

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

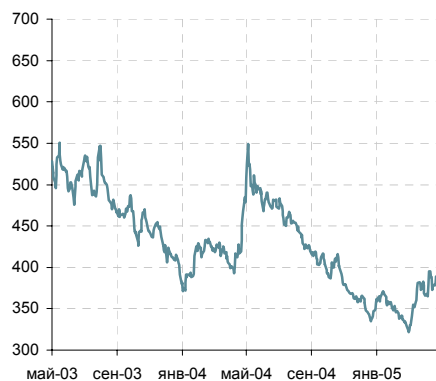
Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Приложение	6

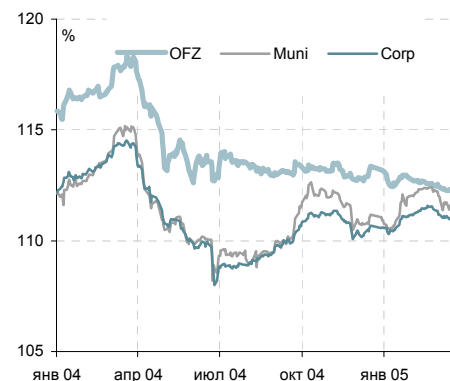
Мы считаем, что на фоне негативных новостей, касаемых GM и Ford, снижение спроса на бонды развивающихся рынков (в частности российские) будет носить краткосрочный характер, поэтому возможное расширение российского спреда лишь создает более привлекательные возможности для его покупки. (Подробнее стр. 4 ↓)

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

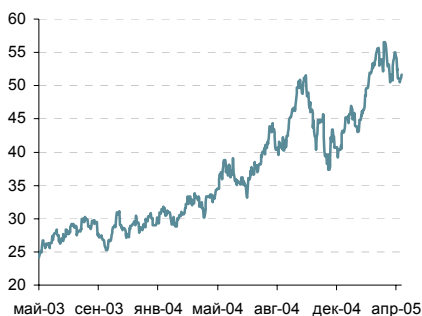
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	05/05/2005	3,55	-6	-13	117
UST 10 yr	05/05/2005	4,16	-3	-27	-44
UST 30 yr	05/05/2005	4,58	-1	-16	-79
Bund 2 yr	04/05/2005	2,24	2	-21	-24
Bund 10 yr	04/05/2005	3,42	4	-17	-80
Bund 30 yr	04/05/2005	3,99	5	-12	-96
Fed Fund	04/05/2005	3,00	0	25	200
Libor 1 mo	04/05/2005	3,09	0	20,0	199
Libor 6 mo	04/05/2005	3,43	0	5,0	205
Libor 12 mo	04/05/2005	3,71	-1	-9	189
S&P 500	06/05/2005	1172,63	-0,26%	-0,97%	5,26%
Nasdaq Composite	15/04/2005	1946,71	-1,40%	-4,34%	-2,77%
RTS	05/05/2005	671,12	0,30%	-5,25%	6,01%
EURUSD	06/05/2005	1,2947	-0,05%	0,47%	7,10%
USDJPY	06/05/2005	104,63	0,26%	-3,62%	-4,57%
USDRUB	06/05/2005	27,79	-0,05%	-0,52%	-3,89%
EURRUB	06/05/2005	35,97	-0,10%	0,11%	2,92%
Brent 1m Future	14/04/2005	52,29	1,77%	-2,55%	56,32%
Gold	06/05/2005	430,81	0,10%	0,96%	11,11%

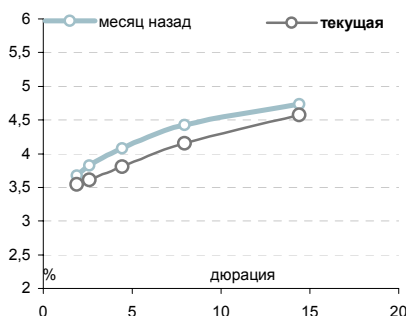
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



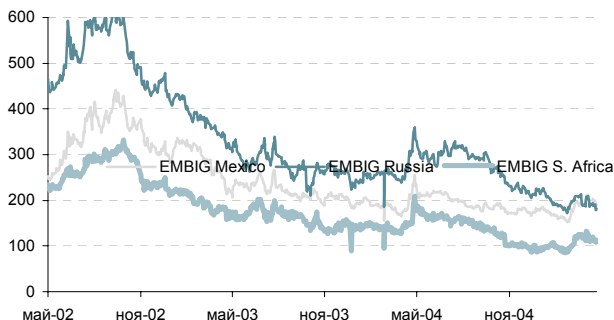
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	05/05/2005	107,51%	32	114	320	1833	6,04	UST10	188
C-Bond*	04/05/2005	100,96%	64	131	125	1081	7,74	UST5	393
UMS-31*	04/05/2005	118,30%	15	99	374	1543	6,80	UST30	222
Turkey-30*	05/05/2005	136,61%	99	511	99	1387	8,35	UST10	419
Venezuela-27*	04/05/2005	100,11%	34	141	-62	2002	9,24	UST10	582
EMBIG	05/05/2005	371	1	-18	-13	24	-	-	-
EMBIG Russia	05/05/2005	181	2	-13	-8	-32	-	-	-
EMBIG Brazil	05/05/2005	426	3	-31	-26	50	-	-	-
EMBIG Mexico	05/05/2005	191	2	-13	-7	17	-	-	-
EMBIG Turkey	05/05/2005	320	-4	-33	-32	56	-	-	-
EMBIG Venezuela	05/05/2005	476	2	-19	-18	73	-	-	-

* - Указаны котировки

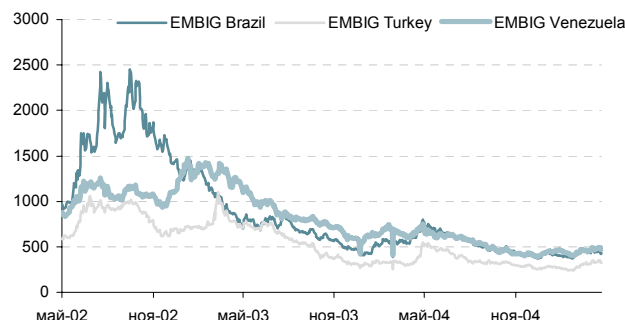
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Основным стимулом для вчерашнего роста вновь стал спрос на высоконадежные активы. Хотя вышедшие перед открытием нью-йоркской сессии данные по стоимости рабочей силы в первом квартале показали ее рост на 2.2% в годовом выражении (в 4 квартале рост составлял 1.3%), вызвав беспокойство инвесторов относительно роста инфляции, в центре внимания вновь оказались компании GM и Ford. Агентство S&P понизило рейтинг GM на две ступени до спекулятивного уровня BB, а Ford на одну - до уровня BB+. Реакция инвесторов на данное событие была традиционной – спрос на Treasuries вырос, и в итоге к закрытию доходность 2-летних бумаг снизилась на 5 б.п. до 3.55%, 10-летних - на 3 б.п. до 4.16%.

