

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы считаем, что неуверенная попытка роста корпоративных еврооблигаций может иметь продолжение в ближайшие дни, и рекомендуем возобновлять покупки недооцененных выпусков. (Подробнее стр. 3 ↓)

В целом, общий фон для рынка рублевого долга остается позитивным – однако привлекательные возможности для покупки сохраняются лишь в некоторых выпусках второго-третьего эшелонов, еще имеющих потенциал сужения спреда с голубыми фишками. (Подробнее стр. 5 ↓)

На ММВБ вчера состоялись аукционы по размещению ОФЗ серий 46002 и 27026 объемом эмиссии 6 млрд. руб. каждый. На аукционе по выпуску 46002 инвесторами был предъявлен спрос в размере 11.032 млрд. руб., доходность по цене отсечения составила 7.8% годовых, размещено бумаг на 5.657 млрд. руб. по номиналу. На выпуск 27026 спрос составил 3.86 млрд. руб., доходность по цене отсечения – 7.38% годовых, объем размещения 3.269 млрд. руб. /ЦБ РФ/

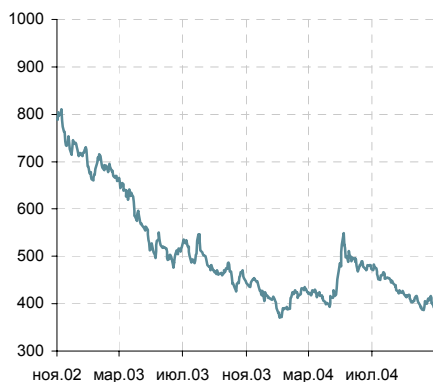
Нижегородская область полностью разместила облигационный займ объемом 1 млрд. руб., ставка первого купона определена на аукционе в размере 11.8% годовых, что соответствует доходности к погашению 12.33% годовых. Спрос на аукционе составил 1.298 млрд. руб. Организаторами выпуска выступили Вэб-инвест Банк и Банк Союз, со-андеррайтерами – Еврофинанс Моснарбанк, Промсвязьбанк, Промышленно-строительный банк, Брокерская компания «РЕГИОН». /AK&M/

Совет директоров ОАО «Татэнерго» принял решение о выпуске облигаций на сумму 1.5 млрд. руб. /cbonds/

Новатэк в ноябре планирует разместить на ММВБ двухлетние облигации на сумму 1 млрд. рублей. /cbonds/

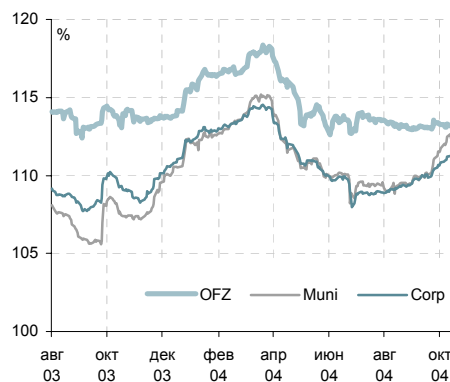
Агентство Moody's присвоило Промышленно-строительному банку (СПб) долгосрочный и краткосрочный рейтинги по депозитам на уровне Ba3/Not Prime. Также банку присвоен рейтинг финансовой устойчивости на уровне D. Прогноз всех рейтингов стабильный. /rusbonds/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	11/3/2004	2,59	2	-6	74
UST 10 yr	11/3/2004	4,08	3	-9	-22
UST 30 yr	11/3/2004	4,83	1	-10	-30
Bund 2 yr	11/3/2004	2,45	-2	-17	-27
Bund 10 yr	11/3/2004	3,89	-1	-14	-47
Bund 30 yr	11/3/2004	4,57	-1	-10	-42
Fed Fund	11/2/2004	1,75	0	0	75
Libor 1 mo	11/2/2004	2,04	1	21,0	93
Libor 6 mo	11/2/2004	2,34	2	15,8	113
Libor 12 mo	11/2/2004	2,58	3	12	113
S&P 500	11/4/2004	1143,20	1,12%	0,71%	8,54%
Nasdaq Composite	11/4/2004	2004,33	0,98%	2,66%	2,37%
RTS	11/3/2004	657,69	0,52%	-0,84%	19,29%
EUR/USD	11/4/2004	1,2817	0,26%	4,39%	11,42%
USD/JPY	11/4/2004	106,26	0,05%	-4,17%	-3,10%
USD/RUB	11/4/2004	28,76	0,00%	-1,52%	-3,69%
EUR/RUB	11/4/2004	36,86	0,25%	2,84%	7,31%
Brent 1m Future	11/3/2004	47,56	2,17%	2,02%	73,83%
Gold	11/4/2004	427,35	0,12%	3,21%	12,59%

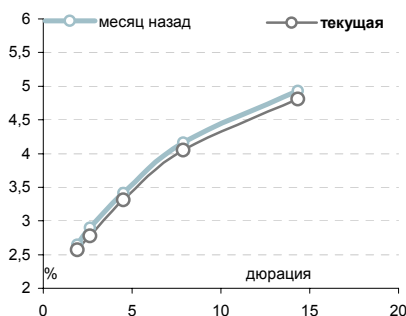
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



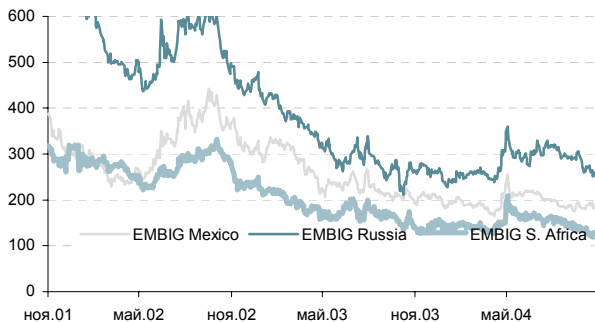
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	11/3/2004	100,40%	10	59	392	573	6,77	UST10	270
C-Bond*	11/2/2004	99,82%	25	89	0	575	8,05	UST5	471
UMS-31*	11/2/2004	115,61%	8	67	167	362	7,00	UST30	217
Turkey-30*	11/3/2004	138,69%	4	142	129	1064	8,21	UST10	414
Venezuela-27*	11/2/2004	103,34%	55	138	324	2158	8,90	UST10	501
EMBIG	11/3/2004	388	0	-13	-11	-15	-	-	-
EMBIG Russia	11/3/2004	252	-2	1	-8	-5	-	-	-
EMBIG Brazil	11/3/2004	454	4	-24	-16	-5	-	-	-
EMBIG Mexico	11/3/2004	181	-2	-4	-4	-20	-	-	-
EMBIG Turkey	11/3/2004	314	-1	-7	-13	5	-	-	-
EMBIG Venezuela	11/3/2004	441	-1	-15	-18	-145	-	-	-

