

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

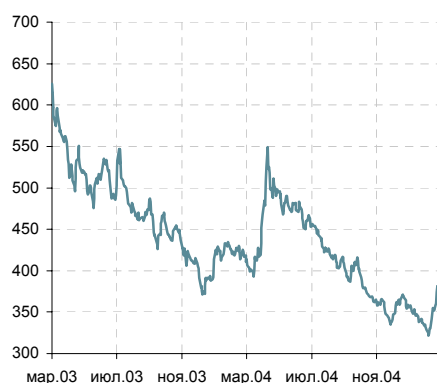
Мы продолжаем считать, что в корпоративном секторе сохраняются привлекательные возможности для инвестирования и, учитывая более низкую зависимость бумаг сектора от базовых активов, рекомендуем покупать бонды Вымпелкома, Мегафона и металлургических компаний. *(Подробнее стр. 4 ↴)*

Мы рекомендуем обратить внимание на облигации Чувашии-4, доходность по которым представляется нам завышенной с позиций кредитного качества эмитента. *(Подробнее стр. 6 ↴)*

На 14 апреля запланировано размещение дебютного выпуска облигаций АКБ «Электроника» объемом 500 млн. рублей /Cbonds/

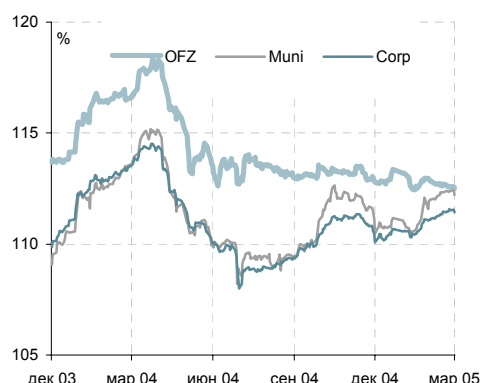
Нижегородская область планирует разместить облигационный заем на 2.5 млрд. руб. 13 апреля /Cbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	30/03/2005	3,83	-1	23	225
UST 10 yr	30/03/2005	4,55	-3	17	71
UST 30 yr	30/03/2005	4,80	-4	8	3
Bund 2 yr	29/03/2005	2,59	0	10	45
Bund 10 yr	29/03/2005	3,70	-1	-1	-23
Bund 30 yr	29/03/2005	4,16	-1	-4	-59
Fed Fund	29/03/2005	2,75	0	25	175
Libor 1 mo	29/03/2005	2,85	1	14,4	177
Libor 6 mo	29/03/2005	3,38	1	23,0	223
Libor 12 mo	29/03/2005	3,85	-1	31	250
S&P 500	31/03/2005	1181,41	1,38%	-1,84%	4,90%
Nasdaq Composite	31/03/2005	2005,67	1,61%	-2,24%	0,57%
RTS	30/03/2005	665,33	-1,36%	-7,13%	-11,60%
EURUSD	31/03/2005	1,2924	-0,30%	-2,49%	5,12%
USDJPY	31/03/2005	107,27	-0,05%	2,68%	2,97%
USDRUB	31/03/2005	27,86	0,02%	0,65%	-2,33%
EURRUB	31/03/2005	35,98	-0,30%	-1,93%	2,63%
Brent 1m Future	30/03/2005	52,09	-1,77%	4,06%	60,52%
Gold	31/03/2005	426,93	0,14%	-2,00%	0,11%

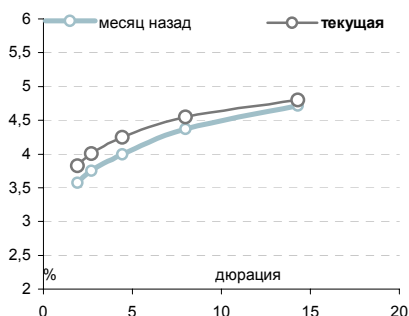
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



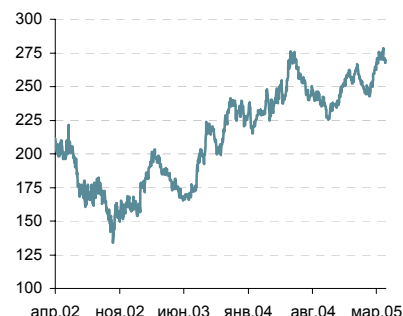
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



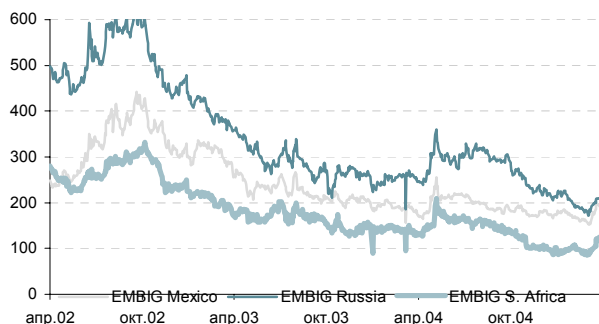
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	30/03/2005	101,71%	35	7	-386	155	6,70	UST10	216
C-Bond*	29/03/2005	98,55%	39	20	-333	100	8,42	UST5	417
UMS-31*	29/03/2005	113,61%	96	52	-716	-416	7,15	UST30	235
Turkey-30*	30/03/2005	133,32%	176	-45	-1141	-1040	8,60	UST10	405
Venezuela-27*	29/03/2005	98,27%	79	-21	-523	927	9,44	UST10	573
EMBIG	30/03/2005	374	-7	0	41	27	-	-	-
EMBIG Russia	30/03/2005	209	-1	1	30	-4	-	-	-
EMBIG Brazil	30/03/2005	458	-11	-2	70	82	-	-	-
EMBIG Mexico	30/03/2005	191	-3	-2	30	17	-	-	-
EMBIG Turkey	30/03/2005	311	-7	11	70	47	-	-	-
EMBIG Venezuela	30/03/2005	454	-14	-4	27	51	-	-	-

