

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Вышедшие негативные данные, отражающие низкий спрос на казначейские бумаги, подтверждают наш «медвежий» настрой относительно дальнейшего поведения Treasuries, и мы считаем, что по мере улучшения ситуации в корпоративном секторе спрос на высоконадежные активы пойдет на убыль, и рост доходностей казначейских бумаг возобновится. (Подробнее стр. 4 ↓)

В условиях присутствующей неопределенности в отношении динамики курса доллара на FOREX, и, как следствие, к рублю на внутреннем валютном рынке, продажи в первом эшелоне в ближайшей перспективе могут продолжиться. (Подробнее стр. 6 ↓)

23 мая начнется размещение 3-х летнего выпуска облигаций ЗАО «Нижнесергинский метизно-металлургический завод» объемом 1 млрд. рублей /Rusbonds/

18 мая состоится аукцион по размещению доп. выпуска ОФЗ серии 46017 объемом 12 млрд. рублей /Cbonds/

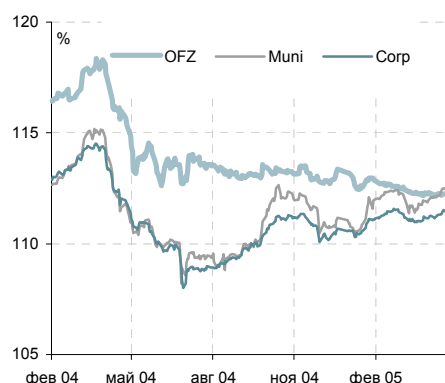
ЗАО «Марта Финанс» планирует 26 мая начать размещение дебютного выпуска облигаций объемом 700 млн. руб. /Cbonds/

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	16/05/2005	3,60	1	10	113
UST 10 yr	16/05/2005	4,13	1	-11	-56
UST 30 yr	16/05/2005	4,50	2	-11	-93
Bund 2 yr	13/05/2005	2,23	1	-12	-28
Bund 10 yr	13/05/2005	3,31	-2	-18	-97
Bund 30 yr	13/05/2005	3,84	-3	-24	-112
Fed Fund	12/05/2005	3,00	0	25	200
Libor 1 mo	13/05/2005	3,09	0	11,0	199
Libor 6 mo	13/05/2005	3,49	-1	11,6	192
Libor 12 mo	13/05/2005	3,77	-3	7	163
S&P 500	17/05/2005	1165,69	1,01%	2,02%	7,53%
Nasdaq Composite	15/04/2005	1946,71	-1,40%	-4,34%	-2,77%
RTS	16/05/2005	633,69	-1,37%	-8,01%	2,83%
EURUSD	17/05/2005	1,2628	-0,06%	-3,11%	4,99%
USDJPY	17/05/2005	107,07	0,05%	-0,32%	-6,29%
USDRUB	17/05/2005	28,01	-0,02%	0,76%	-3,43%
EURRUB	17/05/2005	35,40	0,03%	-2,29%	1,47%
Brent 1m Future	14/04/2005	52,29	1,77%	-2,55%	56,32%
Gold	17/05/2005	420,55	0,19%	-1,02%	10,92%

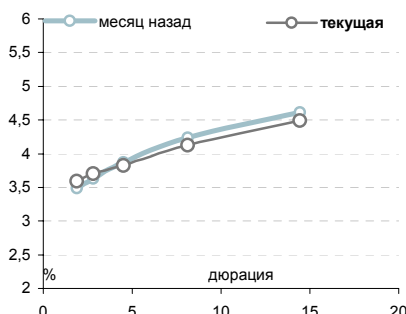
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



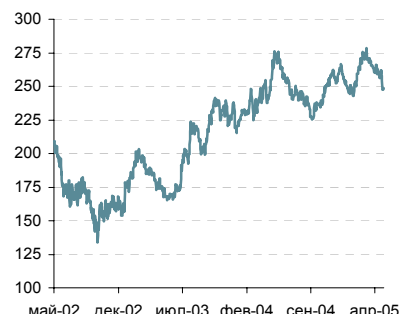
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



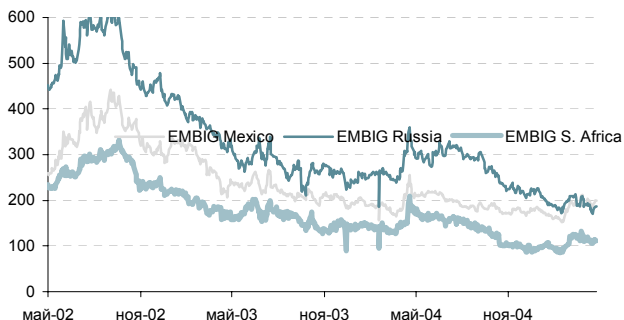
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	16/05/2005	107,39%	-9	14	320	1750	6,06	UST10	193
C-Bond*	13/05/2005	100,88%	13	-48	204	1211	7,76	UST5	393
UMS-31*	13/05/2005	117,77%	-23	-35	320	1323	6,83	UST30	234
Turkey-30*	16/05/2005	134,58%	-69	-17	169	1900	8,50	UST10	437
Venezuela-27*	13/05/2005	97,68%	-40	-212	-41	1344	9,50	UST10	619
EMBIG	16/05/2005	383	2	20	-1	36	-	-	-
EMBIG Russia	16/05/2005	187	1	17	-2	-26	-	-	-
EMBIG Brazil	16/05/2005	444	0	26	-8	68	-	-	-
EMBIG Mexico	16/05/2005	200	0	15	2	26	-	-	-
EMBIG Turkey	16/05/2005	337	3	20	-15	73	-	-	-
EMBIG Venezuela	16/05/2005	509	11	41	15	106	-	-	-

* - Указаны котировки

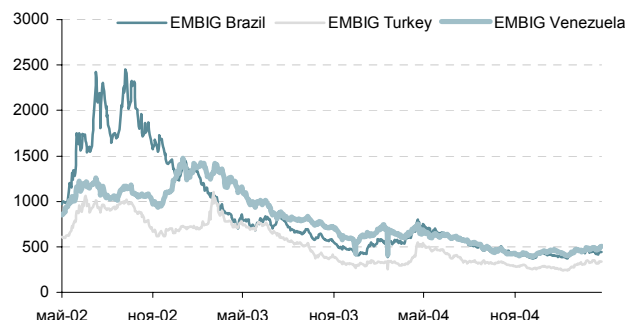
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Динамика базовых активов

В преддверии публикации инфляционных индикаторов CPI и PPI инвесторы не решаются на активные действия, в связи с этим вышедшие в понедельник данные не вызвали существенных изменений на рынке Treasuries.

Сначала резервный банк Нью-Йорка опубликовал индекс Empire State Manufacturing Survey отражающий деловую ситуацию в производственном секторе Нью-Йорка: индекс снизился с 2 п. в апреле до -11.1 в мае (ожидания +11.7 п.). Таким образом, индекс опустился до минимального значения за 2 года и привел к продолжению повышательной динамики Treasuries.

