

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Заявление S&P о том, что в случае увеличения налоговых претензий агентство может пересмотреть страновой рейтинг, на фоне низкой ликвидности не оказало негативного влияния на рынок суверенных бондов, а в корпоративном секторе данный риск уже учтен в виде более высоких премий. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Сегодня под ударом могут оказаться облигации ОАО «Волга» на фоне рассмотрения арбитражным судом Нижегородской области иска Министерства имущественных отношений о признании недействительным сделки по приватизации комбината. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Республика (Саха) Якутия планирует в мае начать размещение амортизационных облигаций общим объемом 2 млрд. рублей сроком на 5 лет. /Cbonds/

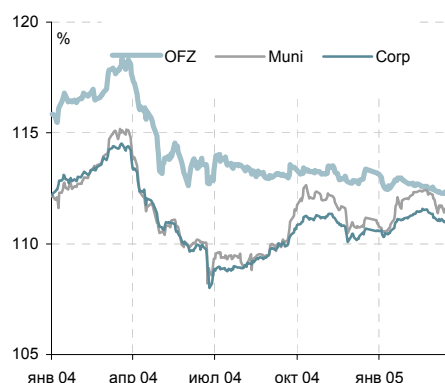
Сегодня арбитражный суд Нижегородской области рассмотрит по существу иск министерства имущественных отношений Нижегородской области о признании недействительной сделки по приватизации ОАО «Волга» (Балахнинский ЦБК, Нижегородская область)./Интерфакс/

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	25/04/2005	3,64	1	-22	141
UST 10 yr	25/04/2005	4,25	0	-35	-19
UST 30 yr	25/04/2005	4,55	-3	-29	-67
Bund 2 yr	22/04/2005	2,31	-2	-28	-13
Bund 10 yr	22/04/2005	3,47	-2	-24	-72
Bund 30 yr	22/04/2005	4,03	-4	-13	-86
Fed Fund	22/04/2005	2,75	0	0	175
Libor 1 mo	22/04/2005	3,03	1	19,0	194
Libor 6 mo	22/04/2005	3,38	1	2,0	207
Libor 12 mo	22/04/2005	3,69	0	-13	200
S&P 500	26/04/2005	1162,10	0,87%	-0,80%	2,34%
Nasdaq Composite	15/04/2005	1946,71	-1,40%	-4,34%	-2,77%
RTS	25/04/2005	687,24	0,08%	0,10%	0,14%
EURUSD	26/04/2005	1,3009	0,24%	0,97%	9,73%
USDJPY	26/04/2005	105,78	0,13%	-1,42%	-2,51%
USDRUB	26/04/2005	27,75	-0,01%	-0,29%	-4,02%
EURRUB	26/04/2005	36,11	0,25%	0,74%	5,37%
Brent 1m Future	14/04/2005	52,29	1,77%	-2,55%	56,32%
Gold	26/04/2005	434,61	-0,02%	2,29%	9,65%

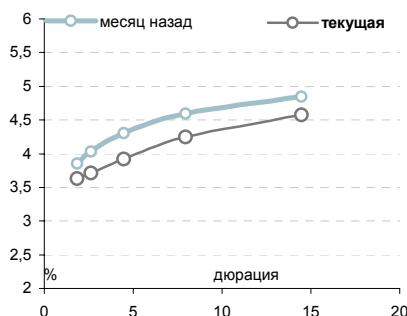
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



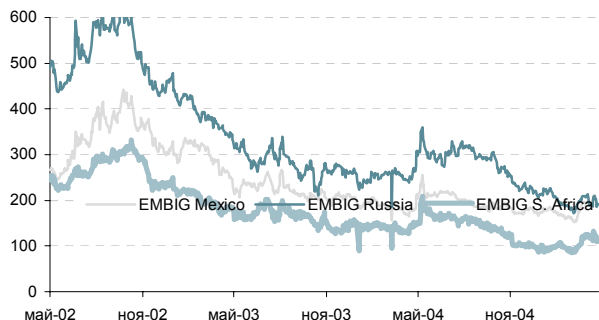
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	25/04/2005	105,96%	-7	67	435	1114	6,21	UST10	196
C-Bond*	22/04/2005	100,10%	-29	99	149	625	7,97	UST5	403
UMS-31*	22/04/2005	118,22%	8	325	547	819	6,80	UST30	225
Turkey-30*	25/04/2005	134,60%	-51	120	111	16	8,50	UST10	425
Venezuela-27*	22/04/2005	99,47%	-25	113	197	1469	9,30	UST10	584
EMBIG	25/04/2005	379	1	-16	6	32	-	-	-
EMBIG Russia	25/04/2005	191	-1	-18	-16	-22	-	-	-
EMBIG Brazil	25/04/2005	443	-3	-32	-12	67	-	-	-
EMBIG Mexico	25/04/2005	190	0	-22	2	16	-	-	-
EMBIG Turkey	25/04/2005	330	3	-21	21	66	-	-	-
EMBIG Venezuela	25/04/2005	475	3	-13	20	72	-	-	-

* - Указаны котировки

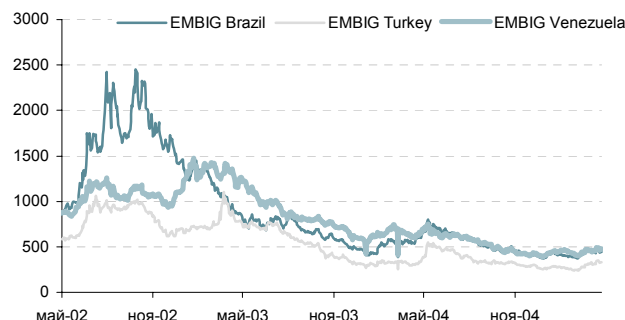
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Вышедшая статистика по продажам существующих домов (6.89 млн. при ожиданиях 6.79 млн.) не внесла корректив в динамику базовых активов, так как участники рынка находятся в ожидании сегодняшней публикации данных по потребительскому доверию. В итоге доходность 10-летних Treasuries не изменилась, оставшись на уровне 4.25%; доходность 2-летних выросла на 1 б.п. до 3.64%.

