

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Судя по динамике спреда индекса RUBI корпоративные и банковские выпуски практически компенсировали увеличение спреда по итогам пятницы: спред по итогам вчерашнего дня сузился до 306 б.п. в сравнении с 305 б.п. по итогам четверга. В то же время суверенные выпуски за тот же период сузили спред на 8 б.п. В этой связи мы ожидаем продолжения роста корпоративных выпусков за исключением еврооблигаций Газпрома, которые торгуются с более жесткой привязкой к суверенному сектору рынка. *(Подробнее стр. 4 ↓Т)*

Сегодня на первичном рынке состоится главное событие недели – размещение трех выпусков РЖД на 1 год, 3 года и 5 лет. Организаторы займа позиционируют выпуски без премии к московской кривой доходности – и, как следствие, к выпускам Газпрома, торгующимся без премии к Москве. В то же время, мы полагаем, что в текущих условиях, когда аппетиты инвесторов на первичном рынке, похоже, близки к насыщению, размещение без премии к вторичному рынку является чересчур агрессивным. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

НГК Итера разместила вчера на ММВБ облигации в объеме 2 млрд. руб., ставка купона определена в размере 13.5% годовых, что соответствует доходности выпуска к годовой оферте на уровне 13.96%. Организаторы – Банк Москвы и Росбанк. Андеррайтеры - Альфа-Банк, Атон, Еврофинанс Моснарбанк, ИГ Русские фонды, Национальный резервный банк. /cbonds/

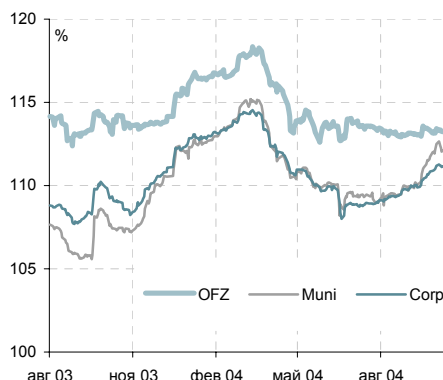
Компания JFC International разместила вчера на ММВБ 58.62% выпуска облигаций второй серии общим объемом эмиссии 1200 млн. руб. Ставка купона была установлена в размере 14% годовых, что соответствует доходности выпуска к годовой оферте 14.49%, к оферте через два года – 13.91%. Организатор выпуска – Никойл, со-андеррайтер - АК Барс. /Никойл/

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	07/12/2004	2,94	2	13	103
UST 10 yr	07/12/2004	4,22	0	0	-5
UST 30 yr	07/12/2004	4,89	0	-4	-22
Bund 2 yr	06/12/2004	2,29	-4	-21	-36
Bund 10 yr	06/12/2004	3,71	-4	-19	-64
Bund 30 yr	06/12/2004	4,33	-3	-22	-68
Fed Fund	06/12/2004	2,00	0	25	100
Libor 1 mo	06/12/2004	2,35	1	29,0	119
Libor 6 mo	06/12/2004	2,63	1	27,0	138
Libor 12 mo	06/12/2004	2,93	0	32	135
S&P 500	08/12/2004	1177,07	-1,11%	1,05%	10,08%
Nasdaq Composite	08/12/2004	2114,66	-1,70%	3,70%	8,51%
RTS	07/12/2004	607,55	1,86%	-9,43%	12,61%
EUR/USD	08/12/2004	1,3353	-0,54%	3,31%	9,21%
USD/JPY	08/12/2004	103,28	0,51%	-2,18%	-3,58%
USD/RUB	08/12/2004	27,89	0,01%	-2,69%	-5,63%
EUR/RUB	08/12/2004	37,24	-0,54%	0,52%	3,04%
Brent 1m Future	07/12/2004	38,27	-3,48%	-17,56%	33,16%
Gold	08/12/2004	447,85	-0,68%	3,68%	10,10%

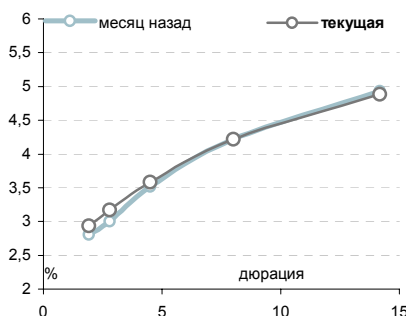
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