Рост, однако, оказался краткосрочным – вышедший спустя полчаса отчет Казначейства показал более сильное, чем ожидалось снижение нетто-покупок иностранными инвесторами американских активов: чистый приток капитала в марте снизился с \$84.1 млрд. в феврале до минимального с октября 2003 года значения \$45.7 млрд., в то время как консенсусные ожидания предполагали объем покупок на уровне \$70 млрд., при этом нетто-покупки Treasuries снизились с \$42.51 млрд. до \$27.91 млрд. В итоге к закрытию доходности 2-летних и 10-летних бумаг выросли на 1 б.п. до 3.6% и 4.13% соответственно.

Вышедшие негативные данные, отражающие низкий спрос на казначейские бумаги, подтверждают наш «медвежий» настрой относительно дальнейшего поведения Treasuries, и мы считаем, что по мере улучшения ситуации в корпоративном секторе спрос на высоконадежные активы пойдет на убыль, и рост доходностей казначейских бумаг возобновится.

Сегодня рынок ожидает данные по индексу цен производителей и строительству новых домов, а на завтра намечена публикация индекса потребительских цен. Выход этих данных, скорее всего, и определит дальнейшее поведение базовых активов в ближайшее время.

Развивающиеся рынки

Как и базовые активы, развивающиеся рынки находятся в ожидании публикации инфляционных индикаторов, вследствие чего активность инвесторов в развивающиеся рынки также была невысокой. Так, бумаги Бразилии и Мексики сохранили спрэды на предыдущих уровнях, и высокая волатильность отмечалась лишь в бондах Венесуэлы, спрэд которых расширился на 11 б.п. В результате спрэд EMBIG вырос на 2 б.п. до 383 б.п.

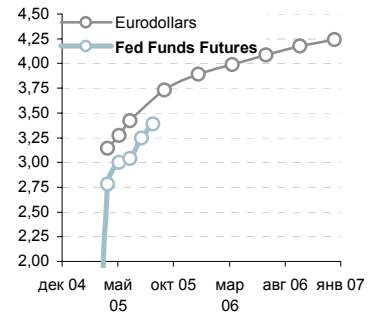
Российский сегмент

Рынок российских суверенных евробондов продолжает демонстрировать стабильность. Так, Россия-30 по-прежнему торгуется на уровне 107.37-107.62% (YTM 6.04%), спрэд к UST10 находится на уровне 191 б.п.

В корпоративном секторе активность также была низкой, и на этом фоне расширение спрэда индекса RUBI на 3 б.п. до 299 б.п. произошло во многом лишь благодаря переставлению котировок.

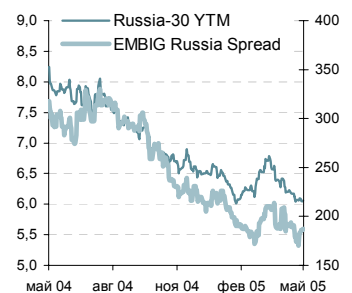
Мы по-прежнему считаем, что завершение переговоров с Парижским клубом не в полной мере отыграно российским рынком евробондов, и улучшение отношения инвесторов к высокорисковым активам в целом позитивно скажется на российском рынке еврооблигаций, в связи с чем мы ожидаем сужение российского спрэда и рекомендуем его к покупке. В корпоративном секторе мы продолжаем придерживаться селективной стратегии и рекомендуем к покупке бумаги Вымпелкома, металлургических компаний (Северсталь, ГМК Норникель, Евразхолдинг), а также банковские еврооблигации ВТБ-15 и Сбербанк-15.

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

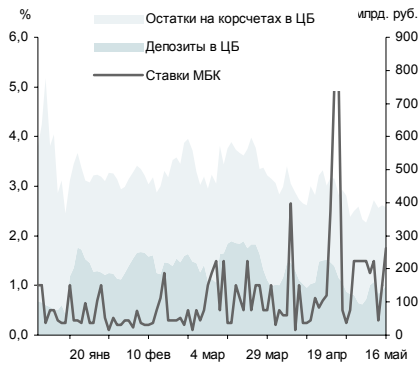
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

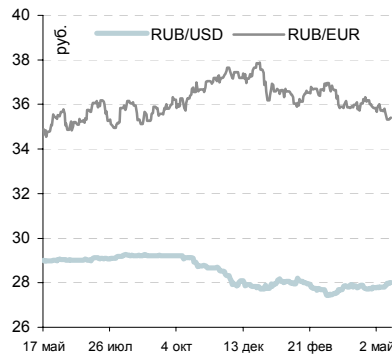
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



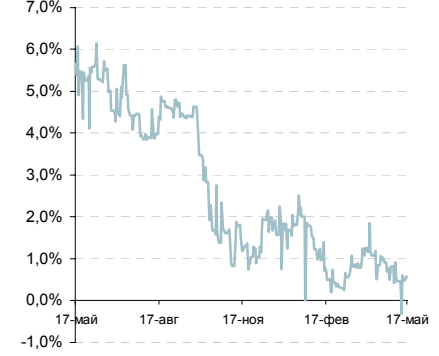
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

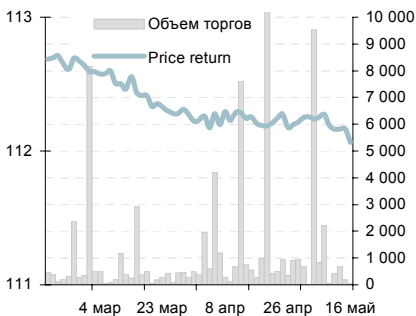


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,72	5,08	103,50	103,68	2,438	-	-0,122
SU27025RMFS4	1,92	6,45	101,20	101,20	1,254	-	-0,300
SU46003RMFS8	3,79	7,48	110,30	110,30	3,205	-	-0,176
SU46014RMFS5	5,98	8,00	103,80	103,86	1,671	-	-0,090
МГор33-об	0,04	0,99	100,32	100,32	2,137	-	-0,26
МГор32-об	0,97	6,28	103,82	103,81	2,191	-0,09	-0,42
МГор31-об	1,82	7,13	105,70	105,70	2,328	-	-0,45
МГор29-об	2,61	7,53	107,02	107,02	4,438	0,02	-0,78
МГор38-об	4,34	8,03	109,50	109,50	3,863	-	-1,45
РусАлФ-2в	0,02	5,23	100,07	100,08	4,655	-	-0,14
ГАЗПРОМ А2	0,47	4,20	105,44	105,11	0,375	-	-0,24
УралСвзИн6	1,08	7,76	107,25	107,28	4,607	-	-0,42
ТНК5в1т-об	1,35	6,10	113,00	113,00	6,945	1,02	-0,09
ГАЗПРОМ А3	1,57	7,01	101,90	101,90	2,400	-	-0,32