* - Указаны котировки

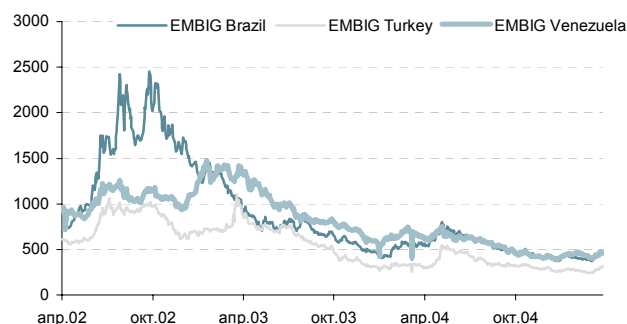
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

В течение вчерашней торговой сессии динамика Treasuries носила разнонаправленный характер на фоне публикации очередной порции макроэкономических данных. Окончательные цифры по ВВП оказались хуже ожиданий: ВВП США вырос в IV квартале на 3,8% в годовом исчислении при ожиданиях пересмотра вверх до 4%. Особенно негативной информацией для инвесторов стали данные об инфляционных показателях, отражающихся в отчете по ВВП: так дефлятор ВВП вырос на 2.3% против ожидаемого 2.1%; базовый дефлятор, отражающий расходы без учета продовольственных товаров и энергоносителей, был пересмотрен с 1.6% до 1.7%; дефлятор, отражающий персональные расходы вырос на 2.7% в годовом выражении против ожиданий 2.5%. Реакция инвесторов на вышедшие данные, поддерживающие рост инфляционных ожиданий, была незамедлительной – доходности Treasuries резко пошли вверх.

Тем не менее, поскольку данные относились к четвертому кварталу, и уже были в значительной степени отыграны рынком ранее, в ожидании в ближайшие два дня свежих данных по уровню личных расходов за февраль и мартовского отчета по безработице, снижение оказалось краткосрочным, а окончательные результаты торгов определил аукцион по размещению \$24 млрд. 2-летних Treasuries. Доходность при размещении составила 3.86%, что является максимумом с июня 2001 года. Спрос превысил предложение в 2.03 раза по сравнению с 1.93 на предыдущем размещении, а спрос со стороны иностранных инвесторов снизился с 31.8% до 30.6%, что вселило участникам рынка уверенность. В результате, по итогам торгов доходность 2-х летних Treasuries снизилась на 1 б.п. до 3.83%, 10-летних бумаг – на 3 б.п. до 4.55%.

Развивающиеся рынки

Рост еврооблигаций на развивающихся рынках проходил на фоне роста базовых активов и позитивных внутренних новостей. Так, повышательную динамику продемонстрировали бумаги Бразилии (-11 б.п.), росту которых способствовало понижение Центробанком прогноза инфляции и одобрение США решения правительства не продлевать соглашение с МВФ. Остальные рынки вели себя аналогичным образом – Венесуэла (-14 б.п.), Мексика (-3 б.п.), Турция (-7 б.п.). Повышательная тенденция основных развивающихся рынков привела к сужению спреда EMBIG на 7 б.п. до 374 б.п.

Российский сегмент

Свой скромный вклад в сужение EMBIG внесли и российские суверенные бумаги. Россия-30 выросла на 43 б.п. до 101.687- 101.81% (YTM 6.704%) при спреде 215 б.п. к 10-летним Treasuries и 48 б.п. к Мексике-16. Другие суверенные выпуски вели себя разнонаправленно - Россия-18 не изменилась 137-138.25% (6.744%), Россия-10 снизилась на 6 б.п. до 107.5-107.75% (YTM 6.47%). В результате, спред EMBIG Russia сократился на 1 б.п. до 209 б.п.

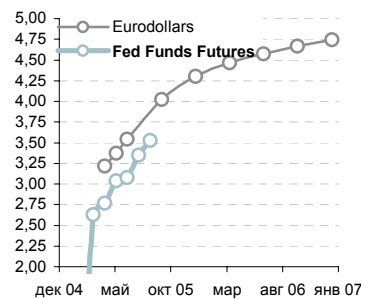
На фоне благоприятной внешней конъюнктуры рост также продемонстрировал сектор корпоративных и банковских бумаг. Тенденция к повышению наблюдалась в бондах Система-11 (+150 б.п., 101.75-102.375%, YTM 8.484%), Северстали-14 (+100 б.п., 101.5-102.375%, YTM 9%), Северстали-9 (+87 б.п., 102.25-103.75%, YTM 7.939%), Газпрома -34 (+100 б.п., 110.5-110.75%, YTM 7.713%), Газпрома-10 (+50 б.п., 110.5-111%, YTM 5.522%).

Мы ждем, что в ожидании сегодняшних данных по инфляции в США и завтрашней статистики занятости инвесторы займут более осторожную позицию. Тем не менее, мы продолжаем считать, что в корпоративном секторе сохраняются привлекательные возможности для инвестирования и, учитывая более низкую зависимость бумаг сектора от базовых активов, рекомендуем покупать бонды Вымпелкома, Мегафона и металлургических компаний.

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

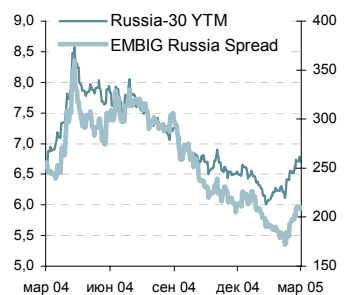
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

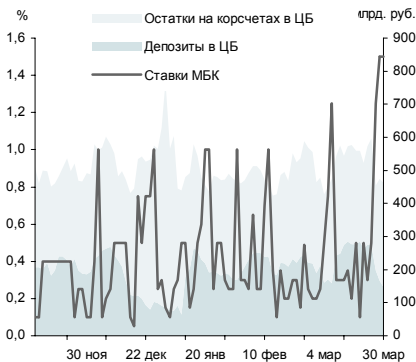
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

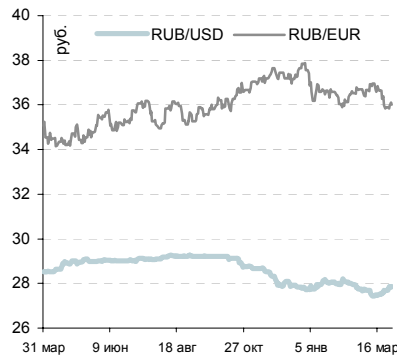
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



