

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Суверенный спрэд по итогам прошлой недели на 6 б.п. превышает минимальный уровень 2-недельной давности. При этом премия России-30 превышает свой минимум на 8 б.п. При этом итогом прошедшей недели стало формирование на рынке позитивных настроений вслед за прояснением ситуации в Украине и снижением доходностей базовых активов. (Подробнее стр. 4 ↓Т)

После того, как по голубым фишкам котировки практически вернулись на уровни, предшествующие снижению в понедельник, мы не ожидаем дальнейшего роста – внимание инвесторов будет сосредоточено на первичных аукционах, главное из которых – размещение трех выпусков РЖД во вторник. (Подробнее стр. 6 ↓)

3 декабря состоялись аукционы по размещению выпусков ОФЗ 27019 и 27020 объемом 8.8 млрд. рублей каждый. Спрос на аукционах составил 1.626 млрд. рублей и 1.646 млрд. рублей соответственно, размещенный объем – 408.9 млн. рублей и 412.58 млн. рублей. Доходность по цене отсечения и средневзвешенная доходность обоих выпусков составила 6.81% годовых.

ОАО "Федеральная сетевая компания" (ФСК) планирует начать размещение 1-го выпуска облигаций 21 декабря. /Cbonds/

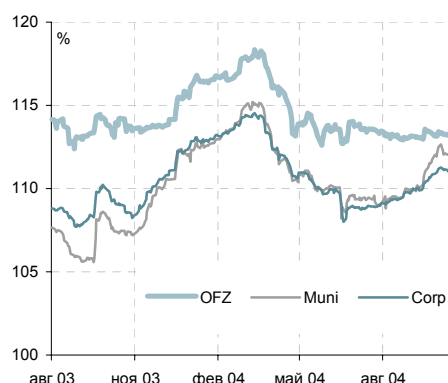
Беларусь к середине 2005 года планирует выйти со своими государственными облигациями на российский рынок ценных бумаг /Cbonds/

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	03/12/2004	2,92	-12	16	105
UST 10 yr	03/12/2004	4,25	-16	8	2
UST 30 yr	03/12/2004	4,93	-13	3	-14
Bund 2 yr	02/12/2004	2,40	8	-9	-26
Bund 10 yr	02/12/2004	3,83	5	-8	-52
Bund 30 yr	02/12/2004	4,43	4	-14	-57
Fed Fund	02/12/2004	2,00	0	25	100
Libor 1 mo	02/12/2004	2,33	1	29,0	117
Libor 6 mo	02/12/2004	2,65	1	30,4	138
Libor 12 mo	02/12/2004	2,98	2	39	139
S&P 500	03/12/2004	1191,17	0,07%	2,14%	12,22%
Nasdaq Composite	03/12/2004	2147,96	0,20%	5,35%	10,84%
RTS	03/12/2004	595,39	-1,53%	-11,25%	11,41%
EUR/USD	06/12/2004	1,3447	0,26%	4,04%	9,97%
USD/JPY	06/12/2004	102,15	-0,22%	-3,25%	-4,64%
USD/RUB	06/12/2004	27,93	-0,01%	-2,57%	-5,52%
EUR/RUB	06/12/2004	37,55	0,25%	1,37%	3,90%
Brent 1m Future	03/12/2004	39,36	-1,97%	-17,24%	35,07%
Gold	06/12/2004	455,15	-0,16%	4,98%	12,01%

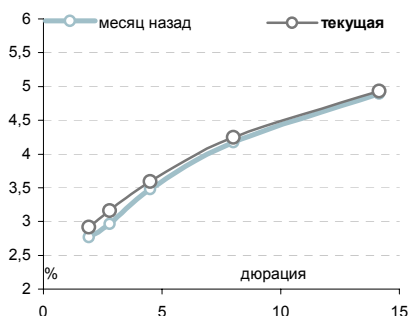
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



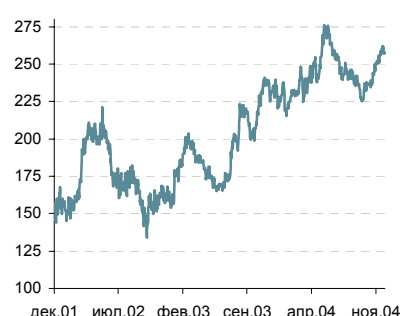
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