На наш взгляд, инвесторы в очередной раз переоценивают негатив вокруг автоконцернов. Позволим себе провести в очередной раз сравнение бондов GM и Ford с индексами облигаций американских компаний с сопоставимым рейтингом. На данный момент облигации GM с погашением в 2016 году торгуются с доходностью 12.24% (спрэд к UST10 - 808 б.п.), бумаги Ford - с доходностью на уровне 8.77% (спрэд к UST10 - 461 б.п.). При этом индекс облигаций американских компаний с рейтингом BB торгуется с доходностью на уровне 6.81% (спрэд 265 б.п.), а с рейтингом B- - на уровне 8.25% (спрэд 409 б.п.). Таким образом, бонды рассматриваемых компаний несут премию не только к сопоставимым бумагам, но и к бондам со значительно ниже рейтингом.

Развивающиеся рынки

«Flight to quality» прервал повышательную тенденцию развивающихся рынков, и, если в начале торговой сессии большинство рынков выглядели стабильно, то после выхода новости от S&P спрэды развивающихся рынков незначительно расширились. Так, спрэд Бразилии и Венесуэлы расширились на 3 б.п. и 2 б.п., и в результате спрэд EMBIG вырос на 1 б.п. до 371 б.п.

Российский сегмент

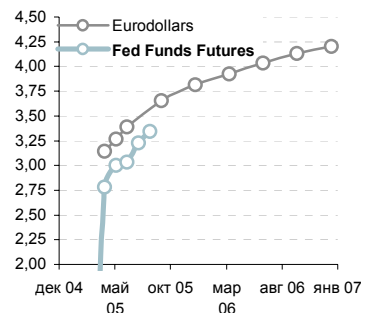
Новость о снижении рейтинга американским автоконцернам застала российский рынок в период низкой активности, и в связи с этим отразилась лишь на более ликвидных суверенных бондах. В итоге, Россия-30 осталась на предыдущих уровнях 107.12-107.5% (YTM 6.04%), при этом спрэд к UST10 на фоне снижения доходностей базовых активов вырос до 188 б.п., а суверенный спрэд - на 2 б.п. до 181 б.п.

Корпоративный сектор в отличие от суверенного не успел отреагировать на негатив с рынка базовых активов, в связи с чем спрэд индекса RUBI сузился на 3 б.п. до 288 б.п.

Мы считаем, что на фоне негативных новостей, касаемых GM и Ford, снижение спроса на бонды развивающихся рынков (в частности российские) будет носить краткосрочный характер, поэтому возможное расширение российского спрэда лишь создает более привлекательные возможности для его покупки. В менее зависимом от поведения базовых активов корпоративном секторе мы по-прежнему считаем наиболее интересными для покупки бумаги Вымпелкома, металлургических компаний (Северсталь, ГМК Норникель, Евразхолдинг), а также банковские бонды, среди которых по-прежнему мы рекомендуем субординированные бумаги ВТБ-15 и Сбербанк-15.

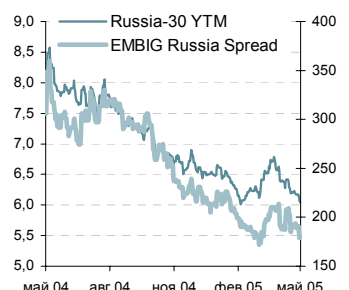
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

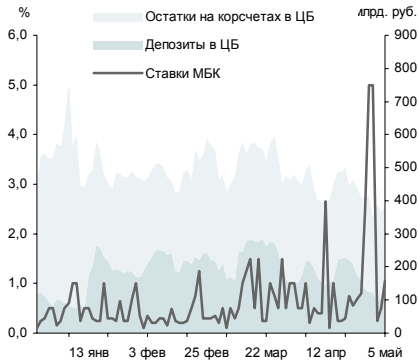
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

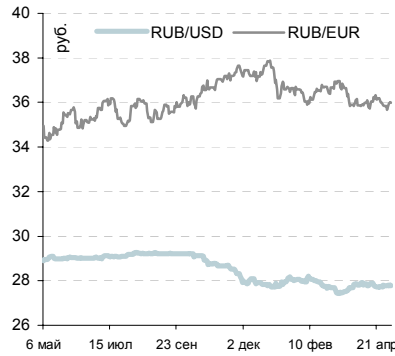
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



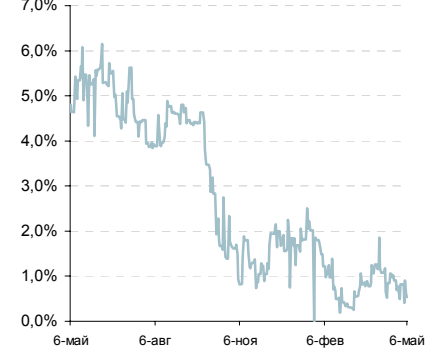
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

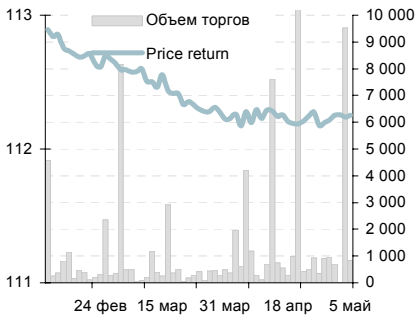


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,75	4,95	103,90	103,89	2,137	-	-0,110
SU27025RMFS4	1,95	6,30	101,50	101,50	1,027	-	-0,100
SU46003RMFS8	3,81	7,47	110,40	110,40	2,904	-	0,150
SU46014RMFS5	6,00	7,99	103,96	103,97	1,370	0,020	0,058
МГор33-об	0,07	1,14	100,58	100,58	1,835	-	-0,32
МГор32-об	1,00	5,94	104,25	104,25	1,890	-	-0,05
МГор31-об	1,85	6,91	106,19	106,18	2,027	-	0,03
МГор29-об	2,65	7,21	107,90	107,94	4,137	0,07	0,07
МГор38-об	4,38	7,72	110,95	110,95	3,561	-	0,3
РусАлФ-2в	0,04	4,54	100,20	100,20	4,366	-0,01	-0,04
ГАЗПРОМ А2	0,48	4,63	105,35	105,35	7,417	-	0,15
УралСвзИн6	1,11	7,44	107,85	107,85	4,177	-	0,35
ТНК5в1т-об	1,38	6,30	113,10	112,93	6,493	-	-0,07
ГАЗПРОМ А3	1,60	6,92	102,07	102,07	2,156	-	0,32