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



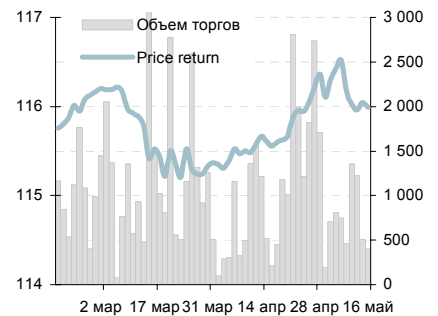
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



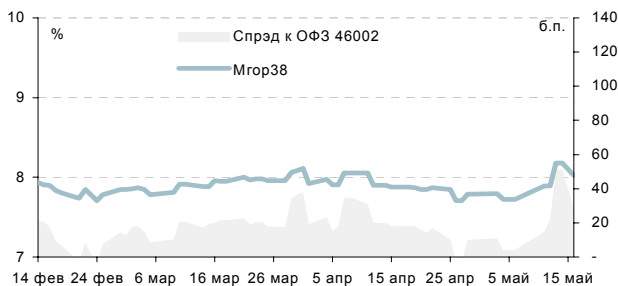
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

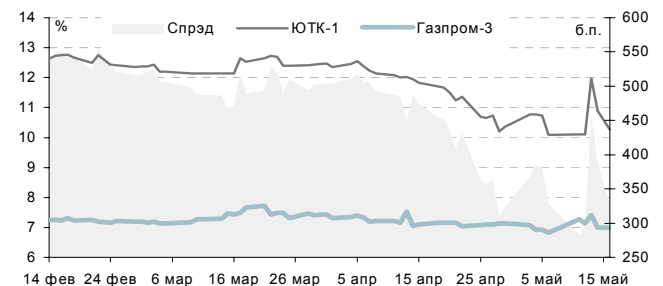
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Российский долговой рынок

Рынок рублевых облигаций по-прежнему под давлением внутреннего валютного рынка, следующего за колебаниями курса евро/доллар на FOREX: вчера курс доллара впервые с февраля преодолел отметку в 28 руб./долл. Высокая неопределенность в отношении дальнейшей динамики доллара против мировых валют делает довольно туманной перспективы дальнейшего укрепления рубля, добавляя нервозности участникам долгового рынка – в результате, по наиболее ликвидным сериям 1-го – 2-го эшелонов преобладают неагрессивные продажи.

Наиболее заметное снижение котировок вчера прошло по выпускам Московской области, потерявшим в цене 25 б.п. (Мособласть-5) – 41 б.п. (Мособласть-4). В корпоративном сегменте снизились в цене выпуски Урси-4 (-26 б.п.), Санинтербрю (-25 б.п.), ФСК (-28 б.п.). Кроме того, продажи наблюдались в облигациях Нидана (-20 б.п. по последней сделке) в преддверие завтрашнего размещения второго выпуска эмитента, а также в облигациях Волги (-49 б.п. по последней цене). В то же время, в выборочных сериях 2-3-го эшелонов по-прежнему присутствует спрос – в частности, вчера на небольших объемах прибавили в цене выпуски ЮТК-3 и ЮТК-2, ПИТ-2.

В условиях присутствующей неопределенности в отношении динамики курса доллара на FOREX, и, как следствие, к рублю на внутреннем валютном рынке, продажи в первом эшелоне в ближайшей перспективе могут продолжиться. На этом фоне в центре внимания участников рынка, по всей видимости, окажутся высокодоходные выпуски 2-го – 3-го эшелонов – как на первичном рынке, где на этой неделе состоится 6 размещений в негосударственном сегменте объемом 8.74 млрд. рублей, так и на вторичном сегменте. В частности, в числе наших рекомендаций облигации Севкабель-Финанс, Мига, ЮТК, Красного Востока.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,07	-0,10	-0,21
Zetbi Muni	112,09	-0,05	-0,62
Zetbi Corp	111,36	0,01	-0,16
Zetbi Corp10	115,99	-0,05	-0,53

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	818,97	-0,25
МГор39-об	703,71	-0,13
Мос.обл.4в	281,79	-0,41
МГор29-об	201,69	0,02
НижгорОбл2	146,26	-0,10

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РЖД-03обл	239,47	-
УралСвзИн4	89,48	-0,26
НиданФудс1	77,01	-0,07
Волга 1 об	70,45	-0,18
СанИнтБрюФ	47,59	-0,25

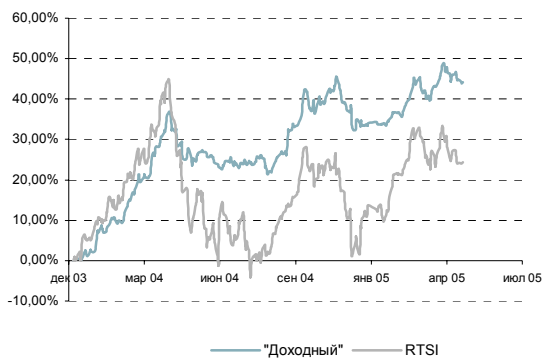
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

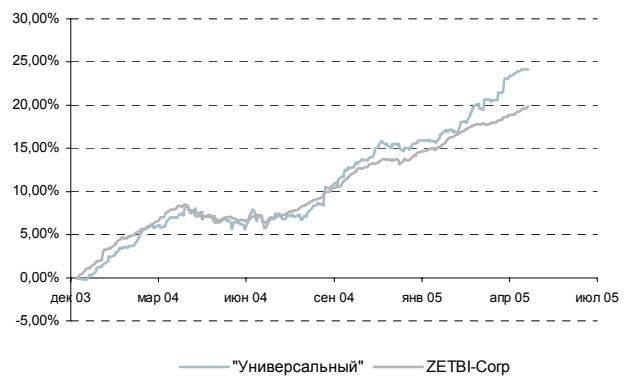
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.
Доходный	Агрессивная	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%

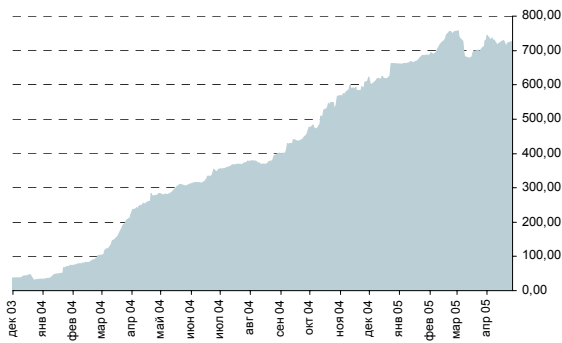
ОФБУ "Доходный"



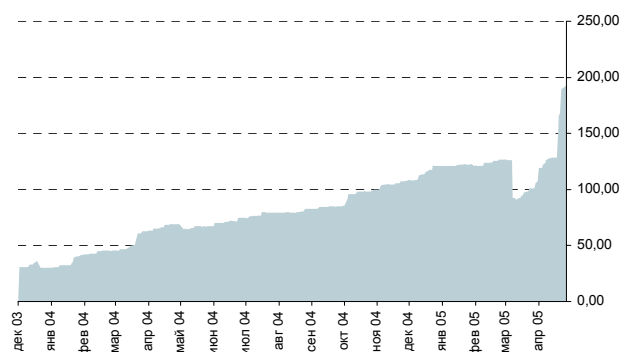
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