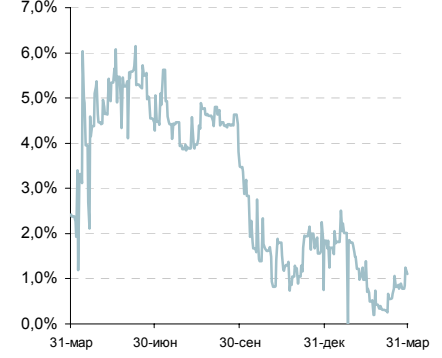
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

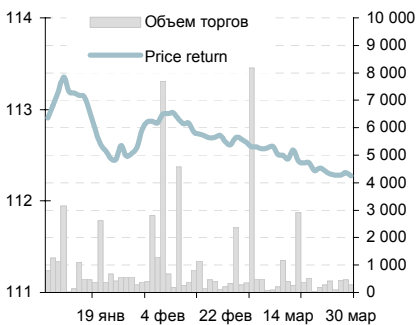


Источник: Bloomberg

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	104,33	104,33	1,151	-0,0139	-0,371
SU27025RMFS4	2,05	6,45	101,30	101,33	0,288	-0,065	-0,165
SU46003RMFS8	3,90	7,43	110,30	110,74	1,918	0,314	0,337
SU46014RMFS5	6,10	8,04	103,90	103,90	0,384	-	-0,196
МГор33-об	0,18	1,41	101,50	101,50	0,849	-	0,5
МГор32-об	1,10	6,22	104,30	104,33	0,904	0,09	0,17
МГор31-об	1,94	7,51	105,29	105,29	1,041	0,04	0,05
МГор29-об	2,74	7,86	106,21	106,35	3,150	-	0,18
МГор38-об	4,47	8,08	109,80	109,40	2,575	-0,1	-0,5
РусАлФ-2в	0,14	5,73	100,51	100,51	3,419	-0,04	-0,09
ГАЗПРОМ А2	0,56	4,93	106,00	106,00	5,917	0,20	-0,11
УралСвзИн6	1,21	8,57	107,05	107,05	2,772	-0,16	0,15
ТНК5в1т-об	1,48	6,50	113,36	113,36	5,013	-0,09	-0,06
ГАЗПРОМ А3	1,70	7,43	101,34	101,34	1,356	-0,03	0,09

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



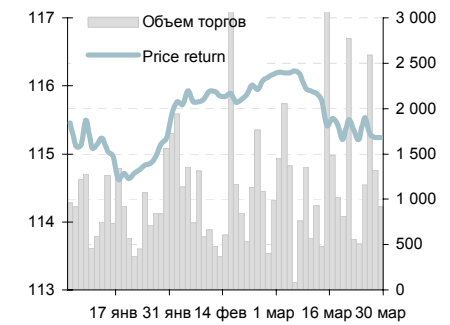
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



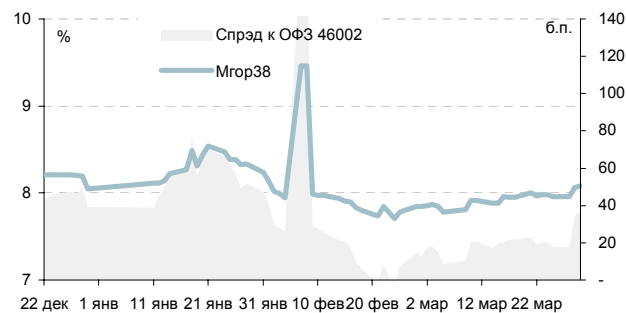
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

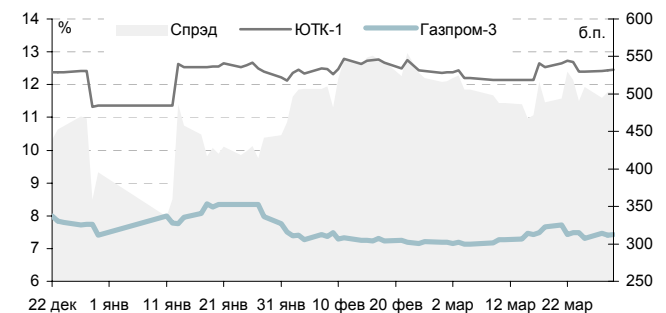
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

В отсутствие четких сигналов со стороны валютного рынка, где курс рубля вчера колебался в пределах 27.86-27.80 руб./долл., рынок рублевых облигаций продолжает двигаться в рамках бокового тренда.

В частности, в корпоративном сегменте котировки Газпрома-5 по итогам дня выросли на 11 б.п., тогда как Газпром-3 снизился на 3 б.п. Во втором эшелоне наблюдались покупки в бумагах Салют-Энергии (+24 б.п. по последней сделке) и Итеры (+12 б.п.).

В субфедеральных бумагах вчера наблюдались продажи по выпускам Московской области, снизившимся в пределах 15 б.п. (Мособласть-4) – 26 б.п. (Мособласть-3), а также некоторым сериям Москвы: 38-ая серия потеряла в цене 10 б.п., 35-ая – 6 б.п. В то же время, 37-ая и 32-ая Москва по итогам дня прибавили в стоимости 17 б.п. и 9 б.п. соответственно.

Кроме того, спросом вчера пользовались облигации 4-ой серии Чувашии, выросшие по средневзвешенной цене в пределах 26 б.п. Доходность по бумаге снизилась до 12.03% годовых – что, впрочем, все еще представляется несколько завышенным уровнем с позиций кредитного качества. Более высокая доходность из числа региональных заемщиков – только у 2-ой серии Новосибирской области: 12.1% годовых. Мы полагаем, что несмотря на разницу в срочности (дюрация Чувашии-4 почти на год больше), разница в доходности двух эмитентов должна быть более значительной. Хотя по объемам доходов бюджет Новосибирской области почти вдвое выше (17.6 млрд. рублей против 9.5 млрд. рублей у Чувашии в 2004 году), она существенно проигрывает по показателям долговой нагрузки и расходов на обслуживание долга: отношение задолженности к доходам за вычетом финансовой помощи у Чувашии с учетом последнего займа – 36.5% против 49.5% у Новосибирской области, доля расходов на обслуживание долга к общим расходам в 2004 году – 0.95% (у Новосибирской области – 6.13%). Мы полагаем, что со временем данная диспропорция будет устранима рынком, и рекомендуем облигации Чувашии-4 к покупке.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,27	-0,04	-0,06
Zetbi Muni	111,52	-0,06	-0,12
Zetbi Corp	110,97	-0,02	-0,05
Zetbi Corp10	115,24	-0,00	-0,11

