

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

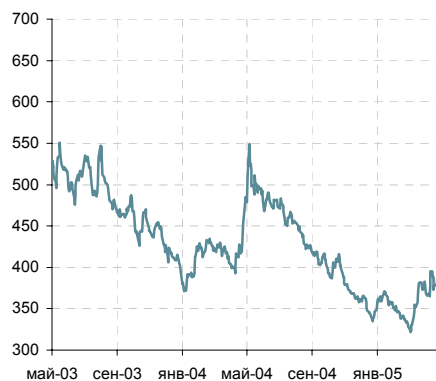
Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Приложение	6

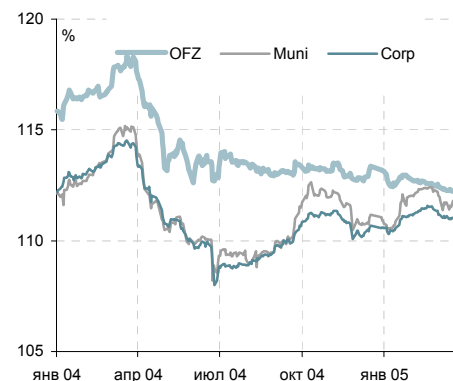
Мы считаем, что в условиях дальнейшего продолжения «взвешенной политики» повышения ставки на 25 б.п., текущие уровни доходности выглядят неоправданно низкими и, по нашему мнению, можно ожидать рост доходностей казначейских бумаг в ближайшей перспективе. В этой связи мы сохраняем наш прогноз по ставке на уровне 3.75-4.25% к концу года. Мы также продолжаем ожидать роста доходности 2-летних Treasuries до 4.5-4.75%, 10-летних – до 5.25-5.5%. (Подробнее стр. 4 ↴)

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

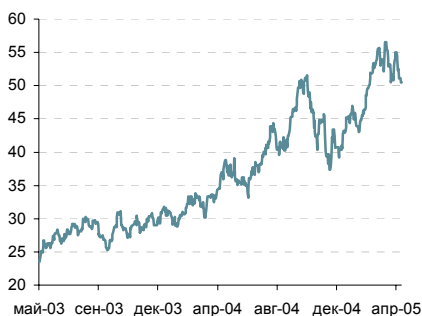
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	03/05/2005	3,64	1	-8	131
UST 10 yr	03/05/2005	4,17	-2	-29	-40
UST 30 yr	03/05/2005	4,48	-3	-25	-86
Bund 2 yr	02/05/2005	2,25	0	-21	-18
Bund 10 yr	02/05/2005	3,40	0	-19	-76
Bund 30 yr	02/05/2005	3,95	0	-13	-93
Fed Fund	02/05/2005	3,00	25	25	200
Libor 1 mo	29/04/2005	3,09	0	22,0	199
Libor 6 mo	29/04/2005	3,41	2	4,6	205
Libor 12 mo	29/04/2005	3,69	3	-10	188
S&P 500	04/05/2005	1161,17	-0,09%	-1,27%	3,72%
Nasdaq Composite	15/04/2005	1946,71	-1,40%	-4,34%	-2,77%
RTS	03/05/2005	669,36	-0,15%	-2,81%	6,06%
EURUSD	04/05/2005	1,2957	0,52%	0,91%	7,30%
USDJPY	04/05/2005	104,73	-0,34%	-3,30%	-4,75%
USDRUB	04/05/2005	27,84	0,11%	-0,22%	-4,06%
EURRUB	04/05/2005	36,07	0,57%	0,66%	3,02%
Brent 1m Future	14/04/2005	52,29	1,77%	-2,55%	56,32%
Gold	04/05/2005	428,89	0,23%	1,09%	9,23%

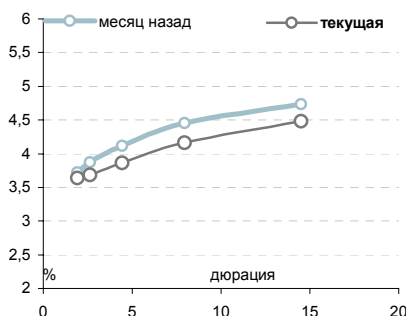
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



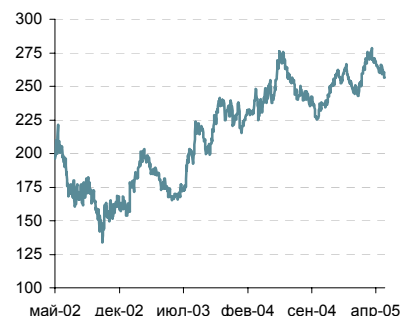
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



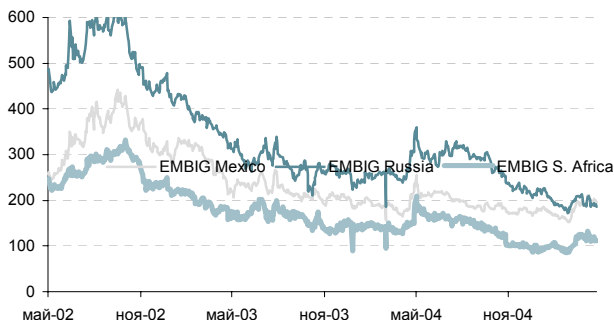
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	03/05/2005	106,70%	40	61	434	1595	6,13	UST10	197
C-Bond*	02/05/2005	100,24%	16	30	149	912	7,93	UST5	407
UMS-31*	02/05/2005	117,95%	-3	19	385	1188	6,82	UST30	234
Turkey-30*	02/05/2005	133,82%	27	-17	127	686	8,56	UST10	439
Venezuela-27*	02/05/2005	99,63%	11	24	64	1800	9,29	UST10	589
EMBIG	03/05/2005	377	-7	-1	-7	30	-	-	-
EMBIG Russia	03/05/2005	185	-6	-5	-4	-28	-	-	-
EMBIG Brazil	03/05/2005	439	-13	-3	-13	63	-	-	-
EMBIG Mexico	03/05/2005	195	-4	3	-3	21	-	-	-
EMBIG Turkey	03/05/2005	338	-14	7	-14	74	-	-	-
EMBIG Venezuela	03/05/2005	481	-13	1	-13	78	-	-	-

* - Указаны котировки

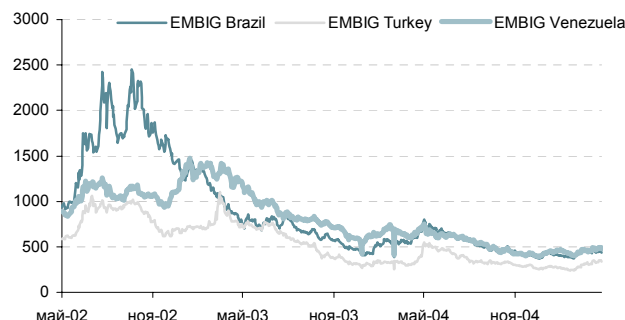
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

Рынок еврооблигаций

Динамика базовых активов

Основным событием дня, безусловно, можно считать третье в этом году заседание ФРС по ставкам, на котором, как и ожидалось, произошло восьмое подряд повышение ставки на 25 б.п. до 3%. Инвесторов же, прежде всего, волновали изменения в итоговом протоколе по результатам заседания. Как оказалось позднее, изменения произошли в описании экономического роста. Напомним, что в предыдущем комментарии темпы роста охарактеризовались как «существенные, несмотря на рост цен на энергоносители». В этот раз регулятором было отмечено, что «существенные темпы роста несколько замедлились, частично в ответ на рост цен на энергоносители».