Развивающиеся рынки

На фоне низкой активности в базовых активах развивающиеся рынки продемонстрировали разнонаправленную динамику. Так, бумаги Бразилии сузили свой спрэд на 3 б.п., в то время как бумаги Турции и Венесуэлы расширили свои спрэды на 3 б.п. Спрэд мексиканских бумаг не изменился, и в результате спрэд EMBIG вырос на 1 б.п. до 379 б.п.

Российский сегмент

В течение вчерашней торговой сессии инвесторы в российские бумаги не предпринимали активных действий, вследствие чего существенных изменений в российском сегменте не произошло. Так, Россия-30 закрылась на уровне предыдущего закрытия 105.875-106% (YTM 6.2%), при этом спрэд к UST10 остался на уровне 195 б.п., а спрэд EMBIG Russia сузился на 1 б.п. до 191 б.п.

В корпоративном секторе, судя по всему, участники рынка также предпочитают занимать выжидательную позицию, что отразилось в расширении спрэда индекса RUBI на 1 б.п. до 297 б.п., при этом наиболее снизились Газпром-20 (-25 б.п., 104-104.75%, YTM %) и Газпром-34 (-37 б.п., 114.375-114.75%, YTM %).

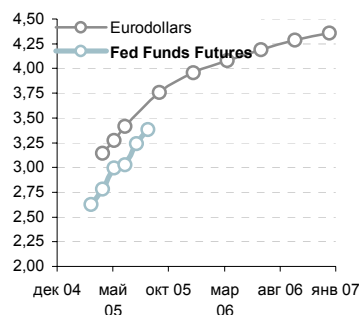
Произнесенное вчера президентом Путиным ежегодное послание не повлияло на рынок российских евробондов, так как по существу не содержало значительных заявлений, кроме как, пожалуй, легализации вывезенного капитала через декларирование данных средств с уплатой налога в 13%. Тем не менее, и эта положительная инициатива требует более детального освещения со стороны правительства, так пока непонятен механизм возвращения денег (при том, что сейчас действующее законодательство предусматривает уголовную ответственность за неуплату налогов при вывозе капитала), а также механизм фильтрации капитала, вывезенного с целью отмывания. Между тем, на инвесторов по-прежнему оказывает влияние «дело Юкоса», которое показало, что капиталы в России не защищены.

Что касается «дела Юкоса», то вчера агентство S&P выпустило обзор, посвященный рискам связанным, с налоговыми претензиями к российским компаниям, где было отмечено, что в случае увеличения налоговых претензий агентство может пересмотреть страновой рейтинг. Тем не менее, данное заявление на фоне низкой ликвидности не оказало негативного влияния на рынок суверенных бондов, а в корпоративном секторе данный риск уже учтен в виде более высоких премий.

На фоне значительного количества выходящих на этой неделе в Америке данных можно ожидать сохранения волатильности на рынке базовых активов, что может оказать негативное влияние на рынок российских бондов, однако мы считаем, что возможное расширение российского спрэда будет создавать привлекательные возможности для его покупки. Мы также сохраняем рекомендации по покупке корпоративных выпусков Вымпелкома, металлургических компаний (Северсталь, ГМК Норникель, Евразхолдинг), а также банковские выпуски, среди которых по-прежнему наиболее интересными остаются ВТБ-15 и Сбербанк-15.

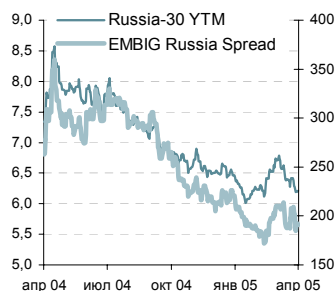
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

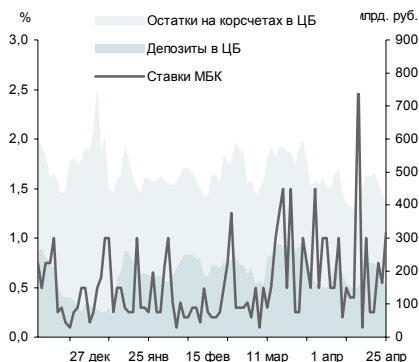
Доходность России-30 и динамика спрэда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

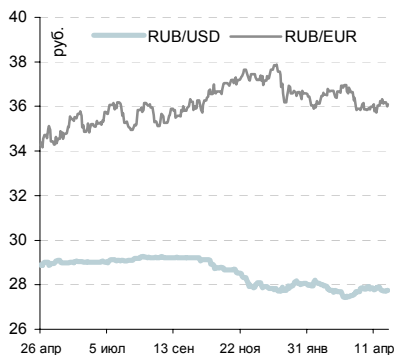
Индикаторы российского рынка облигаций

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

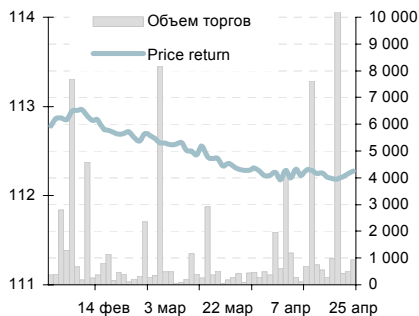


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,78	4,98	104,00	104,00	1,863	0,0029	0,100
SU27025RMFS4	1,99	6,35	101,45	101,45	0,822	-	0,050
SU46003RMFS8	3,83	7,50	110,30	110,30	2,630	-0,050	-0,100
SU46014RMFS5	6,03	8,01	103,90	103,90	1,096	-0,146	-0,035
МГор33-об	0,10	1,10	100,90	100,90	1,561	-	0
МГор32-об	1,02	5,91	104,38	104,39	1,616	0,07	0,14
МГор31-об	1,88	6,96	106,20	106,19	1,753	-	0,27
МГор29-об	2,67	7,33	107,80	107,67	3,863	0,05	0,37
МГор38-об	4,40	7,85	110,40	110,40	3,287	0,1	0,1
РусАлФ-2в	0,07	4,31	100,35	100,35	4,103	0,00	0,02
ГАЗПРОМ А2	0,49	5,31	105,00	105,10	7,000	0,00	0,1
УралСвзИн6	1,14	7,80	107,65	107,57	3,787	-	0,02
ТНК5в1т-об	1,42	6,20	113,40	113,37	6,082	-	0,4
ГАЗПРОМ А3	1,62	7,09	101,88	101,83	1,933	-0,10	0,09

