-0,14	5,00		0,83
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	596		1	5,33	104,34	104,34	1,123	-	-0,36	5,00		0,85
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	806		1	0,61	101,40	101,40	0,267	-	-0,10	6,42		2,06
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1261		0	0,00	108,50	108,50	0,356	-	0,00	6,71		2,42
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1128		8	24,40	97,61	97,61	0,950	-0,07	-0,17	7,36		2,80
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1443		0	0,00	99,60	99,62	0,285	-	-0,33	7,42		3,46
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1933		5	261,08	110,35	110,42	1,890	-	0,02	7,51		3,91
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1758		1	0,10	99,65	99,65	1,257	-	0,15	7,70		4,04
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2689		1	0,02	107,50	107,50	1,236	-	0,25	7,72		5,05
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4901		0	0,00	104,10	104,11	0,356	-	0,03	8,01		6,11
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2775		0	0,00	89,57	89,54	2,384	-	0,00	7,87		6,12
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4145		4	52,53	96,97	96,98	1,067	-0,02	-0,27	8,41		7,07
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	59		0	0,00	101,50	101,50	0,822	-	0,50	1,41		0,18
МГор24-об	02.06.2005	15,00	157		0	0,00	104,51	104,51	1,110	-	-0,49	4,49		0,42
МГор34-об	28.05.2005	10,00	152		2	0,00	102,00	102,50	0,794	0,00	-0,10	3,97		0,41
МГор28-об	25.06.2005	15,00	271		1	0,01	107,00	107,00	0,164	-1,00	-1,42	5,43		0,72
МГор32-об	25.05.2005	10,00	422		3	6,16	104,20	104,24	0,877	-	-0,05	6,31		1,10
МГор35-об	18.06.2005	10,00	446		27	259,70	104,40	104,47	0,301	-	0,27	6,32		1,16
МГор27-об	20.06.2005	15,00	631		1	2,28	113,80	113,80	0,370	5,35	0,15	6,66		1,56
МГор31-об	20.05.2005	10,00	782		11	146,57	105,20	105,25	1,014	0,03	-0,30	7,53		1,94
МГор42-об	13.05.2005	10,00	867		0	0,00	107,15	107,10	1,205	-	-	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	941		0	0,00	106,49	106,49	1,699	-	0,19	7,43		2,29
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1164		0	0,00	106,30	106,30	3,123	-	-0,16	7,88		2,75
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1949		0	0,00	107,00	107,00	1,589	-	0,00	7,88		4,28
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2098		3	15,93	110,00	109,50	2,548	-0,50	-0,47	8,06		4,47
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3401		9	16,99	103,00	103,00	1,836	-0,06	-0,55	8,43		6,32
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	898		0	0,00	98,70	98,35	0,264	-	-0,50	8,97		2,28
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	845		5	23,36	101,75	101,72	2,079	0,17	0,00	9,48		1,26
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	527		0	0,00	102,00	102,00	0,633	-	0,03	8,66		0,99
КОМИ 5в об	24.06.2005	15,00	1000		0	0,00	111,95	111,27	0,205	-	0,39	9,60		2,34
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2025		0	0,00	110,50	110,50	6,595	-	0,80	10,55		3,90
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3160		13	10,41	95,25	94,99	4,142	-	-0,23	11,12		5,30
КраснодКр	17.05.2005	11,00	777		0	0,00	101,45	101,41	4,008	-	0,00	9,79		1,91
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	114		8	235,96	101,10	101,11	2,110	-	-0,45	7,56		0,31
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	577		4	18,70	105,30	105,30	2,123	-	-0,17	9,16		1,43
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	254		4	61,34	101,85	101,63	0,621	-0,17	-0,24	8,10		0,68
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	576		0	0,00	103,60	103,54	2,040	-	-0,06	8,83		1,46
