

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

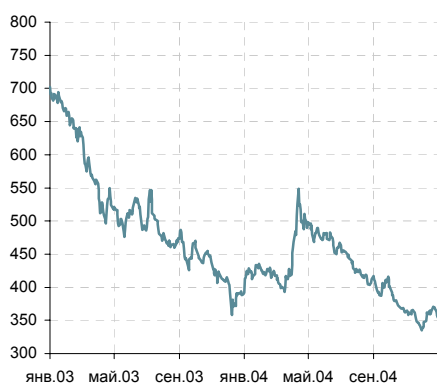
Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Причины того, что российский сегмент оказался в авангарде развивающихся рынков в пятницу, на наш взгляд, кроются в публикации обзора Standard & Poor's о реформе системы социальных льгот в России. Агентство ожидает улучшения кредитоспособности, снижения политического давления на центральную власть за счет его перераспределения в регионы и повышения привлекательности для инвесторов транспортного и коммунального секторов. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

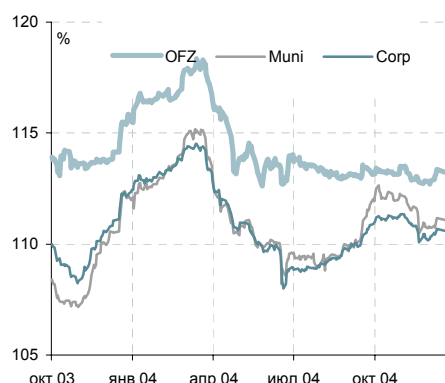
На этой неделе главным событием на рынке, безусловно, станет размещение двух выпусков Москвы в среду, которое должно стать показательным с позиций общего настроения участников рынка в отношении бумаг первого эшелона. Мы полагаем, что аукционы привлекут большой интерес как со стороны российских, так и западных инвесторов. В пользу последнего, в частности, говорит снизившаяся в последнее время, несмотря на сохраняющуюся волатильность валютных курсов, стоимость валютного хеджирования: сейчас она составляет порядка 1.2% против 1.8% в среднем на прошлой неделе. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

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	27/01/2005	3,28	3	21	146
UST 10 yr	27/01/2005	4,22	2	-7	3
UST 30 yr	27/01/2005	4,69	2	-23	-32
Bund 2 yr	26/01/2005	2,41	1	-7	2
Bund 10 yr	26/01/2005	3,57	1	-11	-58
Bund 30 yr	26/01/2005	4,06	-1	-22	-82
Fed Fund	26/01/2005	2,25	0	0	125
Libor 1 mo	26/01/2005	2,56	2	15,8	148
Libor 6 mo	26/01/2005	2,93	1	17,4	176
Libor 12 mo	26/01/2005	3,24	2	18	187
S&P 500	28/01/2005	1174,55	0,04%	-3,21%	4,08%
Nasdaq Composite	28/01/2005	2047,15	0,05%	-5,97%	-1,45%
RTS	27/01/2005	612,24	1,14%	2,02%	0,12%
EURUSD	28/01/2005	1,3026	-0,05%	-4,37%	3,09%
USDJPY	28/01/2005	103,24	0,06%	0,08%	-2,21%
USDRUB	28/01/2005	28,07	0,00%	0,98%	-1,45%
EURRUB	28/01/2005	36,56	-0,06%	-3,44%	1,59%
Brent 1m Future	27/01/2005	46,44	-0,15%	#ЗНАЧИ!	53,62%
Gold	28/01/2005	426,86	0,15%	-3,81%	4,02%

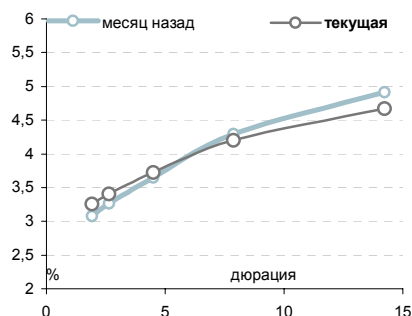
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



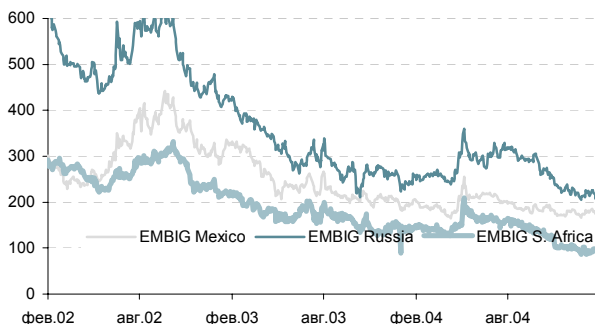
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	27/01/2005	104,11%	-19	77	153	561	6,38	UST10	216
C-Bond*	26/01/2005	102,29%	15	96	38	179	7,38	UST5	363
UMS-31*	26/01/2005	119,38%	46	118	225	480	6,72	UST30	204
Turkey-30*	27/01/2005	143,14%	-21	93	-171	61	7,89	UST10	367
Venezuela-27*	26/01/2005	103,09%	20	69	-216	1314	8,93	UST10	536
EMBIG	27/01/2005	355	1	-15	8	8	-	-	-
EMBIG Russia	27/01/2005	208	1	-18	-5	-5	-	-	-
EMBIG Brazil	27/01/2005	407	1	-23	31	31	-	-	-
EMBIG Mexico	27/01/2005	174	-1	-9	0	0	-	-	-
EMBIG Turkey	27/01/2005	272	0	-14	8	8	-	-	-
EMBIG Venezuela	27/01/2005	443	0	-13	40	40	-	-	-