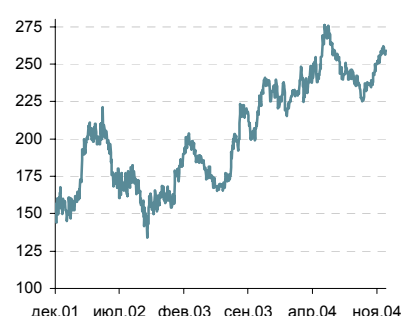
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



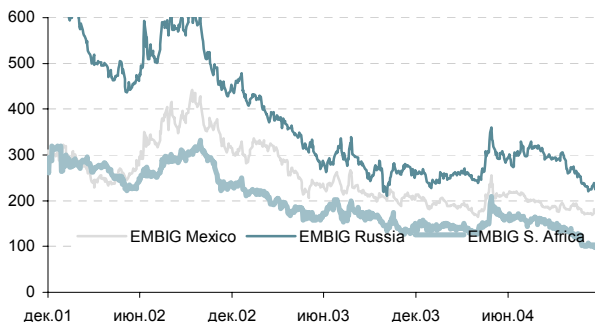
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	07/12/2004	102,36%	22	213	212	654	6,56	UST10	234
C-Bond*	06/12/2004	101,30%	21	93	193	319	7,65	UST5	407
UMS-31*	06/12/2004	115,69%	75	221	51	463	6,99	UST30	211
Turkey-30*	07/12/2004	139,55%	-19	80	170	690	8,15	UST10	393
Venezuela-27*	06/12/2004	103,53%	0	-32	-25	1396	8,88	UST10	517
EMBIG	07/12/2004	359	-1	-4	-4	-44	-	-	-
EMBIG Russia	07/12/2004	216	0	-23	-23	-41	-	-	-
EMBIG Brazil	07/12/2004	403	-6	-7	-7	-56	-	-	-
EMBIG Mexico	07/12/2004	179	0	-2	-2	-22	-	-	-
EMBIG Turkey	07/12/2004	293	0	5	5	-16	-	-	-
EMBIG Venezuela	07/12/2004	419	1	19	19	-167	-	-	-

* - Указаны котировки

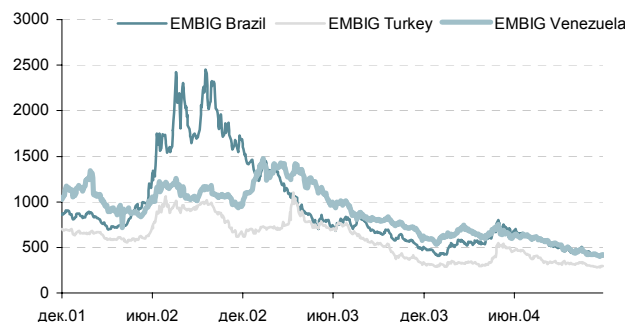
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Во вторник рынок вел себя довольно спокойно, заняв выжидательную позицию накануне запланированных на этой неделе размещений 5 и 10-летних Treasuries. Публикация данных по производительности в несельскохозяйственном секторе не оказала заметного влияния на рынок. Производительность в третьем квартале выросла на 1.8% против прежней оценки на уровне 1.9%. Консенсусные ожидания находились на уровне 2%. Вместе с тем, замедление темпов роста производительности может быть воспринято как предтеча ускорения инфляции, и укрепить ФРС во мнении о необходимости повышения процентной ставки.

Доходность 2-летних Treasuries за вчерашний день повысилась на 2 б.п. до 2.94%, 10-летних не изменилась.

Развивающиеся рынки

На развивающихся рынках, также как и в базовых активах, вчера наступило затишье: котировки изменялись разнонаправлено в довольно узком диапазоне. В результате композитный спрэд индекса EMBIG сузился лишь на 1 б.п. – в основном благодаря бразильскому сегменту (-6 б.п.) и Филиппинам (-9 б.п.)

Штиль на рынке распространился и на украинский рынок, лидировавший в последние дни по темпам сужения спреда. По итогам вчерашнего дня премия увеличилась на 2 б.п. до 282 б.п. на фоне отсутствия дальнейшего прогресса в решении политических проблем.