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



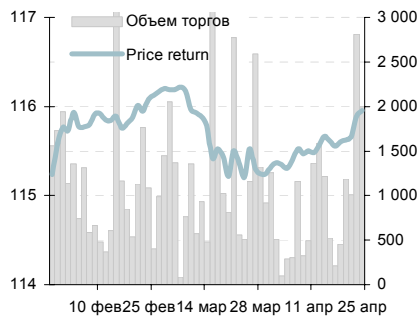
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



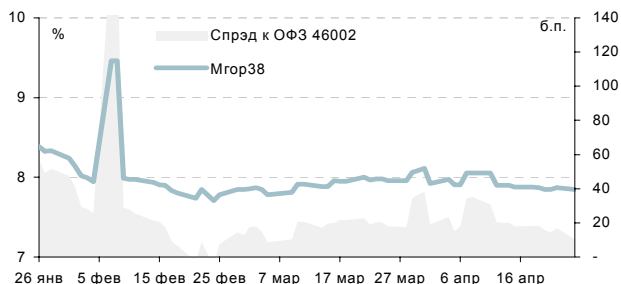
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



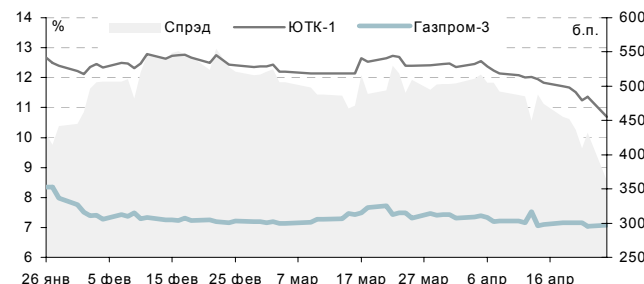
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ
* объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

На рынке рублевого долга сохраняется умеренный оптимизм: проблема стерилизации избыточной рублевой ликвидности, по-прежнему актуальная для многих крупных участников рынка, подогревает спрос на рублевые облигации.

В частности, в центре внимания покупателей вчера оказались облигации РЖД-2 и РЖД-3 (+14 б.п. - +37 б.п.), Русского Стандарта-4 (+10 б.п.), ФСК (+16 б.п.), Лукойла (+17 б.п.), Мособласти-3 (+20 б.п.) и Мособласти-5 (+9 б.п.) – при этом, по последней прошло сделок почти на 1.3 млрд. рублей. Кроме того, довольно активный спрос наблюдался в некоторых сериях второго эшелона – в частности, в облигациях ЮТК-1 (+78 б.п.) и ЮТК-3 (+29 б.п. по последней сделке), а также в выпуске Ленинградской области-3 (+75 б.п.).

Рублевая ликвидность остается главным фактором поддержки для рублевого рынка – на фоне относительно стабильного (хотя и не растущего) курса рубля спрос на бумаги, в особенности, во втором эшелоне, сохраняется. В числе наших рекомендаций – выпуски ЮТК, Нижегородской области, Красного Востока, Севкабеля, Мига.

Сегодня под ударом могут оказаться облигации ОАО «Волга» на фоне рассмотрения арбитражным судом Нижегородской области иска Министерства имущественных отношений о признании недействительным сделки по приватизации комбината. Вкупе с предыдущими новостями о проведении проверок силовыми структурами по вопросу уклонения предприятия от уплаты налогов, оспаривание сделки по приватизации комбината напоминает классическую схему корпоративной войны, несмотря на тот факт, что потенциально заинтересованные стороны (в частности, холдинг «Базэл») отрицают свою причастность к происходящим событиям. На 25.04.2005 доходность к погашению по выпуску Волги составляла 14.08% годовых. Мы оцениваем риски инвестирования в облигации компании как чрезвычайно высокие и рекомендуем инвесторам воздерживаться от покупок по бумаге.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	112,28	0,03	0,07
Zetbi Muni	112,19	0,03	0,11
Zetbi Corp	111,32	0,03	0,13
Zetbi Corp10	115,95	0,07	0,40

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.5в	1298,24	0,13
МГор36-об	257,17	-0,10
ЛенОбл-3об	131,60	0,75
Мос.обл.3в	116,79	0,45
ЯрОбл-02	107,85	-0,01

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
АПРОСА 19в	693,44	-
СЗТелекЗоб	678,43	0,06
РЖД-03обл	452,11	0,37
РусСтанд-4	443,05	0,1
ГАЗПРОМ А5	407,86	0,12

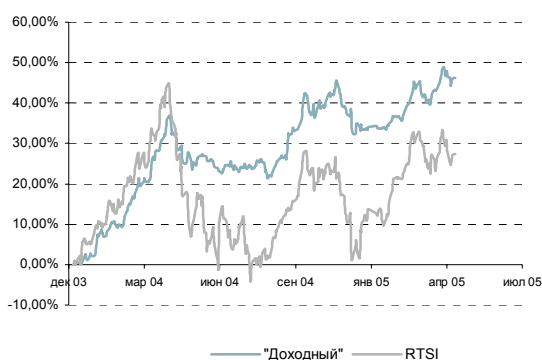
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

