

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы оцениваем справедливый уровень российского спреда в районе 150-160 б.п., и считаем, что в долгосрочной перспективе он будет стремиться к ним, что делает его локальные расширения удачными возможностями для покупки. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

По всей видимости, в ближайшей перспективе рынок рублевого долга, как минимум, сохранит стабильность, а в случае смены тренда на валютном рынке можно ожидать роста котировок – преимущественно, во втором эшелоне, так как по голубым фишкам потенциал дальнейшего снижения доходностей представляется исчерпанным. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Индекс потребительских цен в России в мае вырос на 0.8%, с начала года инфляция составила 7.3% /Reuters/

ОАО «Автоваз» планирует разместить 3-ий облигационный займ объемом 5 млрд. рублей 28-29-го июня /Cbonds/

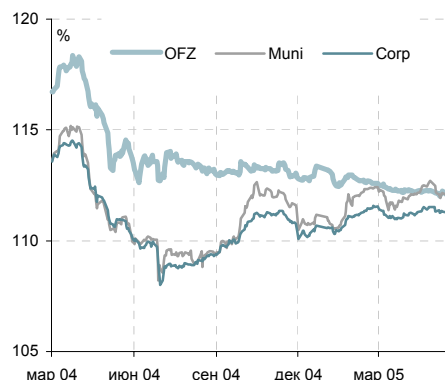
Самарская область планирует до августа разместить 2-ой облигационный займ объемом 2 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

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

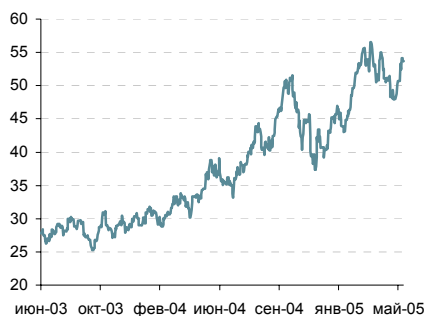
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	06/06/2005	3,58	2	-14	92
UST 10 yr	06/06/2005	3,95	-2	-31	-81
UST 30 yr	06/06/2005	4,24	-4	-39	-121
Bund 2 yr	03/06/2005	2,11	1	-15	-51
Bund 10 yr	03/06/2005	3,24	2	-21	-115
Bund 30 yr	03/06/2005	3,76	1	-25	-124
Fed Fund	03/06/2005	3,00	0	0	200
Libor 1 mo	03/06/2005	3,16	1	8,0	201
Libor 6 mo	03/06/2005	3,53	1	12,8	187
Libor 12 mo	03/06/2005	3,71	2	7	153
S&P 500	07/06/2005	1197,51	0,12%	2,23%	5,01%
Nasdaq Composite	07/06/2005	2075,76	0,21%	5,51%	2,73%
RTS	06/06/2005	676,18	0,00%	0,87%	17,34%
EURUSD	07/06/2005	1,2258	-0,01%	-4,55%	-0,52%
USDJPY	07/06/2005	106,87	-0,07%	1,18%	-2,46%
USDRUB	07/06/2005	28,41	-0,02%	2,10%	-2,18%
EURRUB	07/06/2005	34,84	-0,02%	-2,50%	-2,65%
Brent 1m Future	06/06/2005	53,67	-0,92%	5,71%	50,46%
Gold	07/06/2005	426,46	0,12%	0,06%	8,31%

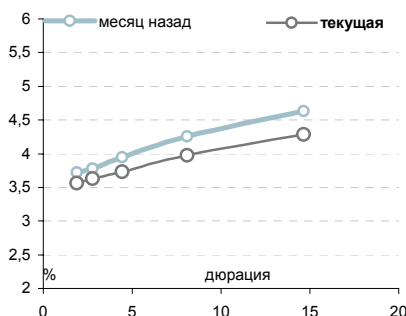
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



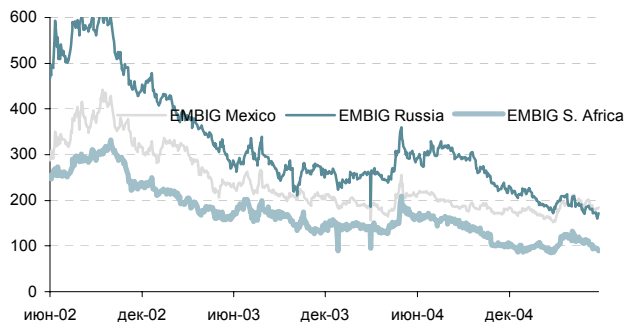
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	06/06/2005	110,67%	-107	92	339	1930	5,70	UST10	175
C-Bond*	03/06/2005	101,90%	-29	9	73	1084	7,48	UST5	376
UMS-31*	03/06/2005	123,29%	-78	130	529	1911	6,45	UST30	220
Turkey-30*	06/06/2005	140,73%	-218	150	496	2236	8,05	UST10	409
Venezuela-27*	03/06/2005	100,88%	-75	155	92	1429	9,15	UST10	592
EMBIG	06/06/2005	366	8	2	2	19	-	-	-
EMBIG Russia	06/06/2005	171	11	0	-2	-42	-	-	-
EMBIG Brazil	06/06/2005	426	15	13	11	50	-	-	-
EMBIG Mexico	06/06/2005	184	3	3	8	10	-	-	-
EMBIG Turkey	06/06/2005	310	17	-9	-5	46	-	-	-
EMBIG Venezuela	06/06/2005	501	7	-1	7	98	-	-	-

\* - Указаны котировки

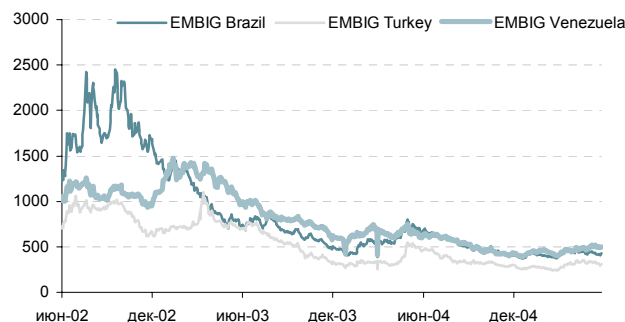
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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 ожидании доклада Гринспена о состоянии экономики в четверг и отсутствии макроэкономической статистики рынок Treasuries взял паузу, продемонстрировав разнонаправленную динамику. Доходность 2-летних бумаг выросла на 2 б.п. до 3.58%, доходность 10-летних бумаг снизилась на 2 б.п. до 3.95%. С утра на азиатской сессии мы наблюдаем незначительный рост Treasuries, после того, как Гринспен на конференции в Китае назвал «необычным» падение доходностей длинных бумаг на фоне дальнейшего повышения ставок. В своем выступлении Гринспен попытался объяснить снижение долгосрочных ставок, отметив, что подобная тенденция наблюдается по всему миру. Глава ФРС заявил, что исторически такое сокращение спреда между долгосрочными и краткосрочными ставками было индикатором замедления экономической активности, хотя сейчас он не видит этому подтверждения, и нынешняя ситуация совсем не обязательно свидетельствует о близости рецессии. Одной из причин Гринспен также назвал возросший спрос на длинные инструменты со стороны фондов. Инвесторы, почувствовав более спокойный тон со стороны главы ФРС по сравнению с его февральским выступлением, и получив подтверждение тому, что текущая ситуация с процентными ставками, возможно, объясняется не только фундаментальными причинами, получили очередной заряд оптимизма. На данный момент доходность 10-летних Treasuries снизилась по сравнению со вчерашним закрытием на 2 б.п.