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	73		0	0,00	102,32	102,32	0,885	-	-0,38	5,83		0,21
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	873		2	149,67	105,80	105,80	1,175	-0,08	-0,34	8,44		2,15
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1484		9	1546,04	106,75	106,85	1,899	-0,07	-0,56	9,27		3,30
Самара03-1	05.04.2005	12,00	462		0	0,00	104,80	104,80	2,762	-	-0,09	8,27		1,18
Томск об-1	28.07.2005	12,00	485		3	27,44	102,30	102,25	2,005	-	-0,25	10,01		1,25
Томск об-2	13.04.2005	12,00	928		4	112,78	102,30	102,28	5,490	-0,27	0,13	10,07		2,17
Томск 1	26.05.2005	13,00	968		2	103,48	101,70	101,70	4,415	-	0,19	11,75		1,40
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	476		2	149,65	100,50	100,50	1,923	-	0,50	9,82		1,25
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1162		0	0,00	99,50	98,75	3,077	-	-0,75	10,76		2,72
ХантМан об	11.06.2005	15,00	254		0	0,00	106,00	106,00	4,356	-	0,00	6,51		0,70
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1155		0	0,00	110,15	110,15	4,044	-	-0,05	8,47		2,67
Якут-10 об	21.06.2005	12,00	1176		1	0,21	104,60	104,60	0,230	-0,09	0,15	10,71		2,73
Якут-04 об	16.06.2005	14,00	352		1	5,29	105,30	105,30	0,460	-	-0,25	8,24		0,92
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	753		0	0,00	99,71	99,62	1,863	-	-0,25	9,60		1,87
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	826		0	0,00	106,70	106,89	3,171	-	0,19	10,09		1,95
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	598		17	30,52	103,15	103,15	4,521	0,11	0,28	9,87		1,22
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1233	141	13	282,86	101,20	101,24	1,211	-0,09	-0,21	-	7,39	0,39
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	217		7	42,46	102,65	102,62	2,064	-0,03	-0,19	9,16		0,57
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	208		4	67,74	106,10	106,04	6,882	-	-0,20	5,20		0,54
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	129		0	0,00	102,10	101,89	2,663	-	-0,29	13,04		0,35
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	961	233	5	2,20	100,50	100,45	4,486	-0,38	-0,95	-	12,03	0,61
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	269		0	0,00	106,10	106,03	4,945	-	-0,02	10,51		0,70
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	527	0	3	1,58	100,25	100,47	0,703	-	-0,03	13,79		1,33
Балтимор01	02.06.2005	16,00	525	157	5	0,67	102,70	102,71	1,184	0,26	-0,29	-	9,81	0,42
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	378		13	35,54	101,70	101,50	3,903	0,36	0,35	7,07		0,98
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	329		0	0,00	105,45	105,45	1,479	-	-0,18	7,82		0,85
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	504	140	0	0,00	100,65	100,65	1,761	-	0,00	13,86	13,59	0,44
ВТБ - Зоб.	25.05.2005	14,50	330		0	0,00	107,45	107,43	8,581	-	0,12	5,59		0,85
ВТБ - 4 об	22.09.2005	5,60	1451	359	4	1,34	99,40	99,40	0,077	-	-0,61	-	6,33	0,97
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	413		0	0,00	102,50	102,10	3,607	-	0,08	8,08		1,08
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	219		14	418,51	105,80	105,80	5,875	-	-0,31	5,31		0,57
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	660		4	30,34	101,40	101,37	1,333	0,09	0,00	7,41		1,70
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	924		9	100,19	99,70	99,70	3,489	-0,03	-0,30	7,86		2,27
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	434	70	1	0,03	101,05	101,05	4,357	0,05	-0,35	-	8,28	0,19
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	596	232	2	2,20	104,60	104,60	5,425	0,11	0,17	10,93		1,44
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	191		2	3,38	102,50	101,54	3,144	-	-0,36	11,39		0,50