* - Указаны котировки

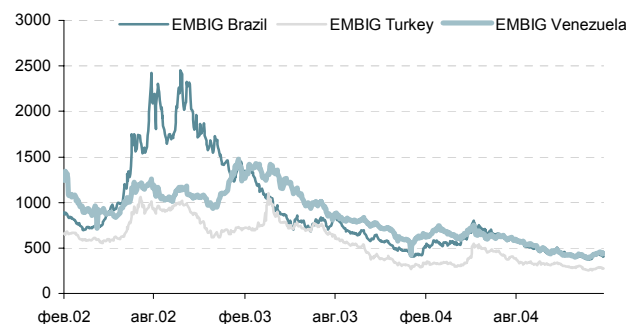
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Начав в Токио пятничную сессию не очень уверенно, рынок чуть позднее получил поддержку после заявления официального представителя ЦБ Китая, не согласившегося с риторикой своих коллег, выступавших за отказ от привязки юаня к доллару.

Однако основным событием все же была публикация ВВП за четвертый квартал, разочаровавшая рынок и вызвавшая бурное ралли в Treasuries. ВВП вырос на 3.1% против ожидавшихся 3.4% в связи с низким количеством сформированных запасов, невысокими госрасходами и экспортом. При этом персональное потребление выросло на 4.6% против ожидавшихся 4.3%, что, тем не менее, не привело к ускорению инфляции (дефлятор ВВП вырос на 2% против ожидавшихся 2.1%). В результате доходность 2-летних Treasuries снизилась на 2 б.п. до до 3.26%, 10-летних – на 8 б.п. до 4.14%.

Сегодня ожидаются данные по дефлятору цен персональных расходов за декабрь, которые, согласно прогнозам, выросли на 2.4% в общем и на 1.5% в базовом варианте.

Развивающиеся рынки

Стремительный рост базовых активов оказал поддержку развивающимся рынкам, однако темпы роста еврооблигаций все же оказались медленнее, обусловив увеличение премий за риск. Спрэд индекса EMBIG в пятницу расширился на 4 б.п. до 359 б.п. Основными аутсайдерами выступили Бразилия (+5 б.п.), Венесуэла (+7 б.п.) и Турция (+6 б.п.).

Российский сегмент

Российский сегмент на фоне других развивающихся рынков выделялся в лучшую сторону, расширив страновой спрэд лишь на 1 б.п. до 209 б.п. Россия-30 прибавила в цене около 30 б.п., закрывшись в Нью-Йорке по цене 104.125-104.3125%. Премия бенчмарка к UST10, как и страновой спрэд, увеличилась на 1 б.п. до 218 б.п. Ноты Aries почти не отреагировали на благоприятную внешнюю конъюнктуру и сохранили ценовые уровни четверга.

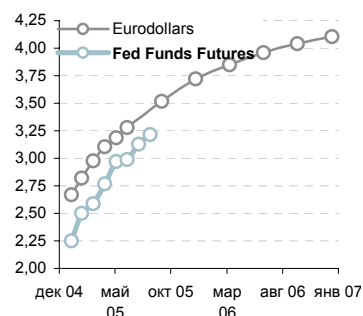
Причины того, что российский сегмент оказался в авангарде развивающихся рынков в пятницу, на наш взгляд, кроются в публикации обзора Standard & Poor's о реформе системы социальных льгот в России. Агентство ожидает улучшения кредитоспособности, снижения политического давления на центральную власть за счет его перераспределения в регионы и повышения привлекательности для инвесторов транспортного и коммунального секторов. Проблемы, появившиеся в ходе внедрения, агентство приписывает недостаточной подготовленности реформы и в целом традиционного неприятия подобных изменений населением.

Еще недавно публикация подобного отчета вызвала бы бурные спекуляции и ралли на рынке на тему скорого повышения рейтинга после того, как агентство наконец-то дождалось возобновления процесса реформирования, о котором без усталости твердило в своих комментариях. На этот раз, однако, ничего подобного не произошло, хотя мы считаем, что повышение рейтинга действительно стало более близкой перспективой. Относительная аморфность рынка, по нашему мнению, связана с тем, что основной эффект от повышения рейтинга – увеличение базы инвесторов – теперь может быть достигнут и без рейтинга S&P как такового.

Корпоративные и банковские еврооблигации в пятницу были практически неактивны: незначительные колебания котировок наблюдались лишь в выпусках Газпрома и не превышали 25 б.п.