### Развивающиеся рынки

Не успевшие отреагировать на падение базовых активов в пятницу развивающиеся рынки вчера продемонстрировали негативную динамику. Спрэд EMBIG расширился на 8 б.п. до 366 б.п., при этом бумаги Турции расширили спрэд на 18 б.п., бразильские и венесуэльские бумаги увеличили спрэд на 15 б.п. и 7 б.п.

### Российский сегмент

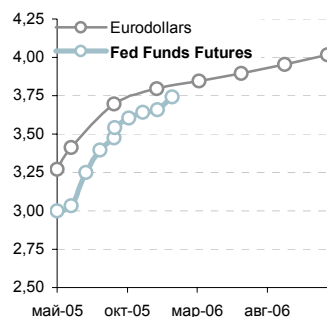
Как и большинство развивающихся рынков, российский рынок в понедельник с лагом отразил негативную динамику Treasuries, вследствие чего спрэд EMBIG Russia расширился на 11 б.п. Россия-30 снизилась на 69 б.п. до 110.562-111% (YTM 5.66%), расширив спрэд к UST10 на 12 б.п. до 171 б.п.

Сектор корпоративных и банковских бумаг в целом двигался в русле понижательной тенденции суверенных бумаг, что на фоне низкой активности привело к незначительному расширению спреда индекса RUBI на 1 б.п. до 279 б.п.

Мы считаем, что растущая неопределенность относительно дальнейшей динамики Treasuries создает негативную ауру для дальнейшего сокращения российского спреда, и, вполне вероятно, в краткосрочном периоде мы увидим его локальные расширения выше 175 б.п. Тем не менее, мы оцениваем справедливый уровень спреда в районе 150-160 б.п., и считаем, что в долгосрочной перспективе он будет стремиться к ним, что делает его локальные расширения удачными возможностями для покупки. В корпоративном секторе нашими предпочтениями остаются бумаги Вымпелкома, ТНК, ГМК Норникеля, ВТБ-15 и ВБД.

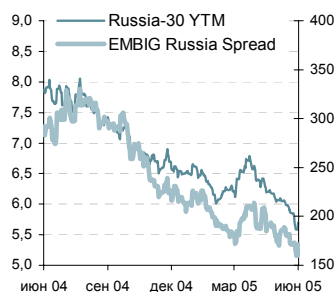
Александр Доткин  
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

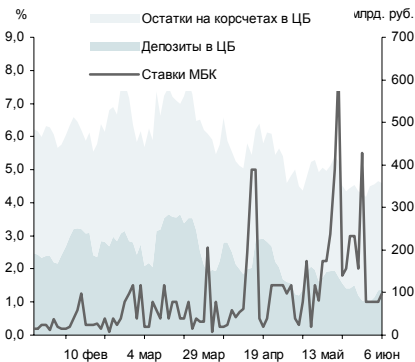
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

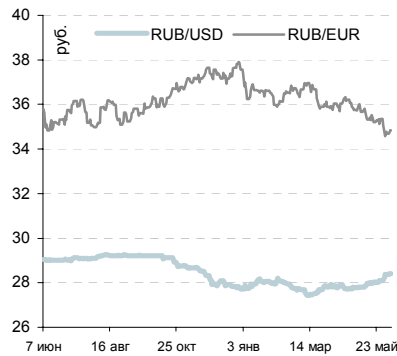
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



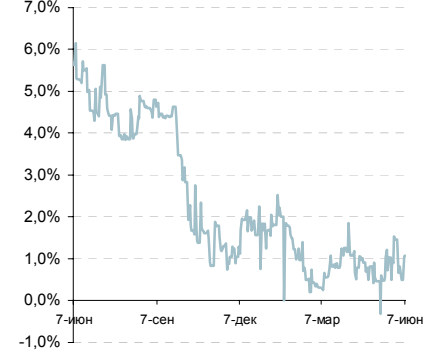
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

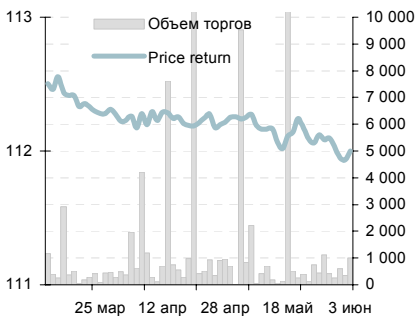


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,91	5,48	104,20	104,22	0,520	-0,0621	-0,187
SU27025RMFS4	1,88	6,29	101,42	101,42	1,685	-	0,020
SU46003RMFS8	3,73	7,45	110,32	110,32	3,781	-	-0,060
SU46014RMFS5	5,93	7,98	103,90	103,90	2,246	-	0,100
МГор28-об	0,57	3,59	107,80	106,77	3,000	-	0
МГор32-об	0,94	5,91	104,00	103,97	0,329	-	0,16
МГор31-об	1,80	6,76	106,20	106,20	0,466	-0,06	0,15
МГор29-об	2,68	7,28	107,80	107,56	0,027	-	0,41
МГор38-об	4,30	7,91	109,95	109,95	4,438	-	0,45
РусАлФ-2в	1,85	8,24	99,85	99,85	0,373	-	-0,05
ГАЗПРОМ А2	0,41	5,20	104,15	104,00	1,250	-0,10	-0,1
УралСвзИн6	1,03	7,75	107,00	107,00	5,427	-	0,2
ТНК5в1т-об	1,40	6,57	111,95	111,96	0,329	-	-0,04
ГАЗПРОМ А3	1,52	6,86	102,06	102,06	2,867	-	0,24

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



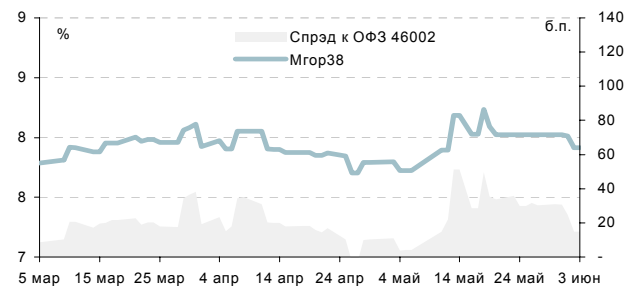
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

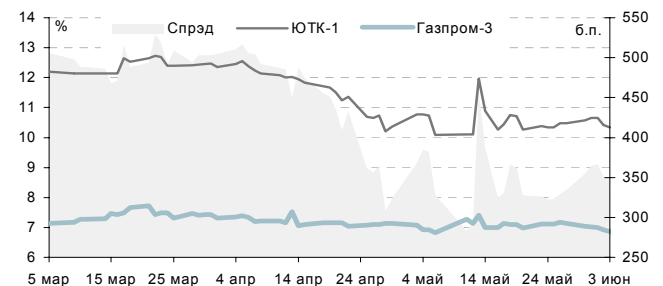
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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 понедельник рынок рублевого долга взял паузу после роста в конце прошлой недели. По большинству ликвидных серий котировки колебались около уровней закрытия пятницы. При этом, сохраняющееся давление со стороны валютного рынка, где курс доллара к рублю достигал 28.45 руб./долл., похоже, вновь не оказало особого влияния на настроения участников.