* - Указаны котировки

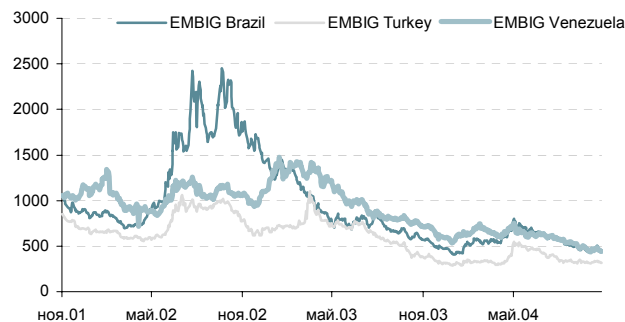
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Победа Буша и уже состоявшееся официальное признание Керри поражения на выборах оказали позитивное влияние на финансовые рынки. Неопределенность, обуславливаемая этим фактором, таким образом, исчезла, поскольку второй срок Буша не предполагает никаких неожиданностей в проводимой политике. Для долгового рынка негатив заключается разве что в вероятном сохранении высокого дефицита бюджета, но ранее ему удавалось справляться с растущим предложением, и мы не ожидаем каких-либо изменений в будущем.

Доходность Treasuries вчера совершила заметное колебание в сторону повышения под влиянием острой борьбы кандидатов на раннем этапе подсчета голосов. Но в итоге рынку удалось практически восстановиться к концу дня: рост 2-летних ставок на 2 б.п. и 10-летних на 3 б.п. в условиях вчерашней волатильности следует признать ничтожным.

Мы не исключаем спекулятивного снижения доходностей на сегодняшних торгах, однако рынок вряд ли проявит достаточную смелость в выборе направления движения в связи с оставшимися ключевыми факторами, и волатильность будет ограничена. В частности завтра публикуются данные по безработице, и консенсусные ожидания находятся на довольно амбициозном уровне 175 тыс. новых рабочих мест. На следующей неделе предстоит размещение \$51 млрд. Treasuries и заседание FOMC, запланированное на среду. Что касается решения регуляторов, то рынок ожидает повышения ставки на очередные 25 б.п., после чего возможна пауза в декабре.

Развивающиеся рынки

Вчерашние перипетии на американском долговом рынке воспринимались инвесторами в еврооблигации с абсолютным спокойствием. В большинстве сегментов наблюдалась ничтожная волатильность котировок, носившая разнонаправленный характер. Спрэды изменились в узких пределах, не превысивших 4-5 б.п. даже в случае с наиболее спекулятивными сегментами, и в итоге композитная премия индекса EMBIG осталась неизменной на уровне 388 б.п.

Российский сегмент

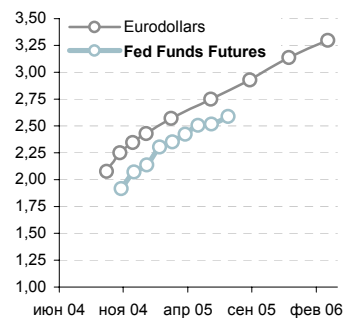
Российские суверенные еврооблигации оставались невозмутимыми на протяжении дня, несмотря на поведение базовых активов. Попытки проследовать вслед за американскими Treasuries каждый раз наталкивались на появление спроса, и в результате рынок закрылся без изменений по сравнению со вторником, что с учетом итогов торгов в Америке изменило страновой спред в сторону снижения на 2 б.п. до 252 б.п.

При этом корпоративный и банковский сектор вел себя чуть лучше, по-видимому, сочтя необходимым сделать попытку компенсировать снижение в начале недели. Наибольший интерес инвесторы проявили к выпускам Газпрома и металлургических компаний, а также еврооблигациям МТС. Газпром-13 и Газпром-34 выросли на 12 и 25 б.п. соответственно. Покупки ММК-08 не сумели изменить котировки выпуска в то время как спрос на Северсталь-09 помог выпуску повыситься на 25 б.п. до 100-100.1875%. Покупки в МТС-10 прошли по максимальной за последнее время цене 103.25%.

Ряд других выпусков (ТНК-07, Евраз-09, Вымпелком-09) также продемонстрировали рост на 25-37 б.п., а из банковских выпусков можно отметить оба Русских стандарта (+25 б.п.). Мы считаем, что неуверенная попытка роста корпоративных еврооблигаций может иметь продолжение в ближайшие дни, и рекомендуем возобновлять покупки недооцененных выпусков. На наш взгляд наибольшие перспективы роста сохраняются у выпусков металлургических компаний, ТНК-07 и ВБД-08. Выпуск Росбанк-09, предлагавшийся вчера по цене 101.875-102.5%, на наш взгляд, в текущих условиях сохраняет привлекательность при доходности выше 9% (соответственно цене ниже 102%), в случае чего он предлагает достойную альтернативу другим банковским выпускам и сохраняет перспективы дальнейшего роста.

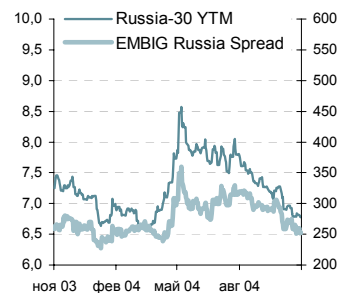
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

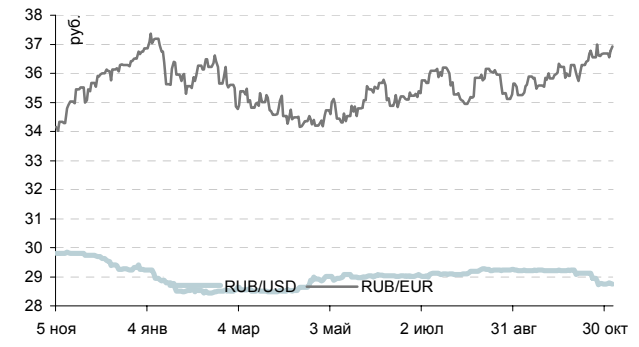
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