Российский сегмент

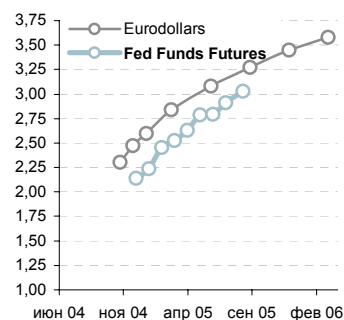
Продолжению роста российского сегмента вчера помешало желание инвесторов зафиксировать прибыль, в результате чего Россия-30 сумела лишь незначительно превысить уровень 102% от номинала, завершив день с котировкой 102.125-102.4375%. Спрэд сегмента остался без изменений, в то время как премия России-30 понизилась на 2 б.п. до 234 б.п. Ноты Aries-14 не сумели ничего противопоставить давлению продавцов, снизившись на 43 б.п. до 121.1875-121.25%.

Настроения в корпоративном и банковском секторе были более позитивными. Довольно активным был рынок в выпусках Газпрома, хотя это и не привело к изменению котировок, довольно сильно выросших днем ранее. В то же время продолжили рост выпуски телекомов: Мегафон-09 вырос на 25 б.п. до 100.5-100.75%, МТС-10 повысился на 37 б.п. до 104.625-105.25%. К телекомам присоединились еврооблигации металлургических компаний: ММК-08 завершил день на 75 б.п. выше предыдущего дня по цене 101.25-102.5% (YTM 7.38%), Северсталь-09 - +75 б.п. по цене 101.75-102.25% (YTM 8.04%). Исключение составили бумаги Норильского Никеля, потерявшие на фоне общего роста 30 б.п., снизившись до 99-99.875%.

Судя по динамике спреда индекса RUBI, корпоративные и банковские выпуски практически компенсировали увеличение спреда по итогам пятницы: спрэд по итогам вчерашнего дня сузился до 306 б.п. в сравнении с 305 б.п. по итогам четверга. В то же время суверенные выпуски за тот же период сузили спрэд на 8 б.п. В этой связи мы ожидаем продолжения роста корпоративных выпусков за исключением еврооблигаций Газпрома, которые торгуются с более жесткой привязкой к суверенному сектору рынка. Кроме того, новость о получении компанией синдицированного кредита в размере 10 млрд. евро сроком на 1 год может негативно сказаться на рынке бондов Газпрома.

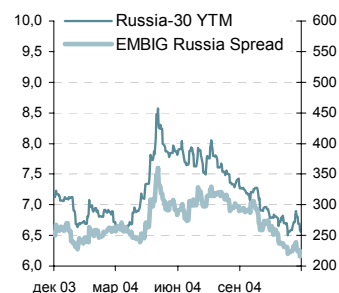
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

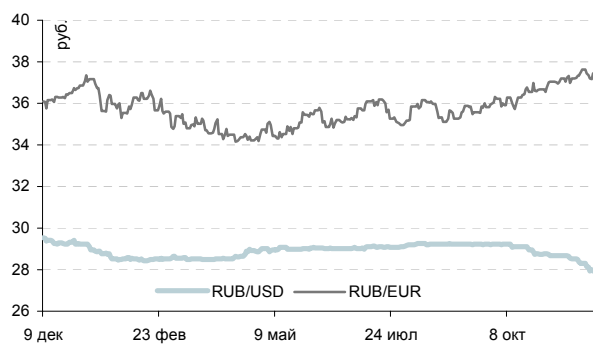
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

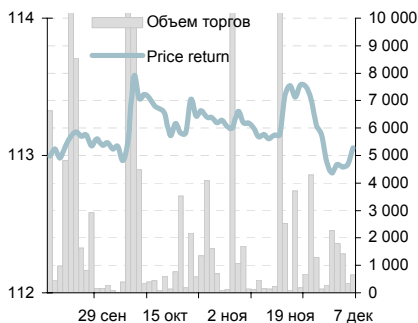


Источник: Bloomberg

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	0,521	-	0,015
SU27025RMFS4	2,28	6,35	101,91	101,91	1,798	0,045	0,005
SU46003RMFS8	4,04	7,62	110,45	110,50	3,781	-0,074	-0,455
SU46014RMFS5	6,07	7,90	105,20	105,33	2,246	-0,052	-0,850
МГор33-об	0,47	5,14	102,30	102,29	0,247	0,3	-
МГор32-об	1,38	6,70	104,80	104,80	0,301	0,19	0,25
МГор31-об	2,20	7,51	106,00	106,00	0,438	-0,1	0,01
МГор29-об	3,05	7,90	106,90	106,78	0,027	-	-0,29
МГор38-об	4,57	8,05	110,00	110,00	4,466	0,05	0,11
РусАлФ-2в	0,45	8,42	100,54	100,50	0,421	-0,04	0,07
ГАЗПРОМ А2	0,88	6,12	108,00	108,00	1,167	0,25	-0,05
УралСвзИн6	1,43	9,64	107,05	107,05	5,427	-0,27	-0,45
ТНК5в1т-об	1,79	7,20	114,30	114,39	0,329	-0,11	-0,36
ГАЗПРОМ А3	1,94	7,42	101,55	101,58	2,822	-0,04	0,09