Наиболее активно в корпоративном сегменте вчера торговался новый 4-ый выпуск Газпрома, прибавивший в цене 15 б.п. В субфедеральных бумагах в лидерах по оборотам оказались Мособласть-5 (+5 б.п. по последней сделке), Москва-36 (+5 б.п.). Наиболее заметный рост котировок наблюдался по 29-ой Москве, торги по которой возобновились после выплаты очередного купона – пропустив общий рост на прошлой неделе, бумага прибавила в стоимости сразу 41 б.п.

Вера участников рынка в светлое будущее курса рубля, подкрепляемая, в том числе, и сегодняшними данными по инфляции за май, превысившей озвученные только вчера прогнозы Алексея Улюкаева (что потенциально может подстегнуть ЦБ к более активным действиям в отношении регулирования валютного курса), позволяет рынку рублевого долга игнорировать текущее давление со стороны рынка FOREX. По всей видимости, в ближайшей перспективе рынок рублевого долга, как минимум, сохранит стабильность, а в случае смены тренда на валютном рынке можно ожидать роста котировок – преимущественно, во втором эшелоне, так как по голубым фишкам потенциал дальнейшего снижения доходностей представляется исчерпанным. В частности, мы рекомендуем к покупке выпуски Таттелекома, Красного Востока, ЮТК, Нижегородской области-2 и Чувашии.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,03	0,03	-0,07
Zetbi Muni	112,38	0,07	0,29
Zetbi Corp	111,32	0,02	0,16
Zetbi Corp10	116,20	-0,03	0,16

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор36-об	112,74	0,06
Мос.обл.3в	104,02	-0,03
НижегорОбл1	100,93	0,05
МГор29-об	70,91	0,41
	0	0,00

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Разгуляй-1	447,69	-0,04
СибТлк-4об	170,38	0,1
ТМК-02 обл	139,07	0,07
РТК-ЛИЗ 4с	113,43	-0,11

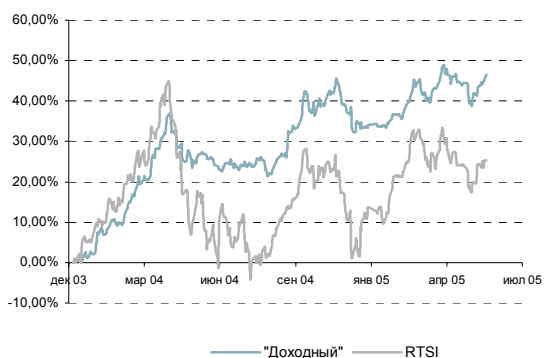
региональный эгиональнэгиональны  
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

# ОФБУ Банка ЗЕНИТ

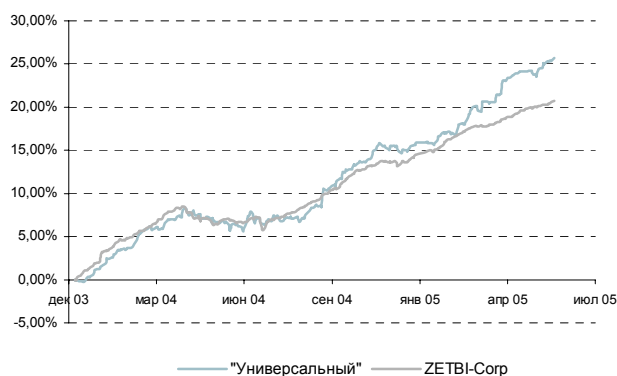
## Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.
Доходный	Агрессивная	46,61%	9,35%	0,85%	1,56%	1,96%	16,88%
Универсальный	Сбалансированная	25,67%	8,41%	0,24%	1,26%	8,76%	17,75%
RTSI		25,33%	10,11%	0,00%	1,02%	2,10%	9,10%
ZETBI-Corp		20,73%	5,45%	0,10%	0,92%	6,13%	13,43%

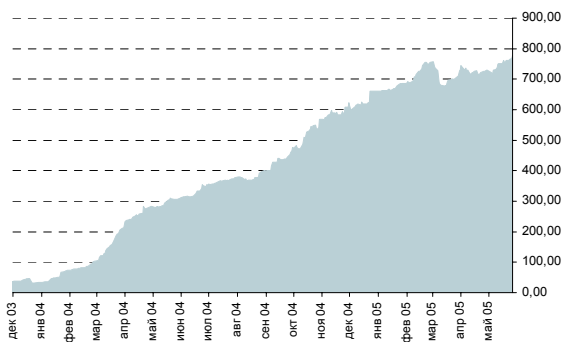
### ОФБУ "Доходный"



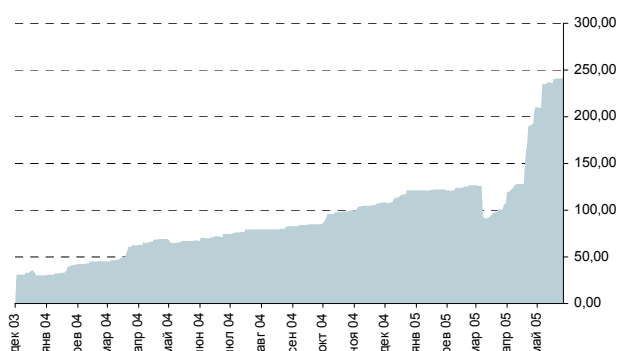
### ОФБУ "Универсальный"



### Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



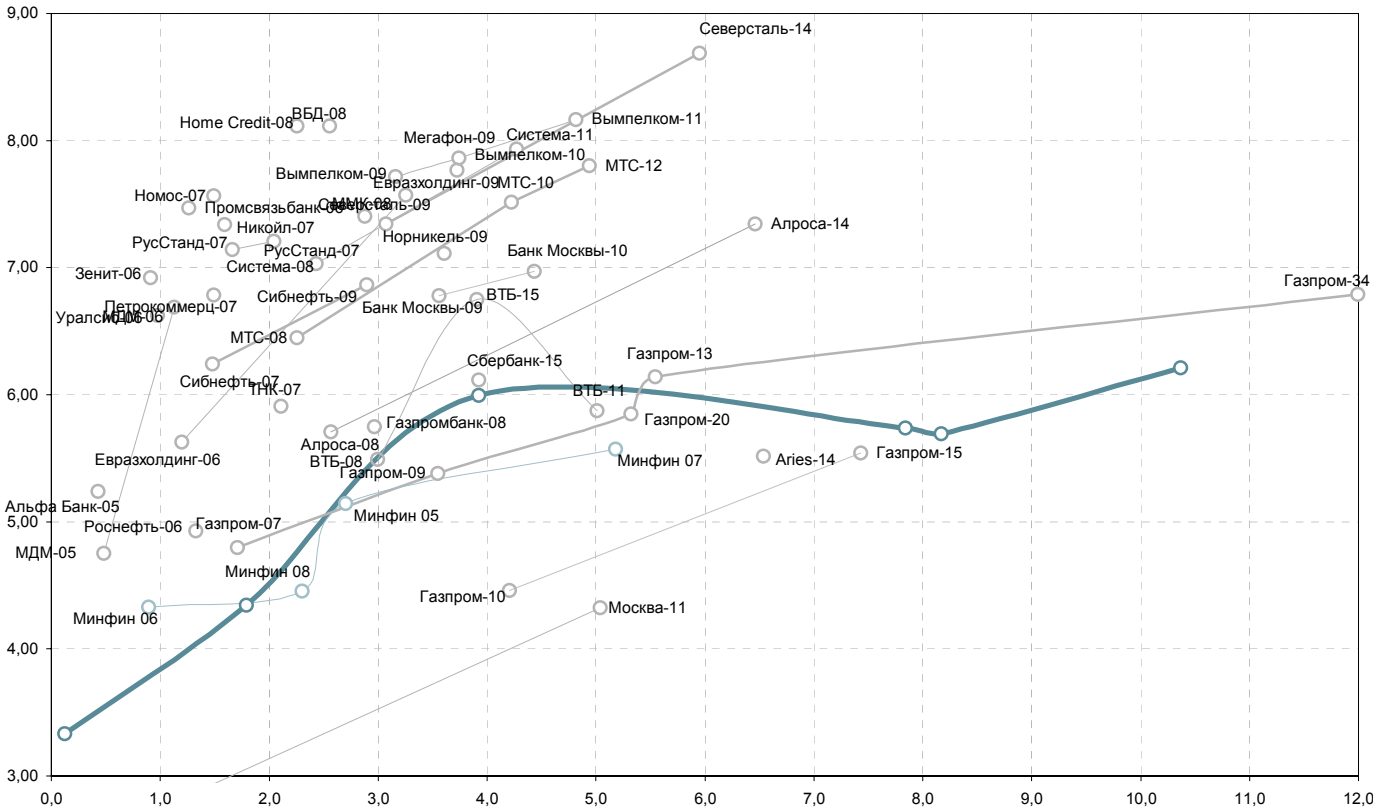
### Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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 эшелонов.

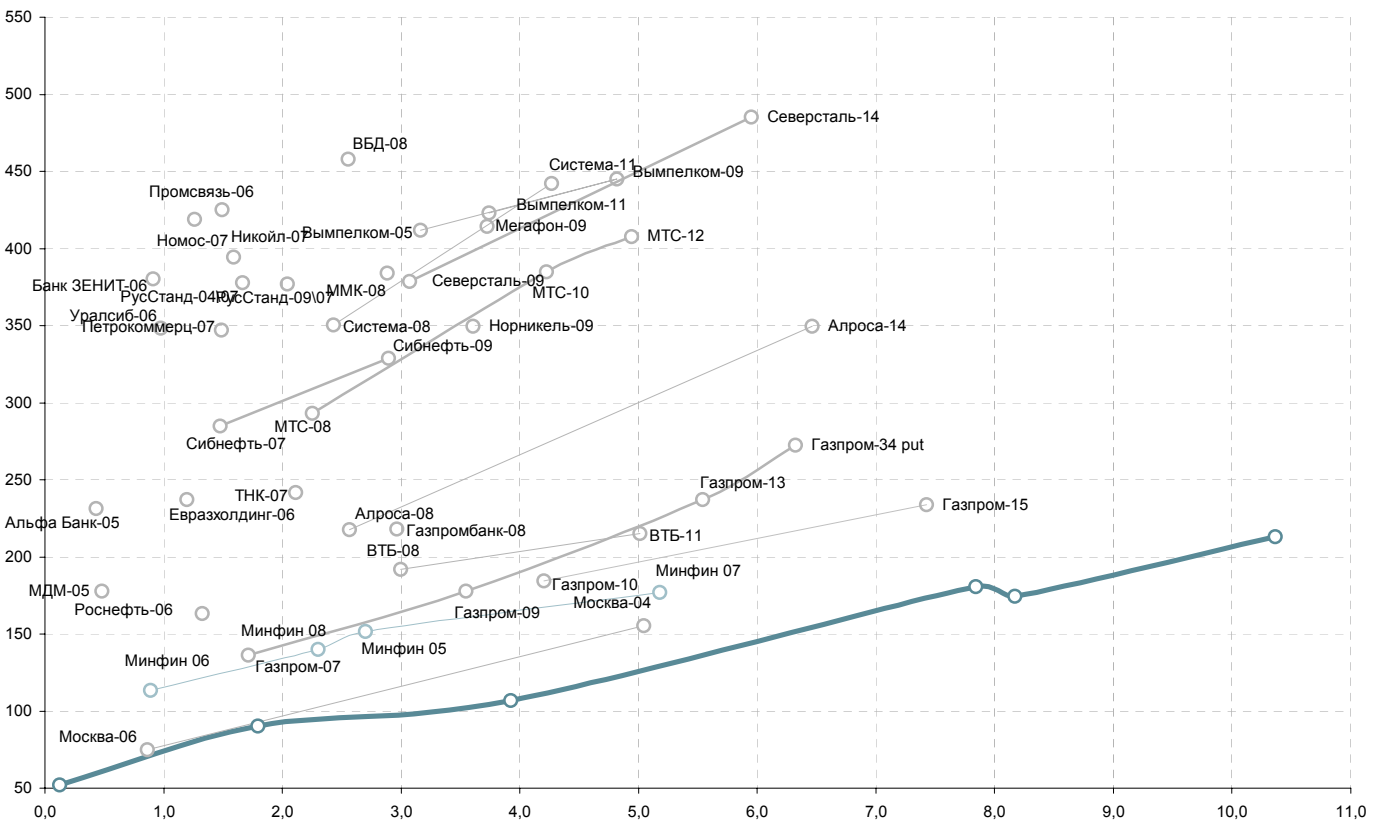
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спрэдов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