Что касается инфляционных ожиданий, то тут не обошлось без казусов: в первоначально выпущенном варианте от описания инфляции осталась лишь фраза «инфляционное давление в последние месяцы усилилось», что стало для участников рынка знаком того, что ФРС стала более озабоченной проблемой ускорения инфляции. Реакцией рынка стал рост доходностей Treasuries. Однако спустя некоторое время ФРС добавила к комментарию ставшую уже привычной с ноябрьского заседания фразу о том, что «долгосрочные инфляционные ожидания остаются весьма умеренными». Подобная корректировка успокоила инвесторов и привела к росту длинных бумаг.

Что касается дальнейшей политики ФРС, то комментарий относительно дальнейшего проведения взвешенной политики не претерпел изменений, что также было благоприятно воспринято рынком.

В результате к закрытию доходность 10-летних бумаг по итогам дня снизилась на 2 б.п. до 4.17%, доходность 2-летних бумаг выросла на 1 б.п. до 3.64%. Реакция фьючерсного рынка также была достаточно спокойной, при этом, судя по декабрьскому евродолларовому контракту, рынок по-прежнему ожидает ставку на уровне 3.75% с вероятностью 90%.

На наш взгляд, такая спокойная реакция рынка обусловлена тем, что, по сути, комментарий не претерпел существенных изменений, а его корректировка относительно «некоторого замедления экономического роста» была ожидаемой после значительного количества слабых макроэкономических данных, вышедших в марте (розничные продажи, потребительское доверие, заказы на товары длительного пользования), а также негативных новостей от крупных компаний (GM, Ford) в период публикации отчетов за 1 квартал. Тем не менее, мы считаем, что в условиях дальнейшего продолжения «взвешенной политики» повышения ставки на 25 б.п., текущие уровни доходности выглядят неоправданно низкими и, по нашему мнению, можно ожидать рост доходностей казначейских бумаг в ближайшей перспективе. В этой связи мы сохраняем наш прогноз по ставке на уровне 3.75-4.25% к концу года. Мы также продолжаем ожидать роста доходности 2-летних Treasuries до 4.5-4.75%, 10-летних – до 5.25-5.5%.

Развивающиеся рынки

Инвесторы в развивающиеся рынки позитивно отреагировали на сохранение «взвешенной» политики повышения ставки, что привело к сокращению спреда индекса EMBIG на 7 б.п. до 377 б.п., при этом основные рынки продемонстрировали значительный рост: бумаги Бразилии и Венесуэлы сократили спреды на 13 б.п., турецкие бумаги сократили спред на 14 б.п.

Российский сегмент

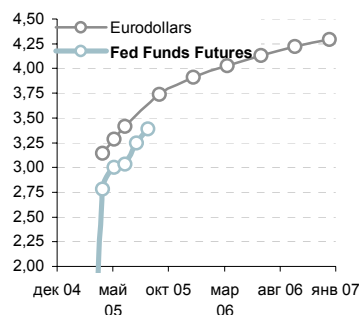
Российский рынок в отличие от латиноамериканских рынков не успел в полной мере отреагировать на благоприятную внешнюю конъюнктуру. Так, Россия-30 выросла на 56 б.п. до 106.68-106.81% (YTM 6.12%) при этом спред к UST10 снизился на 1 б.п. до 195 б.п., а суверенный спред, согласно индексу EMBIG Russia, сузился на 6 б.п. до 185 б.п.

В корпоративном секторе также преобладали оптимистичные настроения. В итоге спред индекса RUBI сузился на 5 б.п. до 296 б.п.

Мы считаем, что на сегодняшних торгах рынок воплотит в реальность нереализованный потенциал, поэтому сегодня можно ожидать повышения российских бондов. Однако, как мы уже отмечали, риски снижения Treasuries остаются весьма высокими, вследствие чего по-прежнему наиболее интересным является покупка российского спреда, при этом уверенность нашему рынку будет придавать приближение заседания Парижского клуба. В корпоративном секторе вследствие сохранения status quo наши рекомендации остаются прежними – это бумаги Вымпелкома, металлургических компаний (Северсталь, ГМК Норникель, Евразхолдинг), а также банковские бонды, среди которых особое внимание по-прежнему сосредоточено на выпусках ВТБ-15 и Сбербанк-15.

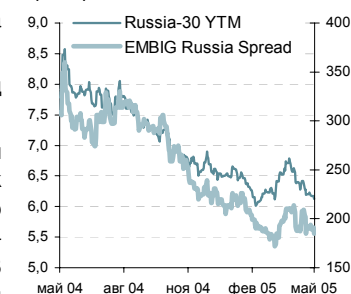
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

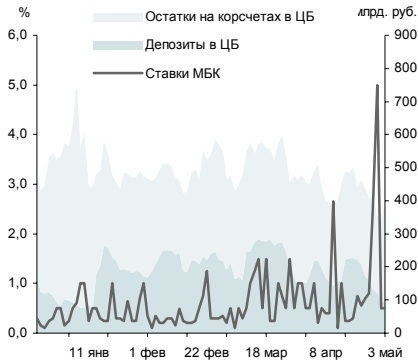
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

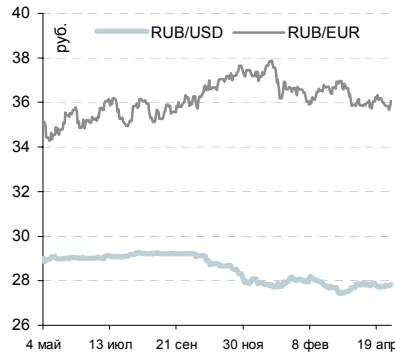
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



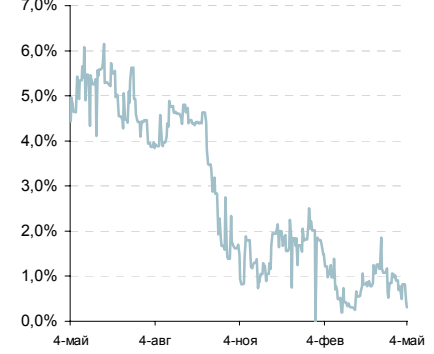
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу