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор38-об	501,70	-0,10
Мос.обл.Зв	414,66	-0,26
МГор37-об	399,15	0,17
МГор31-об	281,97	0,04
МГор35-об	254,43	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

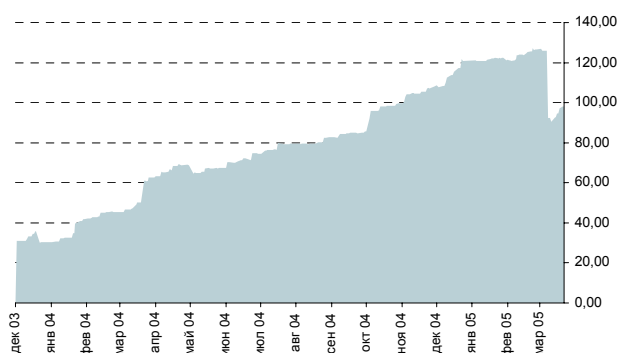
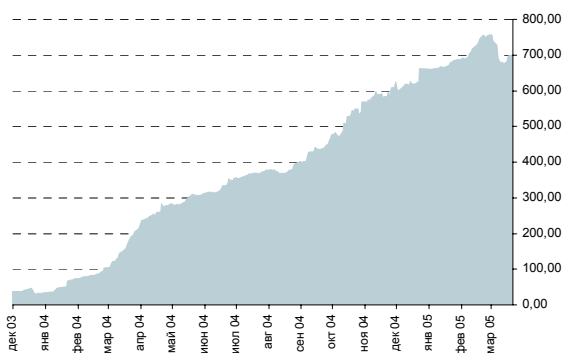
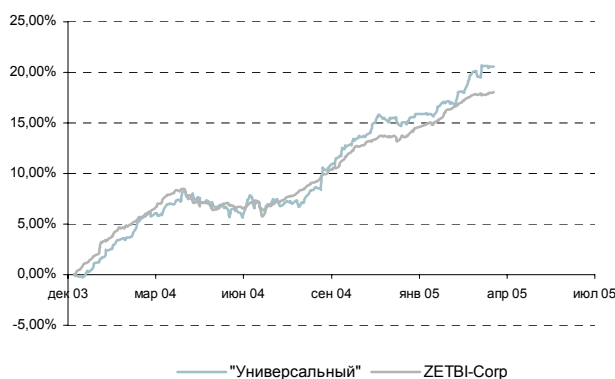
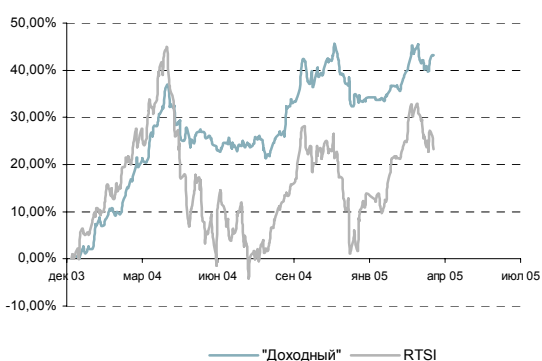
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
СУ-155 1об	1329,43	0,01
Росхлеб-01	627,77	0,03
РОСБАНК-1	610,98	0,15
СалютЭнерг	543,09	-0,11
НГК ИТЕРА	540,23	0,12

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	43,22%	6,82%	0,07%	2,27%	8,16%	18,07%
Универсальный	Сбалансированная	20,59%	4,03%	0,00%	2,22%	9,06%	13,65%
RTSI		23,32%	8,34%	-1,36%	-3,61%	8,10%	-2,28%
ZETBI-Corp		18,04%	3,09%	0,02%	0,71%	7,43%	10,67%