## Котировки российских еврооблигаций

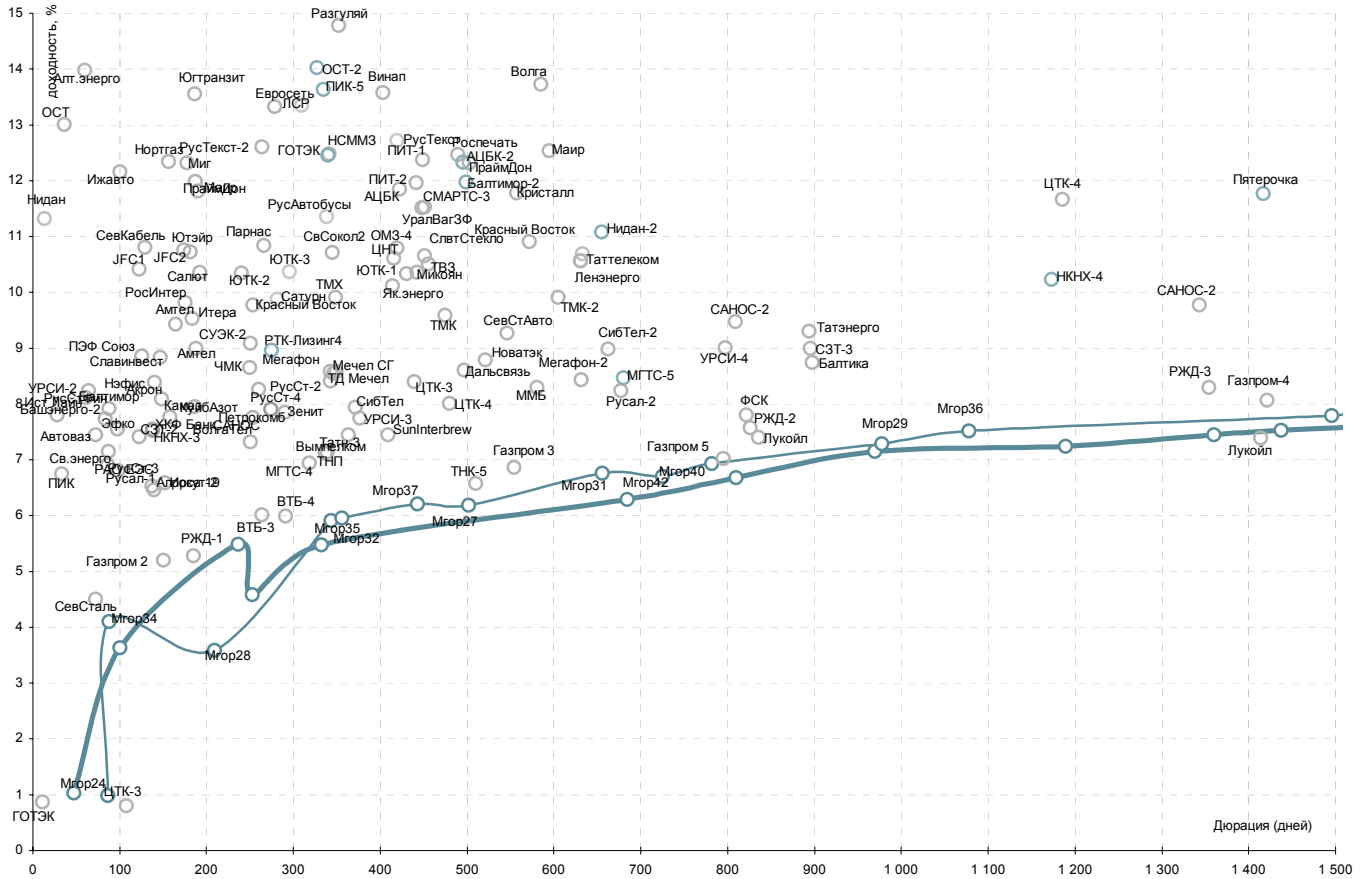
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	100,62	100,65	3,451	0,12	47
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,55	110,95	4,441	1,79	89
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,01	109,27	6,028	3,93	234
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	147,77	148,03	5,75	7,84	176
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	179,38	179,51	6,216	10,37	205
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,60	110,75	5,7	8,17	150
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,68	98,81	4,4	0,89	110
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,44	96,69	4,51	2,30	94
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	94,18	94,30	5,169	2,70	151
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	87,18	87,31	5,586	5,18	177
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,49	105,65	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	115,85	116,17	3,711	3,63	121
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	129,29	129,54	5,534	6,54	163
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	106,95	107,09	2,767	0,86	79
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	111,16	111,53	4,358	5,04	156
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	107,42	107,67	4,862	1,71	134
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,28	119,66	5,427	3,55	176
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	115,02	115,42	4,499	4,21	186
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	120,80	121,17	6,167	5,54	234
Gazprom-15 EUR	01/06/2015	1 000	5,88	(P)Baa3	102,20	102,49	5,562	7,43	236
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,84	107,09	6,457	8,96	244
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB-/BB /*+	122,85	123,10	6,798	12,00	259
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,08	108,22	6,287	1,48	282
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,96	112,18	6,9	2,90	327
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	110,95	111,25	5,971	2,11	240
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B- /*-	110,55	110,77	5,004	1,33	161
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,63	107,88	6,498	2,25	292
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,46	103,71	7,544	4,22	383
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	100,73	100,98	7,829	4,94	406
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,52	107,77	7,749	3,16	410
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	100,26	100,51	7,895	3,74	422
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,77	101,02	8,189	4,82	443
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,62	100,87	7,8	3,72	413
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,89	108,14	7,081	2,43	349
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,86	104,19	7,97	4,27	425
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,78	100,03	7,146	3,61	348
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,49	101,74	7,445	2,88	383
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,67	104,07	7,404	3,07	377
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,38	103,40	8,691	5,95	481
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,74	100,99	8,162	2,56	457
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	106,13	106,38	5,754	2,56	216
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	110,03	110,28	7,363	6,46	346
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B /*+	103,79	103,98	5,701	1,196	234
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B /*+	111,30	111,55	7,604	3,252	395
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,20	101,45	4,131	0,13	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	100,19	100,44	6,708	3,92	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,09	104,34	5,533	3,00	191
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	108,25	108,50	5,894	5,01	214
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	101,31	101,56	6,766	3,90	228
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,11	102,20	2,737	0,32	82
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,31	104,56	5,788	2,97	217
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,22	104,47	6,814	3,56	315
Bank of Moscow-10 \$	21/09/2005	300	7,38	Baa2	101,56	101,81	6,997	4,43	328
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,25	102,36	5,365	0,43	226
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,89	103,02	4,877	0,48	174
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/A- /*+/B+	102,84	103,14	6,816	1,13	335
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,98	102,22	7,048	0,91	377
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	102,03	102,29	6,747	0,98	345
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,00	102,39	7,691	1,49	423
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,02	103,42	6,908	1,49	345
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,45	102,70	7,414	1,59	393
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	102,28	102,71	7,268	1,66	376
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,73	101,22	7,323	2,05	376
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,37	103,57	7,543	1,26	416
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	103,34	103,59	8,77	3,43	521