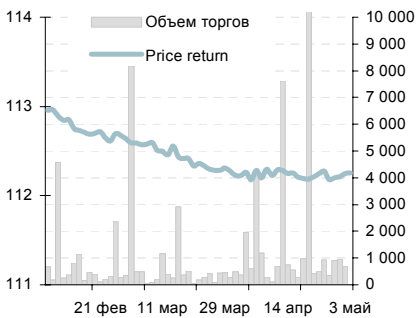


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,75	4,84	104,00	104,00	2,082	0,1	0,000
SU27025RMFS4	1,97	6,26	101,60	101,60	0,986	-	0,152
SU46003RMFS8	3,82	7,51	110,25	110,25	2,849	-	-0,050
SU46014RMFS5	6,02	8,00	103,99	103,98	1,315	-	0,080
МГор33-об	0,07	1,14	100,58	100,58	1,781	-0,07	-0,32
МГор32-об	1,01	6,01	104,27	104,25	1,835	-	-0,05
МГор31-об	1,86	6,94	106,00	106,16	1,972	-	0,26
МГор29-об	2,65	7,29	107,75	107,75	4,082	-	0,05
МГор38-об	4,38	7,80	110,60	110,60	3,507	-	-0,46
РусАлФ-2в	0,05	5,09	100,19	100,20	4,313	-0,02	-0,12
ГАЗПРОМ А2	0,48	4,63	105,35	105,35	7,333	-	0,33
УралСвзИн6	1,12	7,50	107,75	107,79	4,099	0,00	0,15
ТНК5в1т-об	1,39	6,21	113,11	113,11	6,411	-	0,01
ГАЗПРОМ А3	1,60	7,08	101,80	101,81	2,111	-	0,01

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



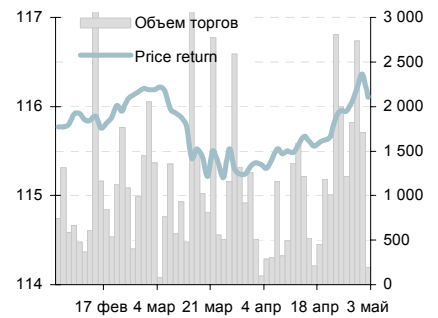
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



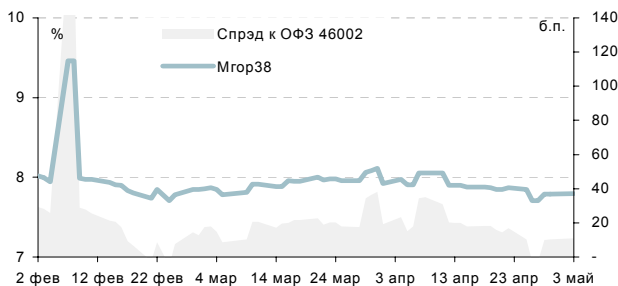
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

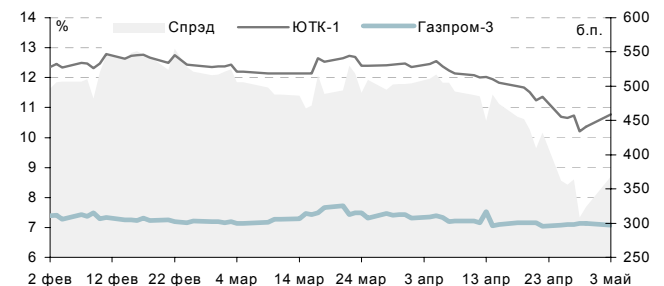
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

* объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

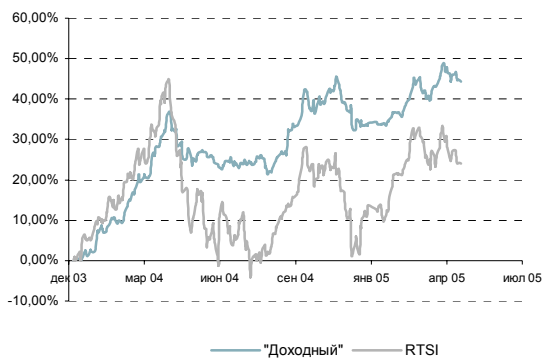


ОФБУ Банка ЗЕНИТ

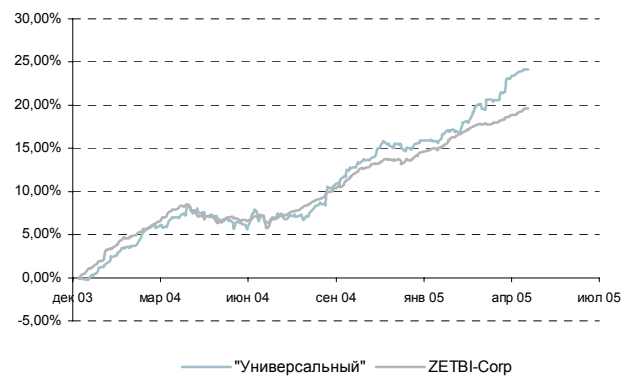
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	С начала года				
			1 день	1 мес.	6 мес.	1 год.	
Доходный	Агрессивная	44,36%	7,68%	-0,31%	0,80%	3,89%	5,42%
Универсальный	Сбалансированная	24,10%	7,06%	-0,01%	2,92%	10,04%	14,62%
RTSI		24,07%	9,00%	-0,15%	0,61%	0,17%	-14,35%
ZETBI-Corp		19,64%	4,49%	0,01%	1,36%	6,66%	10,31%

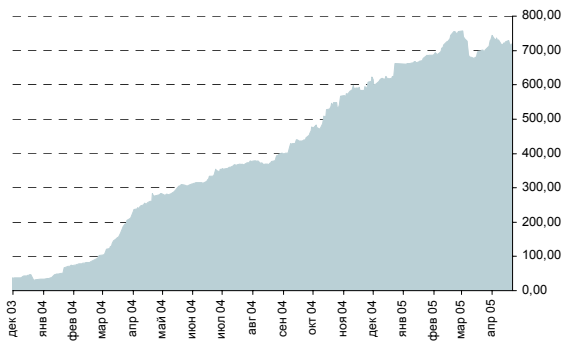
ОФБУ "Доходный"



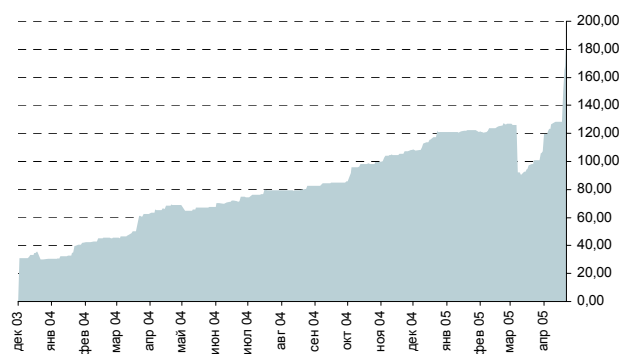
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