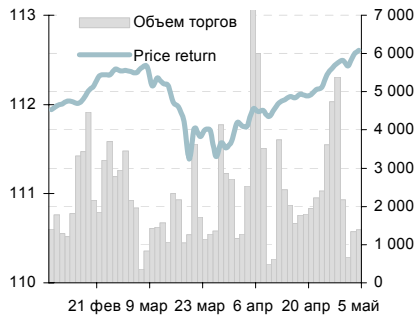
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



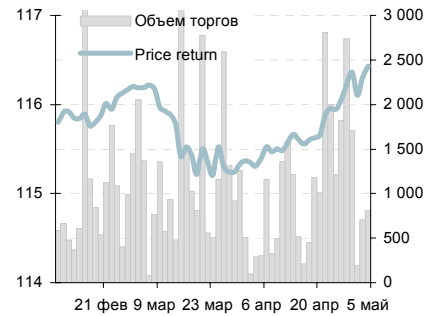
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



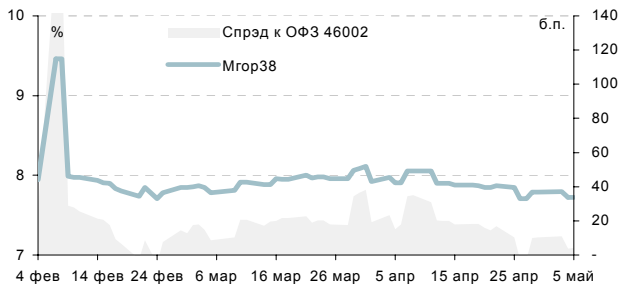
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

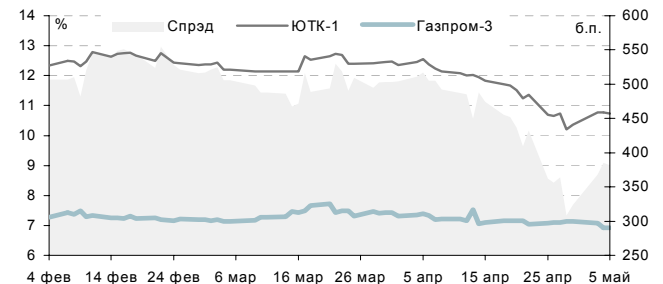
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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



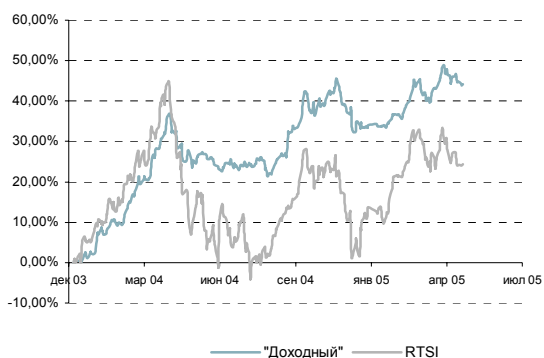
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

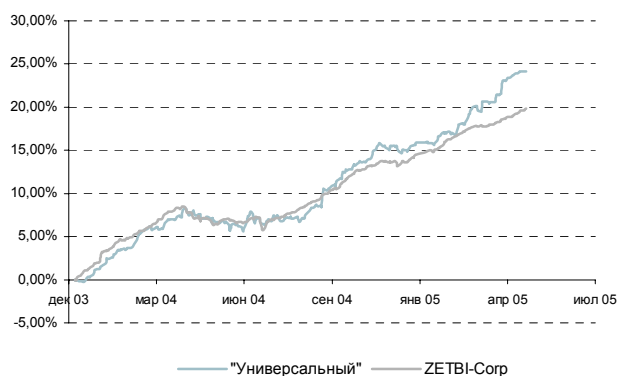
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	44,16%	7,53%	0,22%	0,50%	5,51%	6,63%
Универсальный	Сбалансированная	24,13%	7,09%	0,02%	2,26%	9,45%	15,08%
RTSI		24,39%	9,28%	0,30%	-1,36%	5,06%	-9,22%
ZETBI-Corp		19,81%	4,64%	0,06%	1,39%	6,68%	11,20%

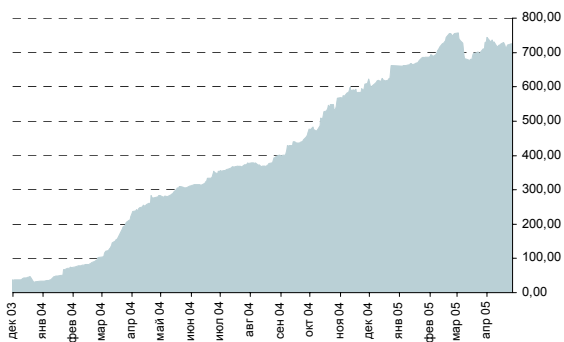
ОФБУ "Доходный"



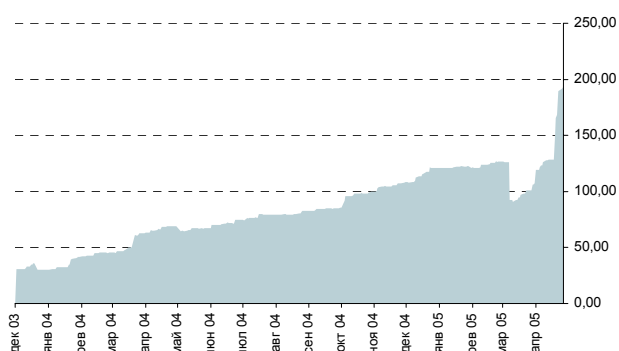
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