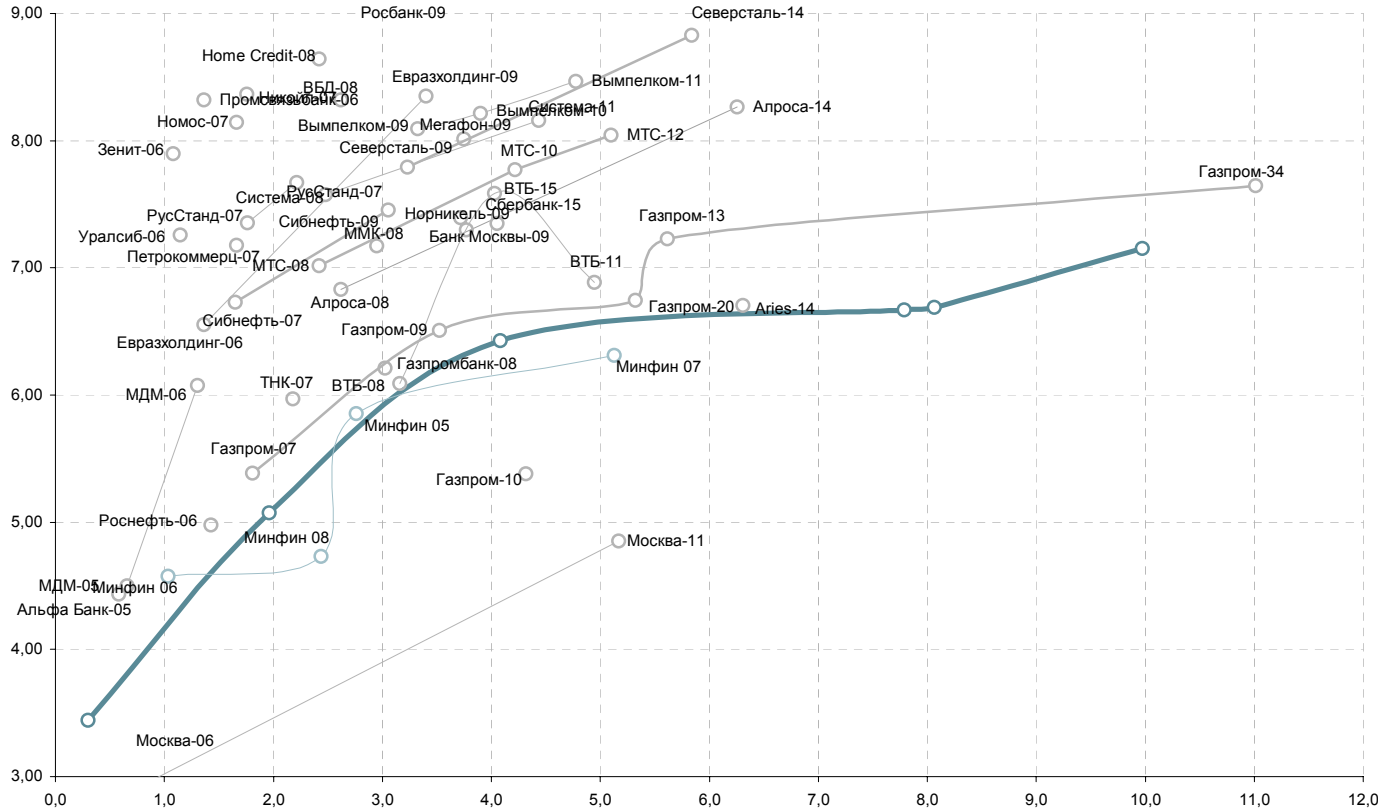


ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего,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

RTSI - Индекс РТС. Официальный индикатор Фондовой биржи РТС.