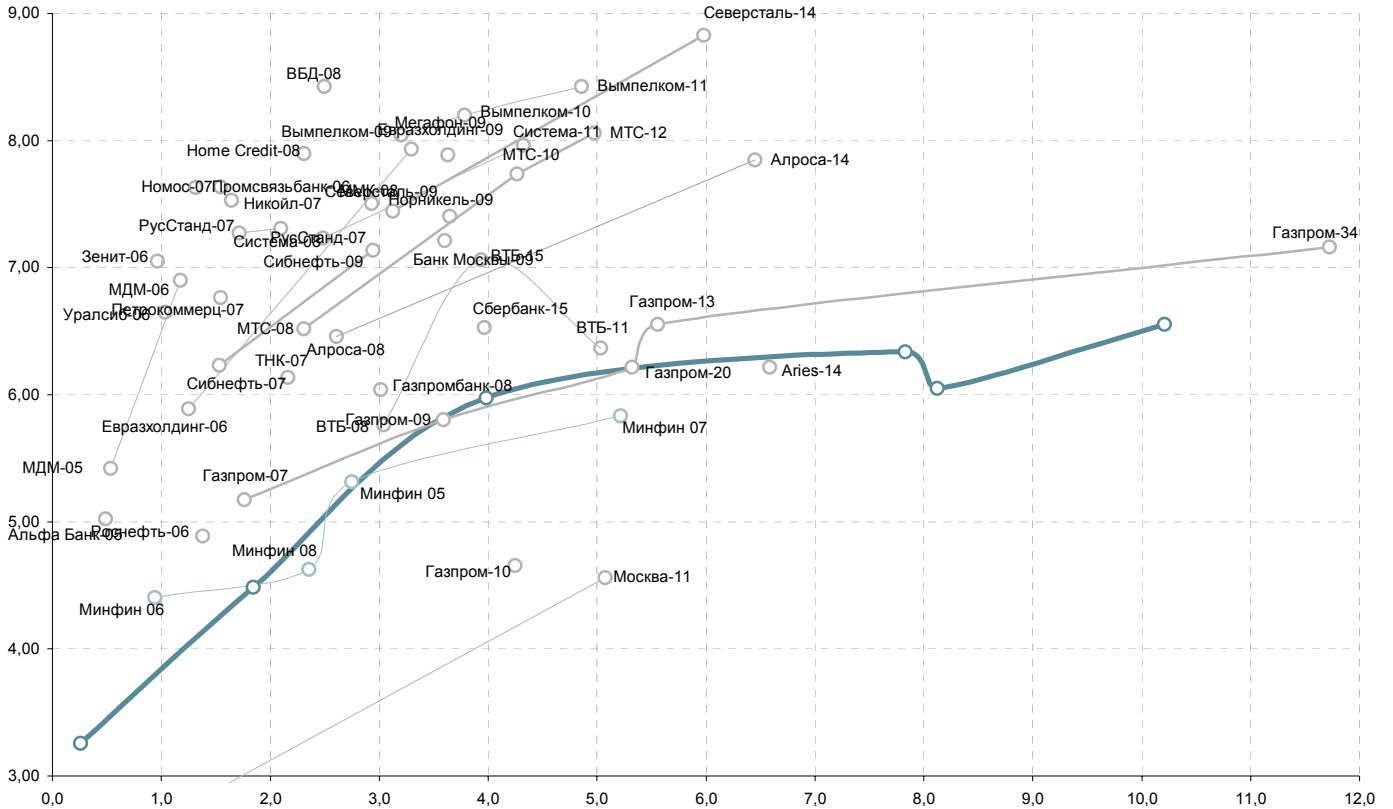
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

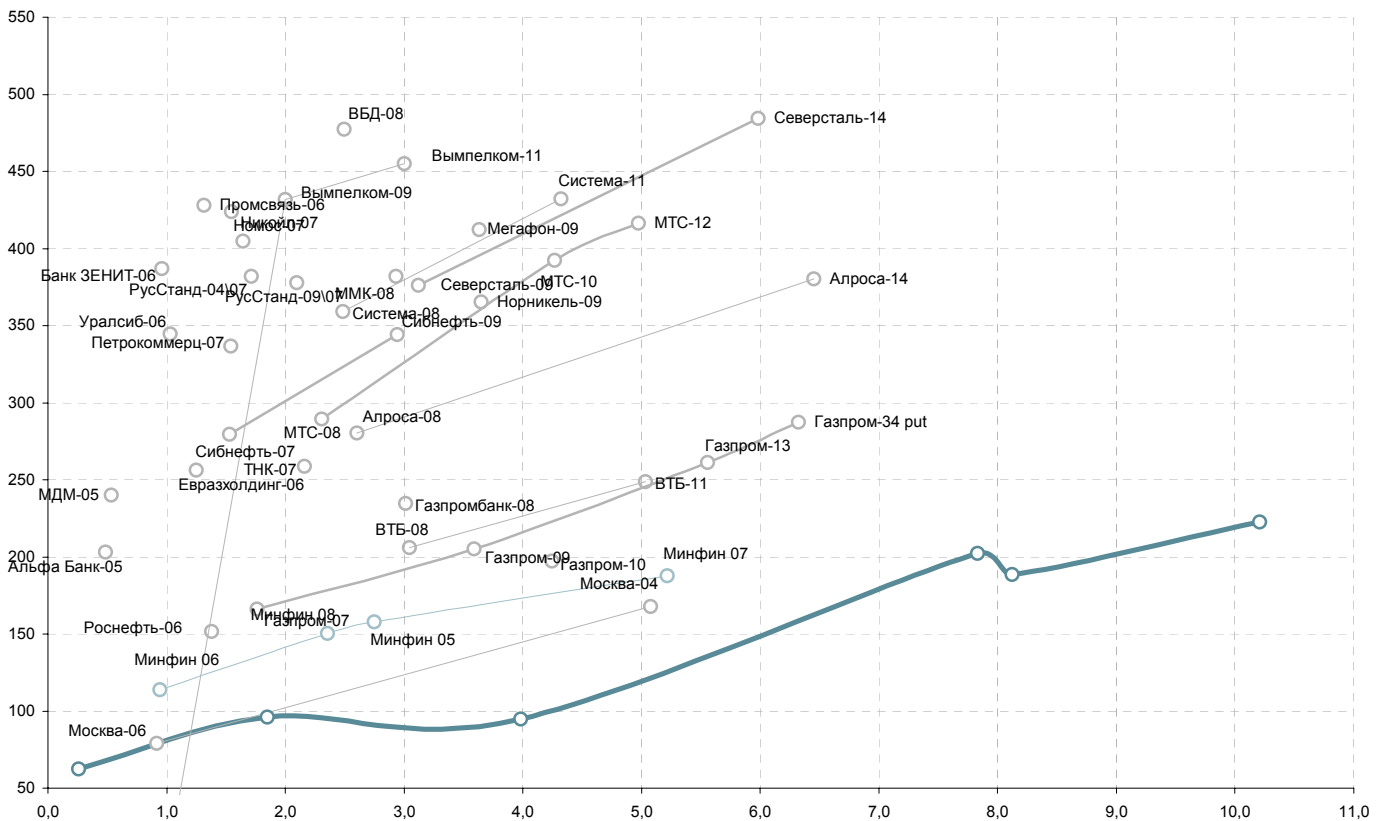
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