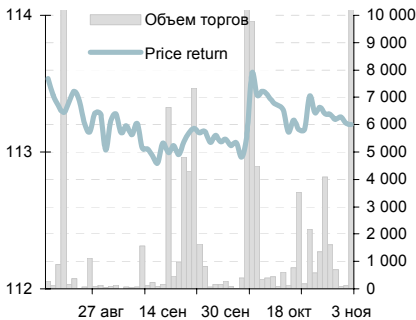


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,19	5,85	105,30	105,30	2,532	-	-0,049
SU27025RMFS4	2,37	6,46	101,80	101,80	1,074	-0,154	-0,200
SU46003RMFS8	4,13	7,55	110,95	110,95	2,877	-	0,056
SU46014RMFS5	6,17	7,82	105,95	105,98	1,342	0,035	0,178
МГор30-об	0,03	6,52	100,10	100,10	2,247	-	-0,27
МГор32-об	1,44	5,92	105,20	106,22	1,918	1,45	0,87
МГор31-об	2,24	7,35	106,55	106,55	2,055	0,07	-0,11
МГор29-об	3,01	7,61	107,85	107,81	4,137	0,08	-0,02
МГор38-об	4,67	7,96	110,59	110,52	3,562	0,12	-0,06
РусАлФ-2в	0,53	8,72	100,55	100,55	4,392	-	-0,42
ГАЗПРОМ А2	0,91	6,28	108,78	108,67	7,292	-	-0,05
УралСвзИн6	1,52	9,37	107,90	107,82	4,138	0,30	0,03
ТНК5в1т-об	1,77	7,08	115,15	115,24	6,494	0,23	-1,29
ГАЗПРОМ А3	2,03	7,16	102,25	102,15	2,089	0,18	0,03

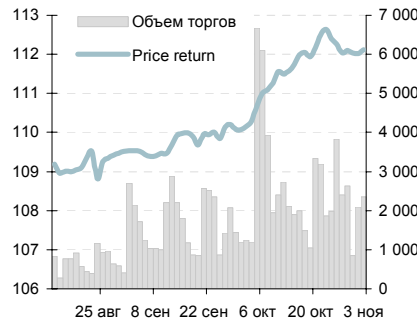
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



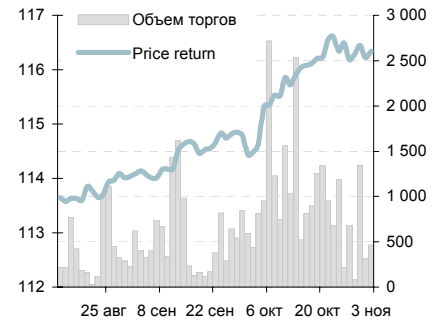
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



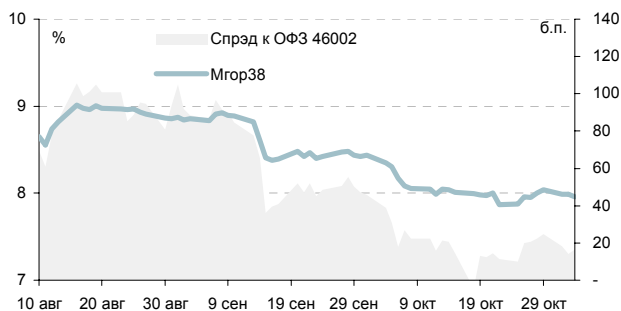
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



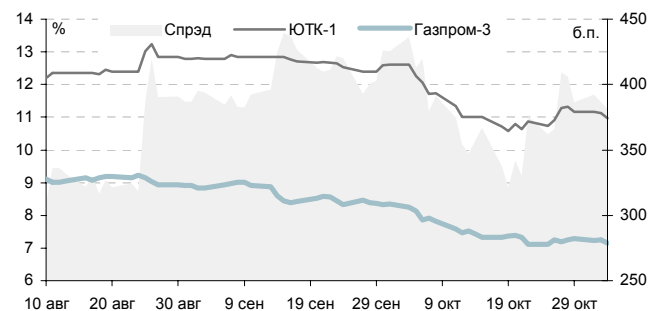
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Вчера основное внимание инвесторов было сосредоточено на первичном сегменте рынка, где прошло два аукциона по ОФЗ на 12 млрд. рублей – серий 27026 и 46002. На фоне избыточной рублевой ликвидности крупных российских банков – участников рынка ОФЗ, доразмещение наиболее ликвидной серии 46002 прошло почти с двукратным превышением спроса над предложением, что позволило в очередной раз разместить бумаги без какой-либо премии ко вторичному рынку: средневзвешенная доходность сложилась на уровне 7.8% годовых, на 4 б.п. ниже уровня вторника, по средневзвешенной цене котировки выросли на 25 б.п.

Помимо госбумаг, довольно высокая активность вчера прошла в облигациях Москвы: по 39-ой серии обороты превысили 1 млрд. рублей, котировки выросли на 15 б.п. по цене последней сделки, 38-ая серия прибавила в стоимости 14 б.п. Кроме того, определенный спрос наблюдался в бумагах Газпрома-3 (+18 б.п.) и некоторых корпоративных выпусках второго-третьего эшелонов: УРСИ-3 (+30 б.п.) и ЮТК-1 (+23 б.п.), Акрона (+65 б.п.), ТД Мечел (+24 б.п.).

В ближайшие дни мы ожидаем оживления активности в корпоративных выпусках второго эшелона – в частности, в облигациях ряда телекомов (ЦТК-4, ЮТК-1, Дальсвязь), в которые может быть направлен нерезализованный на сегодняшнем аукционе по новому выпуску УРСИ спрос инвесторов. В целом, общий фон для рынка рублевого долга остается позитивным – однако привлекательные возможности для покупки сохраняются лишь в некоторых выпусках второго-третьего эшелонов, еще имеющих потенциал сужения спреда с голубыми фишками.

В частности, в качестве одной из таких бумаг мы отмечаем облигации Илим Палп Финанс. Снятие рисков корпоративного конфликта – ключевого фактора, обуславливавшего негативное отношение инвесторов к данной бумаге, после подписания мирового соглашения с Базэлом делает текущий уровень доходности (в районе 15% годовых к погашению) завышенным, даже после существенного ценового роста последние два дня. Мы полагаем, что с точки зрения кредитного качества, выпуск должен позиционироваться на уровне выпусков во второго эшелона, доходность по которым сейчас колеблется в пределах 10.86% (Иркут-2) - 11.77% годовых (Амтел). Мы намерены включить данный выпуск в состав наших модельных портфелей, реализовав для этого позицию по облигациям Самарской области.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	113,20	-0,01	-0,08
Zetbi Muni	112,11	0,09	-0,15
Zetbi Corp	111,14	0,09	-0,05
Zetbi Corp10	116,34	0,11	-0,16

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор39-об	1011,69	0,10
МГор26-об	212,17	-0,02
МГор24-об	171,86	0,24
Новсиб 1об	106,82	-0,45
МГор31-об	106,25	0,07