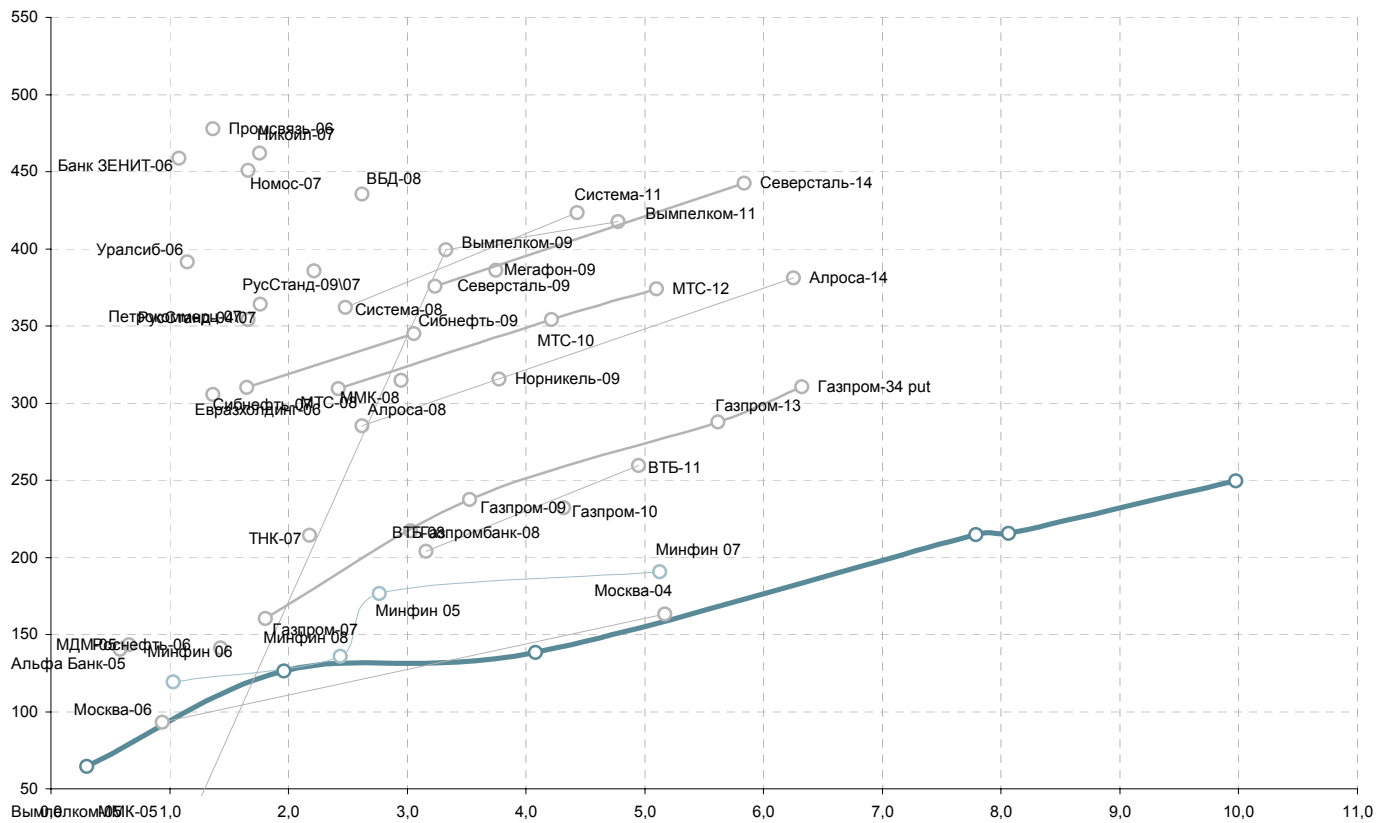
Приложение 1. Развивающиеся рынки

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	101,57	3,477	0,30	58
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,13	100,23	0	0,00	-190
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	109,98	110,23	5,131	1,96	124
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	107,52	107,72	6,44	4,09	219
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	137,29	137,79	6,692	7,79	209
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	162,49	162,89	7,167	9,97	241
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	101,61	101,81	6,703	8,06	192
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,17	98,33	4,65	1,03	116
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,54	95,79	4,785	2,44	82
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	91,89	92,09	5,893	2,76	177
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	83,50	83,62	6,326	5,13	191
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,19	105,45	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	112,38	113,13	4,575	3,76	153
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	119,67	120,17	6,737	6,31	220
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,70	108,20	3,218	0,94	97
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	107,72	108,72	4,937	5,17	162
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	106,93	107,18	5,447	1,81	158
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	115,22	115,47	6,54	3,53	233
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	110,17	111,17	5,481	4,32	230
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	113,81	114,24	7,259	5,62	283
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	102,19	102,44	6,947	8,99	232
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	111,12	111,37	7,654	11,01	286
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	107,72	108,17	6,856	1,65	306
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	110,15	110,65	7,529	3,06	341
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,38	111,88	6,07	2,18	211
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,72	111,97	5,055	1,43	137
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	106,61	106,86	7,066	2,42	306
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	102,40	102,65	7,802	4,22	351
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,51	99,76	8,067	5,10	370
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,29	100,79	1,151	0,06	-166
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	106,40	106,65	8,127	3,32	396
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	98,89	99,14	8,245	3,90	400
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	99,28	99,53	8,493	4,77	414
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	99,68	99,93	8,047	3,75	383
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	106,86	107,11	7,618	2,48	359
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	102,74	103,24	8,214	4,43	391
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,09	99,34	7,334	3,77	314
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	102,30	102,55	7,211	2,95	312
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	102,24	102,74	7,865	3,23	374
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,14	102,57	8,864	5,84	436
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,22	100,47	8,368	2,62	433
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,29	103,54	6,873	2,62	284
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	103,73	103,98	8,283	6,25	375
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,99	103,20	6,631	1,365	302
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,73	108,98	8,386	3,401	421
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,08	101,33	4,054	0,06	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	95,23	95,48	7,403	4,05	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	102,29	102,54	6,129	3,16	202
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	102,93	103,18	6,91	4,95	256
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	95,33	95,58	7,604	4,03	321
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,88	103,88	2,737	0,49	68
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,02	103,27	6,25	3,03	216
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	102,02	102,27	7,428	3,72	323
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,67	103,82	4,557	0,58	135
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,05	104,23	4,624	0,66	138
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,08	104,43	6,2	1,30	250
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,20	101,48	8,02	1,08	455
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,59	101,89	7,381	1,15	388
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,21	101,64	8,271	1,66	448
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	102,65	103,08	7,3	1,66	351
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,87	101,12	8,435	1,76	460
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,11	102,57	7,481	1,76	362
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	99,81	100,28	7,777	2,21	384
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,54	102,76	8,393	1,37	474
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,472	3,59	539