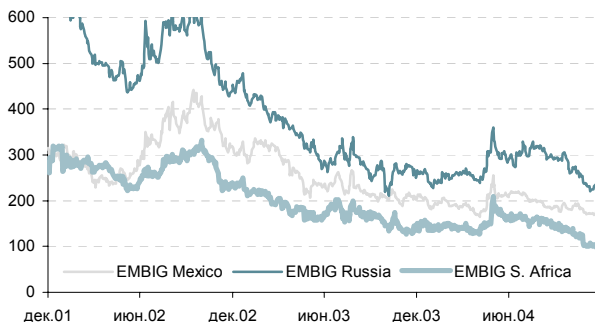
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	03/12/2004	101,25%	94	118	34	567	6,69	UST10	244
C-Bond*	02/12/2004	100,95%	-12	28	130	316	7,75	UST5	415
UMS-31*	02/12/2004	114,42%	-48	-172	-113	295	7,09	UST30	216
Turkey-30*	03/12/2004	139,34%	95	52	56	770	8,16	UST10	391
Venezuela-27*	02/12/2004	103,28%	-97	-100	-113	1547	8,91	UST10	508
EMBIG	03/12/2004	362	4	0	-1	-41	-	-	-
EMBIG Russia	03/12/2004	226	2	-6	-13	-31	-	-	-
EMBIG Brazil	03/12/2004	409	1	0	-1	-50	-	-	-
EMBIG Mexico	03/12/2004	182	2	13	1	-19	-	-	-
EMBIG Turkey	03/12/2004	292	10	8	4	-17	-	-	-
EMBIG Venezuela	03/12/2004	415	11	3	15	-171	-	-	-

* - Указаны котировки

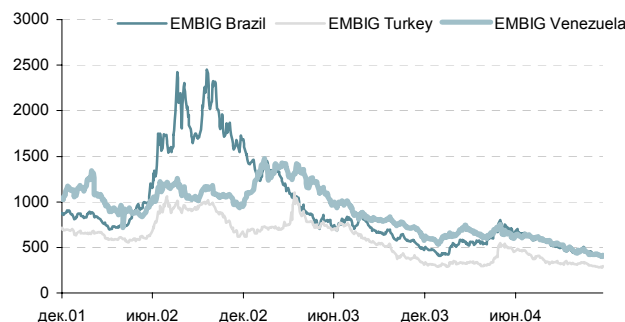
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Очередной сюрприз, преподнесенный публикацией статистики занятости, обусловил мощное ралли в Treasuries во время нью-йоркской сессии. На этот раз количество новых рабочих мест не достигло ожидаемого значения, опровергнув существовавшие на рынке опасения еще одного позитивного сюрприза.

В ноябре экономика создала 112 тыс. новых рабочих мест вместо ожидаемых 190 тыс., а данные за предыдущие два месяца были пересмотрены в сторону снижения в общей сложности на 54 тыс. При этом уровень безработицы под влиянием изменения количества трудоспособного населения сократился с 5.5% до 5.4%.

Рынок отреагировал снижением 2-летних процентных ставок на 12 б.п. до 2.92%, 10-летних – на 16 б.п. до 4.25%. В результате доходности полностью скорректировали рост за неделю, практически не изменившись по сравнению с закрытием в предыдущую пятницу. Одновременно произошло довольно сильное изменение ожиданий по динамике процентной ставки в следующем году: мартовские фьючерсы снизились по доходности на 6 б.п., июньские – на 10 б.п.

Вместе с тем, надежды рынка на более сдержанную политику ФРС вряд ли стали более обоснованными по итогам пятничной публикации. Среднее количество рабочих мест, созданных за последние три месяца снизилось с 225 тыс. до 178 тыс., но при этом показатель по-прежнему отражает динамику, соответствующую размеренному экономическому росту, который устраивает ФРС. С начала года экономика создавала 185 тыс. рабочих мест за месяц, что превышает минимально необходимый для контроля занятости уровень в 150 тыс. В этой связи маловероятно, что ФРС отреагирует на пятничное разочарование на ближайшем заседании и, скорее всего, оставит свою характеристику состояния рынка труда неизменной.

Развивающиеся рынки

Угнаться за стремительно растущими Treasuries в пятницу было не просто, и практически ни одному сегменту это не удалось. Композитный спрэд индекса EMBIG расширился на 4 б.п. до 362 б.п. Аутсайдерами по динамике выступили Венесуэла и Турция, увеличившие премии на 10 и 11 б.п. соответственно.

Опередить динамику казначейских облигаций в пятницу удалось украинским бондам, восстановление которых до уровня, предшествующего второму туру выборов, послужило драйвером сужения спреда на 8 б.п. до 297 б.п. Причиной стало назначение на 26 декабря повторного второго тура, на котором многие инвесторы ожидают легкой победы Ющенко.