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

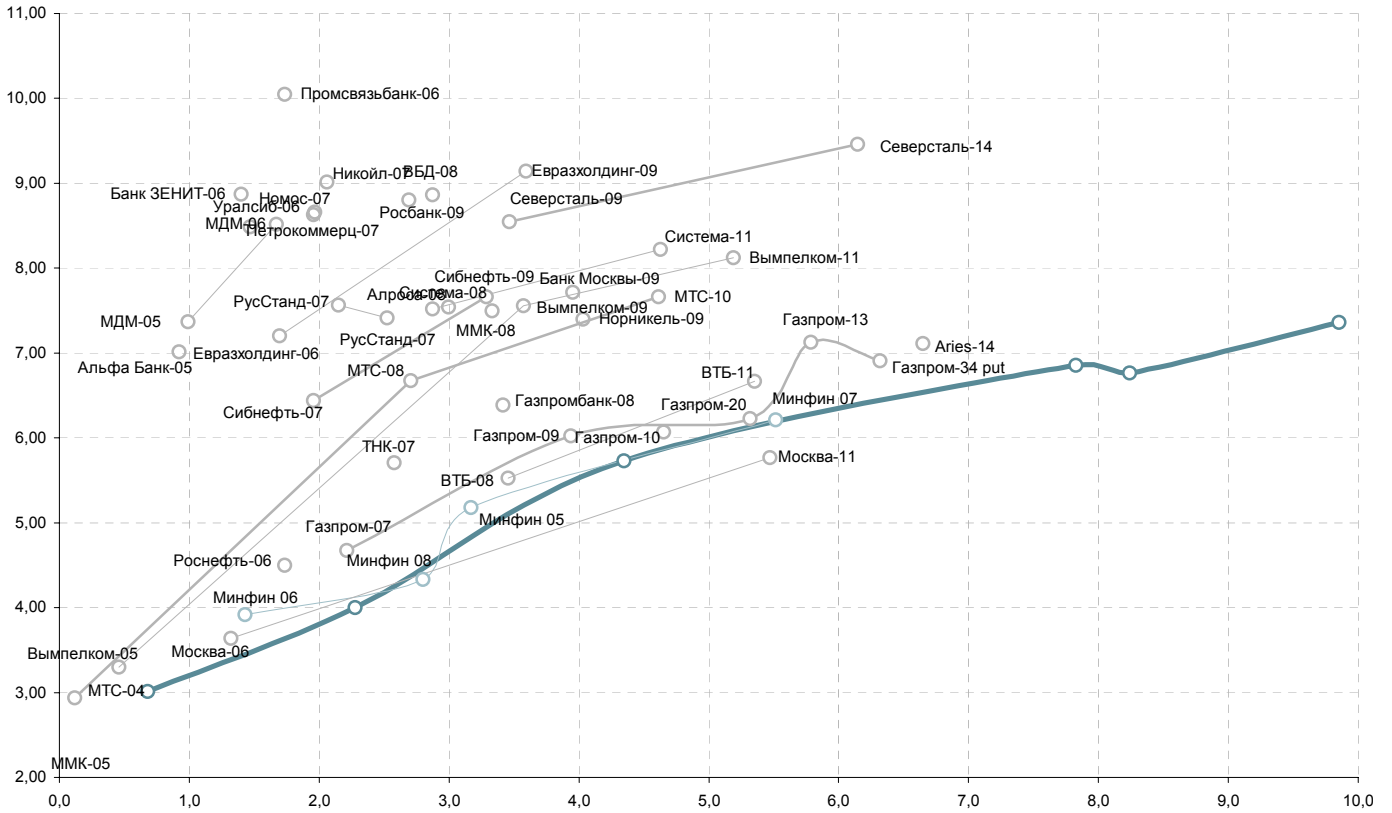
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ АЗ	219,75	0,18
ЦентрТел-4	147,17	0,05
ВымпКомФ-1	75,31	0,02
МегаФон2об	59,69	-
ММБ 01обл.	42,42	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

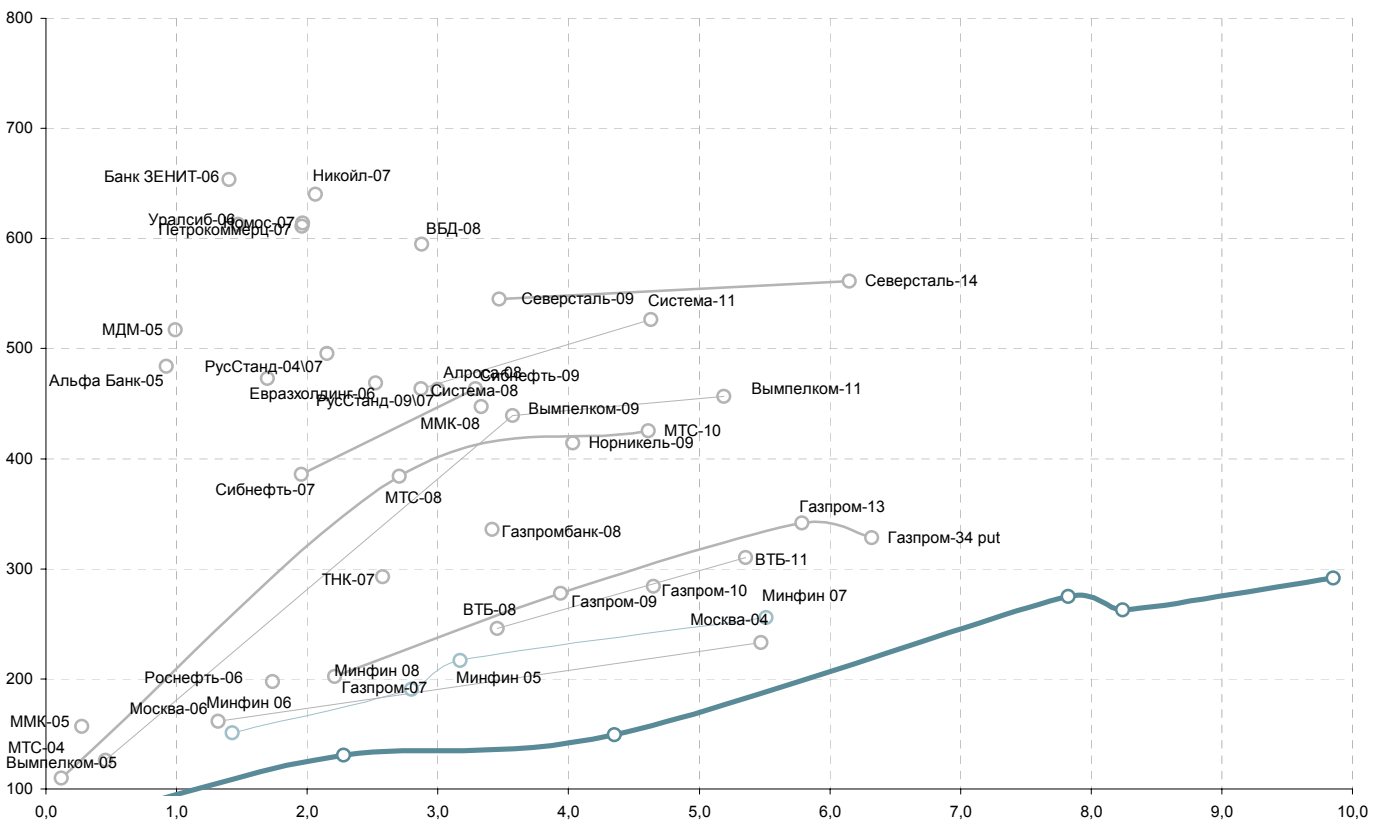
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