Источник: Bloomberg



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	112		3	10,42	101,33	101,33	1,438	-	-0,41	3,17		0,30
SU27018RMFS9	15.06.2005	12,00	168		2	14,65	103,71	103,71	0,460	-	-0,09	3,89		0,45
SU27022RMFS1	18.05.2005	8,00	322		0	0,00	102,65	102,65	0,921	-	-0,05	5,01		0,86
SU45002RMFS1	03.08.2005	10,00	490		0	0,00	104,16	104,16	1,535	-	0,13	5,00		0,83
SU45001RMFS3	18.05.2005	10,00	595		2	5,86	104,33	104,33	1,151	-0,01	-0,37	5,00		0,85
SU27025RMFS4	15.06.2005	7,50	805		10	15,56	101,30	101,33	0,288	-0,07	-0,17	6,45		2,05
SU46001RMFS2	15.06.2005	10,00	1260		7	7,29	108,25	108,28	0,384	-	-0,22	6,78		2,40
SU25058RMFS7	04.05.2005	6,30	1127		3	0,81	97,61	97,62	0,967	0,00	-0,18	7,36		2,80
SU27026RMFS2	15.06.2005	8,00	1442		1	0,79	99,50	99,50	0,307	-	-0,12	7,45		3,44
SU46003RMFS8	20.07.2005	10,00	1932		2	146,73	110,30	110,74	1,918	0,31	0,34	7,43		3,90
SU25057RMFS9	27.04.2005	7,40	1757		0	0,00	99,65	99,65	1,277	-	0,35	7,70		4,04
SU46002RMFS0	17.08.2005	11,00	2688		0	0,00	107,50	107,50	1,266	-	0,25	7,72		5,05
SU46014RMFS5	14.09.2005	10,00	4900		2	54,43	103,90	103,90	0,384	-	-0,20	8,04		6,10
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2774		1	0,09	90,00	90,00	2,400	-	0,46	7,78		6,09
SU46017RMFS8	18.05.2005	9,50	4144		0	0,00	96,97	96,98	1,093	-	-0,28	8,41		7,07
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27.05.2005	10,00	58		0	0,00	101,50	101,50	0,849	-	0,50	1,41		0,18
МГор24-об	02.06.2005	15,00	156		0	0,00	104,51	104,51	1,151	-	-0,20	4,49		0,42
МГор34-об	28.05.2005	10,00	151		3	59,03	102,42	102,41	0,822	-0,09	-0,19	4,15		0,41
МГор28-об	25.06.2005	15,00	270		0	0,00	107,00	107,00	0,205	-	-1,42	5,43		0,72
МГор32-об	25.05.2005	10,00	421		4	84,18	104,30	104,33	0,904	0,09	0,17	6,22		1,10
МГор35-об	18.06.2005	10,00	445		7	254,43	104,45	104,41	0,329	-0,06	0,21	6,36		1,16
МГор27-об	20.06.2005	15,00	630		3	0,46	113,55	113,55	0,411	-0,25	0,16	6,79		1,56
МГор31-об	20.05.2005	10,00	781		5	281,97	105,29	105,29	1,041	0,04	0,05	7,51		1,94
МГор42-об	13.05.2005	10,00	866		0	0,00	107,15	107,10	1,233	-	-	7,01		2,21
МГор40-об	26.04.2005	10,00	940		5	64,50	105,82	105,82	1,726	-	-0,26	7,71		2,27
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1163		9	174,13	106,21	106,35	3,150	-	0,18	7,86		2,74
МГор41-об	30.07.2005	10,00	1948		0	0,00	107,00	107,00	1,616	-	0,00	7,88		4,28
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2097		10	501,70	109,80	109,40	2,575	-0,10	-0,50	8,08		4,47
МГор39-об	21.07.2005	10,00	3400		3	78,15	103,00	103,00	1,863	0,00	-0,03	8,43		6,32
Башкорт4об	15.09.2005	8,02	897		4	30,55	98,25	98,38	0,286	-	-0,47	8,96		2,27
ИркОбл-а01	20.07.2005	11,00	844		5	19,87	101,90	101,88	2,110	0,16	0,16	9,35		1,25
ИркОбл-а02	07.06.2005	11,00	526		1	0,65	102,00	102,00	0,663	-	0,29	8,65		0,99
КОМИ 5в об	24.06.2005	15,00	999		4	7,28	111,50	111,24	0,247	-	0,36	9,59		2,33
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2024		12	0,67	110,40	110,40	6,634	-	-0,18	10,57		3,90
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3159		3	29,22	95,01	95,01	4,175	0,02	-0,04	11,11		5,30
КраснодКр	17.05.2005	11,00	776		3	21,39	101,37	101,37	4,038	-	-0,04	9,80		1,89
КрасЯрск01	20.04.2005	11,00	113		1	1,04	101,50	101,50	2,140	0,39	-0,06	6,20		0,30
КрасЯрск04	27.04.2005	12,50	576		1	2,15	105,35	105,35	2,158	0,05	0,12	9,12		1,43
КраснЯрКр1	07.06.2005	10,30	253		3	8,70	101,61	101,65	0,649	0,02	-0,22	8,06		0,67
КраснЯрКр2	22.04.2005	10,96	575		1	1,06	103,60	103,60	2,070	-	0,00	8,77		1,44
Мос.обл.2в	10.06.2005	17,00	72		2	0,88	102,30	102,30	0,932	-	-0,40	5,17		0,20
Мос.обл.3в	20.08.2005	11,00	872		6	414,66	105,60	105,54	1,205	-0,26	-0,17	8,56		2,15
Мос.обл.4в	26.04.2005	11,00	1483		8	85,26	106,70	106,70	1,929	-0,15	-0,90	9,32		3,30
Самара03-1	05.04.2005	12,00	461		0	0,00	104,80	104,80	2,795	-	0,00	8,27		1,18
Томск.об-1	28.07.2005	12,00	484		0	0,00	102,30	102,25	2,038	-	-0,25	10,01		1,25
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	927		5	12,97	102,20	102,31	5,523	0,03	-0,17	10,05		2,16
Томск 1	26.05.2005	13,00	967		2	10,62	101,70	101,70	4,451	-	0,35	11,75		1,40
УФА-2003-1	19.07.2005	10,03	475		1	0,51	100,50	100,50	1,951	-	0,50	9,82		1,23
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1161		6	26,01	99,20	99,20	3,104	-	-0,30	10,58		2,72
ХантМан об	11.06.2005	15,00	253		0	0,00	106,00	106,00	4,397	-	0,00	6,51		0,70
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1154		0	0,00	110,15	110,15	4,077	-	0,00	8,47		2,67
Якут-10 об	21.06.2005	12,00	1175		3	5,33	104,80	104,80	0,263	0,20	0,29	10,63		2,72
Якут-04 об	16.06.2005	14,00	351		1	0,53	105,22	105,22	0,499	-	-0,33	8,29		0,91
Якут-05 об	21.04.2005	10,00	752		7	42,42	99,61	99,61	1,890	-	-0,39	9,60		1,86
ЯрОбл-02	05.04.2005	13,78	825		0	0,00	106,70	106,89	3,209	-	0,19	10,09		1,95
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	597		9	84,39	103,01	103,01	4,555	-0,14	0,14	9,99		1,21
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17.08.2005	10,78	1232	140	7	111,01	101,25	101,22	1,240	-0,02	-0,05	-	7,42	0,38
Акрон-01об	03.05.2005	13,45	216		5	10,79	102,65	102,66	2,100	0,04	-0,15	9,07		0,57
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	207		6	58,66	106,00	106,00	6,926	-	-0,24	5,18		0,53
АлтайЭн-1	05.05.2005	18,00	128		8	1,72	102,00	102,00	2,712	-	0,06	12,60		0,34
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	960	232	3	14,24	100,85	100,85	4,521	0,40	-0,45	-	11,33	0,61
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	268		3	11,40	105,80	105,80	4,997	-	-0,24	10,78		0,69
АЦБК-Инв 1	09.06.2005	13,50	526	0	0	0,00	100,25	100,47	0,740	-	-1,03	13,79		1,33
Балтимор01	02.06.2005	16,00	524	156	9	3,82	102,60	102,60	1,227	-0,11	-0,05	-	10,05	0,42
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	377		8	13,24	101,21	101,22	3,926	-0,28	0,07	7,36		0,97
ВолТел43об	23.05.2005	15,00	328		4	6,85	105,00	105,49	1,521	-	-0,06	7,73		0,85
ВинапИнв-1	16.08.2005	15,30	503	139	0	0,00	100,65	100,65	1,802	-	0,00	13,86	13,59	0,44
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	329		7	327,05	107,45	107,43	8,621	-	0,12	5,59		0,85
ВТБ - 4 об	22.09.2005	5,60	1450	358	1	7,98	99,60	99,60	0,092	0,20	-0,41	-	6,12	0,97
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	412		0	0,00	102,50	102,10	3,635	-	0,08	8,08		1,08
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	218		3	163,66	106,00	106,00	5,917	0,20	-0,11	4,93		0,56
ГАЗПРОМ А3	27.07.2005	8,11	659		7	83,04	101,34	101,34	1,356	-0,03	0,09	7,43		1,70
ГАЗПРОМ А5	12.04.2005	7,58	923		18	208,04	99,84	99,81	3,510	0,11	0,11	7,81		2,27
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	433	69	0	0,00	101,05	101,05	4,396	-	0,03	-	8,28	0,19
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	595	231	3	0,21	104,65	103,97	5,466	-0,63	-0,54	11,37		8,55
ДжэйЭфСи	07.04.2005	14,00	190		0	0,00	102,50	101,54	3,183	-	-0,24</			