Источник: Bloomberg



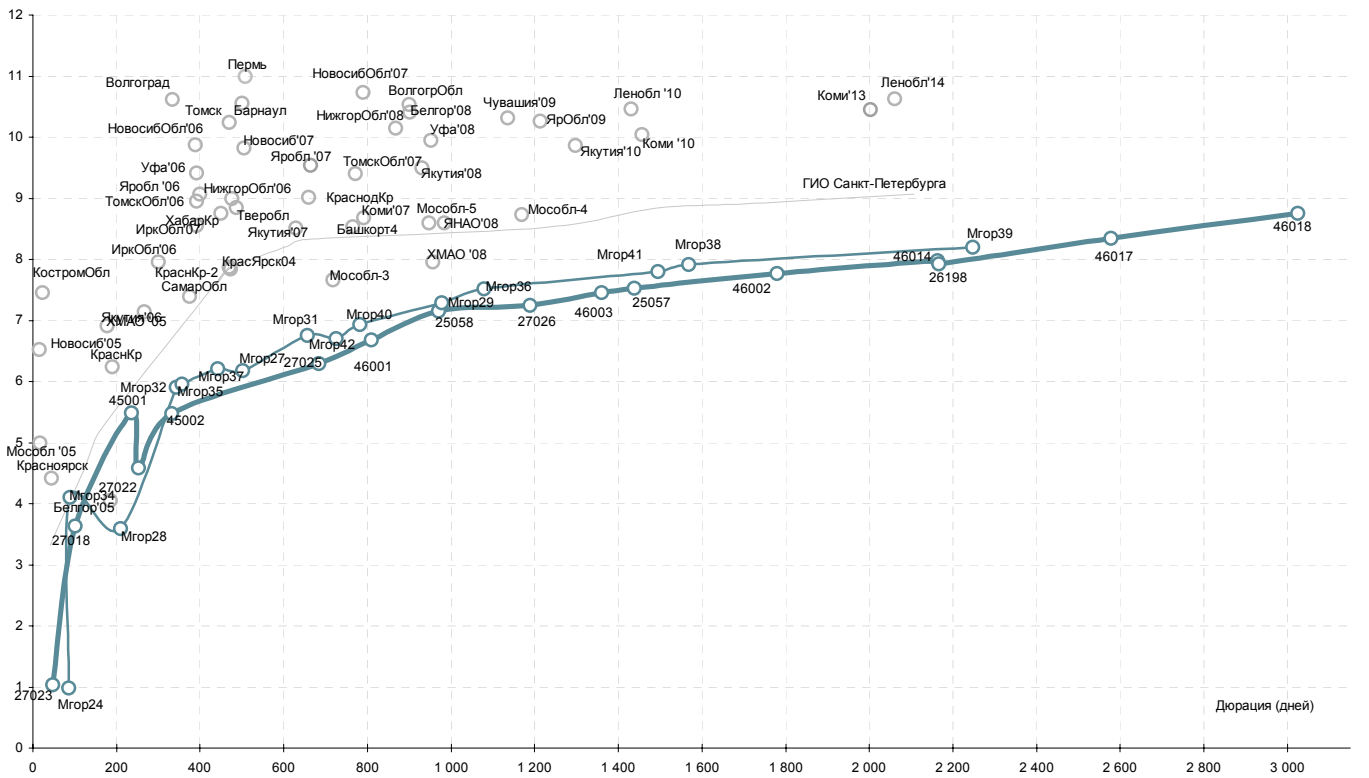
# Приложение 2. Российский долговой рынок