Котировки российских еврооблигаций

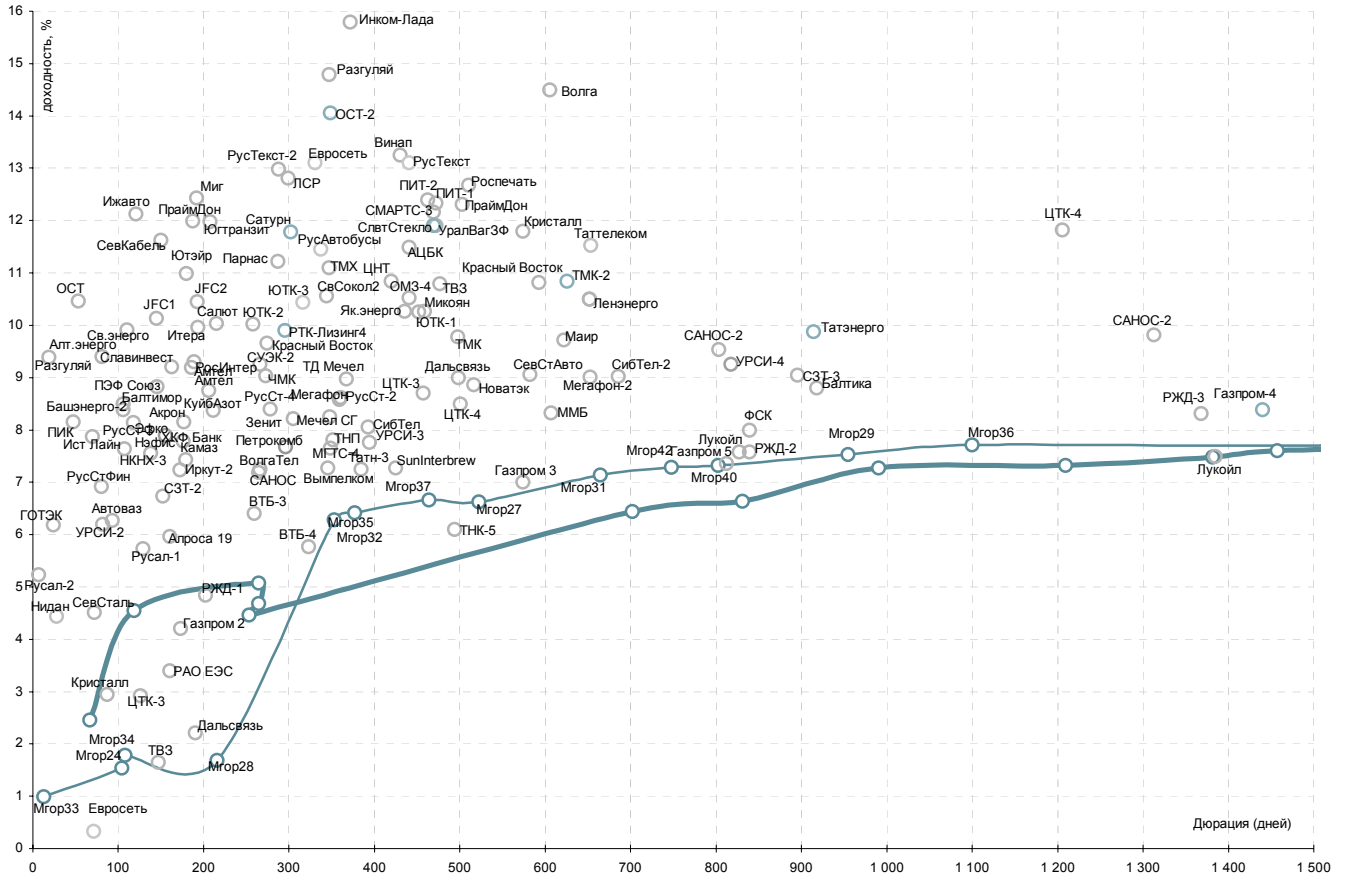
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,35	101,40	3,352	0,26	56
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,53	110,93	4,58	1,85	96
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,07	109,34	6,034	3,98	221
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-	172,80	173,20	6,565	10,21	213
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	107,32	107,47	6,058	8,12	158
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,55	98,68	4,473	0,94	112
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,98	96,23	4,68	2,35	102
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,51	93,76	5,363	2,75	159
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,78	86,01	5,862	5,22	188
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-	107,13	107,63	2,868	0,92	82
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,76	110,26	4,602	5,08	166
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	106,87	107,16	5,253	1,76	165
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	117,81	118,06	5,835	3,59	204
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,58	114,58	4,752	4,25	195
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,08	118,46	6,583	5,56	258
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	104,90	105,15	6,658	8,96	241
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	117,46	117,71	7,174	11,72	267
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,21	108,49	6,314	1,53	278
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,16	111,41	7,176	2,94	342
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	110,46	110,96	6,238	2,16	258
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,01	111,24	4,965	1,38	150
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,60	107,85	6,567	2,31	289
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	102,51	102,76	7,765	4,27	390
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	99,44	99,69	8,081	4,98	414
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-	106,42	106,67	8,078	3,20	430
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	98,96	99,21	8,234	3,78	441
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	99,50	99,75	8,449	4,86	453
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,17	100,42	7,921	3,63	411
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,50	107,75	7,281	2,48	358
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,76	104,09	7,997	4,32	412
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,71	98,96	7,439	3,65	364
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,20	101,45	7,548	2,93	381
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,39	103,79	7,506	3,12	375
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	102,04	102,54	8,871	5,98	480
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	99,94	100,19	8,473	2,50	476
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,18	104,43	6,502	2,61	280
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	106,53	106,78	7,866	6,45	376
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,60	103,80	5,963	1,249	254
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,07	110,32	7,965	3,294	418
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,14	101,39	4,115	0,19	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	98,55	98,80	6,936	3,96	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,28	103,53	5,799	3,04	205
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	105,61	105,86	6,392	5,04	247
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,04	99,29	7,081	3,94	270
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,57	102,67	2,549	0,37	59
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,46	103,71	6,079	3,01	234
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	102,62	102,87	7,249	3,60	345
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,65	102,78	5,151	0,49	199
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,81	102,96	5,545	0,53	236
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,68	103,00	7,025	1,18	349
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,95	102,20	7,176	0,96	385
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	102,10	102,37	6,772	1,03	342
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	101,94	102,35	7,763	1,55	422
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,15	103,55	6,889	1,54	335
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,20	102,45	7,603	1,64	403
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	102,12	102,56	7,4	1,72	381
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,53	101,03	7,425	2,10	378
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,28	103,49	7,707	1,32	426
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	102,98	103,23	8,879	3,48	518