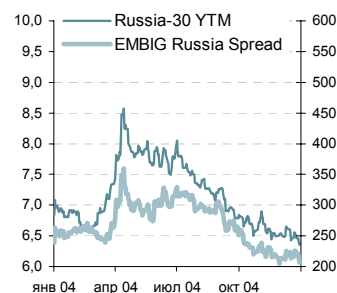
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

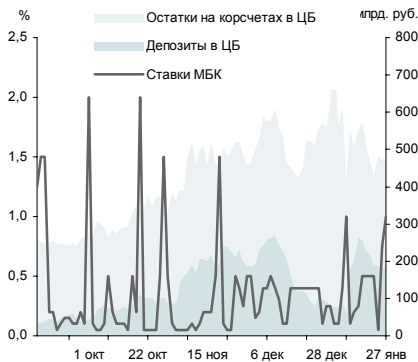
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

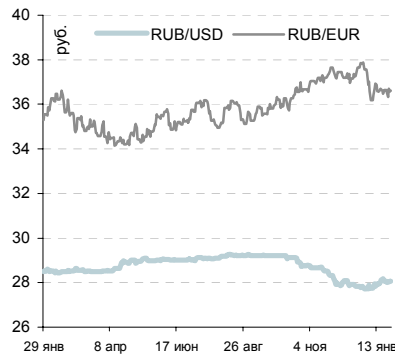
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



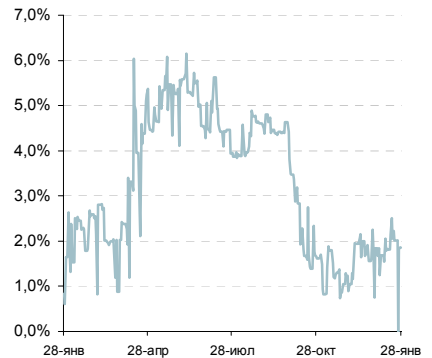
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

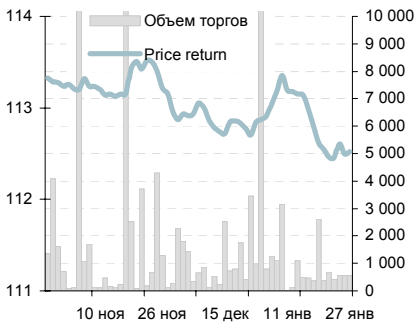


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,99	5,40	104,75	104,75	1,945	0,0088	0,100
SU27025RMFS4	2,19	6,41	101,60	101,60	0,884	-	-0,494
SU46003RMFS8	4,07	7,63	110,25	110,25	0,219	0,118	0,138
SU46014RMFS5	5,98	8,06	104,05	104,05	3,671	0,100	0,174
МГор33-об	0,32	5,21	101,65	101,58	1,672	0,1	-0,02
МГор32-об	1,24	7,08	103,90	103,90	1,726	-	0,64
МГор31-об	2,06	7,83	104,71	105,01	1,863	0,41	1,12
МГор29-об	2,91	8,17	105,75	105,75	1,452	-	0,76
МГор38-об	4,63	8,33	108,25	108,47	0,877	0,27	0,51
РусАлФ-2в	0,31	6,91	100,80	100,78	1,788	-	0,25
ГАЗПРОМ А2	0,74	6,09	106,80	106,80	3,333	-	0,19
УралСвзИн6	1,38	9,84	106,35	106,22	0,351	0,13	0,69
ТНК5в1т-об	1,65	7,42	113,29	113,00	2,466	-	0,4
ГАЗПРОМ А3	1,81	8,36	99,80	99,86	3,978	-	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



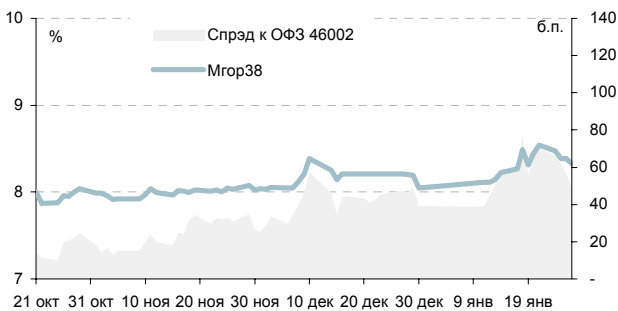
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

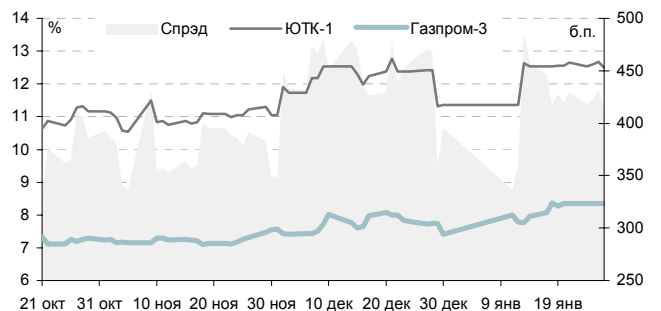
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Хотя ситуация на валютном рынке по-прежнему остается неопределенной и курсы рубль/доллар и доллар/евро на FOREX продолжают колебаться в широком боковом тренде, котировки рублевых облигаций в последние дни проявляли гораздо меньшую чувствительность к динамике валютных курсов: по ряду ликвидных выпусков наблюдался устойчивый спрос.

В частности, в первом эшелоне 5-ый Газпром по итогам недели прибавил в стоимости 88 б.п., 31-ый и 28-ой выпуски Москвы – 102 б.п. и 92 б.п. Вслед за другими голубыми фишками, Газпром-3, торги по которому в пятницу возобновились после выплаты очередного купона, выросли по цене последней сделки на 88 б.п. Доходность по бумаге снизилась до 7.88% годовых, что все еще выше базовой московской кривой доходности: для сравнения, 2-ой и 5-ый выпуски эмитента торгуются с нулевой премией к облигациям Москвы. Мы полагаем, что данная неэффективность будет устранена рынком в ближайшее время.