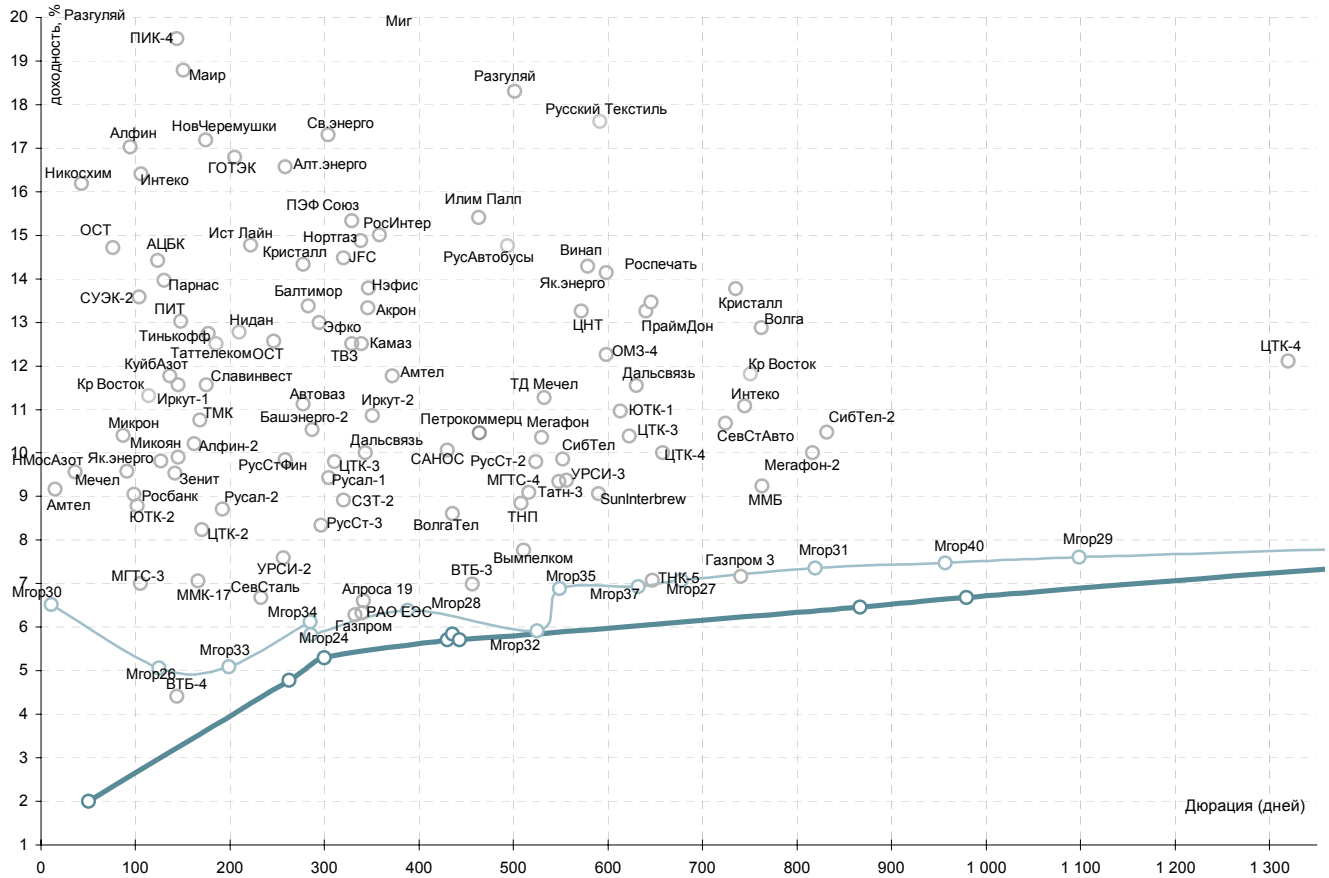
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	7/24/2005	2 969	8,75	Baa3/BB+/BB+	103,93	103,98	3,048	0,68	81
Russia-05 EUR	3/31/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BB+	102,54	102,60	2,599	0,39	53
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BB+	114,60	114,82	4,046	2,28	128
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BB+	111,29	111,49	5,76	4,36	235
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BB+	135,93	136,43	6,879	7,83	262
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BB+	159,38	159,88	7,379	9,85	267
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BB+	100,30	100,50	6,774	8,24	198
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BB+	98,45	98,66	3,994	1,43	149
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BB+/BB	96,02	96,27	4,381	2,80	151
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB	92,94	93,14	5,214	3,17	216
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BB+	82,94	83,19	6,238	5,51	256
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	104,25	104,76	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	109,12	109,62	5,535	4,10	235
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	117,32	117,52	7,127	6,65	303
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Ba1/BB+/BB+	109,21	110,21	3,965	1,32	164
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BB+	102,77	103,77	5,859	5,47	232
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB-	109,99	110,24	4,721	2,21	200
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB-	118,64	118,89	6,055	3,94	271
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*	107,34	108,34	6,166	4,65	281
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB-	114,93	115,43	7,167	5,79	331
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,18	105,43	6,64	9,16	231
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB-/BB /*	111,65	111,90	7,616	11,43	278
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	110,22	110,47	6,497	1,96	383
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	110,35	110,85	7,728	3,29	457
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	114,11	114,36	5,752	2,58	289
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	B2 /*+/B	115,59	115,84	4,555	1,74	195
Telecommunications									
MTS-04 \$	12/21/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,90	100,92	3,011	0,12	105
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,52	108,77	6,718	2,71	380
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,09	103,34	7,687	4,61	419
Vimpelcom-05 \$	4/26/2005	250	10,45	B1/BB-	103,19	103,26	3,37	0,46	122
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B	107,85	108,10	7,562	2,87	459
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	102,73	103,11	8,261	4,63	472
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,64	98,89	7,427	4,03	410
MMK-05 EUR	2/18/2005	100	10,00	Ba3/BB-	101,18	102,18	3,605	0,27	163
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,44	101,69	7,532	3,33	443
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	100,02	100,27	8,579	3,47	539
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	98,19	98,69	9,502	6,15	547
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	98,67	98,92	8,904	2,88	591
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	B2/B	101,52	101,77	7,581	3,00	460
Evrazholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B3/B	102,62	102,87	7,276	1,694	471
Evrazholding-09 \$	8/3/2009	175	10,88	B3/B	106,25	106,50	9,177	3,591	588
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	3,85	Baa2/BB+	100,49	100,74	3,617	0,21	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	Baa2/BB+	104,63	104,88	5,557	3,46	242
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	Baa2/BB+	104,30	104,55	6,689	5,35	304
Gazprombank-05 EUR	10/4/2005	150	9,75	Ba2 /*+/B+	104,98	105,98	3,454	0,87	127
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Ba2 /*+/B+	102,73	102,98	6,425	3,42	332
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Ba2 /*+	100,89	101,14	7,743	3,96	441
Alfa Bank-05 \$	11/19/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,39	103,64	7,139	0,92	481
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,25	103,50	7,486	0,99	514
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	101,20	101,45	8,586	1,67	602
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	100,17	100,54	8,995	1,40	651
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B-/B	100,19	100,57	8,612	1,47	611
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	B1/B	100,41	100,91	8,787	1,97	612
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	B1/B	100,23	100,73	8,751	1,96	608
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/B	99,70	99,95	9,074	2,06	638
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	150	8,75	Ba3 /*+/B	102,21	102,59	7,646	2,15	493
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,80	Ba3 /*+/B	100,57	100,97	7,494	2,52	466