## 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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	44		0	0,00	100,83	100,83	0,966	-	-0,18	1,04		0,13
SU27018RMFS9	15/06/2005	12,00	100		0	0,00	102,35	102,35	2,696	-	-0,07	3,64		0,28
SU27022RMFS1	17/08/2005	8,00	254		0	0,00	102,42	102,42	0,417	-	-0,38	4,58		0,69
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	422		0	0,00	102,90	102,94	3,398	-	-0,21	5,48		0,65
SU45001RMFS3	17/08/2005	10,00	527		8	110,97	104,20	104,22	0,520	-0,06	-0,19	5,48		0,91
SU27025RMFS4	15/06/2005	7,50	737		0	0,00	101,42	101,42	1,685	-	0,02	6,29		1,88
SU46001RMFS2	15/06/2005	10,00	1192		27	3,06	108,00	108,00	2,246	-	0,09	6,68		2,22
SU25058RMFS7	03/08/2005	6,30	1059		25	39,45	98,25	98,27	0,570	0,06	0,15	7,15		2,66
SU27026RMFS2	15/06/2005	8,00	1374		1	0,56	100,00	100,00	1,798	-	-0,05	7,24		3,26
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1864		0	0,00	110,32	110,32	3,781	-	-0,06	7,45		3,73
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1689		0	0,00	100,30	100,30	0,811	-	0,10	7,53		3,94
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2620		0	0,00	106,75	106,75	3,315	-	-0,30	7,77		4,87
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4832		0	0,00	103,90	103,90	2,246	-	0,10	7,98		5,93
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2706		0	0,00	89,45	89,40	3,518	-	0,00	7,93		5,93
SU46017RMFS8	17/08/2005	9,50	4076		0	0,00	97,14	97,12	0,494	-	0,11	8,35		7,06
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор24-об	02/09/2005	15,00	88		1	0,39	102,60	102,60	0,164	-0,76	-1,10	4,10		0,24
МГор34-об	28/08/2005	10,00	83		0	0,00	102,12	102,12	0,247	-	-0,19	0,98		0,24
МГор28-об	25/06/2005	15,00	202		0	0,00	107,80	106,77	3,000	-	0,00	3,59		0,57
МГор32-об	25/08/2005	10,00	353		0	0,00	104,00	103,97	0,329	-	0,16	5,91		0,94
МГор35-об	18/06/2005	10,00	377		4	10,64	104,15	104,15	2,192	0,22	0,15	5,96		0,97
МГор27-об	20/06/2005	15,00	562		10	0,01	113,07	113,07	3,206	-0,02	0,37	6,18		1,37
МГор31-об	20/08/2005	10,00	713		4	1,60	106,20	106,20	0,466	-0,06	0,15	6,76		1,80
МГор42-об	13/08/2005	10,00	798		1	1,06	107,00	107,00	0,658	-	0,13	6,70		1,99
МГор40-об	26/07/2005	10,00	872		3	3,68	107,10	107,10	1,123	-	0,39	6,93		2,14
МГор29-об	05/12/2005	10,00	1095		15	70,91	107,80	107,56	0,027	-	0,41	7,28		2,68
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1880		0	0,00	107,00	107,00	3,480	-	0,00	7,80		4,10
МГор38-об	26/06/2005	10,00	2029		0	0,00	109,95	109,95	4,438	-	0,45	7,91		4,30
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3332		1	0,00	104,15	104,15	3,726	0,16	0,39	8,20		6,16
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	829		0	0,00	99,30	99,30	1,780	-	0,35	8,53		2,09
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	776		1	0,32	102,40	102,40	4,159	-	0,00	8,56		1,07
ИркОбл-а02	07/06/2005	11,00	458		0	0,00	102,13	102,14	2,712	-	0,00	7,96		0,82
КОМИ 5в об	24/06/2005	15,00	931		0	0,00	112,65	112,50	3,041	-	0,00	8,68		2,17
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1956		0	0,00	112,00	112,00	2,105	-	0,75	10,04		3,99
КОМИ 7в об	23/11/2005	12,00	3091		10	2,78	97,92	97,90	0,460	0,30	0,33	10,45		5,48
КраснодКр	15/11/2005	10,50	708		0	0,00	102,50	102,50	0,575	-	0,20	9,02		1,81
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	45		1	0,31	100,80	100,80	1,416	-	-0,05	4,42		0,12
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	508		1	5,90	106,34	106,34	1,370	0,14	-0,06	7,87		1,29
КраснЯрКр1	07/06/2005	10,30	185		0	0,00	102,20	102,20	2,568	-	0,00	6,24		0,52
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	507		1	5,12	104,35	104,35	1,350	2,29	0,00	7,85		1,29
Мос.обл.2в	10/06/2005	17,00	4		0	0,00	100,55	100,55	4,099	-	0,00	4,99		0,05
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	804		9	104,02	106,95	106,91	3,255	-0,03	0,14	7,67		1,97
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1415		10	47,08	108,10	108,29	1,236	-0,01	0,18	8,74		3,20
Самара03-1	05/07/2005	12,00	393		0	0,00	105,00	105,00	2,038	-	-0,72	7,39		1,03
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	416		0	0,00	103,00	103,00	4,274	-	0,07	8,96		1,07
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	859		0	0,00	103,40	103,26	1,775	-	0,26	9,40		2,11
Томск 1	25/08/2005	13,00	899		1	5,18	103,25	103,25	0,392	-0,15	1,25	10,24		1,29
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	407		0	0,00	100,85	100,85	3,819	-	0,00	9,42		1,07
Уфа-2004об	07/06/2005	10,03	1093		0	0,00	100,80	100,80	4,973	-	-	9,95		2,61
ХантМан об	11/06/2005	15,00	185		0	0,00	104,10	104,10	7,192	-	-	6,92		0,49
ХантМан5об	26/11/2005	12,00	1086		0	0,00	111,00	111,00	0,296	-	0,65	7,95		2,62
Якут-10 об	21/06/2005	12,00	1107		1	0,47	107,40	107,40	2,499	-	0,49	9,50		2,55
Якут-04 об	16/06/2005	14,00	283		3	69,48	105,03	105,03	3,107	0,03	0,23	7,14		0,73
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	684		5	3,77	101,40	101,21	1,260	-	0,01	8,51		1,72
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	757		1	0,16	107,20	107,20	2,341	0,00	1,19	9,54		1,82
ЯрОбл-03	17/11/2005	12,50	529		1	3,13	103,53	103,53	0,651	-0,07	0,03	9,06		1,10
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1164	72	1	0,21	100,60	100,60	3,249	-0,08	-0,10	-	7,45	0,20
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	148		0	0,00	102,25	102,25	1,253	-	0,05	8,09		0,41
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	139		5	32,69	103,50	103,50	1,929	-	-0,49	6,46		0,38
АлтайЭн-1	05/08/2005	18,00	60		11	1,55	100,66	100,61	1,578	0,99	-0,62	13,98		0,16
АМТЕЛ-1 об	17/11/2005	12,50	892	164	2	10,19	101,30	101,30	0,616	0,10	0,07	-	9,43	0,45
АМТЕЛШИНП1	24/06/2005	19,00	200		0	0,00	105,40	105,40	8,537	-	0,34	8,99		0,51
АЦБК-Инь 1	09/06/2005	13,50	458		0	0,00	102,50	102,50	3,255	-	0,20	11,85		1,16
Балтимор01	02/09/2005	16,00	456	88	4	0,16	101,90	101,91	0,175	-0,30	-0,30	-	7,91	0,24
ВБД ПП 1об	11/10/2005	8,48	309		0	0,00	101,75	101,72	1,624	-	1,45	6,06		0,83
ВолТел43об	22/08/2005	15,00	260		1	2,10	104,45	104,45	0,575	-0,14	-0,05	7,33		0,69
ВинапИнь-1	16/08/2005	15,30	435	71	0	0,00	100,00	100,50	4,653	-	-	13,58	12,26	0,21
ВТБ - 3об.	22/02/2006	14,00	261		0	0,00	105,52	105,52	0,460	-	0,07	6,02		0,72
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1382	290	0	0,00	99,80	99,75	1,135	-	-0,18	-	6,00	0,80
ВымпКомФ-1	15/11/2005	9,90	344		0	0,00	102,65	102,60	0,542	-	0,20	7,14		0,93
ГАЗПРОМ А2	03/11/2005	15,21	150		4	47,77	104,15	104,00	1,250	-0,10	-0,10	5,20		0,41
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	591		0	0,00	102,06	102,06	2,867	-	0,24	6,86		1,52
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	855		0	0,00	101,42	101,44	1,142	-	0,43	7,02		2,18
ГОТЭК-1	07/06/2005	14,20	365	1	0	0,00	100,38	100,40	7,042	-	0,00	12,48	0,87	0,93
ДальСвз1об	16/11/2005	15,00	527	163	0	0,00	107,00	107,00	0,781	-	0,50	8,61		1,36
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	122		0	0,00	101,30	101,31	2,301	-	-0,13	10,41		0,33
ДжэйЭфСи 2	07/06/2005	14,00	911		0	0,00	101,66	101,77	6,942	-	0,00	-	10,73	0,50
ЕвразХолд1	05/12/2005	12,50												