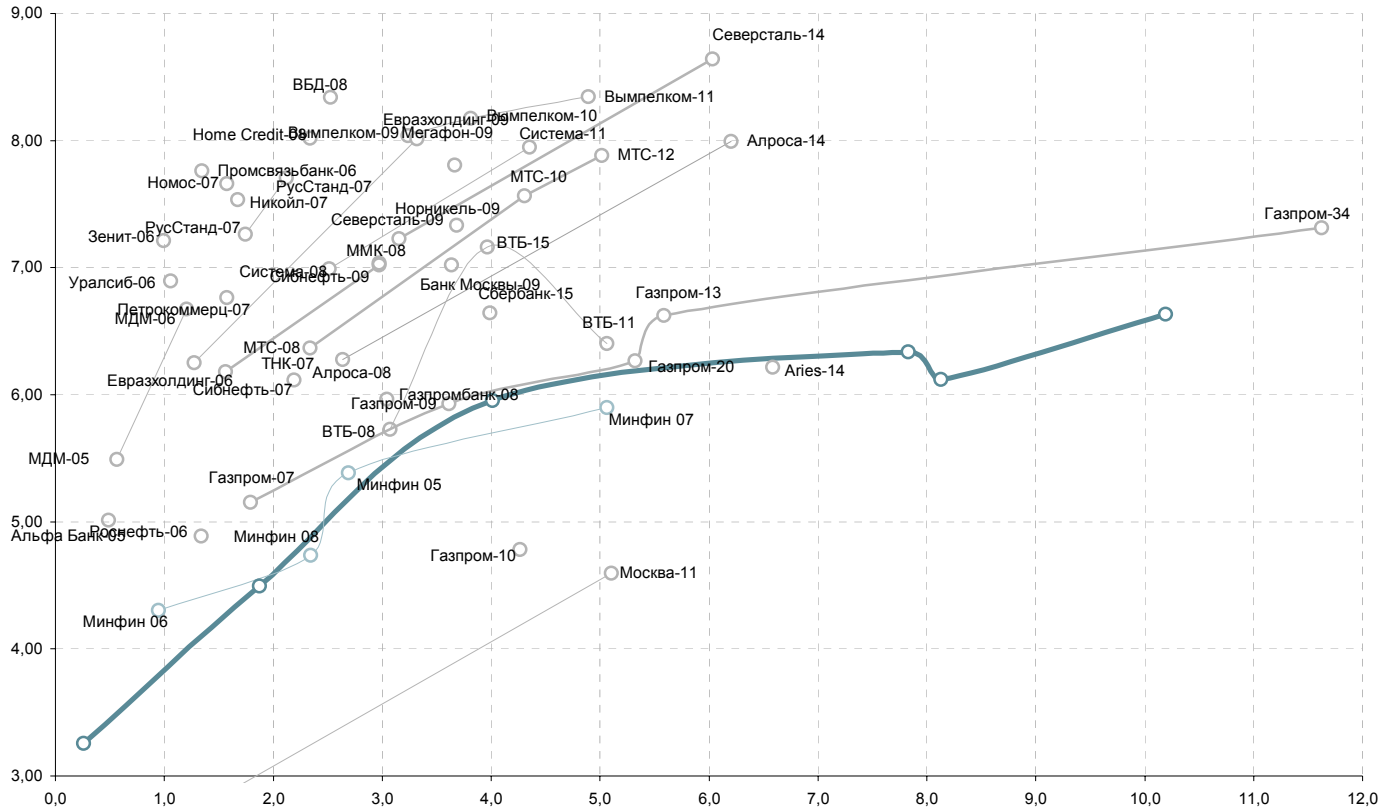
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



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.

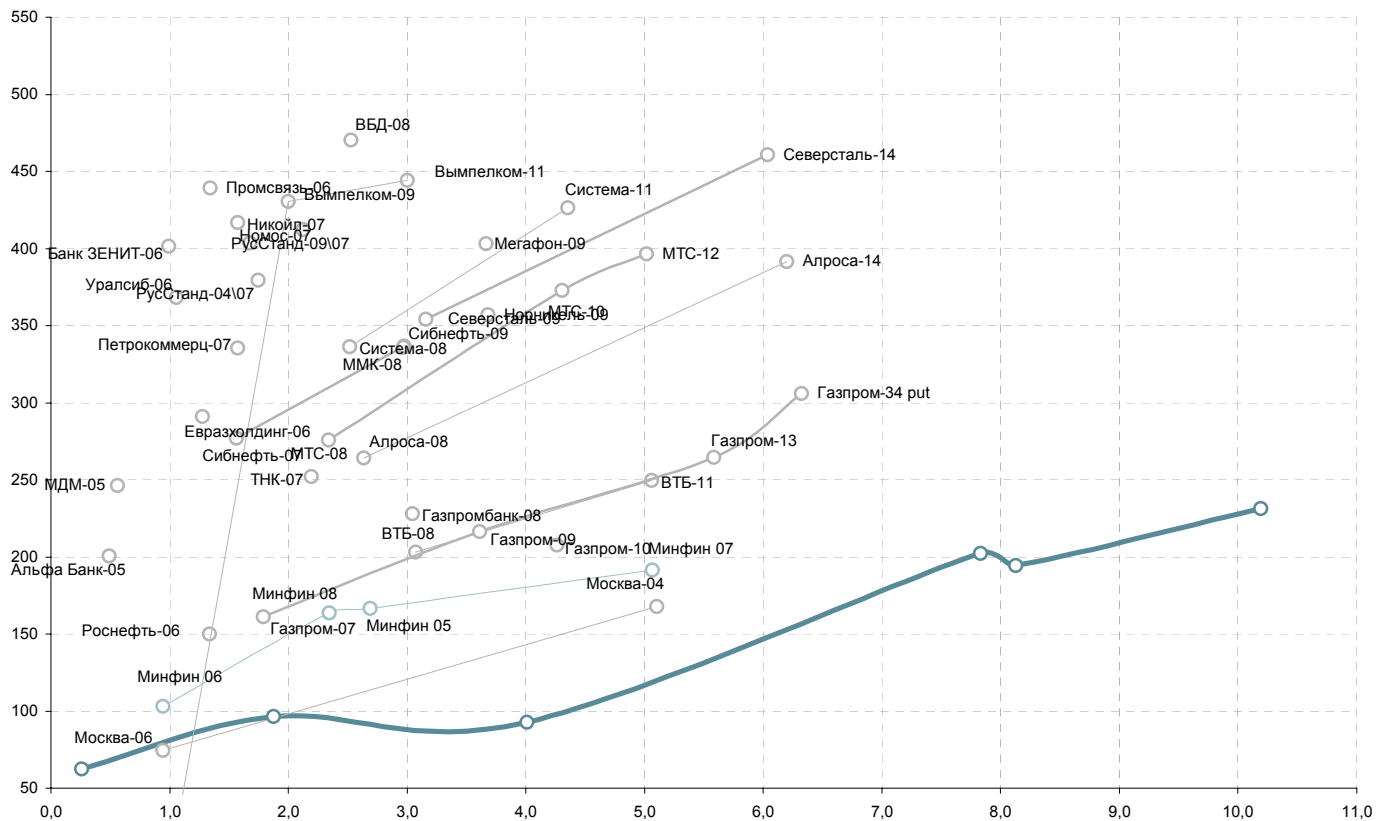
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