Источник: Bloomberg



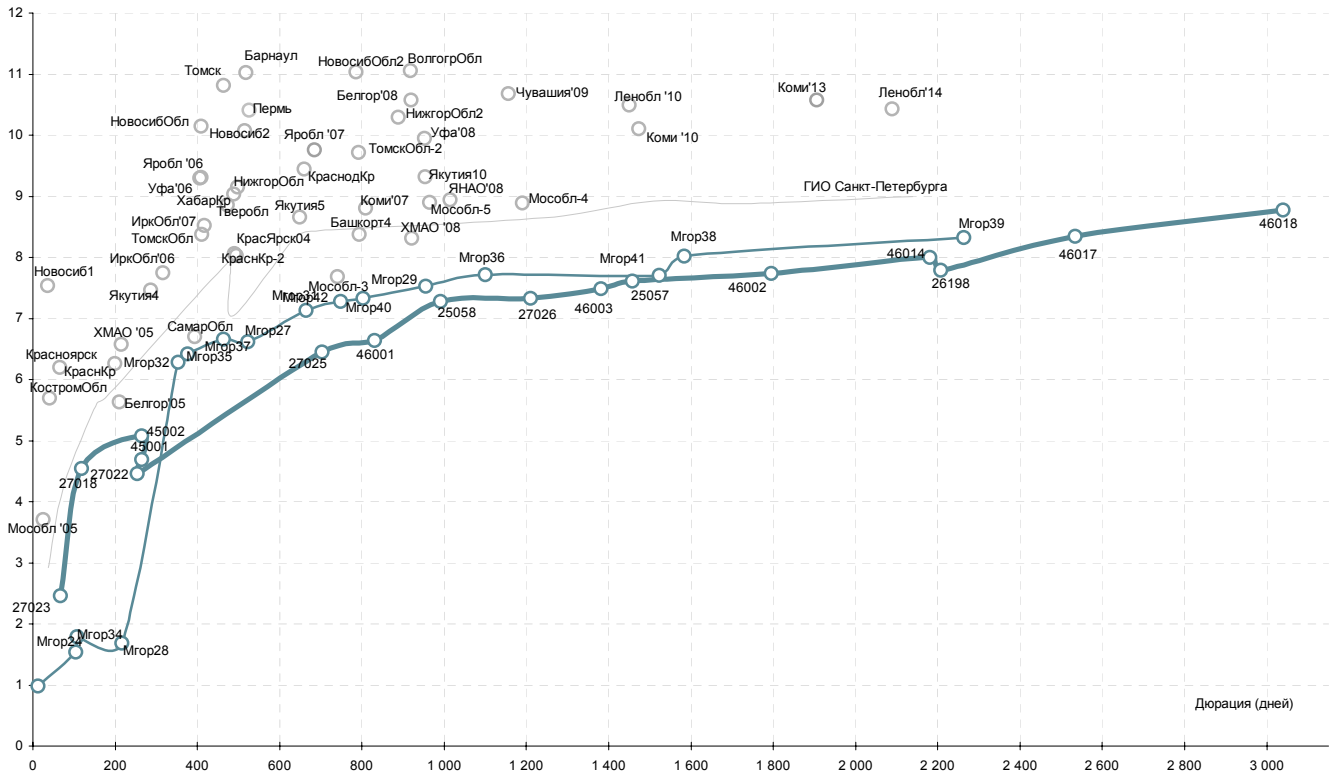
Приложение 2. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	65		0	0,00	100,91	100,92	0,534	-	0,07	2,46		0,18
SU27018RMFS9	15/06/2005	12,00	121		5	30,11	102,59	102,46	2,006	-0,30	-0,45	4,55		0,32
SU27022RMFS1	18/05/2005	8,00	275		1	10,64	102,50	102,50	1,951	-0,10	-0,37	4,69		0,73
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	443		1	0,64	103,85	103,85	2,822	0,19	-	4,46		0,69
SU45001RMFS3	18/05/2005	10,00	548		0	0,00	103,50	103,68	2,438	-	-0,12	5,08		0,72
SU27025RMFS4	15/06/2005	7,50	758		1	1,04	101,20	101,20	1,254	-	-0,30	6,45		1,92
SU46001RMFS2	15/06/2005	10,00	1213		3	1,47	108,25	108,25	1,671	-	-0,20	6,64		2,28
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1080		2	10,33	97,91	97,92	0,207	-0,09	-0,24	7,28		2,71
SU27026RMFS2	15/06/2005	8,00	1395		2	10,25	99,80	99,80	1,337	-	-0,40	7,33		3,31
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1885		0	0,00	110,30	110,30	3,205	-	-0,18	7,48		3,79
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1710		0	0,00	100,00	100,00	0,385	-	-0,41	7,61		3,99
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2641		2	4,68	107,00	107,01	2,682	-	-0,40	7,74		4,92
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4853		0	0,00	103,80	103,86	1,671	-	-0,09	8,00		5,98
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2727		0	0,00	89,98	89,98	3,173	-	-	7,79		6,05
SU46017RMFS8	18/05/2005	9,50	4097		2	0,07	97,20	97,20	2,316	0,01	-0,17	8,35		6,94
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27/05/2005	10,00	11		0	0,00	100,32	100,32	2,137	-	-0,26	0,99		0,04
МГор24-об	02/06/2005	15,00	109		0	0,00	104,00	104,00	3,082	-	-0,60	1,79		0,30
МГор34-об	28/05/2005	10,00	104		0	0,00	102,45	102,45	2,109	-	-0,25	1,54		0,28
МГор28-об	25/06/2005	15,00	223		0	0,00	108,15	108,15	2,137	-	-0,25	1,69		0,59
МГор32-об	25/05/2005	10,00	374		5	125,79	103,82	103,81	2,191	-0,09	-0,42	6,28		0,97
МГор35-об	18/06/2005	10,00	398		3	10,56	104,00	103,90	1,617	-	-0,30	6,42		1,03
МГор27-об	20/06/2005	15,00	583		2	0,17	112,85	112,85	2,343	-0,40	-0,40	6,62		1,43
МГор31-об	20/05/2005	10,00	734		0	0,00	105,70	105,70	2,328	-	-0,45	7,13		1,82
МГор42-об	13/08/2005	10,00	819		0	0,00	106,00	106,00	0,082	-	-0,65	7,28		2,05
МГор40-об	26/07/2005	10,00	893		4	32,61	106,25	106,38	0,548	-0,42	-0,69	7,33		2,20
МГор29-об	05/06/2005	10,00	1116		12	201,69	107,02	107,02	4,438	0,02	-0,78	7,53		2,61
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1901		0	0,00	107,50	107,50	2,904	-	0,00	7,71		4,17
МГор38-об	26/06/2005	10,00	2050		2	17,43	109,50	109,50	3,863	-	-1,45	8,03		4,34
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3353		14	703,71	103,50	103,47	3,151	-0,13	-1,15	8,32		6,20
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	850		0	0,00	99,60	99,60	1,319	-	0,00	8,37		2,17
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	797		0	0,00	102,60	102,60	3,526	-	-0,25	8,52		1,14
ИркОбл-а02	07/06/2005	11,00	479		2	9,40	102,48	102,45	2,079	-	-0,15	7,75		0,86
КОМИ 5в об	24/06/2005	15,00	952		0	0,00	112,50	112,47	2,178	-	-0,03	8,81		2,22
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1977		2	0,18	112,00	111,90	1,271	-0,10	-0,59	10,11		4,04
КОМИ 7в об	23/05/2005	12,00	3112		0	0,00	97,40	97,37	5,721	-	-0,27	10,58		5,22
КраснодКр	17/05/2005	11,00	729		0	0,00	101,94	101,90	5,455	-	0,00	9,45		1,81
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	66		1	1,02	100,85	100,85	0,784	-	-0,66	6,20		0,18
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	529		3	5,35	106,33	106,33	0,651	-0,19	-0,50	8,07		1,34
КраснЯрКр1	07/06/2005	10,30	206		1	0,33	102,30	102,30	1,975	-	-0,15	6,26		0,55
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	528		2	41,97	104,30	104,30	0,720	-	-0,31	8,03		1,36
Мос.обл.2в	10/06/2005	17,00	25		2	0,95	100,90	100,90	3,121	-	-0,40	3,71		0,07