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



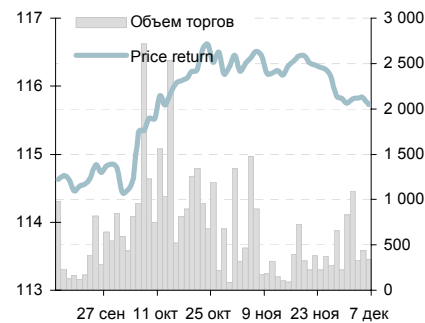
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



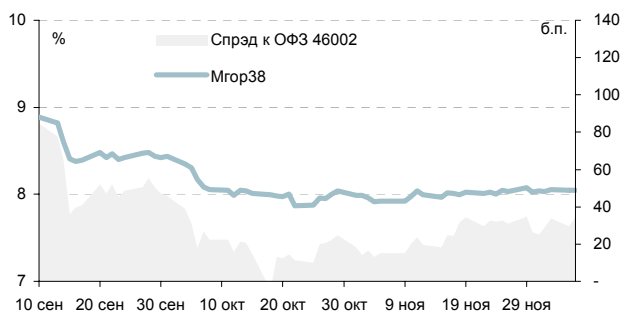
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

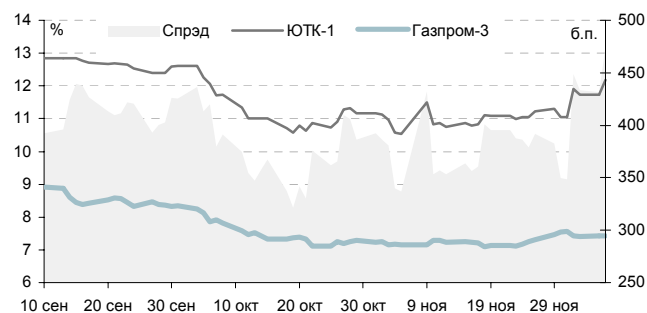
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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

Динамика доходности облигаций Газпрома и первой серии Южной Телекоммуникационной Компании



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

Рынок рублевого долга прибывает под давлением большого объема первичных размещений, основная масса которых запланирована на сегодня – как результат, вот уже третий день вторичные торги проходят в отсутствие какого-либо единого тренда, а ликвидность по большинству бумаг оставляет желать лучшего.

Так, вчера из числа относительно ликвидно торговавшихся серий в субфедеральном сегменте 4-ая серия Мособласти потеряла в цене 30 б.п. по цене последней сделки, облигации Новосибирска снизились на 17 б.п. на фоне начавшегося размещения 2-го выпуска эмитента, а по выборочным московским бумагам продолжились покупки: Москва-34 и Москва-39 выросли в цене на 17 б.п.

В корпоративных бумагах в лидерах торгов оказались выпуски Алросы-19 (+15 б.п.) и ВТБ-3 (+28 б.п.). Кроме того, достаточно большие обороты прошли по облигациям Джей-Эф-Си: рост средневзвешенной цены составил 39 б.п., доходность к погашению снизилась на 56 б.п. до 13.8% годовых.

Сегодня на первичном рынке состоится главное событие недели – размещение трех выпусков РЖД на 1 год, 3 года и 5 лет. Организаторы займа позиционируют выпуски без премии к московской кривой доходности – и, как следствие, к выпускам Газпрома, торгуемым без премии к Москве. В то же время, мы полагаем, что в текущих условиях, когда аппетиты инвесторов на первичном рынке, похоже, близки к насыщению, размещение без премии к вторичному рынку является чересчур агрессивным. Мы оцениваем справедливый уровень премии РЖД к Газпрому и московским бумагам в пределах 30-50 б.п. – таким образом, справедливые уровни доходности по 1-летнему, 3-х летнему и 5-ти летнему выпускам РЖД находятся в пределах 6.5%-6.7% годовых, 8.1%-8.4% годовых и 8.3%-8.5% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	113,05	0,12	0,10
Zetbi Muni	111,59	-0,05	0,06
Zetbi Corp	110,76	-0,08	-0,18
Zetbi Corp10	115,73	-0,11	-0,09