Из числа более доходных бумаг в лидерах по темпам роста котировок оказались 3-ий и 4-ый серии Мособласти, выросшие на 78 б.п. и 85 б.п., а также Вымпелком, прибавивший в стоимости 92 б.п.: за неделю доходность по наиболее недооцененному, на наш взгляд, выпуску на дальнем отрезке кривой доходности, снизилась на 80 б.п. до 9.68% годовых, что всего лишь на 8 б.п. ниже уровня доходности по региональным телекомам (УПСИ-3 – 9.76% годовых). Мы ожидаем дальнейшего расширения спреда между региональными телекомами и Вымпелкомом за счет снижения доходности последнего до более оправданных с позиций кредитного качества уровней.

В целом за неделю ценовые индексы семейства ZETBI прибавили в стоимости 11 б.п. (ZETBI CORP) – 38 б.п. (ZETBI MUNI), практически полностью компенсировав снижение, наблюдавшееся в первые две рабочие недели января.

На этой неделе главным событием на рынке, безусловно, станет размещение двух выпусков Москвы в среду, которое должно стать показательным с позиций общего настроения участников рынка в отношении бумаг первого эшелона. Мы полагаем, что аукционы привлекут большой интерес как со стороны российских, так и западных инвесторов. В пользу последнего, в частности, говорит снизившаяся в последнее время, несмотря на сохраняющуюся волатильность валютных курсов, стоимость валютного хеджирования: сейчас она составляет порядка 1.2% против 1.8% в среднем на прошлой неделе. Исходя из нашей модели сравнительной эффективности рублевых и валютных облигаций (см. «Стратегия по долговым рынкам на 2005 год»), доход, на который могут рассчитывать нерезиденты на рынке рублевого долга, складывающийся из доходности годового benchmark (Газпром-2) за вычетом стоимости фондирования (LIBOR-12) и валютного хеджа сейчас составляет около 165 б.п. – на уровне декабря прошлого года, когда рубль укреплялся. Потенциальный доход на рынке валютного долга (годовой benchmark – Russia 05 – за вычетом стоимости фондирования) составляет всего 29 б.п., а разница между рублевым и валютным доходом – 136 б.п. Для сравнения, в середине января на фоне высокой стоимости NDF рублевый доход составлял чуть более 100 б.п., валютный – 53 б.п., разница – порядка 50 б.п.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,52	0,03	-0,02
Zetbi Muni	110,86	0,16	0,33
Zetbi Corp	110,55	0,06	0,26
Zetbi Corp10	114,97	0,11	0,33

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор33-об	289,05	0,10
МГор40-об	276,01	0,23
Мос.обл.4в	240,12	0,35
Новсиб 2об	172,72	0,01
МГор26-об	103,18	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А5	337,82	0,44
АЛРОСА 19в	273,99	0,02
ЮТК-02 об.	252,83	-0,02
РусСтанд-3	200,09	-0,22
Трансфптр	188,68	1,63