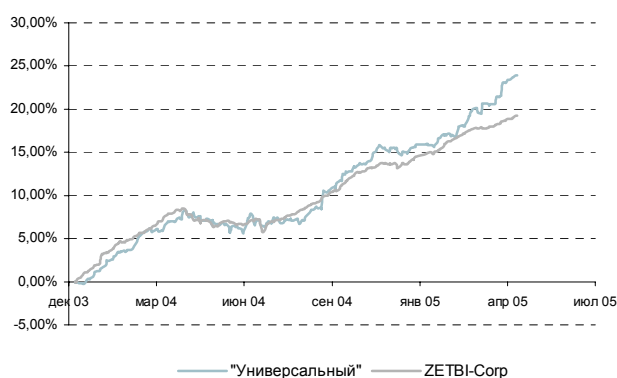
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	46,27%	9,10%	0,09%	4,30%	3,15%	11,05%
Универсальный	Сбалансированная	23,93%	6,91%	0,06%	2,75%	9,85%	15,36%
RTSI		27,38%	11,91%	0,08%	3,82%	3,00%	-10,09%
ZETBI-Corp		19,28%	4,18%	0,11%	1,24%	6,81%	10,17%

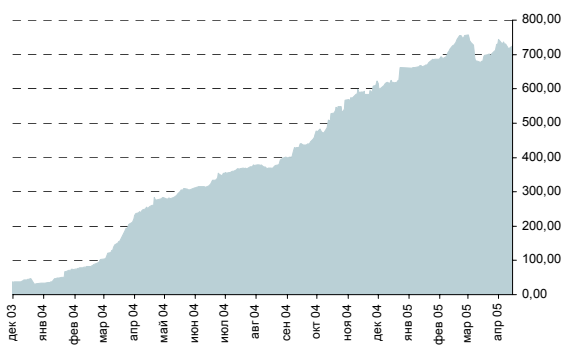
ОФБУ "Доходный"



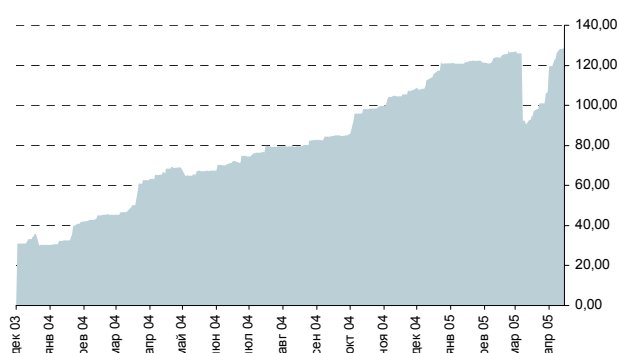
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



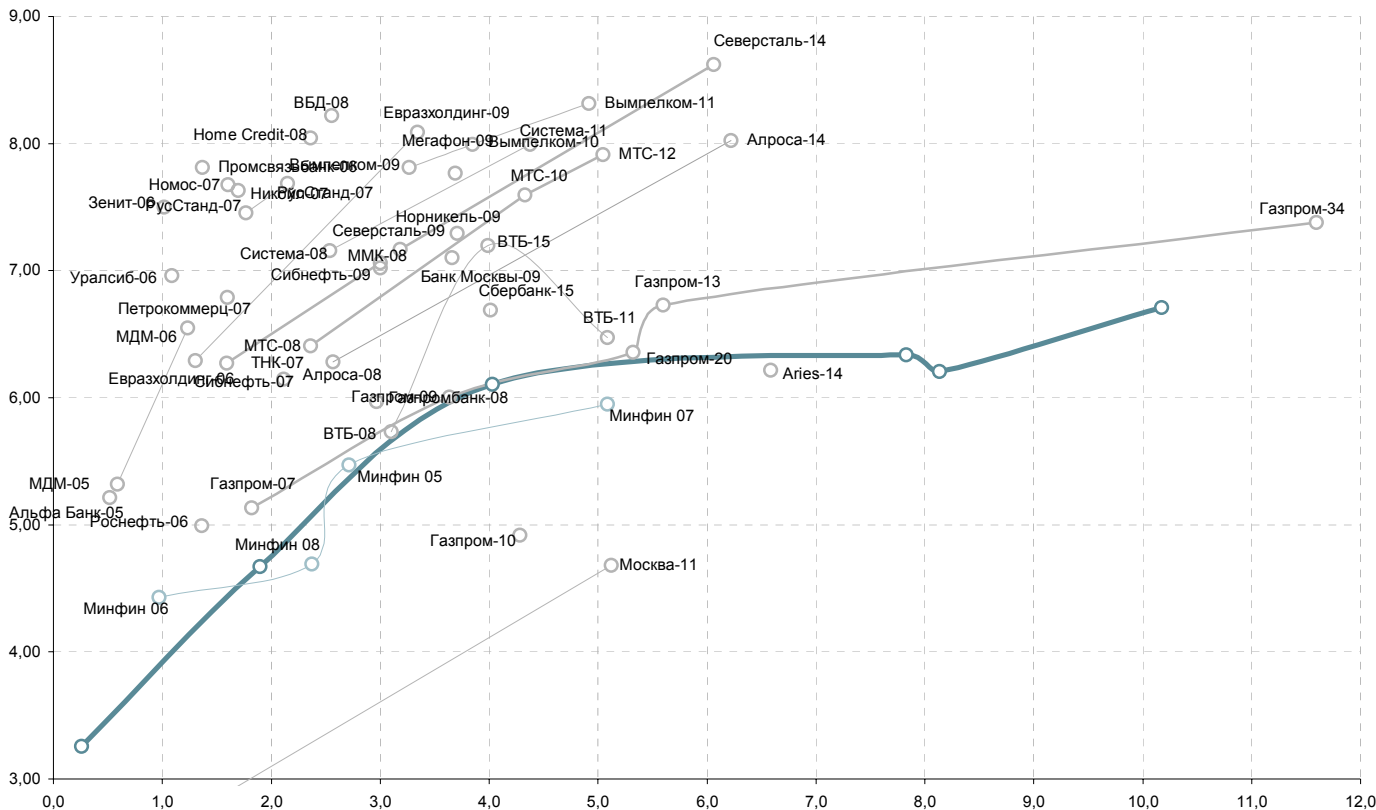
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