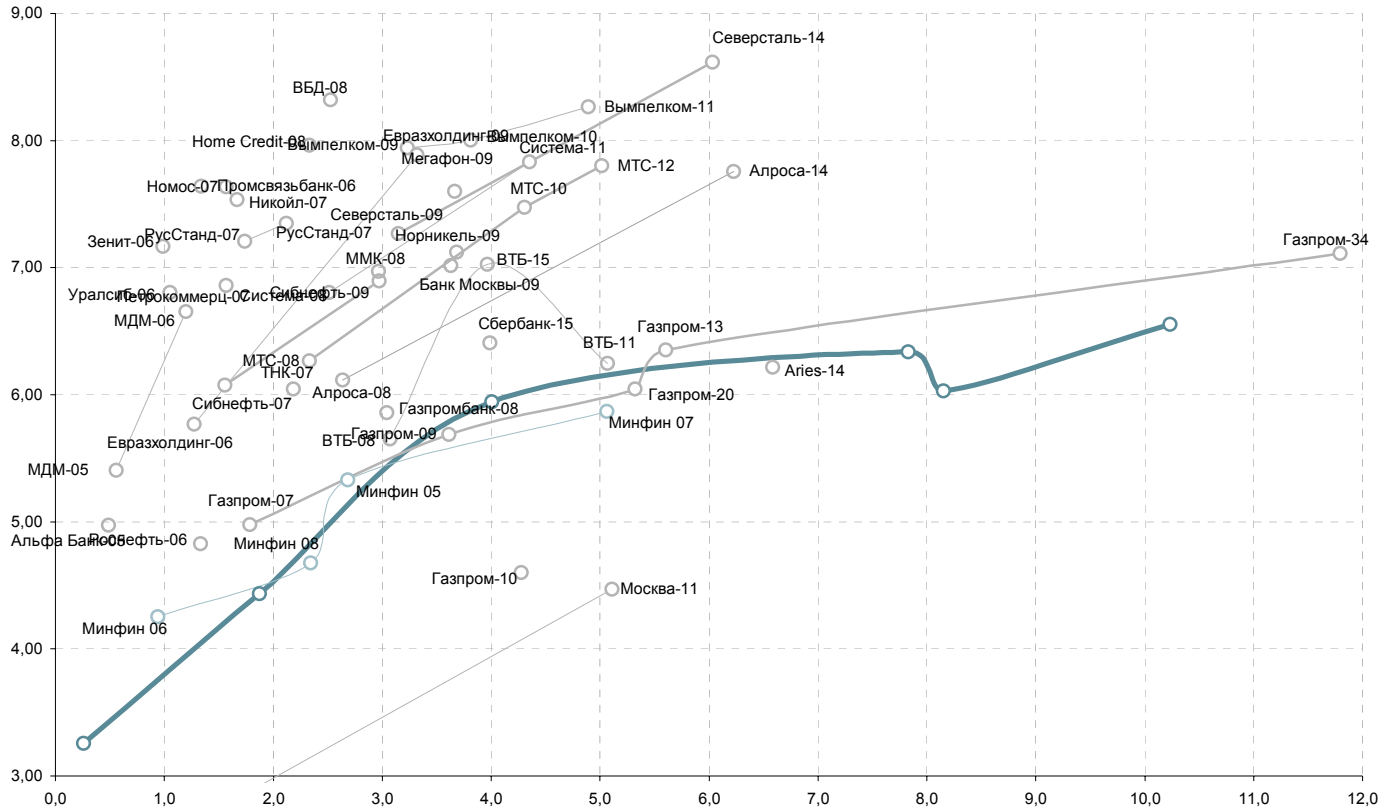
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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 эшелона.

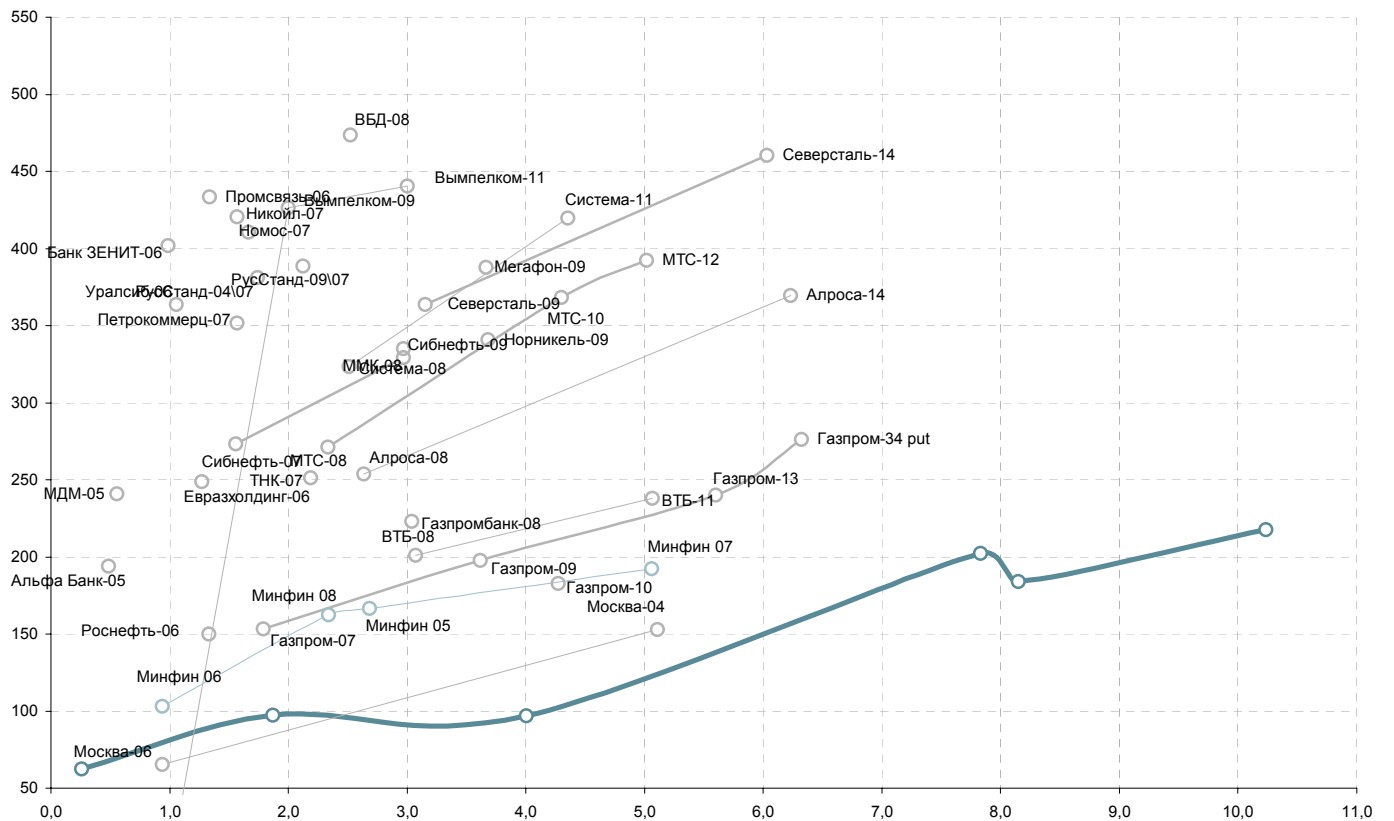
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