Российский сегмент

Российский рынок оказался в числе наиболее точно отследивших динамику базовых активов сегментов, расширив страновой спрэд лишь на 2 б.п. до 226 б.п. Россия-30 продемонстрировала рост на 106 б.п., завершив бурную торговую сессию по цене 101.125-101.5625%, увеличив премию к UST10 на 4 б.п. до 243 б.п. Ноты Aries-14 повысились в цене на 150 б.п., закрывшись на уровне 120-120.5% при спреде к России-30 всего в 2 б.п.

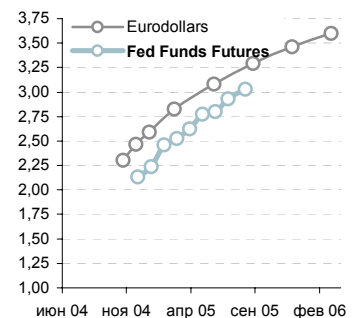
Корпоративные и банковские еврооблигации воспользовались улучшившейся конъюнктурой и увеличили активность, но существенного роста продемонстрировать все же не удалось. Спросом пользовались длинные выпуски Газпрома, Алроса-14, Вымпелком-11 и Мегафон-09. При этом рост удалось продемонстрировать лишь еврооблигациям Мегафона, повысившимся до 100.375% от номинала, что соответствует доходности 7.9%. Отставание в динамике корпоративных выпусков хорошо иллюстрирует спрэд индекса RUBI, увеличившийся в пятницу на 9 б.п. до 314 б.п.

Суверенный спрэд по итогам прошлой недели на 6 б.п. превышает минимальный уровень 2-недельной давности, а премия России-30 превышает свой минимум на 8 б.п. При этом итогом прошедшей недели стало формирование на рынке позитивных настроений вслед за прояснением ситуации в Украине и снижением доходностей базовых активов. В этой ситуации вполне возможно, что российский рынок вернется к нащупыванию справедливого уровня рисковой премии в ожидании повышения рейтинга S&P, что может привести к спекулятивному движению вверх, несмотря на то, что, на наш взгляд, доходности Treasuries надолго так низко не задержатся и возобновят рост.

Наибольшей эффективностью, вероятно, будут обладать инвестиции в корпоративный и банковский сектор, способный в ближайшие дни наверстать упущенное в пятницу. Мы по-прежнему рекомендуем остерегаться вложений в еврооблигации Газпрома, торгующиеся с минимальной премией к суверенной кривой. Как и ранее, нашими фаворитами являются еврооблигации металлургических компаний и выпуск ВБД-08, несмотря на то, что последний торгуется вблизи своих исторических минимумов по доходности. При взгляде на исторические уровни спреда ВБД-08 к суверенной кривой, выпуск все еще торгуется на 25 б.п. шире, чем в начале года и примерно на 115 б.п. шире исторических минимумов.

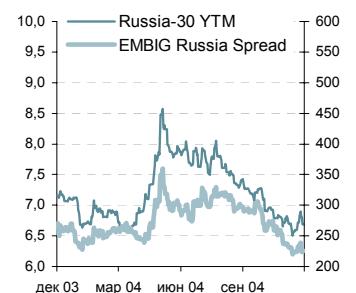
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

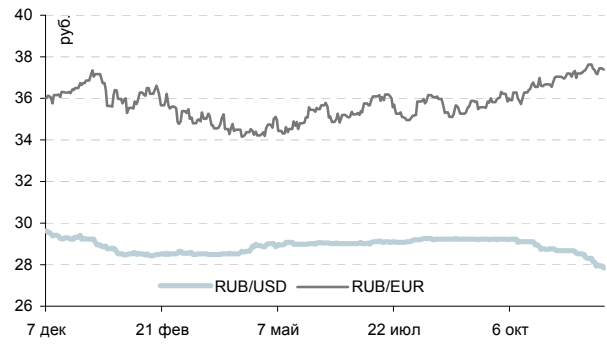
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