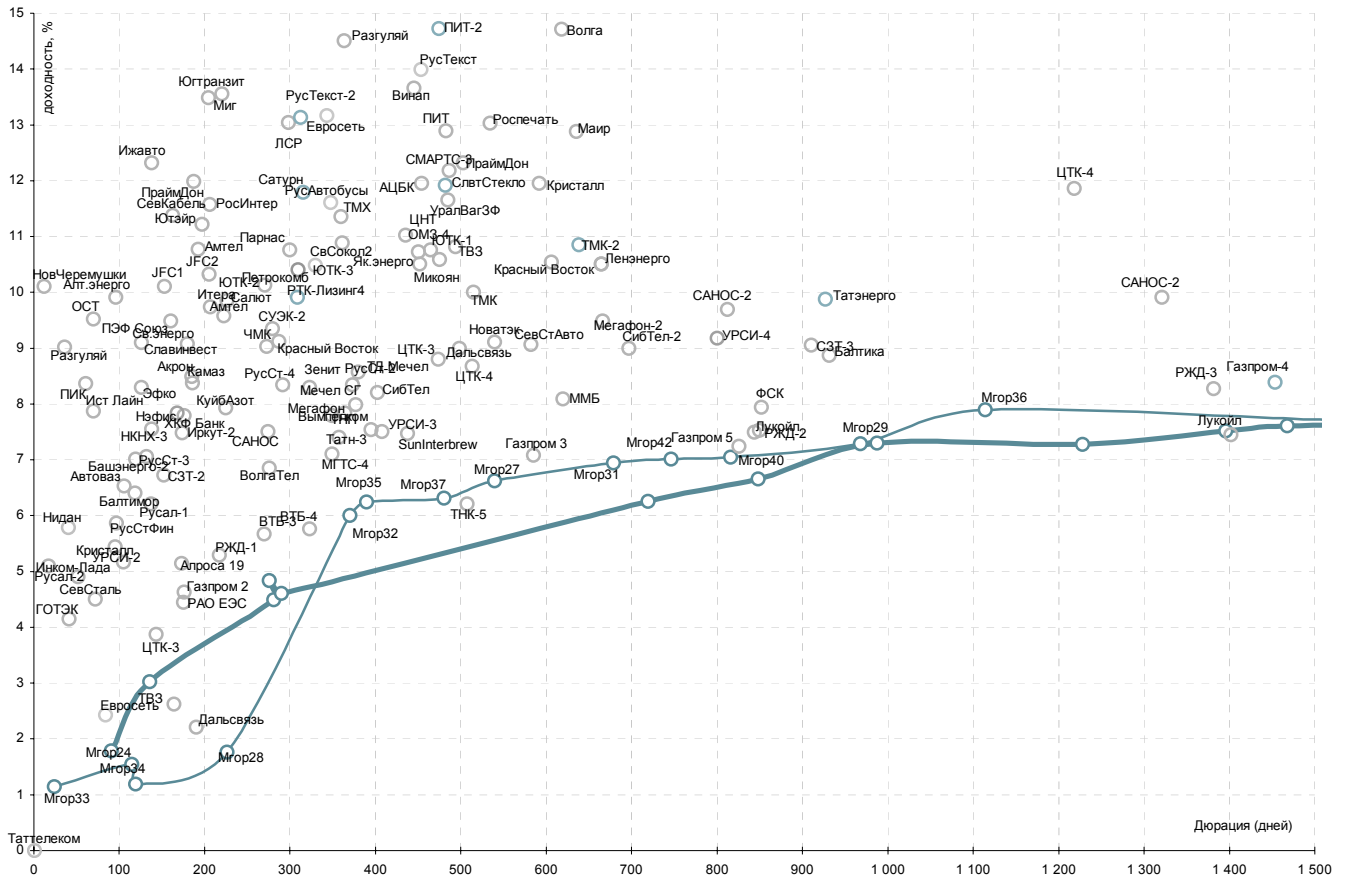
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,35	101,40	3,352	0,26	56
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	110,66	111,06	4,586	1,88	96
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,34	109,61	5,984	4,01	214
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-	171,33	171,83	6,646	10,19	222
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	106,63	106,78	6,132	8,13	167
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,59	98,73	4,38	0,94	101
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,68	95,93	4,792	2,35	113
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,28	93,53	5,432	2,69	167
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,41	85,66	5,928	5,07	193
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2/BBB-	105,56	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	114,94	115,31	4,012	3,75	114
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,79	124,04	6,23	6,59	194
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	107,43	107,93	2,806	0,94	77
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,57	110,07	4,641	5,10	166
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	107,07	107,32	5,217	1,79	160
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	117,40	117,65	5,957	3,61	215
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,00	114,00	4,88	4,27	205
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	117,76	118,06	6,646	5,58	262
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	104,66	104,91	6,684	8,98	243
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	115,45	115,70	7,322	11,63	285
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3/B+	108,30	108,73	6,303	1,56	275
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3/B+	111,39	111,89	7,097	2,97	335
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	110,88	111,13	6,165	2,19	251
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	111,22	111,46	4,963	1,34	148
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,07	108,32	6,416	2,34	274
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,29	103,54	7,595	4,30	371
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	100,32	100,57	7,909	5,02	395
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-	106,48	106,73	8,073	3,23	429
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	99,06	99,31	8,205	3,81	437
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	99,89	100,14	8,37	4,89	442
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	100,46	100,71	7,842	3,66	402
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B+	108,24	108,49	7,037	2,52	335
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B/B+	103,93	104,19	7,974	4,35	407
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,96	99,21	7,37	3,68	356
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	102,65	102,90	7,078	2,97	335
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	104,14	104,54	7,288	3,16	353
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	103,41	103,71	8,668	6,03	457
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,17	100,42	8,387	2,53	469
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,72	104,97	6,321	2,64	263
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	105,56	105,81	8,01	6,20	387
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,20	103,40	6,326	1,276	289
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,82	110,07	8,048	3,321	425
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,92	Baa2/BBB-	101,08	101,33	4,125	0,22	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	98,08	98,33	7	3,99	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,42	103,67	5,765	3,07	202
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	105,44	105,69	6,428	5,06	248
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	98,31	98,56	7,182	3,96	287
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	102,68	102,79	2,777	0,40	83
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	103,73	103,98	6,005	3,05	227
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,37	103,62	7,056	3,64	325
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B+	102,81	102,95	5,139	0,49	196
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,91	103,06	5,62	0,56	242
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	103,03	103,36	6,799	1,21	325
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,83	102,09	7,336	0,99	399
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,87	102,15	7,024	1,06	365
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,20	102,35	7,705	1,58	415
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,20	103,61	6,889	1,57	334
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,23	102,48	7,609	1,67	402
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B /*+	102,17	102,62	7,389	1,75	378
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	99,94	100,19	7,765	2,12	412
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	200	10,25	B1/B-	103,17	103,38	7,836	1,34	437
Rosbank-09 \$	24/09/2009	300	9,75	Ba3/B+	103,13	103,38	8,843	3,51	513