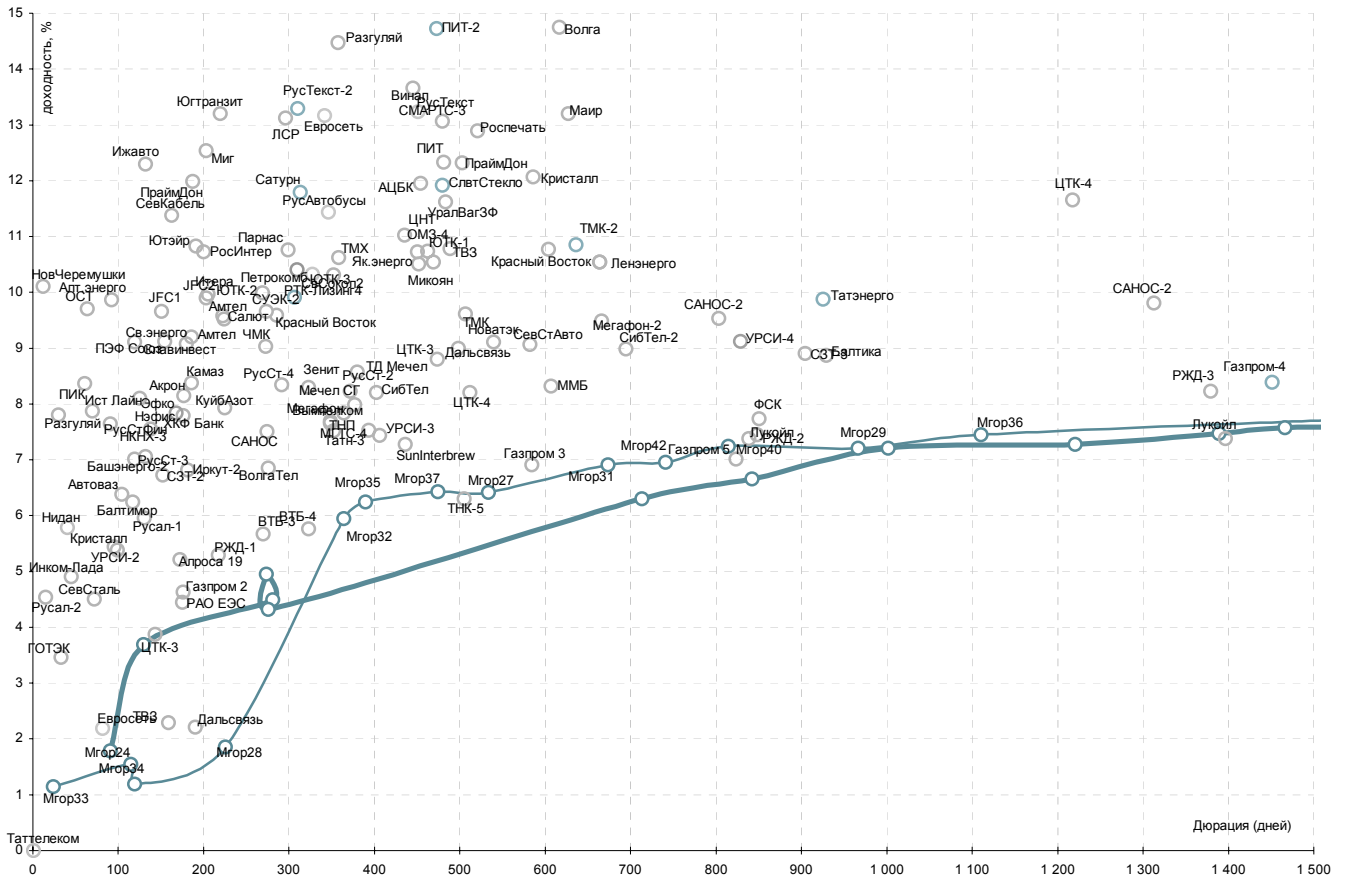
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,35	101,40	3,352	0,26	56
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,76	111,16	4,527	1,87	98
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,38	109,65	5,973	4,01	218
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	141,13	141,38	6,349	7,83	196
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	172,73	173,23	6,568	10,23	206
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	107,43	107,58	6,04	8,15	149
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,64	98,79	4,328	0,94	102
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,82	96,07	4,731	2,34	114
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,43	93,68	5,377	2,68	168
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,58	85,83	5,895	5,06	193
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,56	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	114,94	115,31	4,012	3,75	114
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,79	124,04	6,23	6,59	194
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,47	107,97	2,721	0,94	67
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	110,32	110,82	4,512	5,11	151
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,28	107,63	5,068	1,79	153
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,40	118,65	5,718	3,62	196
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	114,40	114,90	4,651	4,28	181
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	119,63	119,88	6,371	5,60	236
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,83	106,08	6,562	9,01	228
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	118,22	118,47	7,12	11,79	254
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,45	108,88	6,2	1,56	272
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,81	112,31	6,97	2,97	328
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	111,03	111,28	6,097	2,19	251
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,28	111,51	4,9	1,33	149
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,32	108,57	6,313	2,33	271
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,69	103,94	7,503	4,30	367
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	100,74	100,99	7,828	5,02	390
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	WR/BB-	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	106,81	107,06	7,977	3,23	425
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,71	99,96	8,037	3,81	425
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,28	100,53	8,291	4,89	438
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,25	101,50	7,635	3,67	387
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	108,74	108,99	6,851	2,51	323
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,22	104,72	7,884	4,35	403
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,76	100,01	7,154	3,68	340
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,84	103,09	7,013	2,97	334
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	104,01	104,41	7,326	3,15	363
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,57	103,87	8,642	6,03	455
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,22	100,47	8,365	2,52	473
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	105,15	105,40	6,163	2,64	253
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	107,19	107,44	7,773	6,23	364
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,83	104,03	5,844	1,274	247
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,29	110,54	7,92	3,319	418
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,31	101,56	3,972	0,21	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,02	99,27	6,867	3,99	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,66	103,91	5,69	3,07	201
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	106,28	106,53	6,271	5,07	236
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,26	99,51	7,046	3,97	268
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,76	102,87	2,505	0,40	53
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,05	104,30	5,9	3,04	223
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,39	103,64	7,049	3,63	330
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,87	102,94	5,039	0,49	191
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,94	103,09	5,531	0,56	238
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	103,05	103,38	6,779	1,20	330
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,87	102,13	7,291	0,99	400
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,97	102,24	6,929	1,05	362
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,24	102,38	7,679	1,57	420
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,03	103,44	6,986	1,57	351
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,23	102,48	7,608	1,67	410
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	102,26	102,71	7,335	1,74	381
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,45	100,95	7,466	2,12	389
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,33	103,54	7,717	1,34	432
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	103,19	103,44	8,824	3,50	517