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	НКД (%)			пога- шение	оферта	дюрация, лет		
							посл	ср взв	день неделя					
Лукойл2обл	24.05.2005	7,25	1693		5	11,96	98,65	98,76	2,523	-	-0,64	7,71	7,92	2,39
МастерБ-1	07.06.2005	14,00	69		0	0,00	100,50	100,50	0,844	-	0,00	11,47		0,21
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	434		0	0,00	101,20	101,20	3,529	-	0,00	10,66		1,13
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	742		0	0,00	100,75	100,75	4,271	-	0,00	9,06		1,84
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1535	443	7	161,85	102,60	102,65	3,316	-0,12	0,35	-	9,58	1,13
Микоян-1об	18.09.2005	13,50	537	0	4	0,72	103,15	103,15	0,407	-0,20	-0,43	11,42		1,38
НГК ИТЕРА	07.06.2005	13,50	982	252	8	540,23	102,15	102,14	4,179	-	0,14	-	10,41	0,66
НКНХ-03 об	01.06.2005	9,50	885	155	3	157,29	100,75	100,75	0,729	0,00	0,25	-	7,90	0,42
НОВАТЭК1об	02.06.2005	9,40	610	0	0	0,00	100,75	100,72	3,039	-	0,00	9,12		1,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	42		2	0,54	100,70	100,70	6,904	-0,15	-0,03	11,07		0,12
НортгазФин	11.05.2005	16,00	224		11	57,41	101,90	101,85	6,137	-0,21	-0,51	13,10		0,58
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	753	205	2	221,08	100,65	100,65	5,260	-	-0,05	-	11,06	0,55
ОМЗ - 4 об	01.09.2005	14,25	1429	519	10	29,36	103,20	103,21	1,054	-0,09	1,48	-	12,06	1,33
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	111	100	11	30,08	102,50	102,35	2,723	-0,14	-0,05	5,97	13,85	0,27
ПарижКом-1	03.06.2005	24,00	65		2	0,05	102,00	102,00	1,841	-0,21	-0,09	12,30		0,18
Парнас-М 1	15.06.2005	12,75	350	0	2	0,03	101,35	101,35	0,489	0,05	0,22	11,72		0,91
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	91		0	0,00	100,00	100,00	6,340	-	0,00	13,61		0,15
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	547	1	0	0,00	100,05	100,03	8,430	-	0,00	12,42	14,60	0,02
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	590	226	0	0,00	100,60	100,60	1,738	-	-0,50	13,08	13,92	0,60
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	923	190	0	0,00	101,90	101,90	7,627	-	0,30	-	12,56	0,50
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	432	66	30	1,09	100,00	100,01	5,129	-0,01	0,08	14,76	12,53	1,08
РЖД-01обл	08.06.2005	6,59	252		4	60,62	100,75	100,75	2,022	0,01	0,00	5,53		0,67
РЖД-02обл	08.06.2005	7,75	980		3	40,96	99,95	99,95	2,378	-	0,25	7,91		2,42
РЖД-03обл	08.06.2005	8,33	1708		2	102,56	100,15	100,15	2,556	-	0,50	8,46		3,87
РЕСТОРАНТС	03.06.2005	17,50	247		5	0,08	104,80	104,87	1,247	-0,21	0,07	10,33		0,65
РусАлФ-1в	12.09.2005	10,00	166		1	0,13	101,20	101,20	0,493	0,00	-0,01	7,24		0,45
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	781	51	7	133,22	100,51	100,51	3,419	-0,04	-0,09	7,99	5,73	0,14
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	441		3	61,78	105,80	105,80	4,038	-	0,01	9,05		1,12
РусСтанд-3	24.08.2005	12,90	875	155	1	0,13	102,10	102,10	1,237	-	0,02	-	7,22	0,42
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	127		6	4,86	104,00	104,02	2,944	-	-0,08	8,16		0,35
РусТекстиль	13.09.2005	18,80	531		5	0,59	106,50	106,42	0,773	0,12	0,15	14,24		1,33
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	320		2	8,10	104,90	104,90	1,726	-	-0,10	8,34		0,86
САНОС-02об	17.05.2005	9,70	1686	958	7	36,35	100,25	100,26	3,561	-0,04	-0,08	10,12	10,04	2,30
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	503		1	0,35	106,20	106,20	1,532	-	-0,10	8,30		1,29
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	820	92	0	0,00	101,20	101,20	2,404	-	0,00	-	5,67	0,31
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1758	666	0	0,00	102,75	102,75	1,911	-	0,00	-	9,79	1,68
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	470	106	1	0,01	100,25	100,25	2,915	0,00	0,00	-	12,74	0,29
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	917	189	1	0,00	103,50	103,50	3,038	0,00	0,49	-	6,42	0,49
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	471		3	30,07	107,23	107,23	2,979	-	0,19	8,63		1,20
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	827		2	8,97	106,23	106,23	2,842	-	0,21	9,59		2,00
Содбизнес1	24.05.2005	15,00	419		0	0,00	50,00	50,00	1,479	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	458		2	55,02	104,50	104,50	2,959	-	-0,45	8,31		1,18
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	30		3	1,31	101,02	100,85	8,593	-0,16	-0,34	9,28		0,08
ТМК-01 об	20.04.2005	14,00	569	21	1	5,33	100,40	100,40	6,175	-0,05	-0,09	-	6,62	0,06
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	608		2	7,10	113,36	113,36	5,013	-0,09	-0,06	6,50		1,48
Трансфлтр	11.05.2005	8,90	406		0	0,00	101,70	101,70	3,414	-	-0,20	7,41		1,05
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1280		0	0,00	101,50	101,50	6,442	-	-0,45	-	12,62	1,35
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	129		9	112,32	104,22	104,17	2,445	-0,06	-0,13	5,60		0,34
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	475		1	0,01	107,05	107,05	2,772	-0,16	0,15	8,57		1,21
УСК ЕЭС-01	21.06.2005	8,80	993		8	25,14	101,58	101,36	2,387	0,01	0,16	8,39		2,43
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	930	202	4	16,46	101,85	101,85	4,993	-	0,00	-	7,90	0,53
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	22		0	0,00	101,00	100,83	7,014	-	0,03	2,62		0,06
ЦентрТел-3	16.09.2005	12,35	534	173	8	16,44	104,05	104,01	0,406	0,01	-0,04	9,57	6,88	1,38
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1605	596	20	85,46	106,20	105,28	1,588	-0,65	-1,13	12,57	10,47	3,42
ЦНТ-01 обл	26.05.2005	16,00	512		0	0,00	105,50	105,50	1,578	-	0,45	12,14		1,27
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	307	0	0	0,00	96,00	97,98	1,093	-	-1,95	9,72		0,84
ЭФКО-01 об	06.09.2005	15,50	524	160	1	0,01	102,45	102,45	0,934	-0,70	-0,45	-	9,59	0,44
ЮТК-01 об.	15.09.2005	14,24	533		9	3,34	102,80	102,78	0,507	-0,03	0,24	12,46		1,36
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	679	315	2	2,66	100,65	100,65	1,611	-	0,24	-	11,47	0,84
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1655	374	0	0,00	100,65	100,66	5,897	-	0,15	-	11,93	0,94
ЯкутскЭн-1	01.09.2005	16,00	519	0	4	21,14	104,21	104,21	1,184	0,01	0,06	11,64		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

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Ольга Ефремова

o.efremova@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

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

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

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

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