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

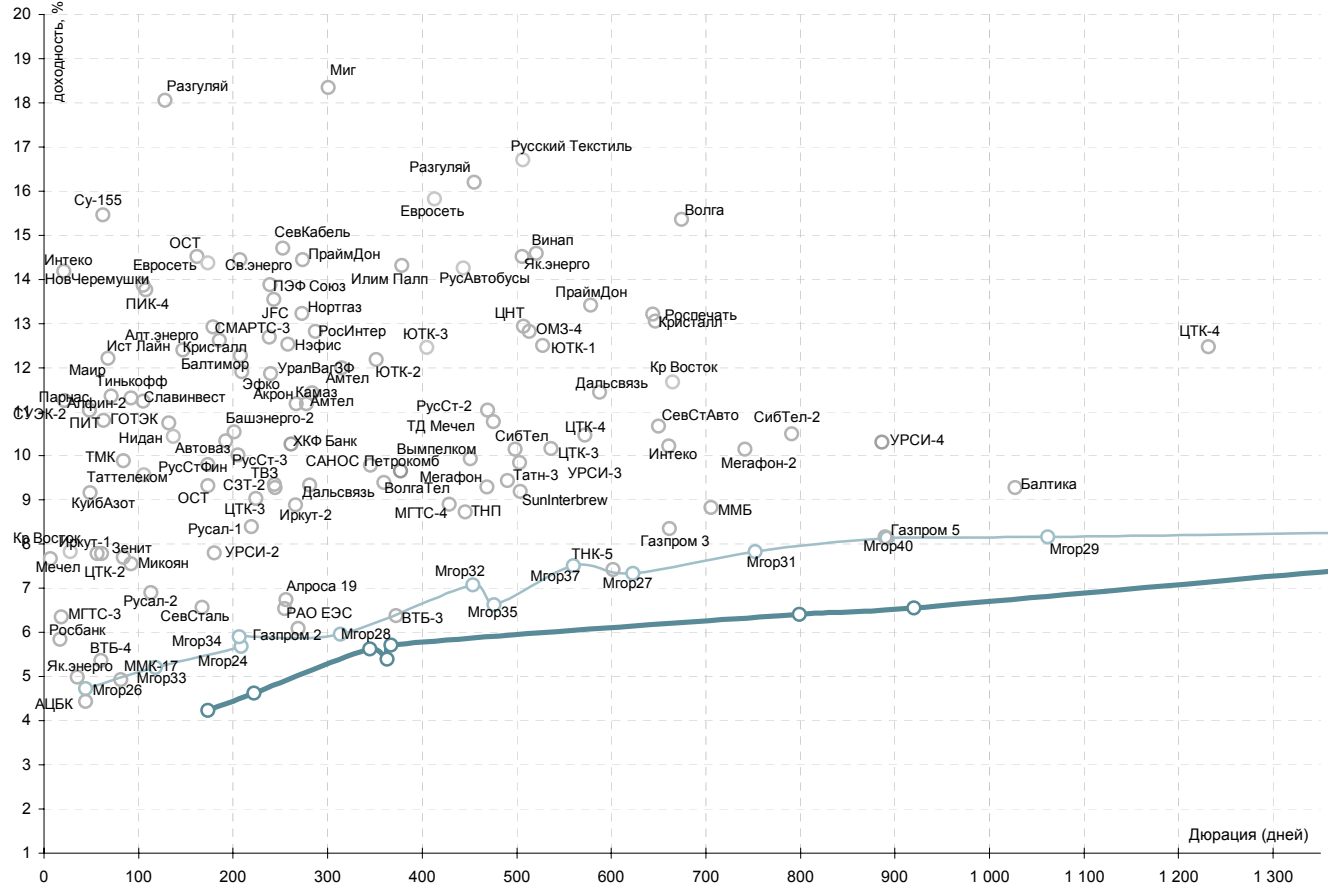
Котировки российских еврооблигаций

	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	3,572	0,47	88
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,09	101,11	2,338	0,16	40
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	112,26	112,36	4,526	2,14	117
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	109,95	110,15	5,956	4,12	219
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	140,82	141,32	6,405	8,03	209
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	166,09	166,44	6,967	10,26	236
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	104,01	104,21	6,381	8,13	172
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,08	98,14	4,536	1,20	148
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,79	96,04	4,579	2,61	116
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	93,07	93,27	5,318	2,95	176
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	85,02	85,27	5,893	5,32	193
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,25	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	113,12	113,87	4,509	3,93	153
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BB+	122,84	123,14	6,388	6,53	218
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	108,59	109,09	3,473	1,10	123
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,79	108,79	4,958	5,33	172
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,60	109,04	4,896	1,98	157
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,71	119,21	5,841	3,72	213
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,90	113,90	5,009	4,51	191
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,78	119,03	6,57	5,63	252
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,00	106,25	6,554	9,28	219
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	116,56	116,81	7,243	11,53	256
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,56	109,05	6,784	1,73	349
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	109,78	110,28	7,752	3,22	416
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,53	113,73	5,595	2,36	218
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,42	113,67	4,793	1,60	159
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,59	107,84	6,855	2,59	341
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	103,60	103,85	7,555	4,40	374
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,51	101,57	3,705	0,23	128
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,26	107,51	7,598	2,65	412
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B-	103,09	103,57	8,161	4,60	431
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	97,46	97,71	7,749	3,80	405
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB- /*-	100,17	101,17	-4,832	0,04	-679
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	101,71	101,96	7,419	3,11	386
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	101,17	101,67	8,204	3,26	459
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	100,96	101,46	9,05	5,98	489
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,12	100,37	8,405	2,79	491
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,49	103,74	6,863	2,79	337
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,60	102,84	7,085	1,473	394
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,15	108,40	8,619	3,391	494
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,07	101,32	3,771	0,23	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,70	104,95	5,468	3,34	189
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,06	107,31	6,171	5,17	226
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,75	104,75	3,153	0,66	106
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,50	104,75	5,853	3,21	229
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,52	103,77	7,063	3,76	336
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,48	103,68	6,054	0,75	323
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,48	103,69	6,439	0,82	359
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,51	102,89	7,584	1,46	444
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,19	101,50	8,171	1,25	513
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,08	101,41	7,929	1,31	487
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,35	101,82	8,258	1,75	497
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,55	102,01	8,027	1,75	474
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	101,29	101,54	8,252	1,85	495
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	100,97	101,47	8,122	1,92	481
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	99,65	100,15	7,836	2,30	444
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	101,64	101,88	9,114	1,53	593
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	100,99	101,24	9,45	3,67	586