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	
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1694		0	0,00	98,45	98,48	2,503	-	-0,92	7,79	8,05	2,40
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	70		3	15,28	100,50	100,50	0,805	-	0,05	11,47		0,21
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	435		0	0,00	101,20	101,20	3,497	-	-3,10	10,66		1,13
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	743		0	0,00	100,75	100,75	4,246	-	0,00	9,06		1,84
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1536	444	5	9,90	102,70	102,77	3,284	0,27	-0,42	-	9,48	1,14
Микоян-1об	18.09.2005	13,50	538	0	1	1,78	103,35	103,35	0,370	0,15	-0,27	11,27		1,38
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	983	253	2	111,45	101,90	102,02	4,142	-	0,04	-	10,62	0,66
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	886	156	5	202,87	100,80	100,75	0,703	0,00	0,25	-	7,91	0,42
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	611		1	20,75	100,75	100,72	3,013	-	0,00	9,12		1,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	43		5	1,13	100,85	100,85	6,855	-	0,15	10,01		0,12
НортгазФин	11.05.2005	16,00	225		8	4,98	102,10	102,06	6,093	1,06	-0,34	12,74		0,58
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	754	206	0	0,00	100,65	100,65	5,227	-	0,25	-	11,06	0,55
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1430	520	2	5,22	103,30	103,30	1,015	0,16	0,10	-	11,99	1,33
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	112	101	18	10,06	102,20	102,49	2,685	-	0,03	5,60	13,35	0,28
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	66		4	0,07	102,20	102,21	1,775	0,21	-0,04	11,33		0,18
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	351	0	1	0,00	101,30	101,30	0,454	-0,10	0,30	11,79		0,92
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	92		0	0,00	100,00	100,00	3,134	-	0,00	13,61		0,15
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	548	2	0	0,00	100,05	100,03	8,384	-	0,00	12,42	14,60	0,02
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	591	227	1	0,05	100,60	100,60	1,701	-	-0,50	13,08	13,92	0,60
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	924	191	5	38,68	101,90	101,90	7,584	-	0,10	-	12,56	0,50
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	433	67	7	2,97	100,00	100,02	5,085	0,47	1,14	14,76	12,53	1,08
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	253		5	533,57	100,74	100,74	2,004	0,03	-0,24	5,55		0,68
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	981		1	30,68	100,00	100,05	2,357	-	0,05	7,87		2,43
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1709		1	51,24	99,95	99,96	2,533	-	-0,03	8,51		3,88
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	248		4	0,03	105,00	105,08	1,199	-0,08	0,28	10,03		0,65
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	167		2	1,23	101,20	101,20	0,466	0,02	-0,01	7,26		0,46
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	782	52	5	1,39	100,55	100,55	3,393	-0,01	0,05	7,97	5,52	0,14
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	442		1	0,03	105,80	105,80	4,000	-0,10	-0,20	9,05		1,12
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	876	156	0	0,00	102,00	102,00	1,202	-	-0,10	-	7,54	0,43
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	128		0	0,00	104,10	104,10	2,889	-	0,10	8,12		0,35
РусТекстил	13.09.2005	18,80	532		9	3,67	106,75	106,30	0,721	-0,20	0,94	14,34		1,34
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	321		0	0,00	104,90	104,90	1,688	-	-0,10	8,34		0,86
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1687	959	8	32,16	100,30	100,30	3,535	0,17	0,01	10,11	10,02	2,30
СанИнтБрюф	16.08.2005	13,00	504		0	0,00	106,30	106,30	1,496	-	0,00	8,28		1,31
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	821	93	0	0,00	101,20	101,20	2,377	-	0,00	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1759	667	0	0,00	102,75	102,75	1,880	-	0,50	-	9,79	1,68
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	471	107	1	0,01	100,25	100,25	2,877	0,00	0,00	-	12,75	0,29
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	918	190	2	1,07	103,45	103,50	3,002	-	0,49	-	6,46	0,50
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	472		6	43,57	107,23	107,23	2,940	0,03	0,19	8,63		1,20
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	828		4	6,81	106,23	106,23	2,808	0,02	0,11	9,59		2,00
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	420		0	0,00	50,00	50,00	1,438	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	459		0	0,00	104,50	104,50	2,926	-	-0,45	8,31		1,18
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	31		12	7,71	101,00	101,01	8,537	-0,08	-0,14	7,86		0,08
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	570	22	11	101,65	100,50	100,45	6,137	0,09	0,02	-	6,13	0,06
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	609		6	201,76	113,45	113,45	4,972	-	0,35	6,46		1,48
Трансфтпр	11.05.2005	8,90	407		3	5,98	101,70	101,70	3,389	0,00	0,70	7,41		1,05
УралВаг3Ф	05.04.2005	13,36	1281		0	0,00	101,50	101,50	6,405	-	-0,75	-	12,62	1,35
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	130		4	131,01	104,30	104,23	2,397	0,03	-0,02	5,52		0,35
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	476		2	5,55	107,01	107,21	2,733	0,21	0,27	8,45		1,21
ФСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	994		8	117,62	101,35	101,35	2,363	-0,02	-0,10	8,40		2,43
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	931	203	1	11,23	101,90	101,90	4,962	-	0,29	-	7,84	0,53
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	23		2	0,00	101,00	100,83	6,970	0,13	0,08	2,62		0,06
ЦентрТел-3	16.09.2005	12,35	535	174	6	81,99	104,00	104,00	0,372	-0,15	-0,05	9,58	6,94	1,38
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1606	597	14	36,97	106,25	105,93	1,550	-0,46	-0,55	12,38	10,03	3,42
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	513		3	2,14	105,50	105,50	1,534	0,05	0,45	12,14		1,27
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	308	0	0	0,00	96,00	97,98	1,074	-	-1,69	9,72		0,84
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	525	161	1	0,01	103,15	103,15	0,892	0,15	0,20	-	8,03	0,44
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	534		6	1,09	102,90	102,81	0,468	-0,04	0,31	12,44		1,37
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	680	316	1	0,00	100,65	100,65	1,578	0,10	0,65	-	11,47	0,84
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1656	375	0	0,00	100,65	100,66	5,864	-	0,09	-	11,93	0,94
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	520	0	1	2,42	104,20	104,20	1,140	0,00	0,20	11,66		1,32

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

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

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

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

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

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