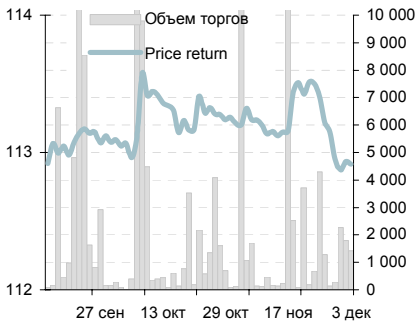


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,14	6,41	104,30	104,27	0,438	-0,1	-0,325
SU27025RMFS4	2,29	6,38	101,90	101,86	1,732	0,260	-0,162
SU46003RMFS8	4,04	7,61	110,60	110,57	3,698	0,037	-0,381
SU46014RMFS5	6,08	7,89	105,30	105,38	2,164	-0,198	-0,600
МГор33-об	0,47	5,89	102,40	101,99	0,164	-0,08	-
МГор32-об	1,39	6,86	104,61	104,61	0,219	-0,19	-0,31
МГор31-об	2,21	7,47	106,09	106,10	0,356	-0,04	-0,08
МГор29-об	2,94	7,82	106,90	107,07	4,959	-	0
МГор38-об	4,58	8,06	109,95	109,95	4,384	-0,13	-0,14
РусАлФ-2в	0,46	8,35	100,53	100,54	0,342	0,24	0,11
ГАЗПРОМ А2	0,88	6,47	107,75	107,75	1,042	-	-0,3
УралСвзИн6	1,44	9,48	107,35	107,32	5,310	-0,02	-0,52
ТНК5в1т-об	1,80	7,17	114,50	114,50	0,205	-0,06	-0,75
ГАЗПРОМ А3	1,95	7,40	101,41	101,62	2,756	0,03	-0,2

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



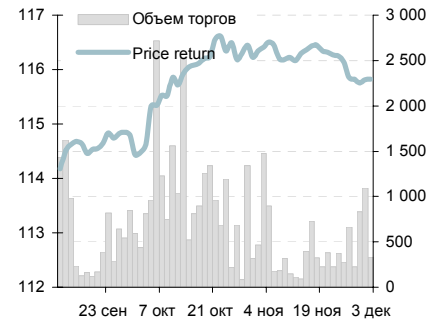
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



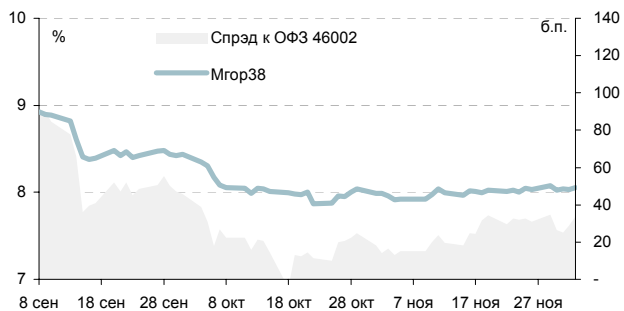
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

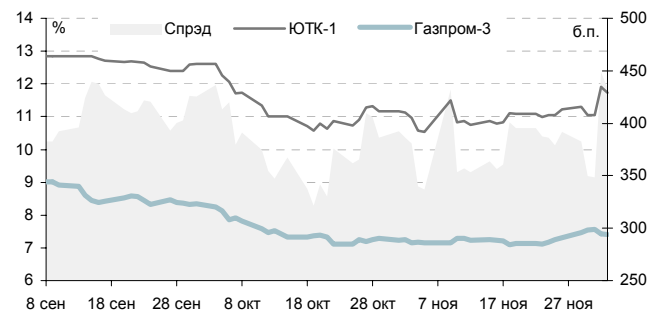
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Завершение недели не внесло каких-либо изменений в общую картину, складывающуюся на вторичном сегменте рынка: относительная ликвидность наблюдалась лишь в выборочных бумагах первого эшелона – преимущественно, московских облигациях – которые продолжили корректироваться после резкого падения котировок в начале недели. Так, 40-ая и 39-ая серии Москвы прибавили в цене 12 и 18 б.п., среднесрочные 37-ой и 35-ый выпуски – 6 и 14 б.п. Среди других субфедеральных бумаг спросом пользовались 4-ая серия Мособласти (10 б.п. по цене последней сделке) и Новосибирская Область-2 (+28 б.п.), сократившая премию по доходности к 1-му выпуску эмитента до 115 б.п. Хотя столь существенный разрыв в доходности превышает среднерыночную премию за аналогичную разницу в дюрациях по субфедеральным бумагам, потенциал его сужения ограничивается довольно высокими кредитными рисками заемщика.

В корпоративном сегменте основной объем торгов пришелся на выпуски второго-третьего эшелонов – в лидеры по оборотам попали Ленэнерго-2 (-285 б.п.), Су-155, а также Илим Палп, прибавившей 25 б.п. по цене последней сделки. В целом, на фоне довольно низкой ликвидности, преобладающей по большинству корпоративных бумаг, изменение цен не имело общей тенденции – в частности, в облигациях телекомов ЦТК-3 потеряли в цене 25 б.п., тогда как ЮТК-1 по цене последней сделки выросли на 20 б.п. – что, впрочем, лишь немногим скорректировало существенное снижение в четверг (котировки снизились сразу на 130 б.п.). При этом, ЮТК-3 практически не изменилась в цене – доходность по бумаге (12.09% годовых) по-прежнему дает премию к уровню доходности по ЮТК-1 (11.74% годовых), что делает ее одной из наиболее привлекательных для покупки на среднем отрезке корпоративной кривой доходности.