Источник: Bloomberg

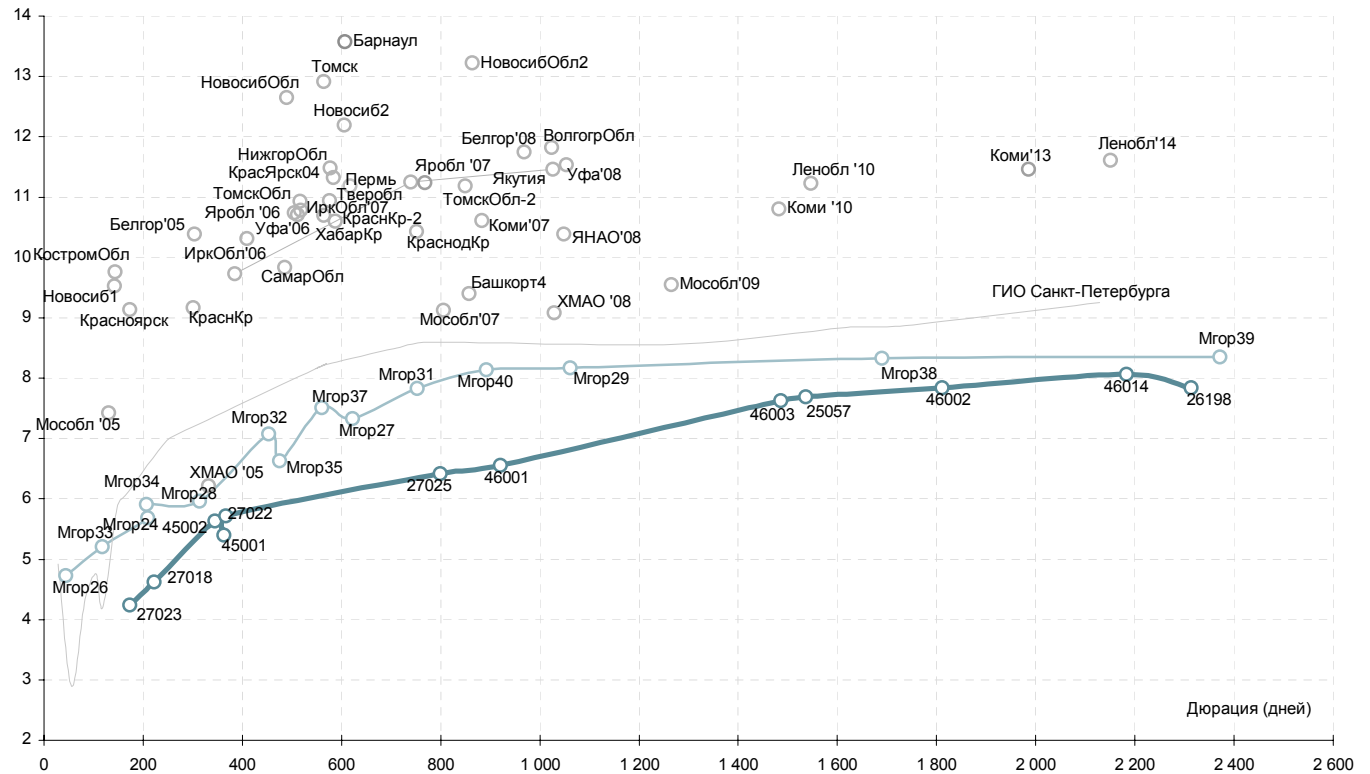
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	552		3	1,37	104,30	104,30	4,822	-	-	5,63		0,94
SU27023RMFS9	20.04.2005	7,50	174		0	0,00	101,57	101,57	0,164	-	0,07	4,24		0,47
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	230		1	0,05	104,60	104,60	1,414	-	-0,13	4,63		0,61
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	384		7	74,98	102,35	102,44	1,557	0,04	-0,23	5,71		1,01
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	657		2	0,87	104,75	104,75	1,945	0,01	0,10	5,40		0,99
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	867		0	0,00	101,60	101,60	0,884	-	-0,49	6,41		2,19
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1322		10	0,01	109,35	109,35	1,178	0,10	0,13	6,55		2,52
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2750		15	306,90	107,35	107,35	4,882	-0,09	-0,32	7,84		4,96
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1994		2	11,07	110,25	110,25	0,219	0,12	0,14	7,63		4,07
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4962		7	55,25	104,05	104,05	3,671	0,10	0,17	8,06		5,98
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2836		0	0,00	89,50	89,48	1,381	-	-	7,84		6,34
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	43		1	103,18	101,21	101,22	1,932	-	-0,21	4,73		0,12
МГор33-об	27.02.2005	10,00	120		10	289,05	101,65	101,58	1,672	0,10	-0,02	5,21		0,32
МГор24-об	02.03.2005	15,00	218		2	43,86	105,50	105,50	2,302	-	-	5,68		0,57
МГор34-об	28.02.2005	10,00	213		3	53,56	102,40	102,40	1,644	0,15	-	5,91		0,57
МГор28-об	25.03.2005	15,00	332		3	77,90	108,05	108,06	1,356	0,20	0,56	5,96		0,86
МГор32-об	25.02.2005	10,00	483		0	0,00	103,90	103,90	1,726	-	0,64	7,08		1,24
МГор35-об	18.03.2005	10,00	507		5	47,90	104,65	104,65	1,096	-	1,05	6,63		1,30
МГор27-об	20.03.2005	15,00	692		0	0,00	114,00	114,00	1,562	-	0,00	7,34		1,71
МГор31-об	20.02.2005	10,00	843		20	77,80	104,71	105,01	1,863	0,41	1,12	7,83		2,06
МГор40-об	26.04.2005	10,00	1002		18	276,01	105,50	105,15	0,027	-	0,23	8,13		2,44
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1225		4	23,56	105,75	105,75	1,452	-	0,76	8,17		2,91
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2159		10	43,54	108,25	108,47	0,877	0,27	0,51	8,33		4,63
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	959		2	5,50	97,30	97,30	2,923	-	-	9,41		2,35
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	906		2	23,14	100,30	100,31	0,241	-	0,33	10,78		1,42
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	588		5	13,31	100,85	100,75	1,677	0,05	0,46	10,32		1,12
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1061		0	0,00	109,50	109,50	1,397	-	0,19	10,61		2,42
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2086		3	0,33	109,00	109,92	4,171	-	0,52	10,80		4,06
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3221		6	2,20	93,60	93,62	2,137	-0,10	0,25	11,47		5,44
КраснодКр	17.05.2005	11,00	838		5	2,05	100,37	100,37	2,170	-0,06	-0,03	10,43		2,06
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	175		1	0,10	101,00	101,00	0,271	0,05	0,38	9,14		0,47
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	638		15	73,07	102,75	102,56	0,034	0,34	0,73	11,32		1,60
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	315		6	1,03	101,05	101,17	1,496	0,16	0,27	9,17		0,83
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	637		11	7,10	101,16	101,19	0,210	-0,06	0,48	10,60		1,61
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	134		1	0,53	103,50	103,50	2,329	-0,50	-0,60	7,42		0,36
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	934		1	32,88	104,80	104,65	4,852	-	0,57	9,12		2,21
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1545		20	240,12	105,95	106,14	0,060	0,35	0,77	9,55		3,47
Самара03-1	05.04.2005	12,00	523		5	28,76	103,55	103,31	0,756	0,31	-0,19	9,84		1,33
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	546		3	8,17	101,50	101,40	0,000	-	-0,10	10,93		1,41