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	825		2	10,91	107,05	107,05	2,622	-	-0,85	7,69		2,03
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1436		3	281,79	107,90	107,90	0,603	-	-1,03	8,89		3,26
Самара03-1	05/07/2005	12,00	414		0	0,00	105,99	105,99	1,348	-	0,48	6,70		1,08
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	437		0	0,00	103,80	103,80	3,584	-	0,90	8,38		1,13
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	880		0	0,00	102,75	102,75	1,085	-	-0,05	9,72		2,17
Томск 1	26/05/2005	13,00	920		0	0,00	102,70	102,70	6,124	-	0,10	10,81		1,27
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	428		0	0,00	101,00	101,00	3,242	-	-0,10	9,30		1,11
Уфа-2004об	07/06/2005	10,03	1114		0	0,00	100,80	100,80	4,396	-	-0,03	9,95		2,61
ХантМан об	11/06/2005	15,00	206		0	0,00	105,10	105,10	6,329	-	0,00	6,57		0,59
ХантМан5об	28/05/2005	12,00	1107		5	62,86	110,50	110,15	5,622	-	-0,74	8,32		2,52
Якут-10 об	21/06/2005	12,00	1128		0	0,00	108,00	108,00	1,808	-	1,00	9,32		2,61
Якут-04 об	16/06/2005	14,00	304		11	5,39	105,12	105,15	2,301	-	-0,45	7,47		0,79
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	705		3	16,34	101,05	101,05	0,685	-0,49	-0,11	8,66		1,78
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	778		1	0,33	107,00	107,00	1,548	-	0,01	9,76		1,87
ЯрОбл-03	18/05/2005	12,50	550		0	0,00	103,60	103,55	6,164	-	0,00	9,31		1,12
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1185	93	15	4,23	101,05	101,09	2,629	0,09	-0,13	-	6,27	0,25
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	169		0	0,00	102,61	102,65	0,479	-	0,00	8,15		0,49
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	160		8	3,27	104,30	104,26	1,008	1,06	-0,48	5,97		0,44
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	81		7	5,40	101,75	101,86	0,542	-0,18	-0,01	9,40		0,22
АМТЕЛ-1 об	19/05/2005	12,50	913	185	0	0,00	101,85	101,79	6,130	-	0,00	-	9,20	0,51
АМТЕЛШИНП1	24/06/2005	19,00	221		8	7,78	106,00	106,00	7,444	-0,90	0,08	8,75		0,56
АЦБК-Инв 1	09/06/2005	13,50	479		0	0,00	102,99	102,99	2,478	-	-0,01	11,49		1,21
Балтимор01	02/06/2005	16,00	477	109	10	6,14	102,20	102,26	3,288	-0,61	-0,70	-	8,50	0,29
ВБД ПП 1об	11/10/2005	8,48	330		1	1,03	101,90	101,90	1,004	0,07	-1,10	6,12		0,88
ВолТел43об	23/05/2005	15,00	281		0	0,00	104,50	105,00	3,452	-	-0,51	7,25		0,73
ВинапИнв-1	16/08/2005	15,30	456	92	0	0,00	101,00	101,00	3,773	-	0,00	13,25	11,23	1,18
ВТБ - 3об.	25/05/2005	14,50	282		0	0,00	105,70	105,70	10,488	-	-0,79	6,40		0,71
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1403	311	0	0,00	99,95	99,92	0,813	-	0,00	-	5,77	0,89
ВымпКомФ-1	17/05/2005	9,90	365		0	0,00	102,65	102,65	4,909	-	0,20	7,27		0,95
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	171		0	0,00	105,44	105,11	0,375	-	-0,24	4,20		0,47
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	612		0	0,00	101,90	101,90	2,400	-	-0,32	7,01		1,57
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	876		2	2,57	100,90	100,76	0,706	-	-0,74	7,36		2,23
ГОТЭК-1	07/06/2005	14,20	386		0	0,00	100,50	100,50	6,225	-	0,00	-	6,19	0,07
ДальСвз1об	18/05/2005	15,00	548	184	0	0,00	107,00	107,00	7,397	-	0,00	9,00	2,21	1,36
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	143		0	0,00	101,65	101,65	1,496	-	-0,25	10,14		0,40
ДжэйЭфСи 2	07/06/2005	14,00	932		2	0,04	102,00	102,00	6,137	-0,06	-0,45	-	10,45	0,53
ЕвразХолд1	05/06/2005	12,50	203		0	0,00	103,30	103,30	5,548	-	-0,30	6,51		0,53
Евросеть-1	25/10/2005	16,33	344		24	3,16	103,09	103,11	0,895	-0,19	-0,25	13,10	0,33	0,91
ЕЭС-обл-2в	21/10/2005	15,00	158		0	0,00	105,00	105,00	1,027	-	2,92	3,39		0,44
Зенит 1обл	22/09/2005	8,50	677	312	3	20,19	100,35	100,35	1,234	-0,15	0,05	-	8,21	0,83
ИРКУТ-02об	02/11/2005	16,00	170		0	0,00	104,00	103,98	0,526	-	-0,32	7,24		0,47
ИстЛайн-1	23/06/2005	13,50	38		0	0,00	101,00	101,00	5,363	-	-	7,88		0,19
Камаз-Фин	11/11/2005	12,30	544	179	3	0,00	102,30	102,30	0,135	-	0			