Источник: Bloomberg



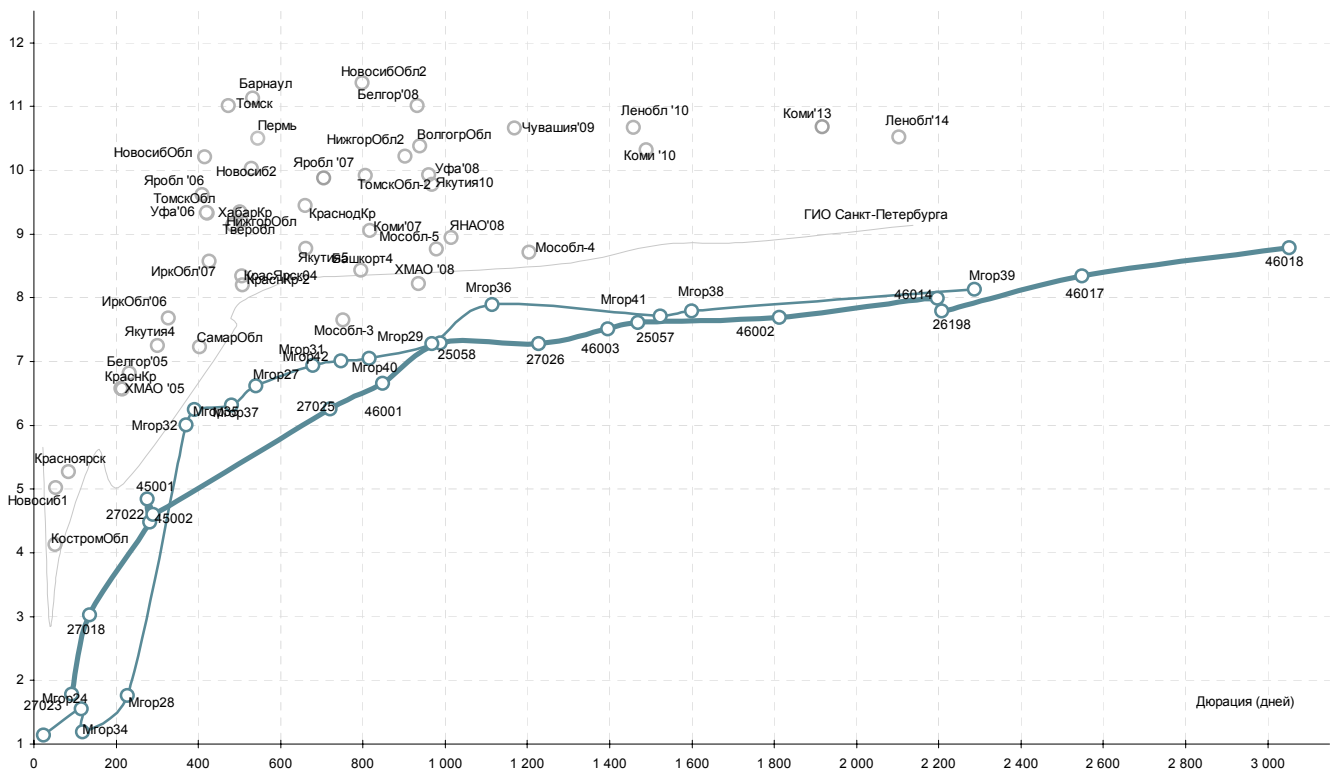
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	178		0	0,00	101,42	101,42	0,267	-	0,00	1,79		0,25
SU27018RMFS9	15/06/2005	12,00	134		0	0,00	103,37	103,37	1,578	-	0,29	3,03		0,37
SU27022RMFS1	18/05/2005	8,00	288		0	0,00	102,80	102,79	1,666	-	0,00	4,61		0,79
SU45002RMFS1	03/08/2005	10,00	456		0	0,00	104,24	104,24	2,467	-	0,00	4,49		0,77
SU45001RMFS3	18/05/2005	10,00	561		2	10,82	104,00	104,00	2,082	0,10	0,00	4,84		0,75
SU27025RMFS4	15/06/2005	7,50	771		0	0,00	101,60	101,60	0,986	-	0,15	6,26		1,97
SU46001RMFS2	15/06/2005	10,00	1226		0	0,00	108,35	108,35	1,315	-	0,09	6,66		2,32
SU25058RMFS7	04/05/2005	6,30	1093		1	10,10	97,85	97,85	1,554	-0,15	-0,10	7,30		2,71
SU27026RMFS2	15/06/2005	8,00	1408		0	0,00	100,00	99,99	1,052	-	0,19	7,28		3,36
SU46003RMFS8	20/07/2005	10,00	1898		0	0,00	110,25	110,25	2,849	-	-0,05	7,51		3,82
SU25057RMFS9	27/07/2005	7,40	1723		1	1,51	100,00	100,00	0,122	-0,04	0,13	7,61		4,02
SU46002RMFS0	17/08/2005	11,00	2654		0	0,00	107,40	107,40	2,290	-	0,20	7,69		4,97
SU46014RMFS5	14/09/2005	10,00	4866		0	0,00	103,99	103,98	1,315	-	0,08	8,00		6,02
SU26198RMFS0	04/11/2005	6,00	2740		0	0,00	89,98	89,98	2,959	-	0,00	7,79		6,05
SU46017RMFS8	18/05/2005	9,50	4110		1	0,06	97,25	97,25	1,978	-0,15	-0,06	8,35		6,98
Субфедеральные облигации														
МГор33-об	27/05/2005	10,00	24		1	0,01	100,58	100,58	1,781	-0,07	-0,32	1,14		0,07
МГор24-об	02/06/2005	15,00	122		1	0,01	104,60	104,60	2,548	-0,20	-0,20	1,19		0,33
МГор34-об	28/05/2005	10,00	117		1	0,01	102,70	102,70	1,753	0,00	-0,20	1,55		0,31
МГор28-об	25/06/2005	15,00	236		1	0,11	108,50	108,50	1,603	0,00	1,55	1,76		0,62
МГор32-об	25/05/2005	10,00	387		0	0,00	104,27	104,25	1,835	-	-0,05	6,01		1,01
МГор35-об	18/06/2005	10,00	411		1	1,05	104,20	104,20	1,261	-0,32	-0,42	6,25		1,07
МГор27-об	20/06/2005	15,00	596		0	0,00	113,20	113,21	1,808	-	-0,69	6,62		1,48
МГор31-об	20/05/2005	10,00	747		0	0,00	106,00	106,16	1,972	-	0,26	6,94		1,86
МГор42-об	13/05/2005	10,00	832		0	0,00	106,65	106,65	2,164	-	1,15	7,02		2,04
МГор40-об	26/07/2005	10,00	906		4	0,03	106,85	107,08	0,192	0,08	0,33	7,05		2,24
МГор29-об	05/06/2005	10,00	1129		1	5,59	107,75	107,75	4,082	-	0,05	7,29		2,65
МГор41-об	30/07/2005	10,00	1914		0	0,00	107,50	107,50	2,548	-	1,30	7,71		4,17
МГор38-об	26/06/2005	10,00	2063		1	0,06	110,60	110,60	3,507	-	-0,46	7,80		4,38
МГор39-об	21/07/2005	10,00	3366		0	0,00	104,70	104,70	2,795	-	0,19	8,13		6,27
Башкорт4об	15/09/2005	8,02	863		5	4,22	99,40	99,48	1,033	0,18	0,98	8,43		2,18
ИркОбл-а01	20/07/2005	11,00	810		7	9,44	102,60	102,59	3,134	0,04	0,29	8,58		1,17
ИркОбл-а02	07/06/2005	11,00	492		2	2,40	102,60	102,60	1,687	-	0,14	7,69		0,89
КОМИ 5в об	24/06/2005	15,00	965		3	5,11	112,15	112,01	1,644	-0,99	-0,49	9,06		2,24
КОМИ 6в об	14/10/2005	14,50	1990		0	0,00	111,20	111,19	0,755	-	0,19	10,32		4,08
КОМИ 7в об	23/05/2005	12,00	3125		0	0,00	96,94	96,92	5,293	-	0,20	10,69		5,25
КраснодКр	17/05/2005	11,00	742		0	0,00	101,94	101,90	5,063	-	0,00	9,45		1,81
КрасЯрск01	21/07/2005	11,00	79		0	0,00	101,30	101,30	0,392	-	-0,20	5,27		0,23
КрасЯрск04	27/07/2005	12,50	542		0	0,00	106,40	106,34	0,205	-	0,52	8,20		1,39