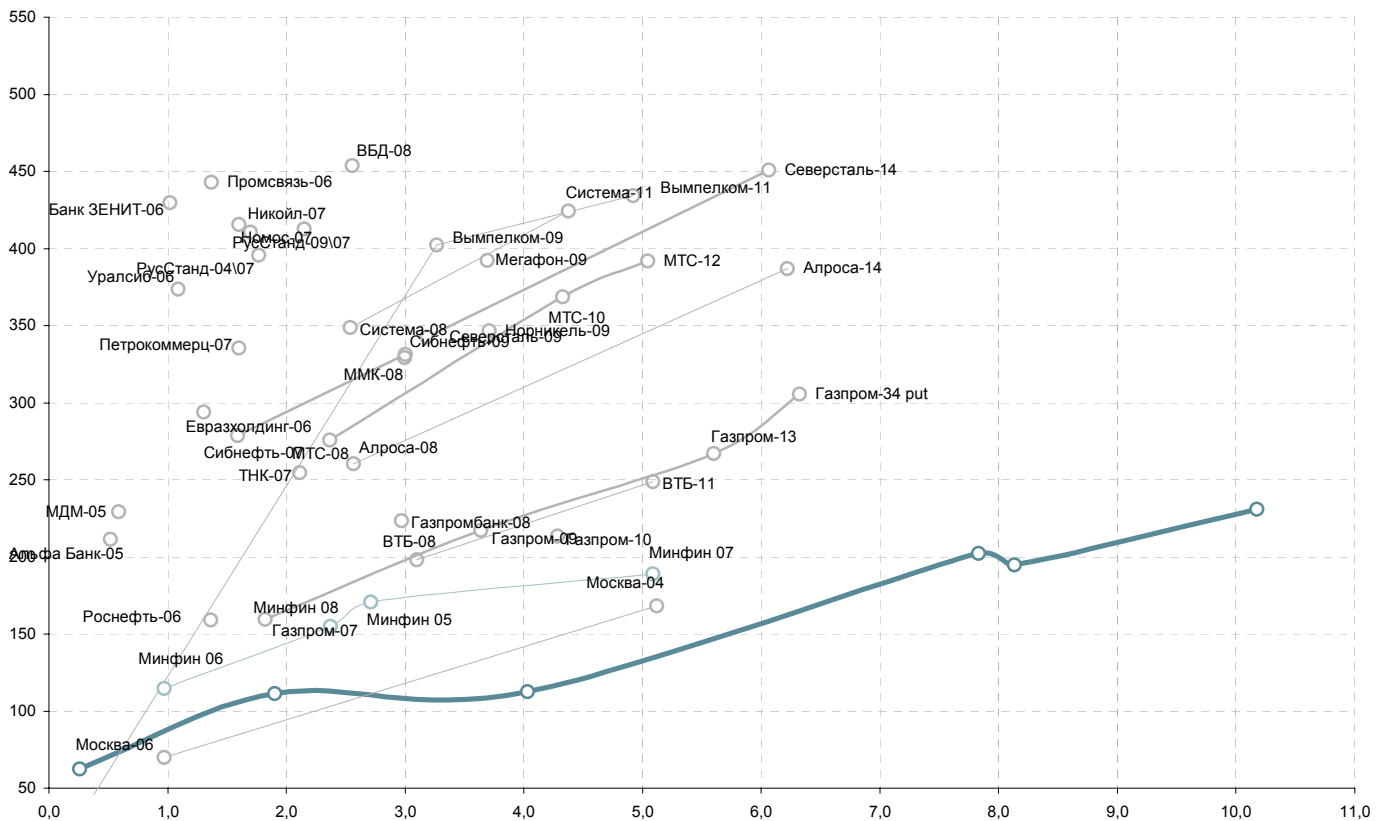
Приложение 1. Развивающиеся рынки

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-	110,41	110,81	4,761	1,90	111
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	108,77	109,04	6,125	4,03	220
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-	170,18	170,48	6,718	10,18	222
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,88	106,03	6,212	8,13	168
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,43	98,57	4,504	0,97	113
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,74	95,99	4,747	2,37	105
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,99	93,24	5,521	2,71	170
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,12	85,37	5,98	5,09	189
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-	107,64	108,14	2,815	0,97	72
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,13	109,63	4,723	5,12	166
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,08	107,46	5,229	1,82	160
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	117,17	117,42	6,033	3,64	215
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,37	113,37	5,017	4,28	210
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	117,15	117,40	6,747	5,60	263
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	104,20	104,45	6,733	8,99	239
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	114,58	114,83	7,387	11,60	284
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,45	108,70	6,342	1,59	276
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,59	111,84	7,098	3,00	329
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	110,79	111,17	6,223	2,11	253
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,24	111,48	5,07	1,36	156
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,05	108,30	6,454	2,36	274
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,16	103,41	7,626	4,33	366
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	100,18	100,43	7,937	5,04	389
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,58	100,78	-222,7	0,00	-286
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	107,33	107,58	7,846	3,27	400
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,75	100,00	8,027	3,85	411
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	100,03	100,28	8,342	4,92	431
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,63	100,88	7,799	3,69	390
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	107,86	108,11	7,201	2,54	347
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,84	103,97	8,008	4,38	403
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,10	99,35	7,33	3,71	345
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,72	102,97	7,063	3,00	328
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	104,38	104,78	7,225	3,19	340
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,57	103,87	8,645	6,06	445
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,49	100,74	8,266	2,56	452
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,74	104,99	6,328	2,57	259
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	105,33	105,58	8,045	6,22	381
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,21	103,41	6,367	1,302	291
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,60	109,85	8,122	3,345	426
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	100,96	101,21	4,184	0,24	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	97,88	98,13	7,026	4,01	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,42	103,67	5,771	3,10	197
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	105,10	105,35	6,494	5,09	247
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	98,05	98,30	7,216	3,99	285
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,76	102,88	2,992	0,43	101
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,75	104,00	6,007	2,97	222
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,09	103,34	7,135	3,66	326
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,96	102,99	5,24	0,52	207
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,15	103,31	5,444	0,59	225
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	103,26	103,59	6,674	1,23	311
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,57	101,83	7,623	1,02	427
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,84	102,13	7,086	1,09	371
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,23	102,36	7,715	1,60	413
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,21	103,63	6,913	1,60	333
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,10	102,35	7,702	1,70	409
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	101,86	102,31	7,581	1,77	395
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	99,74	100,24	7,801	2,15	412
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	103,16	103,38	7,887	1,37	440
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	103,31	103,56	8,798	3,54	502