Источник: Bloomberg



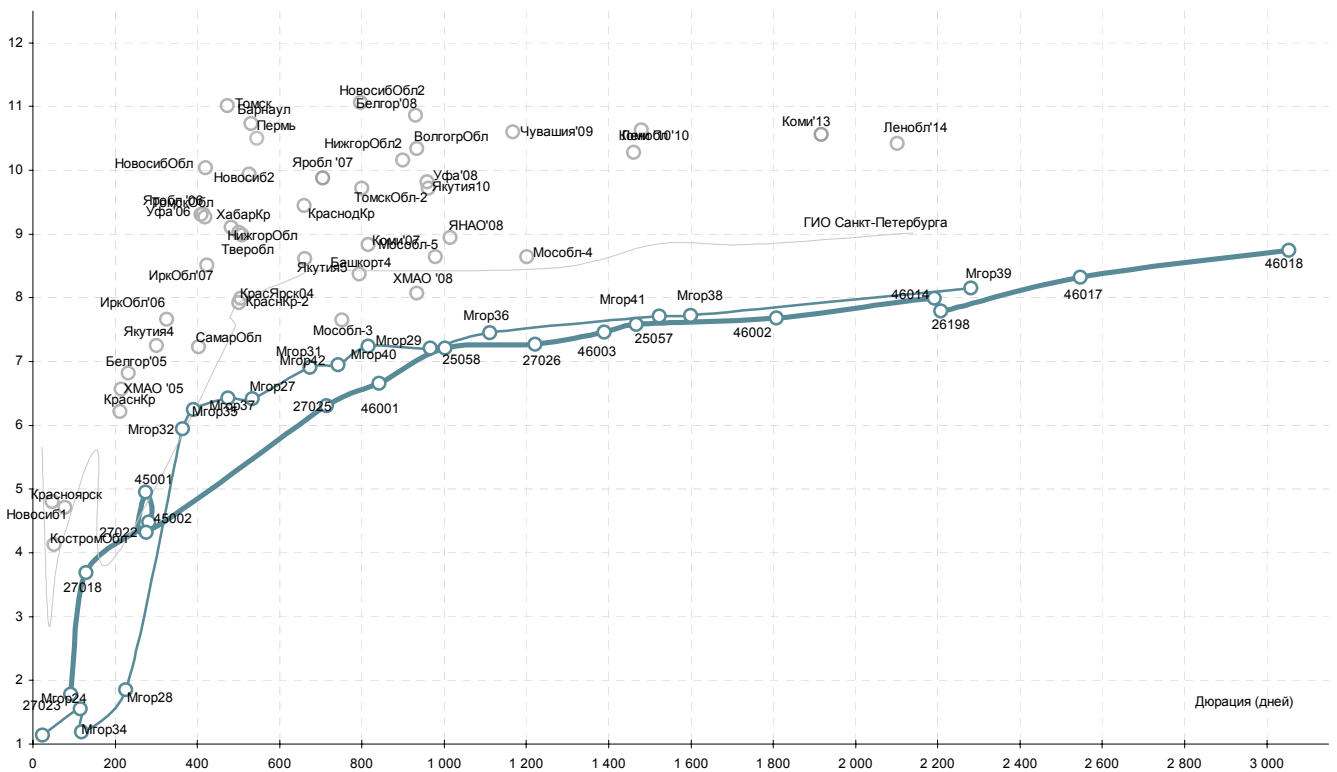
Приложение 2. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММББ, 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	20/07/2005	7,50	76		0	0,00	101,42	101,42	0,308	-	0,00	1,79		0,25
SU27018RMFS9	15/06/2005	12,00	132		3	17,11	102,95	102,99	1,644	-0,06	-0,07	3,69		0,35
SU27022RMFS1	18/05/2005	8,00	286		1	0,46	102,87	102,87	1,710	-	0,08	4,33		0,76
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	454		0	0,00	104,24	104,24	2,520	-	0,00	4,49		0,77
SU45001RMFS3	18/05/2005	10,00	559		2	5,68	103,90	103,89	2,137	-	-0,11	4,95		0,75
SU27025RMFS4	15/06/2005	7,50	769		3	46,25	101,50	101,50	1,027	-	-0,10	6,30		1,95
SU46001RMFS2	15/06/2005	10,00	1224		1	33,31	108,30	108,30	1,370	-	-0,15	6,66		2,31
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1091		30	183,00	98,05	98,07	0,017	0,37	-0,17	7,21		2,74
SU27026RMFS2	15/06/2005	8,00	1406		1	5,11	99,99	99,99	1,096	-	0,00	7,27		3,34
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1896		5	35,10	110,40	110,40	2,904	-	0,15	7,47		3,81
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1721		8	99,40	100,10	100,11	0,162	0,11	0,04	7,58		4,02
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2652		4	0,86	107,41	107,40	2,351	0,02	0,00	7,68		4,95
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4864		2	32,55	103,96	103,97	1,370	0,02	0,06	7,99		6,00
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2738		0	0,00	89,98	89,98	2,992	-	0,00	7,79		6,05
SU46017RMFS8	18/05/2005	9,50	4108		2	253,58	97,37	97,37	2,030	-0,02	0,02	8,33		6,98
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27/05/2005	10,00	22		0	0,00	100,58	100,58	1,835	-	-0,32	1,14		0,07
МГор24-об	02/06/2005	15,00	120		0	0,00	104,60	104,60	2,630	-	-0,20	1,19		0,33
МГор34-об	28/05/2005	10,00	115		0	0,00	102,70	102,70	1,808	-	-0,20	1,55		0,31
МГор28-об	25/06/2005	15,00	234		0	0,00	108,40	108,40	1,685	-	1,45	1,86		0,62
МГор32-об	25/05/2005	10,00	385		4	4,25	104,25	104,25	1,890	-	-0,05	5,94		1,00
МГор35-об	18/06/2005	10,00	409		1	21,14	104,20	104,20	1,315	-	-0,56	6,25		1,07
МГор27-об	20/06/2005	15,00	594		2	6,36	113,40	113,40	1,891	0,04	0,00	6,42		1,46
МГор31-об	20/05/2005	10,00	745		1	124,24	106,19	106,18	2,027	-	0,03	6,91		1,85
МГор42-об	13/05/2005	10,00	830		1	32,66	106,75	106,75	2,219	-	0,40	6,95		2,03
МГор40-об	26/07/2005	10,00	904		0	0,00	106,65	106,65	0,247	-	-0,39	7,24		2,23
МГор29-об	05/06/2005	10,00	1127		7	33,58	107,90	107,94	4,137	0,07	0,07	7,21		2,65
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1912		0	0,00	107,50	107,50	2,603	-	1,30	7,71		4,17
МГор38-об	26/06/2005	10,00	2061		0	0,00	110,95	110,95	3,561	-	0,30	7,72		4,38
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3364		8	124,09	104,75	104,55	2,849	-0,15	0,00	8,15		6,25
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	861		1	0,10	99,60	99,60	1,077	-	1,60	8,37		2,17
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	808		3	7,50	102,65	102,65	3,195	-0,07	-0,02	8,51		1,16
ИркОбл-а02	07/06/2005	11,00	490		3	6,32	102,60	102,60	1,748	0,10	-0,05	7,66		0,89
КОМИ 5в об	24/06/2005	15,00	963		1	0,15	112,50	112,50	1,726	-	-0,85	8,84		2,23
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1988		2	2,21	110,70	109,85	0,834	-1,15	-1,34	10,63		4,05
КОМИ 7в об	23/05/2005	12,00	3123		0	0,00	97,50	97,50	5,359	-	0,71	10,56		5,25
КраснодКр	17/05/2005	11,00	740		0	0,00	101,94	101,90	5,123	-	0,00	9,45		1,81
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	77		5	0,51	101,50	101,31	0,452	-	0,01	4,71		0,21