После того, как по голубым фишкам котировки практически вернулись на уровни, предшествующие снижению в понедельник, мы не ожидаем дальнейшего роста – внимание инвесторов будет сосредоточено на первичных аукционах, главное из которых – размещение трех выпусков РЖД во вторник. Скорее всего, активность вторичного сегмента останется довольно низкой. На этом фоне мы рекомендуем инвесторам искать возможности для покупки во втором и третьем эшелонах рынка – в частности, в числе наших рекомендаций – Акрон, Илим-Палп, ЮТК-3, Джей-Эф-Си, Томска.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,91	-0,02	-0,31
Zetbi Muni	111,69	0,07	-0,19
Zetbi Corp	110,81	-0,07	-0,35
Zetbi Corp10	115,83	0,01	-0,32

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор40-об	328,67	0,12
МГор37-об	210,95	0,06
МГор39-об	173,69	0,18
МГор31-об	160,10	-0,04
МГор24-об	128,15	-0,57

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Ленэнерго01	245,70	-2,85
СУ-155 1об	180,69	-
ИлимПалпФ	130,28	0,24
ТНК5в1т-об	120,21	-0,06
УралСвзИн6	105,62	-0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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/BB+/BBB-	103,21	103,26	3,466	0,59	103
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	102,05	102,10	2,443	0,31	47
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,35	113,60	4,352	2,19	128
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,54	110,74	5,884	4,27	223
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	137,29	137,79	6,743	7,78	233
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	161,36	161,86	7,254	9,85	243
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	101,15	101,35	6,69	8,18	180
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	97,97	98,17	4,408	1,34	163
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,90	96,15	4,46	2,76	130
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	92,78	92,98	5,319	3,09	198
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	83,28	83,53	6,203	5,44	231
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,25	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	112,80	113,30	4,693	4,07	169
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	119,85	120,15	6,786	6,62	253
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,66	110,16	3,462	1,25	124
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,34	108,34	5,063	5,46	171
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	109,11	109,36	4,954	2,13	192
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,46	118,96	6,006	3,86	242
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,04	112,04	5,422	4,62	226
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	116,26	116,76	6,953	5,73	292
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	104,95	105,20	6,662	9,08	219
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB- /*/BB /*+	113,39	113,64	7,48	11,47	255
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	105,99	106,49	8,298	1,85	531
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,65	107,15	8,707	3,18	529
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	114,52	115,02	5,437	2,50	228
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	B2 /*-/B	115,04	115,29	4,522	1,75	160
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,22	100,23	3,987	0,03	179
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,55	108,80	6,64	2,63	343
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,45	104,70	7,394	4,55	367
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	103,21	103,30	1,815	0,38	-49
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	107,43	107,68	7,641	2,79	439
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	102,60	103,10	8,27	4,55	451
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,49	99,74	7,216	3,96	364
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,83	101,83	2,855	0,19	92
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,43	101,68	7,524	3,25	416
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	101,09	101,59	8,235	3,40	479
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+ /*-	99,29	99,79	9,322	6,09	514
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,40	100,65	8,318	2,93	504
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,18	103,43	7,013	2,93	374
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,23	103,48	6,846	1,618	398
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	175	10,88	B3/B	107,65	107,90	8,795	3,526	525
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,73	100,98	3,707	0,13	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,81	105,06	5,487	3,38	209
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	105,74	105,99	6,425	5,29	257
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Ba2 /*+/B+	104,65	105,65	3,245	0,80	114
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*+/B+	103,38	103,63	6,219	3,34	284
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Ba2 /*+	101,57	101,82	7,569	3,88	400
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,06	104,30	6,119	0,89	357
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,08	103,33	7,422	0,91	484
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,17	102,58	7,911	1,60	504
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,25	101,61	8,221	1,33	546
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,53	100,89	8,375	1,39	559
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,58	101,07	8,688	1,89	570
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,15	100,64	8,784	1,88	580
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,28	100,53	8,786	1,99	578
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	150	8,75	Ba3 /*+/B	102,58	103,08	7,408	2,07	438
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	100,91	101,41	7,327	2,45	419
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	400	10,25	B1/B-	100,38	100,63	9,935	1,66	703
Rosbank-09 \$	24/09/2009	190	9,75	Ba3e/B+	103,37	103,62	8,848	3,78	537