Источник: Bloomberg



Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27023RMFS9	20/07/2005	7,50	86		0	0,00	101,42	101,42	0,103	-	-0,07	1,79		0,25
SU27018RMFS9	15/06/2005	12,00	142		3	325,04	103,20	103,12	1,315	-0,10	-0,13	3,92		0,38
SU27022RMFS1	18/05/2005	8,00	296		0	0,00	102,80	102,79	1,491	-	0,14	4,61		0,79
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	464		0	0,00	104,24	104,24	2,247	-	0,00	4,49		0,77
SU45001RMFS3	18/05/2005	10,00	569		2	3,53	104,00	104,00	1,863	0,00	0,10	4,98		0,78
SU27025RMFS4	15/06/2005	7,50	779		0	0,00	101,45	101,45	0,822	-	0,05	6,35		1,99
SU46001RMFS2	15/06/2005	10,00	1234		1	0,00	108,90	108,90	1,096	-	0,46	6,44		2,34
SU25058RMFS7	04/05/2005	6,30	1101		8	60,40	98,00	98,00	1,416	0,00	0,35	7,23		2,73
SU27026RMFS2	15/06/2005	8,00	1416		0	0,00	99,75	99,78	0,877	-	-0,13	7,35		3,38
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1906		2	5,78	110,30	110,30	2,630	-0,05	-0,10	7,50		3,83
SU25057RMFS9	27/04/2005	7,40	1731		10	70,32	99,85	99,84	1,804	0,03	-0,03	7,65		3,97
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2662		5	7,79	107,00	107,15	2,049	-0,23	-0,31	7,74		4,98
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4874		3	8,49	103,90	103,90	1,096	-0,15	-0,04	8,01		6,03
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2748		0	0,00	89,98	89,98	2,827	-	0,00	7,79		6,05
SU46017RMFS8	18/05/2005	9,50	4118		2	7,02	97,48	97,47	1,769	0,05	0,21	8,32		7,01
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27/05/2005	10,00	32		0	0,00	100,90	100,90	1,561	-	0,00	1,10		0,10
МГор24-об	02/06/2005	15,00	130		0	0,00	104,80	104,80	2,219	-	0,18	1,86		0,36
МГор34-об	28/05/2005	10,00	125		0	0,00	102,90	102,90	1,534	-	0,00	1,82		0,35
МГор28-об	25/06/2005	15,00	244		1	0,37	106,95	106,95	1,274	-	-1,75	4,46		0,64
МГор32-об	25/05/2005	10,00	395		6	75,37	104,38	104,39	1,616	0,07	0,14	5,91		1,02
МГор35-об	18/06/2005	10,00	419		5	36,93	105,21	104,62	1,041	0,17	0,14	5,94		1,09
МГор27-об	20/06/2005	15,00	604		6	78,72	113,00	113,00	1,480	-	-0,55	6,80		1,49
МГор31-об	20/05/2005	10,00	755		0	0,00	106,20	106,19	1,753	-	0,27	6,96		1,88
МГор42-об	13/05/2005	10,00	840		0	0,00	105,50	105,50	1,945	-	-1,38	7,60		2,06
МГор40-об	26/04/2005	10,00	914		0	0,00	106,75	106,75	2,439	-	0,15	7,24		2,22
МГор29-об	05/06/2005	10,00	1137		5	12,62	107,80	107,67	3,863	0,05	0,37	7,33		2,67
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1922		0	0,00	106,20	106,20	2,329	-	0,00	8,03		4,20
МГор38-об	26/06/2005	10,00	2071		1	5,89	110,40	110,40	3,287	0,10	0,10	7,85		4,40
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3374		6	21,42	104,50	104,50	2,575	-0,33	-0,13	8,17		6,27
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	871		0	0,00	98,50	98,50	0,857	-	-0,80	8,91		2,21
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	818		0	0,00	102,40	102,40	2,893	-	0,25	8,80		1,19
ИркОбл-а02	07/06/2005	11,00	500		3	1,77	102,50	102,46	1,446	-	0,41	7,93		0,92
КОМИ 5в об	24/06/2005	15,00	973		0	0,00	112,50	112,50	1,315	-	0,84	8,92		2,27
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1998		3	0,61	110,80	110,80	0,437	-0,30	1,30	10,42		4,08
КОМИ 7в об	23/05/2005	12,00	3133		14	14,32	96,65	96,63	5,030	0,62	0,85	10,75		5,26
КраснодКр	17/05/2005	11,00	750		6	4,03	101,80	101,71	4,822	-0,09	-0,08	9,56		1,82
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	87		0	0,00	101,50	101,50	0,151	-	0,08	4,84		0,25
КрасЯрск04	27/04/2005	12,50	550		0	0,00	105,85	105,82	3,048	-	0,00	8,69		1,39