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	540		2	0,58	106,65	106,65	0,274	-	0,45	7,92		1,37
КрасЯрКр1	07/06/2005	10,30	217		0	0,00	102,50	102,45	1,665	-	0,30	6,22		0,58
КрасЯрКр2	23/07/2005	10,96	539		0	0,00	104,45	104,43	0,390	-	0,43	7,99		1,38
Мос.обл.2в	10/06/2005	17,00	36		1	0,00	101,80	101,80	2,608	-	-0,04	-		0,00
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	836		0	0,00	107,30	107,21	2,290	-	-0,72	7,65		2,06
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1447		6	70,87	108,80	108,77	0,271	0,22	0,18	8,64		3,29
Самара03-1	05/07/2005	12,00	425		0	0,00	105,51	105,51	0,986	-	0,01	7,24		1,10
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	448		8	1,89	102,90	102,86	3,222	-	0,06	9,27		1,15
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	891		0	0,00	102,80	102,80	0,723	-	0,25	9,72		2,19
Томск 1	26/05/2005	13,00	931		0	0,00	102,50	102,50	5,732	-	0,00	11,01		1,30
Уфа-2003-1	19/07/2005	10,03	439		1	0,00	101,00	101,00	2,940	-	0,00	9,31		1,13
Уфа-2004об	07/06/2005	10,03	1125		1	5,26	101,12	101,12	4,093	-	1,27	9,82		2,62
ХантМан об	11/06/2005	15,00	217		0	0,00	105,10	105,10	5,877	-	0,00	6,57		0,59
ХантМан5об	28/05/2005	12,00	1118		3	30,08	110,90	110,89	5,260	0,39	-0,01	8,08		2,56
Якут-10 об	21/06/2005	12,00	1139		3	3,62	107,00	107,00	1,447	0,05	0,13	9,72		2,63
Якут-04 об	16/06/2005	14,00	315		0	0,00	105,55	105,55	1,879	-	-0,05	7,25		0,82
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	716		0	0,00	101,30	101,18	0,384	-	-0,04	8,61		1,81
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	789		0	0,00	106,99	106,99	1,133	-	0,00	9,88		1,93
ЯрОбл-03	18/05/2005	12,50	561		2	184,02	103,60	103,55	5,788	-	-0,08	9,31		1,12
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1196	104	5	1,10	101,17	101,19	2,304	0,05	-0,11	-	6,38	0,28
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	180		11	0,00	102,61	102,65	0,074	-	-0,03	8,15		0,49
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	171		0	0,00	104,95	104,95	0,526	-	0,45	5,21		0,47
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	92		2	1,98	102,00	102,00	0,000	-	-0,25	9,87		0,25
АМТЕЛ-1 об	19/05/2005	12,50	924	196	9	27,36	101,85	101,79	5,753	0,09	0,75	-	9,20	0,51
АМТЕЛШИНП1	24/06/2005	19,00	232		0	0,00	106,70	105,92	6,871	-	-1,13	9,58		0,61
АЦБК-Инв 1	09/06/2005	13,50	490	0	0	0,00	102,70	102,54	2,071	-	-0,46	11,95		1,24
Балтимор01	02/06/2005	16,00	488	120	1	0,01	103,19	103,19	2,805	0,22	-0,25	-	6,25	0,32
ВБД ПП 1об	11/10/2005	8,48	341		1	0,02	103,00	103,00	0,679	0,00	-0,02	5,05		0,91
ВолТел43об	23/05/2005	15,00	292		0	0,00	105,51	105,51	3,000	-	-0,09	6,85		0,76
ВинапИнв-1	16/08/2005	15,30	467	103	0	0,00	100,65	100,65	3,312	-	0,00	13,66	12,84	0,32
ВТБ - Зоб.	25/05/2005	14,50	293		2	151,84	106,50	106,49	10,051	-	-0,39	5,67		0,74
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1414	322	0	0,00	99,95	99,92	0,644	-	0,17	-	5,77	0,89
ВымпКомФ-1	17/05/2005	9,90	376		0	0,00	102,45	102,45	4,611	-	-0,30	7,52		0,96
ГАЗПРОМ А2	07/05/2005	15,21	182		0	0,00	105,35	105,35	7,417	-	0,15	4,63		0,48
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	623		3	67,79	102,07	102,07	2,156	-	0,32	6,92		1,60
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	887		6	12,24	101,55	101,50	0,478	0,11	0,49	7,02		2,26
ГОТЭК-1	07/06/2005	14,20	397	33	1	0,00	100,95	100,95	5,797	-	-0,15	-	3,46	0,09
ДальСвз1об	18/05/2005	15,00	559	195	0	0,00	107,00	107,00	6,945	-	0,00	9,00		1,36
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	154		2	0,33	101,90	101,90	1,074	-	0,17	9,66		0,41
ДжэйЭфСи 2	07/06/2005	14,												