Источник: Bloomberg

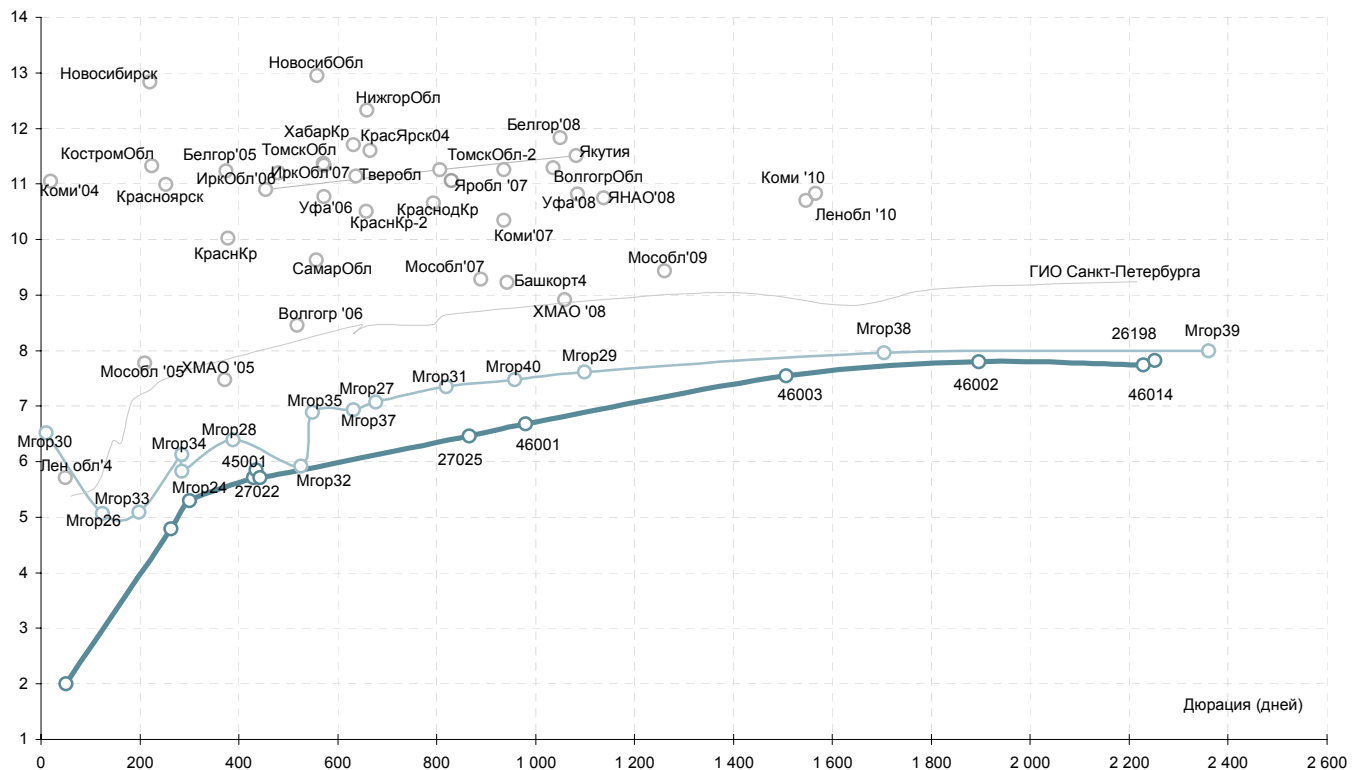
Приложение 2. Российский долговой рынок

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														
SU27014RMFS8	15.12.2004	12,00	42		0	0,00	101,36	101,36	1,611	-	0,00	2,01		0,14
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	637		6	2,12	105,00	105,15	2,493	-	0,25	5,71		1,18
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	259		0	0,00	102,00	102,00	0,288	-	0,00	4,79		0,72
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	315		3	2,25	105,65	105,70	1,611	-	-0,30	5,30		0,82
SU27022RMFS1	17.11.2004	9,00	469		8	35,51	103,00	103,00	1,899	-0,01	-0,50	5,71		1,21
SU45001RMFS3	17.11.2004	12,00	742		1	0,03	105,30	105,30	2,532	-	-0,05	5,85		1,19
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	952		1	1,04	101,80	101,80	1,074	-0,15	-0,20	6,46		2,37
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1407		1	0,27	109,90	109,90	1,611	-0,05	-0,36	6,68		2,68
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2835		21	6382,52	108,25	108,18	2,321	0,25	-0,32	7,80		5,20
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2079		5	375,72	110,95	110,95	2,877	-	0,06	7,55		4,13
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5047		5	91,05	105,95	105,98	1,342	0,03	0,18	7,82		6,17
SU26198RMFS0	04.11.2004	6,00	2921		0	0,00	89,89	89,89	5,984	-	1,19	7,74		6,11
Субфедеральные облигации														
МГор30-об	13.11.2004	10,00	10		0	0,00	100,10	100,10	2,247	-	-0,27	6,52		0,03
МГор26-об	11.12.2004	15,00	128		6	212,17	103,46	103,46	2,178	-0,02	0,06	5,07		0,34
МГор33-об	27.11.2004	10,00	205		1	6,35	102,75	102,75	1,863	-	0,20	5,09		0,54
МГор24-об	02.12.2004	15,00	303		8	171,86	107,02	107,24	2,548	-	-0,77	6,12		0,78
МГор34-об	28.11.2004	10,00	298		2	8,42	103,40	103,40	1,836	-0,10	-0,50	5,83		0,78
МГор28-об	25.12.2004	15,00	417		0	0,00	109,55	109,60	1,603	-	-0,23	6,39		1,06
МГор32-об	25.11.2004	10,00	568		3	10,88	105,20	106,22	1,918	1,45	0,87	5,92		1,44
МГор35-об	18.12.2004	10,00	592		2	32,94	105,00	105,00	1,260	0,00	-0,41	6,89		1,50
МГор27-об	20.12.2004	15,00	777		5	16,27	116,10	115,92	1,808	-0,01	0,06	7,07		1,86
МГор31-об	20.11.2004	10,00	928		8	106,25	106,55	106,55	2,055	0,07	-0,11	7,35		2,24
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1087		9	67,67	107,30	107,25	0,219	0,01	-0,28	7,47		2,62
МГор29-об	05.12.2004	10,00	1310		12	104,25	107,85	107,81	4,137	0,08	-0,02	7,61		3,01
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2244		7	82,76	110,59	110,52	3,562	0,12	-0,06	7,96		4,67
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1044		2	1,22	97,50	97,50	1,055	0,17	0,50	9,23		2,58
Ирк.Обл(а)	19.01.2005	11,50	991		1	0,51	99,67	99,67	3,308	-0,48	-0,17	11,33		1,57
ИркОбл-а02	07.12.2004	12,00	673		4	20,01	100,12	100,12	1,874	-0,08	0,09	11,20		1,32
КОМИ 4в об	18.11.2004	16,00	15		0	0,00	100,25	100,25	6,033	-	-0,40	11,05		0,05
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1146		2	0,12	110,80	111,18	1,753	0,90	0,37	10,35		2,56
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2171		8	2,74	110,80	110,48	0,795	-0,32	-0,82	10,83		4,29
КраснодКр	16.11.2004	11,00	923		3	43,97	100,10	100,10	5,093	-	0,05	10,65		2,17
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	260		2	0,30	100,29	100,29	0,482	0,24	0,14	10,99		0,69
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	723		2	2,30	100,15	100,16	0,048	-0,08	0,16	11,60		1,82
КраснЯрКр1	05.12.2004	10,30	400		18	72,55	100,80	100,64	1,693	-0,06	0,06	10,03		1,03
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	722		12	96,11	101,50	101,50	0,420	-0,21	0,29	10,50		1,80
Мос.обл.2в	08.12.2004	17,00	219		1	20,64	105,50	105,50	2,655	-	-0,40	7,78		0,57