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														
SU27014RMFS8	15.12.2004	12,00	12		2	10,55	100,29	100,29	2,597	0,02	-0,21	3,24		0,03
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	607		0	0,00	104,10	104,10	3,315	-	-0,80	6,38		1,10
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	229		0	0,00	101,59	101,59	0,904	-	-0,41	5,01		0,62
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	285		0	0,00	104,80	104,95	2,597	-	-0,31	5,64		0,75
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	439		5	26,16	102,45	102,43	0,351	0,04	0,04	6,02		1,16
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	712		7	38,80	104,30	104,27	0,438	-0,10	-0,33	6,41		1,14
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	922		3	26,29	101,90	101,86	1,732	0,26	-0,16	6,38		2,29
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1377		6	239,63	109,80	109,80	2,597	-0,08	-0,29	6,58		2,60
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2805		1	71,98	108,35	108,35	3,225	0,11	-0,03	7,72		5,12
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2049		4	11,16	110,60	110,57	3,698	0,04	-0,38	7,61		4,04
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5017		7	26,88	105,30	105,38	2,164	-0,20	-0,60	7,89		6,08
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2891		0	0,00	90,00	89,61	0,477	-	0,00	7,80		6,44
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.12.2004	15,00	98		4	7,43	102,75	102,75	3,411	-0,05	-0,65	4,71		0,26
МГор33-об	27.02.2005	10,00	175		11	44,21	102,40	101,99	0,164	-0,08	-	5,89		0,47
МГор24-об	02.03.2005	15,00	273		11	128,15	106,30	106,38	0,041	-	-0,57	6,35		0,72
МГор34-об	28.02.2005	10,00	268		0	0,00	102,95	102,97	0,137	-	-0,13	6,03		0,73
МГор28-об	25.12.2004	15,00	387		8	11,46	109,02	108,95	2,836	-	-0,37	6,35		0,98
МГор32-об	25.02.2005	10,00	538		3	42,39	104,61	104,61	0,219	-0,19	-0,31	6,86		1,39
МГор35-об	18.12.2004	10,00	562		3	4,28	104,95	104,95	2,082	0,14	-0,12	6,76		1,42
МГор27-об	20.12.2004	15,00	747		1	23,61	114,95	114,95	3,041	-	-0,99	7,29		1,78
МГор31-об	20.02.2005	10,00	898		8	160,10	106,09	106,10	0,356	-0,04	-0,08	7,47		2,21
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1057		35	328,67	106,90	106,89	1,041	0,12	-0,21	7,54		2,54
МГор29-об	05.12.2004	10,00	1280		0	0,00	106,90	107,07	4,959	-	0,00	7,82		2,94
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2214		3	12,56	109,95	109,95	4,384	-0,13	-0,14	8,06		4,58
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1014		0	0,00	97,50	97,50	1,714	-	-0,75	9,26		2,50
Ирк.Обл(а)	19.01.2005	11,50	961		2	2,49	99,65	99,64	4,253	0,03	-0,61	11,33		1,49
Ирк.Обл-а02	07.12.2004	12,00	643		0	0,00	100,10	100,18	2,860	-	-0,12	11,08		1,24
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1116		2	0,23	111,20	111,20	3,068	0,46	0,05	10,19		2,48
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2141		2	0,13	110,50	110,43	1,986	-0,12	-0,44	10,78		4,21
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3276		20	19,51	95,20	95,13	0,329	0,16	-0,18	11,20		5,61
КраснодКр	17.05.2005	11,00	893		1	5,04	100,20	100,20	0,512	-	-0,30	10,58		2,21
КраснЯрсК01	18.01.2005	11,00	230		0	0,00	100,30	100,30	1,386	-	0,02	10,91		0,61
КраснЯрсК04	26.01.2005	2,50	693		6	3,04	100,40	100,39	0,253	0,29	-0,11	11,91		1,74
КраснЯрсКр1	05.12.2004	10,30	370		0	0,00	100,50	100,68	2,540	-	0,00	9,95		0,98
КраснЯрсКр2	20.01.2005	10,96	692		1	1,02	100,80	100,80	1,320	0,00	-0,60	10,91		1,72
Мос.обл.2в	08.12.2004	17,00	189		0	0,00	105,05	105,04	4,052	-	0,00	7,54		0,51
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	989		8	15,38	104,45	104,46	3,195	0,02	-0,31	9,30		2,35
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1600		6	47,40	106,30	106,71	6,630	0,51	0,26	9,42		3,37
Самара03-1	04.01.2005	12,00	578		4	10,71	104,10	104,13	1,940	0,13	2,13	9,48		1,44