КраснЯрКр1	07/06/2005	10,30	219		3	5,19	102,20	102,26	1,608	-0,05	0,16	6,58		0,58
КраснЯрКр2	23/07/2005	10,96	541		6	4,27	104,30	103,96	0,330	-0,34	0,16	8,35		1,39
Мос.обл.2в	10/06/2005	17,00	38		0	0,00	102,00	102,00	2,515	-	0,16	-		0,00
Мос.обл.3в	20/08/2005	11,00	838		5	15,03	107,30	107,21	2,230	-	-0,10	7,65		2,06
Мос.обл.4в	26/07/2005	11,00	1449		15	62,86	108,60	108,54	0,211	0,01	0,38	8,71		3,30
Самара03-1	05/07/2005	12,00	427		2	1,11	105,51	105,51	0,921	-0,42	-0,39	7,24		1,10
Томск.об-1	28/07/2005	12,00	450		2	1,08	102,80	102,80	3,156	-0,40	-0,19	9,34		1,15
Томск.об-2	13/10/2005	12,00	893		0	0,00	102,60	102,42	0,658	-	-0,21	9,92		2,21
Томск 1	26/05/2005	13,00	933		10	0,01	102,50	102,50	5,661	-	0,01	11,01		1,30
УФА-2003-1	19/07/2005	10,03	441		0	0,00	101,00	101,00	2,885	-	0,00	9,33		1,16
Уфа-2004об	07/06/2005	10,03	1127		6	6,24	100,90	100,84	4,038	0,32	0,94	9,94		2,63
ХантМан об	11/06/2005	15,00	219		0	0,00	105,10	105,10	5,794	-	0,00	6,57		0,59
ХантМан5об	28/05/2005	12,00	1120		2	1,20	110,51	110,51	5,195	-	-0,39	8,22		2,56
Якут-10 об	21/06/2005	12,00	1141		0	0,00	107,00	106,87	1,381	-	0,47	9,78		2,65
Якут-04 об	16/06/2005	14,00	317		1	0,05	105,55	105,55	1,803	-	-0,15	7,25		0,82
Якут-05 об	21/07/2005	10,00	718		2	1,09	100,91	100,91	0,329	-0,83	0,67	8,78		1,81
ЯрОбл-02	05/07/2005	13,78	791		0	0,00	106,99	106,99	1,057	-	0,00	9,88		1,93
ЯрОбл-03	18/05/2005	12,50	563		2	1,18	103,21	103,21	5,719	-0,14	-0,57	9,62		1,12
Корпоративные облигации														
АВТОВАЗ об	17/08/2005	10,78	1198	106	8	2,12	101,25	101,17	2,245	-0,05	-0,05	-	6,53	0,29
Акрон-01об	02/08/2005	13,45	182		0	0,00	102,65	102,68	0,000	-	0,00	8,49		0,51
АЛРОСА 19в	23/10/2005	16,00	173		2	4,48	105,00	105,01	0,438	-	0,51	5,15		0,47
АлтайЭн-1	05/05/2005	18,00	94		0	0,00	102,30	102,25	4,389	-	-0,03	9,91		0,26
АМТЕЛ-1 об	19/05/2005	12,50	926	198	1	10,72	101,07	101,04	5,685	-	-0,46	-	10,77	0,53
АМТЕЛШИНП1	24/06/2005	19,00	234		0	0,00	106,70	105,92	6,767	-	-0,48	9,58		0,61
АЦБК-Инв 1	09/06/2005	13,50	492	0	0	0,00	102,70	102,54	1,997	-	-0,46	11,95		1,24
Балтимор01	02/06/2005	16,00	490	122	10	27,65	103,10	103,19	2,718	-0,14	-0,02	-	6,41	0,32
ВБД ПП 1об	11/10/2005	8,48	343		2	1,11	102,11	102,11	0,620	-0,89	0,13	6,07		0,92
ВолТел43об	23/05/2005	15,00	294		2	1,13	105,51	105,51	2,918	-0,24	-0,09	6,85		0,76
ВинапИнв-1	16/08/2005	15,30	469	105	0	0,00	100,65	100,65	3,228	-	0,00	13,66	12,84	0,32
ВТБ - Зоб.	25/05/2005	14,50	295		6	146,95	106,50	106,49	9,971	-0,01	-0,21	5,67		0,74
ВТБ - 4 об	22/09/2005	5,60	1416	324	0	0,00	99,95	99,92	0,614	-	0,17	-	5,77	0,89
ВымпКомФ-1	17/05/2005	9,90	378		1	10,71	102,60	102,60	4,557	-	0,17	7,40		0,98
ГАЗПРОМ А2	07/05/2005	15,21	184		0	0,00	105,35	105,35	7,333	-	0,33	4,63		0,48
ГАЗПРОМ А3	27/07/2005	8,11	625		2	0,52	101,80	101,81	2,111	-	0,01	7,08		1,60
ГАЗПРОМ А5	11/10/2005	7,58	889		2	1,10	101,01	101,01	0,436	-2,09	0,52	7,25		2,26
ГОТЭК-1	07/06/2005	14,20	399	35	1	1,18	101,10	101,10	5,719	-	0,20	-	4,14	0,11
ДальСвз1об	18/05/2005	15,00	561	197	0	0,00	107,00	107,00	6,863	-	0,00	9,00		2,21
ДжэйЭфСи	07/07/2005	14,00	156		1	0,26	101,75	101,75	0,997	-0,72	0,15	10,11		0,42
ДжэйЭфСи 2														