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	989		4	5,18	100,13	100,12	3,485	0,12	0,32	11,18		2,33
Томск 1	26.05.2005	13,00	1029		3	3,11	100,25	100,25	2,243	0,08	0,25	12,91		1,54
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	537		8	22,22	99,70	99,45	0,247	-	0,57	10,71		1,40
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1223		0	0,00	97,25	96,71	1,401	-	-0,34	11,54		2,89
ХантМан об	11.06.2005	15,00	315		0	0,00	108,00	108,00	1,849	-	-	6,22		0,91
ХантМанСоб	28.05.2005	12,00	1216		0	0,00	108,80	108,80	2,038	-	-0,70	9,08		2,82
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1237		7	7,70	102,75	102,79	1,216	0,09	0,90	11,46		2,81
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	413		3	3,90	104,65	104,65	1,611	0,24	0,26	9,73		1,05
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	814		6	3,84	96,80	96,75	0,192	0,16	0,46	11,25		2,03
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	887		1	0,01	105,05	105,05	0,868	0,57	1,05	11,24		2,11
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	659		10	9,12	102,20	102,41	2,432	0,11	0,51	10,74		1,38
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1294	202	42	61,21	100,35	100,38	5,006	0,06	0,08	-	10,34	0,53
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	278		0	0,00	102,00	101,99	3,169	-	0,20	11,18		0,73
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	269		5	273,99	106,65	106,60	4,208	0,02	-0,17	6,74		0,70
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	190		6	32,17	102,85	102,81	4,142	-0,15	-0,04	12,92		0,49
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1022	294	2	0,64	100,80	101,00	2,397	0,00	0,00	-	11,43	0,78
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	330		3	0,05	106,10	106,10	1,770	-0,81	-0,79	11,99		0,86
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	588	42	2	6,75	101,25	101,25	2,007	-	0,50	-	4,44	0,12
Балтимор01	02.03.2005	16,00	586	218	5	6,82	102,95	102,41	2,542	-0,20	-0,23	-	12,27	0,57
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	439		12	23,40	99,05	99,02	2,486	0,55	1,82	9,56		1,14
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	390		5	6,43	104,90	105,03	2,753	-0,10	0,03	9,40		0,98
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	565	201	0	0,00	100,00	100,00	6,833	-	-	14,59	15,79	0,59
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	391		0	0,00	108,00	108,00	6,158	-	0,00	6,38		1,02
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1512	57	3	144,81	100,00	100,00	1,874	-	0,00	-	5,36	0,16
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	474		2	40,89	100,23	100,22	1,953	-	1,15	9,93		1,23
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	280		0	0,00	106,80	106,80	3,333	-	0,19	6,09		0,74
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	721		0	0,00	99,80	99,86	3,978	-	0,00	8,36		1,81
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	495	131	0	0,00	100,75	101,13	1,984	-	0,38	-	10,75	0,36
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	657	293	11	0,01	103,95	104,41	2,918	-	-0,36	11,45	9,33	1,61
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	252		3	1,46	100,70	100,70	0,806	-0,16	0,00	13,55		0,67
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	312		0	0,00	102,50	102,50	1,815	-	0,00	9,59		0,83
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	453		14	5,23	101,02	101,12	4,161	0,02	0,08	15,82	14,38	0,47
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	267		2	0,06	106,00	106,00	4,027	-	0,60	6,53		0,70
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	786	56	4	4,12	100,10	100,10	3,024	-0,02	0,08	-	7,79	0,15
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	415		15	17,92	101,30	101,35	5,208	0,16	0,07	14,32	5,87	0,15
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	279		3	0,09	105,30	105,25	3,726	-	0,35	8,88		0,73
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	59		0	0,00								