Томск.об-1	27.01.2005	13,00	601		0	0,00	101,50	101,50	4,523	-	0,00	11,10		1,51
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	1044		5	7,11	99,75	99,86	1,677	-	-0,59	11,37		2,48
Томск 1	26.05.2005	13,00	1084		0	0,00	100,15	100,15	0,285	-	-0,08	13,05		1,70
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	592		4	4,67	99,90	99,99	3,736	0,21	-0,37	10,27		1,48
Уфа-2004об	07.12.2004	10,03	1278		0	0,00	98,20	98,08	4,890	-	0,00	10,98		2,91
ХантМан об	13.12.2004	15,50	370		0	0,00	107,50	107,50	7,219	-	-	7,42		0,93
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1271		0	0,00	109,90	110,04	0,230	-	0,44	8,79		2,97
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1292		1	0,30	102,40	102,40	2,400	-0,09	-0,18	11,65		2,88
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	468		1	3,25	105,00	105,00	3,205	0,34	0,27	10,00		1,16
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	869		4	2,14	96,20	96,15	1,178	0,03	-0,24	11,53		2,12
ЯрОбл-02	04.01.2005	13,78	942		1	5,39	105,30	105,31	2,227	-	-0,69	11,29		2,19
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	714		0	0,00	102,15	102,06	0,548	-	-0,44	11,19		1,54
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1349	257	10	5,56	99,91	100,05	3,307	-0,07	0,25	-	11,09	0,68
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	333		3	0,19	101,15	101,15	1,142	0,11	-0,35	12,65		0,87
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	324		5	10,71	108,21	108,20	1,797	-0,03	-0,50	6,43		0,85
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	245		4	0,74	102,75	102,70	1,430	0,31	0,10	14,42		0,64
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1077	349	1	0,01	100,50	100,50	0,514	0,00	-0,05	-	12,27	0,93
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	385		1	8,08	106,75	106,76	8,381	-	-0,84	12,33		0,94
АЦБК-Инв 1	09.12.2004	14,95	643	97	0	0,00	100,20	100,20	3,482	-	-0,10	-	14,94	0,27
Балтимор01	02.03.2005	16,00	641	273	8	9,68	102,59	102,75	0,132	0,43	-0,24	-	12,65	0,72
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	494		2	0,21	96,50	96,50	1,208	-0,50	-0,38	11,64		1,29
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	445		1	2,13	106,15	106,21	0,493	-	-0,69	9,08		1,14
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	620	256	0	0,00	100,30	100,30	4,527	-	0,40	14,42	15,28	0,67
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	446		0	0,00	109,00	109,05	3,973	-	-0,10	6,35		1,15
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1567	112	0	0,00	100,15	100,15	1,056	-	-0,27	-	4,92	0,31
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	529		3	30,94	103,00	102,64	0,461	-	-0,51	8,09		1,38
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	335		2	1,09	107,75	107,75	1,042	-	-0,30	6,47		0,88
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	776		5	4,83	101,41	101,62	2,756	0,03	-0,20	7,40		1,95
ГОТЭК-1	07.12.2004	14,20	550	186	0	0,00	100,00	100,00	6,925	-	0,00	-	14,67	0,50
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	712	348	0	0,00	105,20	105,12	0,658	-	-0,25	11,34	9,48	1,76
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	307		4	5,72	100,30	100,39	2,186	0,12	-0,21	14,18		0,79
ЕвразХолд1	05.12.2004	15,00	367		0	0,00	103,60	103,60	7,438	-	0,00	9,00		0,93
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	508		6	1,28	100,18	100,18	1,700	0,14	-	16,79	16,70	0,63
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	322		3	32,79	107,30	107,30	1,767	-	0,28	6,46		0,85
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	841	111	2	9,07	99,55	99,55	1,714	-	-0,05	-	10,03	0,31
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	470		28	130,28	101,50	101,41	2,917	0,24	0,15	14,41		1,19
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	334		1	0,88								