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	1659		0	0,00	99,75	99,75	3,198	-	0,26	7,45	7,49	2,31
МастерБ-1	07/06/2005	14,00	35		0	0,00	100,51	100,48	2,148	-	-0,16	9,27		0,11
МегаФонФ01	08/06/2005	11,50	400		0	0,00	103,81	103,81	4,600	-	-0,28	7,98		1,03
МегаФон2об	12/10/2005	9,28	708		0	0,00	100,00	100,00	0,508	-	-0,60	9,49		1,82
Мечел ТД-1	17/06/2005	11,75	1501	409	1	1,08	103,50	103,50	4,410	-0,40	0,15	-	8,57	1,04
Микоян-1об	18/09/2005	13,50	503	0	0	0,00	104,00	104,00	1,664	-	1,30	10,58		1,30
НГК ИТЕРА	07/06/2005	13,50	948	218	5	71,10	102,10	102,24	5,437	-	0,09	-	9,74	0,57
НКНХ-03 об	01/06/2005	9,50	851	121	0	0,00	100,80	100,80	1,614	-	0,00	-	7,56	0,38
НОВАТЭК1об	02/06/2005	9,40	576	0	0	0,00	100,70	100,70	3,915	-	0,00	9,11		1,48
НовЧерем 1	11/05/2005	18,00	8		0	0,00	100,00	100,23	8,581	-	-0,22	10,11		0,03
НортгазФин	11/05/2005	16,00	190		0	0,00	89,89	89,76	7,627	-	-0,09	42,57		0,50
НЭФИС-01	21/10/2005	12,00	719	171	1	5,12	101,98	101,95	0,362	-	0,75	-	7,79	0,48
ОМЗ - 4 об	01/09/2005	14,25	1395	485	6	7,60	104,70	104,56	2,382	-0,43	0,16	-	10,73	1,23
ОСТ-1об	19/07/2005	14,00	77	66	0	0,00	103,15	103,23	4,027	-	0,11	-	9,52	0,19
ПарижКом-1	03/06/2005	24,00	31		13	0,25	101,00	100,76	4,077	-0,39	-0,31	14,35		0,08
Парнас-М 1	15/06/2005	12,75	316	0	1	0,02	101,95	101,95	1,677	0,06	0,11	10,76		0,82
ПИК-4об	29/06/2005	13,00	57		0	0,00	100,75	100,75	1,176	-	0,50	8,36		0,17
ПИТ-Инв-01	29/09/2005	12,00	513	0	6	2,41	99,50	99,35	1,085	-0,65	-0,16	12,89		1,32
ПраймДон-1	13/05/2005	13,50	556	192	0	0,00	101,00	101,50	2,996	-	0,30	12,31	11,99	0,51
ПЭФ-Союз-1	06/10/2005	16,00	889	156	0	0,00	102,70	102,70	1,140	-	0,16	-	9,49	0,44
Разгуляй-1	04/06/2005	16,00	398	32	0	0,00	100,13	100,13	6,619	-	-0,13	14,51	9,02	1,00
РЖД-01обл	08/06/2005	6,59	218		0	0,00	100,80	100,80	2,636	-	-0,07	5,30		0,60
РЖД-02обл	08/06/2005	7,75	946		5	4,16	100,75	100,81	3,100	-	0,01	7,53		2,33
РЖД-03обл	08/06/2005	8,33	1674		2	2,08	100,80	100,83	3,332	-0,06	0,16	8,27		3,78
РЕСТОРАНТС	03/06/2005	17,50	213		0	0,00	103,95	103,62	2,877	-	-1,91	11,57		0,56
РусАлФ-1в	12/09/2005	10,00	132		0	0,00	101,45	101,36	1,425	-	-	6,21		0,38
РусАлФ-2в	20/05/2005	9,60	747	17	12	35,93	100,19	100,20	4,313	-0,02	-0,12	8,08	5,09	0,05
РусСтанд-2	15/06/2005	14,04	407		5	23,96	106,10	106,10	5,346	-	-0,02	8,35		1,02
РусСтанд-3	24/08/2005	12,90	841	121	0	0,00	101,80	101,80	2,439	-	0,00	-	7,05	0,36
РусСтФин1в	04/08/2005	20,28	93		0	0,00	103,75	103,70	4,833	-	0,40	5,87		0,27
РусТекстил	13/09/2005	18,80	497		2	0,26	107,00	106,29	2,524	-0,85	-0,51	14,00		1,24
РусТекс 2	08/09/2005	14,30	1402	310	1	0,04	101,25	101,25	2,116	0,39	0,37	-	13,04	0,82
САНОС-01об	14/08/2005	14,00	286		11	0,08	105,00	104,93	3,030	-	0,33	7,50		0,75
САНОС-02об	17/05/2005	9,70	1652	924	0	0,00	101,00	101,00	4,465	-	0,00	9,91	9,70	2,23
СанИнтБрюФ	16/08/2005	13,00	469		2	7,67	106,80	106,80	2,742	-0,44	0,00	7,47		1,20
СевСталь-1	30/06/2005	9,75	786	58	0	0,00	101,00	101,00	3,312	-	0,00	-	4,51	0,20
СевСтАвто	28/07/2005	11,25	1724	632	0	0,00	104,00	103,75	2,959	-	-0,24	-	9,06	1,60
СЗЛК -1 об	14/07/2005	14,00	436	72	0	0,00	100,09	100,09	4,219	-	-0,01	-	13,03	0,21
СЗТелек2об	06/07/2005	13,20	883	155	1	0,88	102,75	102,75	0,976	-0,35	-0,27	-	6,73	0,42
СЗТелек3об	02/06/2005	9,25	2123	1031	1	10,25	101,20	101,20	1,546	-	0,51	-	9,06	2,49
СибТлк-3об	15/07/2005	14,50	437		2	11,76	107,20	107,20	4,330	-	-0,30	8,20		1,10
СибТлк-4об	07/07/2005	12,50	793		7	55,58	107,14	107,14	4,007	-0,03	1,04	9,00		1,91
Содбизнес1	24/05/2005	15,00	385		0	0,00	50,00	50,00	2,877	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01/07/2005	12,00	424		2	39,28	105,00	105,00	4,077	-	0,00	7,54		1,08
Тинькоф-01	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
ТМК-01 об	20/10/2005	10,40	535	0	0	0,00	100,85	100,85	0,367	-	-0,02	10,01		1,41
ТНКБв1т-обл	29/05/2005	15,00	574		2	1,15	113,11	113,11	6,411	-	0,01	6,21		1,39
Трансфнпр	11/05/2005	8,90	372		5	10,55	101,20	101,20	4,243	-	-0,10	7,80		0,96
УралВагЗФ	04/10/2005	13,36	1246		16	100,62	102,65	102,57	1,025	-	0,18	-	11,65	1,33
УралСвзИн2	08/05/2005	17,50	95		0	0,00	103,69	103,25	4,075	-	-0,06	5,45		0,26
УралСвзИн6	19/07/2005	14,25	441		24	142,37	107,75	107,79	4,099	0,00	0,15	7,50		1,12
ФСК ЕЭС-01	21/06/2005	8,80	959		4	36,96	102,35	102,35	3,207	-0,15	0,20	7,94		2,33
ХКФ Банк-1	18/10/2005	11,25	896	168	1	0,00	101,50	101,50	0,432	-	0,00	-	7,84	0,46
ЦентрТел-3	16/09/2005	12,35	500	139	1	10,64	104,75	104,75	1,556	-	-0,15	8,80	3,87	1,30
ЦентрТел-4	18/08/2005	13,80	1571	562	6	5,82	107,75	107,51	2,873	-0,38	0,09	11,86	8,67	3,34
ЦНТ-01 обл	26/05/2005	16,00	478		0	0,00	106,50	106,50	3,068	-	0,66	11,02		1,19
ЧМК -1об	02/08/2005	7,00	273	0	0	0,00	99,70	98,65	1,745	-	1,63	9,03		0,75
ЭФКО-01 об	06/09/2005	15,50	490	126	1	0,51	102,35	102,35	2,378	-	-0,30	-	8,30	0,35
ЮТК-01 об.	15/09/2005	14,24	499		20	80,07	105,20	104,63	1,834	-0,53	-0,19	10,76		1,27
ЮТК-02 об.	10/08/2005	12,00	645	281	1	0,00	101,50	101,50	2,729	0,17	0,20	-	10,13	0,74
ЮТК-03 об.	07/10/2005	12,30	1621	340	7	4,95	101,75	101,78	0,876	0,75	-0,06	-	10,49	0,90
ЯкутскЭн-1	01/09/2005	16,00	485	0	0	0,00	105,20	105,20	2,674	-	0,00	10,51		1,24

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции Облигации	research@zenit.ru firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Константин Павлов	k.pavlov@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suvorov@zenit.ru
Акции	Иван Карачинский	i.karachinsky@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Колелович	kopelovich@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru

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

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

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

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