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	НКД (%)		день	неделя	пога- шение	оферта	дюрация, лет	
							посл	ср взв						
МГТС-ЗА об	08.02.2005	17,00	12		0	0,00	100,50	100,50	7,918	-	-0,15	6,36		0,05
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	496		0	0,00	103,00	103,00	1,575	-	1,21	9,29		1,28
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	804		0	0,00	98,65	98,74	2,695	-	0,00	10,15		2,03
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1597	505	17	86,99	101,50	101,54	1,320	0,19	0,45	-	10,78	1,30
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	599	51	2	0,00	101,55	101,65	5,204	-	-	-	7,56	0,25
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	947	217	2	5,07	100,00	100,00	1,484	0,10	0,00	-	9,83	0,58
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	104		0	0,00	101,00	101,00	3,847	-	0,00	13,86		0,29
НортгазФин	11.05.2005	16,00	286		8	4,90	102,35	102,24	3,419	0,06	0,28	13,23		0,75
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	815	267	0	0,00	99,85	99,85	3,222	-	0,25	-	12,52	0,71
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1491	581	2	2,09	102,55	102,52	5,739	-	1,24	-	12,82	1,41
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	173	162	5	2,10	102,11	102,11	0,345	-0,03	0,30	9,32	14,52	0,44
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	127		5	0,98	103,00	103,00	3,748	0,13	0,02	15,77		0,33
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	412	48	3	4,09	100,11	100,20	1,502	0,04	0,04	-	11,04	0,13
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	153		0	0,00	99,90	99,96	0,962	-	0,36	13,76		0,29
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	609	63	5	11,84	100,95	100,95	5,542	0,01	-0,07	12,24	10,80	0,17
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	652	288	0	0,00	100,30	100,28	2,811	-	0,08	13,42	14,44	0,75
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	985	252	9	76,77	101,58	101,58	4,910	-	0,31	-	13,88	0,65
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	494	128	9	2,67	99,00	98,71	2,411	-0,14	0,71	16,20	18,05	0,35
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	309		2	0,21	102,65	104,15	2,637	0,23	0,69	12,82		0,79
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	228		7	27,16	101,10	101,04	3,753	-	0,34	8,40		0,60
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	843	113	85	52,04	100,80	100,78	1,788	-	0,25	8,00	6,91	0,31
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	503		21	132,40	104,30	104,08	1,654	-0,52	-0,10	11,04		1,28
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	937	217	5	200,09	101,45	101,48	5,478	-0,22	0,08	-	10,02	0,56
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	189		4	19,04	105,01	105,28	9,500	-0,22	0,41	9,80		0,47
РусТекстил	15.03.2005	18,80	593		9	2,61	103,45	103,72	6,953	0,41	0,32	16,70		1,39
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	382		4	3,83	104,40	104,40	7,277	0,10	0,18	9,79		0,95
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	565		6	44,59	105,75	105,67	5,805	0,25	0,57	9,19		1,38
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	882	154	0	0,00	101,40	101,40	0,748	-	0,00	-	6,57	0,46
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1820	728	1	10,14	101,50	101,50	0,000	-	0,00	-	10,68	1,78
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	532	168	1	0,01	100,25	100,25	0,537	0,00	0,00	-	13,35	0,46
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	979	251	0	0,00	102,80	102,80	0,796	-	-0,07	-	9,29	0,67
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	533		1	5,33	106,10	106,10	0,516	0,04	0,30	10,15		1,36
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	889		2	4,12	104,75	104,75	0,719	-	1,75	10,50		2,17
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	481		0	0,00	50,00	50,00	2,671	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	520		3	121,11	103,60	103,60	0,921	-	0,10	9,44		1,34
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	92		5	0,14	102,10	102,11	5,111	0,01	-0,29	11,31		0,25
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	631	83	0	0,00	100,85	100,84	3,797	-	-0,31	-	9,90	0,23
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	59		0	0,00	102,00	102,00	4,076	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	670		9	12,70	113,29	113,00	2,466	-	0,40	7,42		1,65
Транснфтпр	11.05.2005	8,90	468		10	188,68	100,40	100,40	1,902	-	0,40	8,73		1,22
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1342		0	0,00	101,15	101,13	4,173	-	0,62	-	11,87	0,66
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	191		15	51,80	105,05	105,04	3,788	0,14	-0,09	7,80		0,49
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	537		19	47,27	106,35	106,22	0,351	0,13	0,69	9,84		1,38
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	992	264	2	31,32	100,25	100,83	3,082	-	0,00	-	10,27	0,72
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	84		4	2,22	101,80	101,80	4,296	-0,60	-0,26	7,71		0,23
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	596	235	4	23,88	103,55	103,55	4,500	-0,05	-0,27	10,17	9,03	0,61
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1667	658	7	75,23	105,80	105,80	6,163	-	0,74	12,47	10,47	3,37
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	574		9	28,09	104,95	105,05	2,849	-0,04	-0,05	12,93		1,39
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	369	5	0	0,00	100,01	100,08	5,965	-	-0,02	-	7,68	0,02
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	586	222	2	0,09	102,50	102,21	6,030	-0,89	-0,99	-	11,90	0,57
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	595		4	0,18	103,00	102,99	5,189	0,22	0,05	12,50		1,44
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	741	377	8	252,83	100,05	100,05	4,283	-0,02	0,03	-	12,19	0,96
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1717	436	22	111,89	100,16	100,18	3,808	-0,01	0,35	-	12,46	1,11
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	581	35	1	0,43	101,02	101,02	6,444	-0,30	-0,30	14,52	4,99	1,39

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.