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога- шение	оферта	дюрация, лет
Лукойл2обл	24/05/2005	7,25	1646	918	2	0,00	99,20	99,58	3,456	0,09	-0,42	7,50	7,57	2,27
МастерБ-1	07/06/2005	14,00	22		0	0,00	100,40	100,40	2,647	-	-0,08	7,91		0,07
МегаФонФ01	08/06/2005	11,50	387		8	19,78	103,50	103,07	5,009	-	-0,74	8,58		0,98
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	695		1	25,46	100,80	100,80	0,839	-	-0,45	9,00		1,79
Мечел ТД-1	17/06/2005	11,75	1488	396	4	6,53	103,00	103,00	4,829	-0,35	-0,35	-	8,97	1,01
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	490		0	0,00	104,40	104,25	2,145	-	0,25	10,27		1,26
НГК ИТЕРА	07/06/2005	13,50	935	205	1	0,54	102,00	102,00	5,918	-0,22	-0,10	-	9,96	0,53
НКНХ-03 об	01/06/2005	9,50	838	108	0	0,00	100,80	100,80	1,952	-	-	-	7,56	0,38
НОВАТЭК1об	02/06/2005	9,40	563		4	6,44	101,00	101,02	4,249	-	-0,38	8,86		1,41
НортгазФин	09/11/2005	16,00	177		5	0,09	93,00	93,00	0,219	0,08	3,24	32,65		0,48
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	706	158	0	0,00	101,98	101,95	0,789	-	0,00	-	7,79	0,48
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1382	472	0	0,00	104,70	104,70	2,889	-	-0,10	-	10,53	1,21
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	64	53	1	0,03	102,90	102,90	4,526	-0,03	-0,23	-	10,47	0,15
ПарижКом-1	03/06/2005	24,00	18		13	1,36	100,37	100,44	4,932	-0,03	-0,70	14,30		0,05
Парнас-М 1	15/06/2005	12,75	303		5	5,51	101,69	101,54	2,131	-	-0,41	11,22		0,79
ПИК-4об	29/06/2005	13,00	44		0	0,00	100,60	100,60	1,636	-	-0,15	8,15		0,13
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	500		0	0,00	99,99	100,00	1,512	-	-0,02	12,33		1,29
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1407	497	11	16,99	102,60	102,67	1,913	0,29	-	-	12,39	1,27
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	543	179	0	0,00	101,00	101,50	0,111	-	0,00	12,31	11,99	0,51
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	876	143	0	0,00	102,70	102,70	1,710	-	-0,05	-	8,82	0,40
Разгуляй-1	04/06/2005	16,00	385	19	10	4,11	99,65	99,81	7,189	-0,24	-0,33	14,79	9,39	0,95
РЖД-01обл	08/06/2005	6,59	205		0	0,00	101,00	101,00	2,871	-	0,20	4,84		0,55
РЖД-02обл	08/06/2005	7,75	933		1	20,82	100,70	100,70	3,376	-	-0,30	7,58		2,30
РЖД-03обл	08/06/2005	8,33	1661		6	239,47	100,69	100,69	3,629	0,00	-0,43	8,31		3,75
РЕСТОРАНТС	03/06/2005	17,50	200		11	7,15	104,49	104,49	3,500	0,79	0,49	9,30		0,52
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	119		0	0,00	101,45	101,45	1,781	-	0,00	5,73		0,35
РусАлФ-2в	20/05/2005	9,60	734	4	0	0,00	100,07	100,08	4,655	-	-0,14	8,13	5,23	0,02
РусСтанд-2	15/06/2005	14,04	394		3	7,84	105,65	105,65	5,846	-0,20	-0,55	8,61		0,99
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	828	108	1	0,52	101,25	101,25	2,898	-0,30	-0,55	-	7,64	0,29
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	80		3	10,83	102,70	102,80	5,556	-0,20	-0,25	6,92		0,22
РусТекстил	13/09/2005	18,80	484		16	8,90	107,00	107,18	3,193	-0,07	0,01	13,10		1,21
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1389	297	0	0,00	101,30	101,25	2,625	-	-0,25	-	12,98	0,79
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	273		0	0,00	105,00	104,99	3,529	-	0,06	7,19		0,72
САНОС-02об	17/05/2005	9,70	1639	911	0	0,00	101,75	101,35	4,810	-	0,00	9,81	9,53	2,20
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	456		9	47,59	107,00	106,85	3,205	-	-0,40	7,28		1,16
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	773	45	0	0,00	101,00	101,00	3,660	-	-	-	4,51	0,20
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1711	619	0	0,00	104,00	103,75	3,360	-	0,00	-	9,06	1,60
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	423	59	2	0,20	100,00	100,00	4,718	-	-0,25	-	13,37	0,16
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	870	142	0	0,00	102,75	102,75	1,447	-	0,00	-	6,73	0,42
СЗТелек3об	02/06/2005	9,25	2110	1018	0	0,00	101,20	101,20	1,875	-	-0,35	-	9,05	2,45
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	424		0	0,00	107,25	107,21	4,847	-	0,01	8,05		1,08
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	780		0	0,00	107,00	107,00	4,452	-	-0,29	9,02		1,88
Содбизнес1	24/05/2005	15,00	372		0	0,00	50,00	50,00	3,411	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	411		0	0,00	105,20	105,20	4,504	-	0,25	7,25		1,05
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	522		0	0,00	100,90	101,10	0,734	-	-0,35	9,78		1,36
ТНКБв1т-об	29/05/2005	15,00	561		1	0,06	113,00	113,00	6,945	1,02	-0,09	6,10		1,35
Трансфгтр	09/11/2005	8,90	359		8	21,54	101,39	101,15	0,122	0,03	-0,15	7,81		0,96
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1233	505	1	1,04	102,20	102,20	1,501	-	-0,40	-	11,90	1,29
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	82		2	0,19	102,50	102,50	0,384	-	-0,75	6,19		0,22
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	428		6	31,20	107,25	107,28	4,607	-	-0,42	7,76		1,08
ФСК ЕЭС-01	21/06/2005	8,80	946		9	38,06	102,12	102,20	3,520	-0,11	-0,70	7,99		2,30
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	883	155	4	19,31	101,35	101,35	0,832	-0,05	-0,15	-	7,90	0,42
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	487	126	4	35,01	104,70	104,70	1,996	-0,02	-0,40	8,71	2,92	1,25
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1558	549	11	43,49	107,65	107,59	3,365	-	-0,88	11,82	8,50	3,30
ЦНТ-01 обл	26/05/2005	16,00	465		0	0,00	106,50	106,50	3,638	-	-0,25	10,84		1,15
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	260		0	0,00	99,70	98,65	1,995	-	0,00	9,03		0,75
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	477	113	0	0,00	102,25	102,25	2,930	-	-0,05	-	8,14	0,32
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	486		3	0,97	104,50	105,12	2,341	0,73	-0,30	10,26		1,24
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	632	268	4	5,66	101,50	101,50	3,156	0,14	0,00	-	10,02	0,71
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1608	327	2	21,14	101,75	101,75	1,314	0,28	-0,15	-	10,44	0,87
ЯкутскЭн-1	01/09/2005	16,00	472		5	0,05	105,25	105,25	3,244	-	0,15	10,26		1,19

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
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
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.