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена			Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	погашение	оферта	
Лукойл2обл	24/05/2005	7,25	1657		7	87,05	100,00	99,99	3,238	0,12	0,12	7,38	2,30	
МастерБ-1	07/06/2005	14,00	33		0	0,00	100,51	100,48	2,225	-	-0,02	9,27	0,11	
МегаФонФ01	08/06/2005	11,50	398		0	0,00	103,81	103,81	4,663	-	0,00	7,98	1,03	
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	706		0	0,00	100,00	100,00	0,559	-	0,00	9,49	1,82	
Мечел ТД-1	17/06/2005	11,75	1499	407	0	0,00	103,50	103,50	4,475	-	-0,19	-	8,57	1,04
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	501	0	0	0,00	104,00	104,00	1,738	-	0,00	10,55	1,28	
НГК ИТЕРА	07/06/2005	13,50	946	216	0	0,00	102,10	102,10	5,511	-	-0,20	-	9,97	0,56
НКНХ-03 об	01/06/2005	9,50	849	119	0	0,00	100,80	100,80	1,666	-	0,00	-	7,56	0,38
НОВАТЭК1об	02/06/2005	9,40	574	0	0	0,00	100,70	100,70	3,966	-	0,00	9,11	1,48	
НовЧерем 1	11/05/2005	18,00	6		0	0,00	100,00	100,23	8,679	-	-0,03	10,11	0,03	
НортгазФин	11/05/2005	16,00	188		0	0,00	89,89	89,76	7,715	-	0,00	42,57	0,50	
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	717	169	0	0,00	101,98	101,95	0,427	-	0,00	-	7,79	0,48
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1393	483	0	0,00	104,70	104,56	2,460	-	0,32	-	10,73	1,23
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	75	64	6	3,22	103,14	103,13	4,104	0,07	0,14	-	9,71	0,18
ПарижКом-1	03/06/2005	24,00	29		3	0,41	100,65	100,65	4,208	-0,05	-0,62	15,09	0,08	
Парнас-М 1	15/06/2005	12,75	314	0	0	0,00	101,95	101,95	1,747	-	-0,05	10,76	0,82	
ПИК-4об	29/06/2005	13,00	55		0	0,00	100,75	100,75	1,248	-	0,00	8,36	0,17	
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	511	0	23	35,14	100,04	100,01	1,151	0,33	0,01	12,33	1,32	
ПраймДон-1	13/05/2005	13,50	554	190	0	0,00	101,00	101,50	3,070	-	0,30	12,31	11,99	0,51
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	887	154	2	5,02	102,75	102,75	1,227	-	0,05	-	9,12	0,42
Разгуляй-1	04/06/2005	16,00	396	30	6	1,37	100,20	100,13	6,707	0,23	0,06	14,48	7,80	0,98
РЖД-01обл	08/06/2005	6,59	216		0	0,00	100,80	100,80	2,672	-	0,00	5,30	0,60	
РЖД-02обл	08/06/2005	7,75	944		4	11,45	101,00	101,00	3,142	0,20	-0,10	7,45	2,32	
РЖД-03обл	08/06/2005	8,33	1672		5	129,48	101,15	100,99	3,378	0,14	0,03	8,23	3,78	
РЕСТОРАНТС	03/06/2005	17,50	211		5	3,26	104,00	103,97	2,973	-	0,93	10,72	0,55	
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	130		2	13,89	101,38	101,38	1,479	-	0,02	5,96	0,36	
РусАлФ-2в	20/05/2005	9,60	745	15	8	58,05	100,20	100,20	4,366	-0,01	-0,04	8,08	4,54	0,04
РусСтанд-2	15/06/2005	14,04	405		11	96,20	106,20	106,20	5,423	0,21	0,15	8,23	1,02	
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	839	119	0	0,00	101,80	101,80	2,509	-	0,00	-	7,05	0,36
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	91		3	10,79	103,25	103,00	4,944	-	0,24	7,64	0,25	
РусТекстил	13/09/2005	18,80	495		9	1,79	107,19	107,17	2,627	0,36	0,26	13,24	1,24	
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1400	308	10	53,75	101,50	101,18	2,194	-0,07	0,13	-	13,13	0,81
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	284		0	0,00	105,00	104,93	3,107	-	0,33	7,50	0,75	
САНОС-02об	17/05/2005	9,70	1650	922	10	44,26	101,75	101,35	4,518	0,10	0,35	9,81	9,53	2,20
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	467		4	69,58	107,00	107,00	2,814	-	0,07	7,28	1,19	
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	784	56	0	0,00	101,00	101,00	3,366	-	0,00	-	4,51	0,20
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1722	630	0	0,00	104,00	103,75	3,021	-	0,00	-	9,06	1,60
СЗПК -1 об	14/07/2005	14,00	434	70	0	0,00	100,25	100,01	4,296	-	-0,10	-	13,38	0,19
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	881	153	0	0,00	102,75	102,75	1,049	-	-0,57	-	6,73	0,42
СЗТелек3об	02/06/2005	9,25	2121	1029	2	2,06	101,60	101,55	1,597	0,01	0,85	-	8,90	2,48
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	435		2	47,52	107,20	107,20	4,410	-	-0,30	8,20	1,10	
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	791		8	240,75	107,15	107,15	4,075	-	1,00	8,98	1,90	
Содбизнес1	24/05/2005	15,00	383		0	0,00	50,00	50,00	2,959	-	-	92,82	1,24	
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	422		1	138,19	105,00	105,00	4,142	-	-0,05	7,53	1,08	
Тинькоф-01	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
ТМК-01 об	20/10/2005	10,40	533	0	10	16,99	101,35	101,34	0,423	-0,01	0,49	9,61	1,39	
ТНКБв1т-обл	29/05/2005	15,00	572		5	59,80	113,10	112,93	6,493	-	-0,07	6,30	1,38	
Трансфнтр	11/05/2005	8,90	370		0	0,00	101,30	101,30	4,292	-	-0,50	7,69	0,95	
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1244		4	4,25	102,60	102,60	1,098	0,06	0,20	-	11,62	1,32
УралСвзИн2	08/05/2005	17,50	93		0	0,00	103,69	103,25	4,171	-	-0,04	5,45	0,26	
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	439		1	11,19	107,85	107,85	4,177	-	0,35	7,44	1,11	
ФСК ЕЭС-01	21/06/2005	8,80	957		27	357,46	103,20	102,82	3,255	0,26	0,23	7,73	2,33	
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	894	166	0	0,00	101,50	101,50	0,493	-	-0,25	-	7,84	0,46
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	498	137	3	31,96	104,75	104,75	1,624	-	-0,15	8,80	3,87	1,30
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1569	560	5	110,08	108,15	108,15	2,949	0,20	0,45	11,66	8,21	3,34
ЦНТ-01 обл	26/05/2005	16,00	476		0	0,00	106,50	106,50	3,156	-	0,00	11,02	1,19	
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	271	0	0	0,00	99,70	98,65	1,784	-	0,00	9,03	0,75	
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	488	124	0	0,00	102,40	102,40	2,463	-	-0,25	-	8,10	0,34
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	497		2	2,13	104,50	104,65	1,912	-	-0,71	10,73	1,27	
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	643	279	3	5,24	101,58	101,58	2,795	0,02	0,10	-	10,00	0,74
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1619	338	20	24,16	102,05	101,90	0,944	0,20	-0,16	-	10,33	0,90
ЯкутскЭн-1	01/09/2005	16,00	483	0	0	0,00	105,20	105,20	2,762	-	0,00	10,51	1,24	

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 Поспелов	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 Колелович	kopelovich@zenit.ru
Управление организации 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.