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	1019		1	3,21	104,60	104,60	2,290	-0,02	-0,45	9,29		2,44
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1630		0	0,00	106,75	106,70	5,726	-	-0,40	9,44		3,45
Самара03-1	04.01.2005	12,00	608		6	1,30	104,00	104,11	0,953	0,40	-0,47	9,63		1,52
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	622		1	0,03	99,25	99,25	2,912	-	0,25	10,78		1,57
Уфа-2004об	07.12.2004	10,03	1308		9	41,18	98,50	98,48	4,066	-0,38	-0,56	10,82		2,97
ХантМан об	13.12.2004	15,50	400		0	0,00	108,20	108,10	5,945	-	0,00	7,48		1,02
ХантМанСоб	26.11.2004	12,00	1301		0	0,00	109,90	109,83	5,227	-	-0,07	8,92		2,90
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1322		0	0,00	102,80	102,81	1,414	-	-0,11	11,51		2,96
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	498		1	1,06	104,30	104,30	1,973	-0,05	0,46	10,91		1,24
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	899		3	0,29	96,63	96,63	0,356	0,13	0,22	11,26		2,21
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1379		3	10,25	100,09	100,06	2,380	0,01	0,14	-	11,13	0,76
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	363		3	7,05	100,75	100,68	0,037	0,65	0,08	13,33		0,95
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	354		7	4,10	109,00	108,78	0,482	-0,07	-0,05	6,61		0,93
АлтайЭн-1	04.11.2004	18,00	275		0	0,00	102,98	101,68	4,438	-	-1,21	16,58		0,71
АМТЕЛ-1 об	18.11.2004	15,95	1107		1	0,97	100,25	100,25	7,298	-0,05	-0,13	-	9,16	0,04
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	415		1	1,15	107,80	107,80	6,819	0,10	-0,20	11,77		1,02
АЦБК-Инв 1	09.12.2004	14,95	673		2	0,00	100,40	100,40	2,253	-	-0,45	-	14,43	0,34
Балтимор01	30.11.2004	16,00	671		5	6,98	102,50	102,50	2,849	0,00	-0,40	-	13,38	0,77
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	524		1	3,68	96,60	96,33	0,511	-	0,00	11,60		1,39
ВолТел43об	21.11.2004	15,00	475		0	0,00	106,50	107,30	3,000	-	0,40	8,60		1,19
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	650		0	0,00	100,59	100,59	3,270	-	0,29	14,29	14,91	0,75
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	476		0	0,00	109,00	108,93	2,781	-	-0,27	6,99		1,25
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1597		0	0,00	100,47	100,39	0,610	-	-0,09	-	4,42	0,39
ВымпКомФ-1	16.11.2004	9,90	559		3	75,31	103,22	103,22	4,584	0,02	0,77	7,77		1,40
ГАЗПРОМ А2	08.11.2004	15,21	365		0	0,00	108,78	108,67	7,292	-	-0,05	6,28		0,91
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	806		20	219,75	102,25	102,15	2,089	0,18	0,03	7,16		2,03
ГОТЭК-1	07.12.2004	14,20	580		0	0,00	98,90	98,90	5,758	-	0,10	-	16,79	0,56
ДальСвз1об	17.11.2004	14,50	742		4	1,12	105,00	105,00	6,674	-	-0,50	11,55	10,01	1,73
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	337		0	0,00	100,20	100,20	1,036	-	-0,01	14,48		0,88
ЕвразХолд1	05.12.2004	15,00	397		3	3,33	103,65	103,65	6,205	-	-1,00	9,29		0,99
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	352		8	37,12	108,10	108,08	0,534	0,08	-0,34	6,33		0,93
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	871		0	0,00	99,65	99,65	1,000	-	-0,20	-	9,53	0,39
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	500		17	35,52	100,85	100,39	1,667	0,75	0,59	15,40		1,27
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	364		3	0,40	105,08	105,01	0,000	-	-0,05	10,86		0,96
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	144		0	0,00	98,61	98,61	0,833	-	-	11,57		0,40
ИстЛайн-1	22.12.2004	13,50	232		0	0,00	99,50	99,50	4,919	-	0,05	14,78		0,61
Камаз-Фин	11.11.2004	15,30	738		0	0,00	100,22	100,22	7,336	-	-0,12	-	12,51	0,93
КрВост-Инв	24.02.2005	11,50	844		0	0,00	99,90	99,98	2,205	-	0,18	11,82	11,32	0,31
КристалФ-1	10.02.2005	12,00	827		0	0,00	97,40	97,40	2,729					