КраснЯрКр1	07/06/2005	10,30	227		2	10,32	102,10	102,10	1,383	-	0,04	6,99		0,60
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	549		12	5,56	103,90	103,80	0,090	0,04	0,20	8,51		1,41
Мос.обл.2в	10/06/2005	17,00	46		0	0,00	101,84	101,84	2,143	-	-0,06	3,44		0,14
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	846		11	116,79	107,20	107,13	1,989	0,45	0,81	7,72		2,08
Мос.обл.4в	26/04/2005	11,00	1457		0	0,00	107,41	107,42	2,712	-	0,00	9,08		3,26
Самара03-1	05/07/2005	12,00	435		0	0,00	104,96	104,96	0,658	-	0,40	7,86		1,13
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	458		4	33,08	102,90	102,99	2,893	0,47	0,09	9,22		1,17
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	901		2	1,60	102,65	102,65	0,395	-	0,15	9,83		2,22
Томск 1	26/05/2005	13,00	941		0	0,00	101,70	102,49	5,376	-	0,00	11,07		1,34
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	449		0	0,00	101,00	101,00	2,665	-	0,01	9,35		1,18
Уфа-2004об	07/06/2005	10,03	1135		2	0,31	99,90	99,90	3,819	-	0,12	10,31		2,65
ХантМан об	11/06/2005	15,00	227		1	0,43	105,10	105,10	5,466	-	-1,00	6,57		0,59
ХантМан5об	28/05/2005	12,00	1128		0	0,00	110,46	110,98	4,932	-	0,00	8,12		2,62
Якут-10 об	21/06/2005	12,00	1149		0	0,00	106,40	106,40	1,118	-	1,23	9,98		2,67
Якут-04 об	16/06/2005	14,00	325		4	5,49	105,54	105,60	1,496	0,00	0,15	7,36		0,84
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	726		6	5,10	100,20	100,42	0,110	0,12	0,40	9,08		1,83
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	799		9	107,85	106,99	106,99	0,755	-	0,14	9,88		1,93
ЯрОбл-03	18/05/2005	12,50	571		0	0,00	103,17	103,17	5,445	-	-0,07	9,72		1,15
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	17/08/2005	10,78	1206	114	11	191,94	101,21	101,24	2,008	0,01	0,03	-	6,60	0,31
Акрон-01об	03/05/2005	13,45	190		0	0,00	102,65	102,68	3,058	-	0,18	8,49		0,51
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	181		4	693,44	105,30	105,30	0,088	-	-0,49	5,28		0,47
АлтайЭн-1	05/05/2005	18,00	102		6	1,06	102,60	102,60	3,995	-0,12	0,25	8,74		0,27
АМТЕЛ-1 об	19/05/2005	12,50	934	206	1	0,11	101,50	101,50	5,411	-	0,60	-	9,91	0,54
АМТЕЛШИНП1	24/06/2005	19,00	242		3	0,23	106,40	106,98	6,351	0,53	0,75	8,08		0,62
АЦБК-Инв 1	09/06/2005	13,50	500	0	3	1,33	101,70	102,98	1,701	0,43	0,23	11,59		1,26
Балтимор01	02/06/2005	16,00	498	130	3	0,66	103,30	103,57	2,367	0,49	0,57	-	5,91	0,35
ВБД ПП 1об	11/10/2005	8,48	351		3	4,09	102,25	101,98	0,384	-	-0,03	6,33		0,94
ВолТел43об	23/05/2005	15,00	302		0	0,00	105,60	105,60	2,589	-	0,49	7,03		0,79
ВинапИнв-1	16/08/2005	15,30	477	113	0	0,00	100,65	100,65	2,892	-	-	13,66	12,84	0,32
ВТБ - 3об.	25/05/2005	14,50	303		1	5,82	106,80	106,80	9,653	-	-0,37	5,52		0,76
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1424	332	5	197,67	99,50	99,50	0,491	0,00	-0,20	-	6,26	0,90
ВымпКомФ-1	17/05/2005	9,90	386		1	5,34	102,40	102,40	4,340	0,10	0,22	7,63		0,99
ГАЗПРОМ А2	07/05/2005	15,21	192		13	78,39	105,00	105,10	7,000	0,00	0,10	5,31		0,49
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	633		5	52,01	101,88	101,83	1,933	-0,10	0,09	7,09		1,62
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	897		12	407,86	100,40	100,38	0,270	0,12	0,38	7,54		2,28
ГОТЭК-1	07/06/2005	14,20	407	43	0	0,00	101,12	100,98	5,408	-	-0,02	-	6,05	0,13
ДальСвз1об	18/05/2005	15,00	569	205	1	5,68	107,00	107,00	6,534	0,50	0,50	9,03		1,37
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	164		5	0,09	101,75	101,76	0,690	-	0,01	10,31		