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	
МГТС-3А об	08.02.2005	17,00	67		0	0,00	102,00	102,00	5,356	-	-0,48	5,84		0,19
МегаФонФ01	08.12.2004	11,50	551		0	0,00	103,28	103,27	5,576	-	-0,73	9,35		1,36
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	859		0	0,00	100,10	100,10	1,297	-	-0,50	9,43		2,15
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1652	560	8	19,23	100,80	100,79	5,408	0,21	-0,31	-	11,48	1,38
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	654	106	5	1,88	101,58	101,62	3,019	-	-	-	8,53	0,29
Микрон-02	06.01.2005	15,00	34		0	0,00	100,25	100,25	6,000	-	-0,10	11,68		0,10
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	1002	272	2	39,12	99,15	99,15	0,052	-	-	-	11,13	0,73
НМосАзот1	09.12.2004	17,50	6		0	0,00	100,11	100,10	8,438	-	-0,07	11,34		0,02
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	159		1	0,03	100,45	100,45	1,134	-0,05	0,00	16,70		0,44
НортгазФин	11.05.2005	16,00	341		9	4,36	102,25	102,25	1,008	-0,07	0,05	13,77		0,90
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	870	322	0	0,00	99,05	99,05	1,414	-	0,05	-	13,56	0,86
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1546	636	2	0,25	101,90	102,30	3,592	0,23	-0,45	-	13,10	1,56
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	228	46	3	0,53	100,70	100,70	5,216	-0,24	0,03	13,14	18,84	0,13
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	182		11	0,49	104,00	104,02	0,132	-0,09	-1,18	16,38		0,48
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	467	103	1	0,09	99,98	99,98	2,760	0,13	0,03	-	13,43	0,27
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	208		0	0,00	99,95	98,18	2,208	-	-0,82	20,17		0,32
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	664	118	23	37,37	100,85	100,94	2,981	0,38	0,24	12,72	13,56	0,32
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	707	343	0	0,00	100,00	100,00	0,777	-	0,00	13,67	14,74	0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1040	307	0	0,00	100,95	100,95	2,499	-	0,05	-	15,22	0,81
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	549	183	3	0,33	96,69	96,67	0,000	-	0,09	18,08	22,39	0,50
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	364		10	21,73	103,61	103,61	0,000	-	-0,69	14,28		0,94
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	283		3	5,73	100,95	100,92	2,247	0,33	-0,08	8,90		0,75
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	898	168	6	15,14	100,53	100,54	0,342	0,24	0,11	8,24	8,35	0,46
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	558		1	0,01	106,50	106,50	6,538	-0,02	-0,40	9,59		1,35
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	992	272	1	0,13	103,30	103,30	3,525	-	0,30	-	8,01	0,71
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	244		0	0,00	107,00	107,00	6,444	-	0,50	9,51		0,63
РусТекстил	15.03.2005	18,80	648		11	3,96	103,00	103,00	4,120	0,04	-0,55	17,42		1,54
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	437		5	2,37	105,25	105,26	4,866	0,25	-0,74	9,78		1,10
СанИнтБрюф	15.02.2005	13,00	620		0	0,00	106,75	106,75	3,847	-	-0,30	8,81		1,53
СвобСокол1	09.12.2004	17,85	6		0	0,00	100,15	100,12	4,157	-	-0,13	11,87		0,02
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	937	209	0	0,00	101,50	101,50	4,140	-	-1,44	-	7,16	0,56
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1875	783	0	0,00	102,00	102,00	3,914	-	0,00	-	10,45	1,94
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	587	223	1	1,30	99,90	99,90	5,408	2,70	-0,10	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1034	306	0	0,00	103,77	103,77	2,098	-	-0,23	-	8,82	0,80
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	588		0	0,00	107,50	107,50	5,562	-	-0,10	9,58		1,43
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	944		1	0,17	105,50	105,50	5,068	-0,30	-0,50	10,28		2,19
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	536		0	0,00	50,00	50,00	0,411	-	0,00	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	575		0	0,00	104,50	104,50	5,096	-	-0,20	9,08		1,43
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	147		3	0,02	102,75	102,65	2,022	-0,38	-0,76	13,30		0,40
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	686	138	2	0,15	100,60	100,60	1,688	-0,70	-0,90	-	12,13	0,38
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	114		0	0,00	102,00	102,00	2,268	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	725		4	120,21	114,50	114,50	0,205	-0,06	-0,75	7,17		1,80
Трансфтпр	11.05.2005	8,90	523		0	0,00	100,70	100,70	0,561	-	0,70	8,54		1,38
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1397		0	0,00	100,90	100,90	2,160	-	-	-	13,18	1,66
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	246		7	3,83	106,10	106,12	1,151	-	-0,08	8,32		0,64
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	592		13	105,62	107,35	107,32	5,310	-0,02	-0,52	9,48		1,44
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1047	319	1	3,59	101,00	101,00	1,387	-	-0,50	-	10,25	0,85
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	139		4	3,96	102,32	102,32	1,885	-	-1,18	9,51		0,38
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	651	290	3	0,36	103,40	102,41	2,639	-	-1,42	11,10	11,21	0,77
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1722	713	4	16,83	106,60	106,53	4,083	-0,09	-0,78	12,29	10,28	3,53
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	629		1	0,00	104,90	104,90	0,438	-0,15	-0,15	13,35		1,54
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	424	60	3	5,33	100,37	100,40	4,111	-0,02	-0,07	-	9,44	0,16
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	641	277	1	0,01	103,40	103,40	3,695	0,00	0,00	-	10,93	0,72
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	650		4	0,16	104,40	104,40	3,043	0,25	-0,85	11,74		1,60
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	796	68	1	0,05	100,01	100,01	2,889	0,01	-0,05	-	8,94	0,19
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1772	491	8	13,85	100,65	100,63	1,955	-0,03	-	-	12,09	1,26
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	636	90	0	0,00	101,75	101,75	4,033	-	0,20	14,18	8,57	1,54

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

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

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.