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	
МастерБ-1	07.12.2004	14,00	216	34	1	8,78	99,96	100,01	2,180	-	0,00	14,71	13,69	0,59
МГТС 2в об	12.11.2004	5,00	9		0	0,00	100,00	100,00	2,384	-	-	4,90		0,03
МГТС-3А об	08.02.2005	17,00	97		0	0,00	102,75	102,75	3,959	-	0,00	7,00		0,29
МегаФон 01	08.12.2004	11,50	581		0	0,00	102,00	102,00	4,631	-	-0,91	10,36		1,45
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1682	590	7	1,19	101,10	101,10	4,442	0,26	0,27	-	11,27	1,46
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	684	136	0	0,00	101,70	101,70	1,827	-	0,00	-	9,91	0,40
Микрон-02	06.01.2005	15,00	64	0	0	0,00	100,98	100,98	4,770	-	-	10,41		0,24
НКНХ-03 об	01.12.2004	9,50	1032	302	0	0,00	100,00	100,00	1,640	-	-	-	9,83	0,81
НМосАзот1	09.12.2004	17,50	36		19	17,24	100,75	100,71	7,000	0,06	-0,04	9,56		0,10
НовЧерем 1	10.11.2004	18,00	189		3	0,19	100,78	100,70	8,630	0,00	0,40	17,19		0,48
НортгазФин	10.11.2004	16,00	371		0	0,00	101,50	101,51	7,671	-	-0,37	14,87		0,93
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	900	352	0	0,00	98,80	98,80	0,427	-	0,20	-	13,78	0,95
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1576	666	4	8,74	101,50	103,70	2,421	2,15	2,55	-	12,26	1,64
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	258	76	6	9,56	101,15	101,14	4,066	-	0,16	12,56	14,72	0,21
ПарижКом-1	01.12.2004	24,00	212		3	0,31	105,70	105,70	4,142	0,20	0,68	14,30		0,54
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	497	133	1	0,02	99,80	99,80	1,712	-0,14	-0,19	-	13,96	0,36
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	238		1	1,34	98,00	98,00	1,140	0,00	-0,11	19,52		0,39
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	694	148	14	8,15	101,60	101,45	1,584	0,50	-0,30	12,64	13,03	0,41
ПраймДон-1	12.11.2004	14,50	737	9	0	0,00	100,72	100,72	3,258	-	0,72	13,26	22,90	0,03
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1070	337	0	0,00	101,00	101,00	1,184	-	0,00	-	15,33	0,90
Разгуляй-1	03.12.2004	16,00	579	213	1	0,03	96,30	96,30	6,663	0,16	-0,10	18,30	23,37	0,55
РЕСТОРАНТС	03.12.2004	18,00	394		1	0,03	103,24	103,24	3,008	-	-0,26	15,01		0,98
РТК-ЛИЗ 3с	#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
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	313	0	3	5,16	100,50	100,60	1,425	-	0,10	9,44		0,83
РусАлФ-2в	20.11.2004	9,60	928	198	0	0,00	100,55	100,55	4,392	-	-0,42	8,29	8,72	0,53
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	588	0	0	0,00	106,50	106,50	5,385	-	-0,26	9,81		1,43
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	1022	302	0	0,00	103,50	103,50	2,467	-	-0,05	-	8,34	0,81
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	274		3	0,68	107,50	107,50	4,778	-	-0,01	9,84		0,71
РусТекстил	15.03.2005	18,80	678	0	7	0,92	102,90	102,84	2,575	0,23	0,77	17,62		1,62
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	467		1	0,33	105,40	105,40	3,551	0,00	0,00	10,06		1,18
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	650	0	0	0,00	106,65	106,65	2,778	-	0,35	9,06		1,62
СвобСокол1	09.12.2004	17,85	36		4	2,13	100,42	100,42	2,690	0,00	-0,08	13,18		0,10
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	967	239	0	0,00	101,80	102,00	3,339	-	-1,50	-	6,69	0,64
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1905	813	0	0,00	101,60	101,60	2,990	-	0,10	-	10,68	1,98
СЗПК -1 об	13.01.2005	14,00	617	253	1	0,05	100,20	100,20	4,258	-0,05	-0,05	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1064	336	0	0,00	104,00	104,00	1,013	-	0,05	-	8,92	0,88
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	618		2	36,87	107,40	107,41	4,370	-	-0,09	9,87		1,51
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	974		0	0,00	105,20	105,20	4,041	-	-0,22	10,47		2,28
Содбизнес1	23.11.2004	15,00	566		0	0,00	50,00	50,00	2,910	-	-	85,88		1,39
СФИнв.01об	#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
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	605		0	0,00	104,30	104,30	4,110	-	-0,20	9,34		1,50
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	177	0	6	0,23	103,50	103,52	0,337	0,14	0,62	12,75		0,48
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	716	168	3	10,40	101,40	101,40	0,537	-0,25	-0,18	-	10,75	0,46
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	144		0	0,00	102,00	102,00	1,282	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	28.11.2004	15,00	755		3	1,10	115,15	115,24	6,494	0,23	-1,29	7,08		1,77
Трансфлпр	10.11.2004	8,90	553		8	17,79	100,35	100,34	4,267	0,04	0,24	8,84		1,39
УралСвзИн2	09.11.2004	17,50	276		0	0,00	107,40	107,40	4,027	-	0,00	7,59		0,70
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	622		7	10,53	107,90	107,82	4,138	0,30	0,03	9,37		1,52
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	169		0	0,00	103,50	103,46	0,570	-	0,54	8,24		0,47
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	681	320	3	36,83	103,60	103,65	1,624	-	-0,28	10,40	9,80	0,85
ЦНТ-01 обл	25.11.2004	16,00	659		2	8,70	105,25	105,25	3,112	0,00	0,05	13,25		1,57
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	454		2	23,87	100,55	100,59	3,100	-	-0,18	-	9,58	0,25
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	671	307	1	0,05	102,20	102,20	2,421	0,10	0,15	-	12,99	0,81
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	680	0	2	0,05	106,00	105,83	1,873	0,23	0,45	10,97		1,68
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	826	98	5	10,72	100,00	100,00	2,129	-0,09	0,08	-	9,06	0,27
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	666	120	0	0,00	102,00	102,00	2,718	-	0,00	14,15	9,82	1,64

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

Доверительное управление активами

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Начальник управления

Сергей Суверов

sergej.suverov@zenit.ru

Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@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

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

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

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

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

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