наименование	дата выпуска	год.	погашения	оферты	сделок	млн. руб.	посл	ср взв	млн руб.	день	неделя	погашение	оферта	лет
Лукойл2обл	22/11/2005	7,25	1625	897	1	0,00	99,95	99,95	0,258	0,03	0,20	7,39	7,40	2,29
МастерБ-1	#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
МаирИнв-01	05/07/2005	12,30	666	197	1	0,00	100,50	100,50	2,089	-	1,50	12,54	11,82	0,52
МегаФонФ01	08/06/2005	11,50	366	0	0	0,00	103,05	102,95	5,671	-	0,45	8,58		0,94
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	674	0	0	0,00	101,20	101,70	1,373	-	0,60	8,43		1,73
Мечел ТД-1	17/06/2005	11,75	1467	375	1	0,18	103,25	103,25	5,505	-0,23	0,15	-	8,55	0,95
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	469	0	0	0,00	104,00	104,00	2,922	-	0,00	10,36		1,21
НГК ИТЕРА	07/06/2005	13,50	914	184	0	0,00	102,12	102,12	6,695	-	0,00	-	9,54	0,50
НКНХ-03 об	01/09/2005	9,50	817	87	0	0,00	100,80	100,80	0,130	-	-	-	7,56	0,38
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	542	0	0	0,00	101,10	101,10	0,103	-	0,00	8,78		1,43
НортгазФин	09/11/2005	16,00	156	0	9	3,12	101,40	101,43	1,140	0,38	0,26	12,34		0,43
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	685	137	0	0,00	101,30	101,30	1,479	-	0,00	-	8,39	0,38
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1361	451	0	0,00	104,20	104,20	3,709	-	-0,20	-	10,80	1,15
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	43	32	0	0,00	102,50	102,50	5,332	-	-0,39	-	13,00	0,10
ПарижКом-1	#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
Парнас-М 1	15/06/2005	12,75	282	0	11	0,27	101,70	101,70	2,864	-0,10	-0,20	10,84		0,73
ПИК-4об	29/06/2005	13,00	23	0	0	0,00	100,70	100,55	2,384	-	0,00	6,75		0,09
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	479	0	6	1,43	99,80	99,95	2,203	-0,30	0,05	12,37		1,23
ПИТ-Инв-02	26/09/2005	14,25	1386	476	2	2,33	103,05	103,05	2,733	-0,05	0,09	-	11,96	1,21
ПраймДон-1	12/08/2005	13,50	522	158	0	0,00	101,00	101,50	0,888	-	-	12,31	11,99	0,51
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	855	122	0	0,00	102,30	102,30	2,630	-	-0,25	-	8,86	0,34
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	364	0	16	447,69	99,50	99,75	0,077	-	-0,04	14,78		0,96
РЖД-01обл	08/06/2005	6,59	184	0	0	0,00	100,70	100,70	3,250	-	0,00	5,28		0,51
РЖД-02обл	08/06/2005	7,75	912	0	0	0,00	100,74	100,70	3,822	-	0,00	7,58		2,26
РЖД-03обл	08/06/2005	8,33	1640	0	0	0,00	100,73	100,73	4,108	-	0,00	8,30		3,71
РЕСТОРАНТС	02/09/2005	17,50	179	2	0	0,38	103,80	103,80	0,144	-0,43	-0,61	9,82		0,48
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	98	0	1	0,06	100,80	100,80	2,356	-	-0,15	6,81		0,27
РусАлФ-2в	20/11/2005	8,00	713	0	0	0,00	99,85	99,85	0,373	-	-0,05	8,24		1,85
РусСтанд-2	15/06/2005	14,04	373	0	0	0,00	105,70	105,61	6,654	-	0,07	8,41		0,94
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	807	87	4	39,53	101,15	101,12	3,640	-	-0,13	-	6,91	0,24
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	59	0	0	0,00	101,90	101,99	6,722	-	-0,22	8,24		0,18
РусТекстил	13/09/2005	18,80	463	0	16	11,12	107,50	107,31	4,275	-	0,33	12,72		1,15
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1368	276	8	29,53	101,45	101,40	3,448	-0,10	0,07	-	12,60	0,72
Слатстекло	27/09/2005	11,60	1023	477	0	0,00	102,85	102,85	2,193	-	0,10	10,66	9,44	2,44
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	252	0	0	0,00	104,40	104,40	4,334	-	0,00	7,75		0,69
САНОС-02об	15/11/2005	9,70	1618	890	2	15,30	101,50	101,45	0,532	0,05	0,20	9,78	9,47	2,22
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	435	0	0	0,00	106,40	106,42	3,953	-	-0,58	7,45		1,12
СатурнНПО	22/09/2005	11,50	1021	0	2	0,00	101,60	101,36	2,332	-0,06	0,61	-	9,88	0,77
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	752	24	0	0,00	101,00	101,00	4,221	-	-	-	4,51	0,20
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1690	598	0	0,00	103,30	103,25	4,007	-	1,15	-	9,27	1,50
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	402	38	3	1,61	100,05	100,05	5,523	-0,05	-0,01	-	12,81	0,10
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	849	121	0	0,00	102,00	102,00	2,206	-	0,05	-	7,41	0,33
СЗТелек3об	01/09/2005	9,25	2089	997	0	0,00	101,30	101,30	0,101	-	0,35	-	9,00	2,45
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	403	0	0	0,00	107,00	107,00	5,681	-	0,04	7,94		1,02
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	759	3	3	170,38	106,90	106,90	5,171	0,10	0,05	8,98		1,82
Содбизнес1	23/08/2005	15,00	351	0	0	0,00	50,00	50,00	0,534	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	390	0	0	0,00	104,75	104,75	5,195	-	0,15	7,45		1,00
Татэнерго1	15/09/2005	9,65	1011	1	1	5,17	101,29	101,29	2,142	-	0,55	9,31		2,45
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	501	0	8	10,98	101,30	101,28	1,326	-0,07	0,10	9,60		1,30
ТНК5в1т-об	28/11/2005	15,00	540	1	1	56,09	111,95	111,96	0,329	-	-0,04	6,57		1,40
Трансфитпр	09/11/2005	8,90	338	0	0	0,00	101,70	101,70	0,634	-	0,45	7,12		0,92
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1212	484	9	26,99	102,55	102,54	2,269	-	0,02	-	11,53	1,24
УралСвзИн2	06/08/2005	17,50	61	1	1	0,12	101,53	101,53	1,390	-	-0,47	8,11		0,17
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	407	0	0	0,00	107,00	107,00	5,427	-	0,20	7,75		1,03
ФСК ЕЭС-01	21/06/2005	8,80	925	1	1	31,99	102,60	102,59	4,026	-	0,14	7,80		2,25
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	862	134	0	0,00	101,35	101,33	1,479	-	0,03	-	7,53	0,38
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	466	105	0	0,00	104,90	104,90	2,707	-	0,14	8,40	0,81	1,20
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1537	528	7	95,40	108,05	107,98	4,159	-0,14	0,16	11,67	8,01	3,25
ЦНТ-01 обл	25/08/2005	16,00	444	0	0	0,00	106,50	106,50	0,570	-	0,00	10,62		1,14
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	239	0	0	0,00	99,10	99,00	2,397	-	0,00	8,65		0,68
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	456	92	0	0,00	101,95	102,00	3,822	-	-0,14	-	7,55	0,27
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	465	0	6	11,65	104,82	104,81	3,160	-0,03	0,21	10,34		1,18
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	611	247	0	0,00	101,20	101,20	3,847	-	-0,06	-	10,35	0,66
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1587	306	9	34,49	101,70	101,68	2,022	-0,03	-0,07	-	10,37	0,81

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	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Пospelов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции Облигации	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a> <a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

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.