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	1667		7	235,71	99,40	99,40	3,039	0,17	0,30	7,54	2,32	
МастерБ-1	07/06/2005	14,00	43		0	0,00	100,00	100,00	1,841	-	0,00	13,83	0,16	
МегаФонФ01	08/06/2005	11,50	408		0	0,00	104,09	104,09	4,348	-	0,52	7,78	1,05	
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	716		0	0,00	100,60	100,60	0,305	-	0,00	9,14	1,85	
Мечел ТД-1	17/06/2005	11,75	1509	417	6	3,49	103,30	103,33	4,153	-0,05	0,33	-	8,79	1,06
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	511	0	0	0,00	102,70	102,70	1,368	-	-	11,68	1,32	
НГК ИТЕРА	07/06/2005	13,50	956	226	7	2,36	102,15	102,15	5,141	-0,03	-0,25	-	10,03	0,59
НКНХ-03 об	01/06/2005	9,50	859	129	0	0,00	100,80	100,80	1,405	-	0,00	-	7,56	0,38
НОВАТЭК1об	02/06/2005	9,40	584	0	0	0,00	100,70	100,70	3,708	-	-0,55	9,11	1,48	
НовЧерем 1	11/05/2005	18,00	16		7	0,01	100,10	100,10	8,186	-	-0,25	14,52	0,04	
НортгазФин	11/05/2005	16,00	198		53	54,82	89,70	89,85	7,277	-0,18	0,94	42,01	0,50	
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	727	179	0	0,00	101,30	101,30	0,099	-	0,00	-	9,60	0,50
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1403	493	4	8,50	104,30	104,30	2,069	0,34	0,60	-	11,00	1,26
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	85	74	7	1,36	103,15	103,13	3,721	0,13	0,04	0,52	10,19	0,20
ПарижКом-1	03/06/2005	24,00	39		14	0,65	101,38	101,37	3,551	-0,01	-0,40	10,65	0,11	
Парнас-М 1	15/06/2005	12,75	324	0	0	0,00	101,80	101,57	1,397	-	-0,18	11,33	0,85	
ПИК-4об	29/06/2005	13,00	65	0	0	0,00	101,00	101,00	0,892	-	0,00	7,80	0,20	
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	521	0	2	0,21	99,50	99,58	0,822	0,08	0,08	12,69	1,34	
ПраймДон-1	13/05/2005	13,50	564	200	0	0,00	101,50	101,00	2,700	-	0,00	12,74	13,11	0,56
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	897	164	0	0,00	102,50	102,54	0,789	-	-0,19	-	10,12	0,46
Разгуляй-1	04/06/2005	16,00	406	40	10	12,68	100,25	100,31	6,268	-0,04	0,26	14,33	8,08	1,01
РЖД-01обл	08/06/2005	6,59	226	0	0	0,00	100,75	100,83	2,492	-	0,04	5,29	0,61	
РЖД-02обл	08/06/2005	7,75	954	4	209,36	100,85	100,85	2,930	0,14	0,60	7,52	2,35		
РЖД-03обл	08/06/2005	8,33	1682	14	452,11	100,70	100,70	3,149	0,37	0,70	8,31	3,81		
РЕСТОРАНТС	03/06/2005	17,50	221	0	0	0,00	105,00	104,95	2,493	-	1,35	9,41	0,58	
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	140	0	0	0,00	101,25	101,25	1,205	-	0,00	6,89	0,42	
РусАлФ-2в	20/05/2005	9,60	755	25	13	58,51	100,35	100,35	4,103	0,00	0,02	8,02	4,31	0,07
РусСтанд-2	15/06/2005	14,04	415	4	44,44	105,90	105,90	5,038	-	-0,29	8,68	1,05		
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	849	129	0	0,00	101,80	101,80	2,156	-	-0,22	-	7,05	0,36
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	101	0	0	0,00	103,00	103,00	4,389	-	-1,00	9,09	0,28	
РусТекстил	13/09/2005	18,80	505	4	0,38	106,60	106,60	2,112	-0,10	-0,05	13,82	1,26		
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1410	318	6	4,01	100,85	100,81	1,802	-0,03	-	-	13,67	0,84
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	294	0	0,00	104,55	104,55	2,723	-	0,00	8,38	0,80		
САНОС-02об	17/05/2005	9,70	1660	932	0	0,00	101,05	101,05	4,252	-	0,26	9,89	9,67	2,24
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	477	1	0,55	106,75	106,75	2,458	-	0,19	7,60	1,22		
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	794	66	0	0,00	101,00	101,00	3,099	-	0,00	-	4,51	0,20
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1732	640	0	0,00	103,99	103,99	2,712	-	0,49	-	8,93	1,61
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	444	80	1	0,00	100,00	100,00	3,912	-0,25	-0,25	-	13,48	0,22
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	891	163	3	51,84	103,00	103,02	0,687	-	-0,88	-	6,43	0,44
СЗТелек3об	02/06/2005	9,25	2131	1039	11	678,43	100,45	100,51	1,343	0,06	-	-	9,35	2,50
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	445	0	0,00	107,50	107,50	4,012	-	-0,10	8,09	1,13		
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	801	0	0,00	106,10	106,10	3,733	-	-0,40	9,58	1,95		
Содбизнес1	24/05/2005	15,00	393	0	0,00	50,00	50,00	2,548	-	-	92,82	1,24		
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	432	0	0,00	104,85	104,85	3,814	-	0,00	7,85	1,13		
Тинькоф-01	29/04/2005	20,50	4	0	0,00	100,23	100,10	10,053	-	-0,15	13,89	0,02		
ТМК-01 обл	20/10/2005	10,40	543	0	5	26,54	100,65	100,65	0,141	0,15	0,40	10,16	1,41	
ТНКБв1т-об	29/05/2005	15,00	582	1	31,76	113,40	113,37	6,082	-	0,40	6,20	1,42		
Трансфнпр	11/05/2005	8,90	380	0	0,00	101,65	101,65	4,048	-	0,05	7,36	0,99		
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1254	2	2,25	102,25	102,18	0,732	-0,27	0,12	-	12,00	1,35	
УралСвзИн2	08/05/2005	17,50	103	4	21,51	103,42	103,63	3,692	-	-0,36	4,91	0,28		
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	449	12	93,88	107,65	107,57	3,787	-	0,02	7,80	1,14		
ФСК ЕЭС-01	21/06/2005	8,80	967	17	245,67	102,20	102,20	3,014	0,16	0,79	8,01	2,36		
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	904	176	3	139,31	101,50	101,50	0,185	-	-0,30	-	8,01	0,48
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	508	147	3	97,42	104,60	104,60	1,286	0,40	0,35	8,94	4,46	1,31
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1579	570	16	159,40	107,56	107,64	2,571	-0,01	0,55	11,83	8,65	3,36
ЦНТ-01 обл	26/05/2005	16,00	486	7	5,48	106,40	105,80	2,718	0,60	0,41	11,65	1,20		
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	281	0	0	0,00	97,02	97,02	1,592	-	0,00	11,24	0,79	
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	498	134	1	1,05	102,65	102,65	2,038	-	-0,35	-	7,91	0,37
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	507	26	59,07	104,90	104,78	1,522	0,78	1,19	10,70	1,29		
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	653	289	3	31,16	101,25	101,30	2,466	-0,01	0,37	-	10,46	0,76
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1629	348	15	156,04	101,79	101,51	0,607	-0,03	0,31	-	10,86	0,92
ЯкутскЭн-1	01/09/2005	16,00	493	0	0	0,00	105,20	105,20	2,323	-	0,10	10,60	1,26	

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Пospelов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции 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 Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru

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

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

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

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