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	274,83	-0,70
МГор33-об	268,22	-0,04
МГор24-об	204,17	0,06
МГор37-об	184,72	-0,02
Новсиб 1об	175,37	-0,17

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

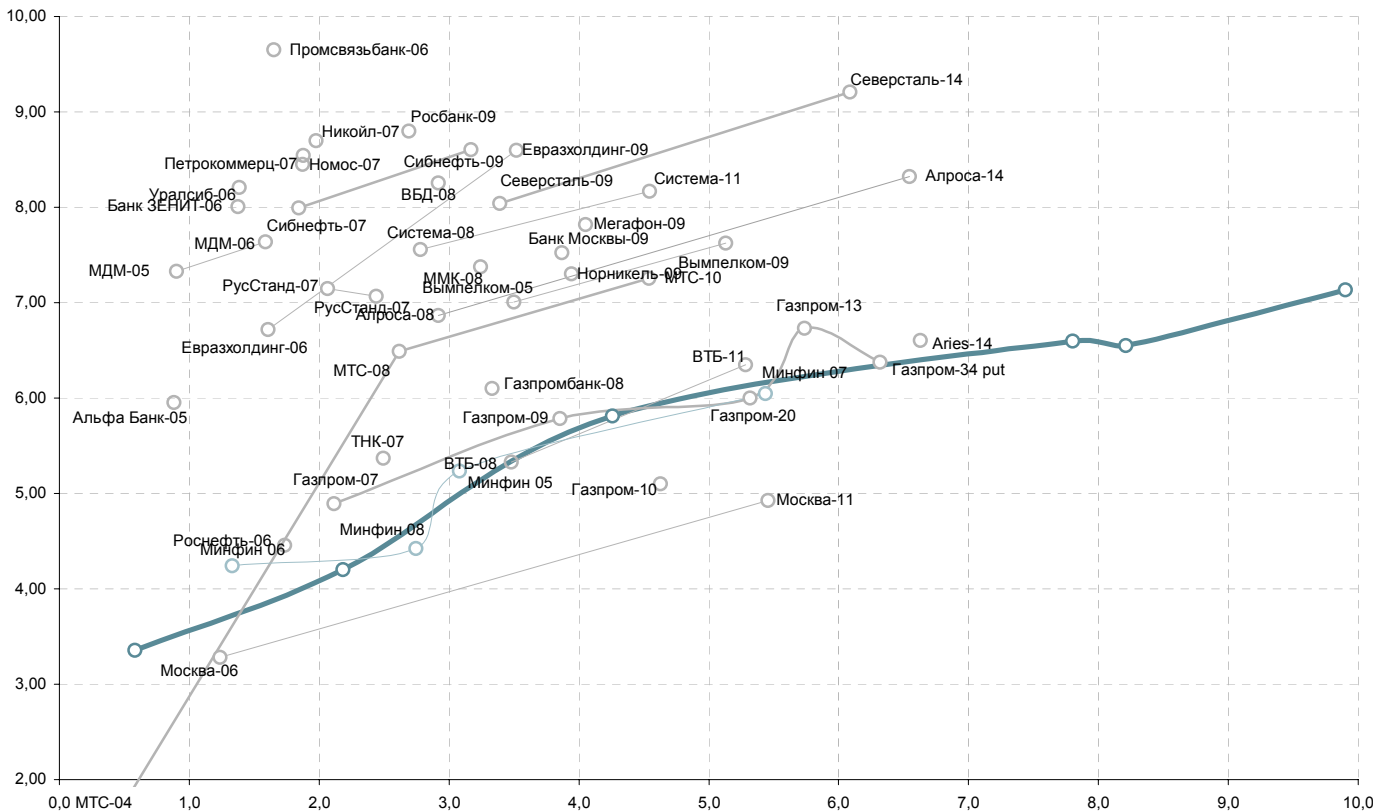
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
АЛРОСА 19в	196,90	0,15
ЮТК-02 об.	191,27	-0,09
ДжэйЭфСи	178,55	0,39
ВымпКомФ-1	108,57	-0,15
ВТБ - 3об.	106,09	0,28

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

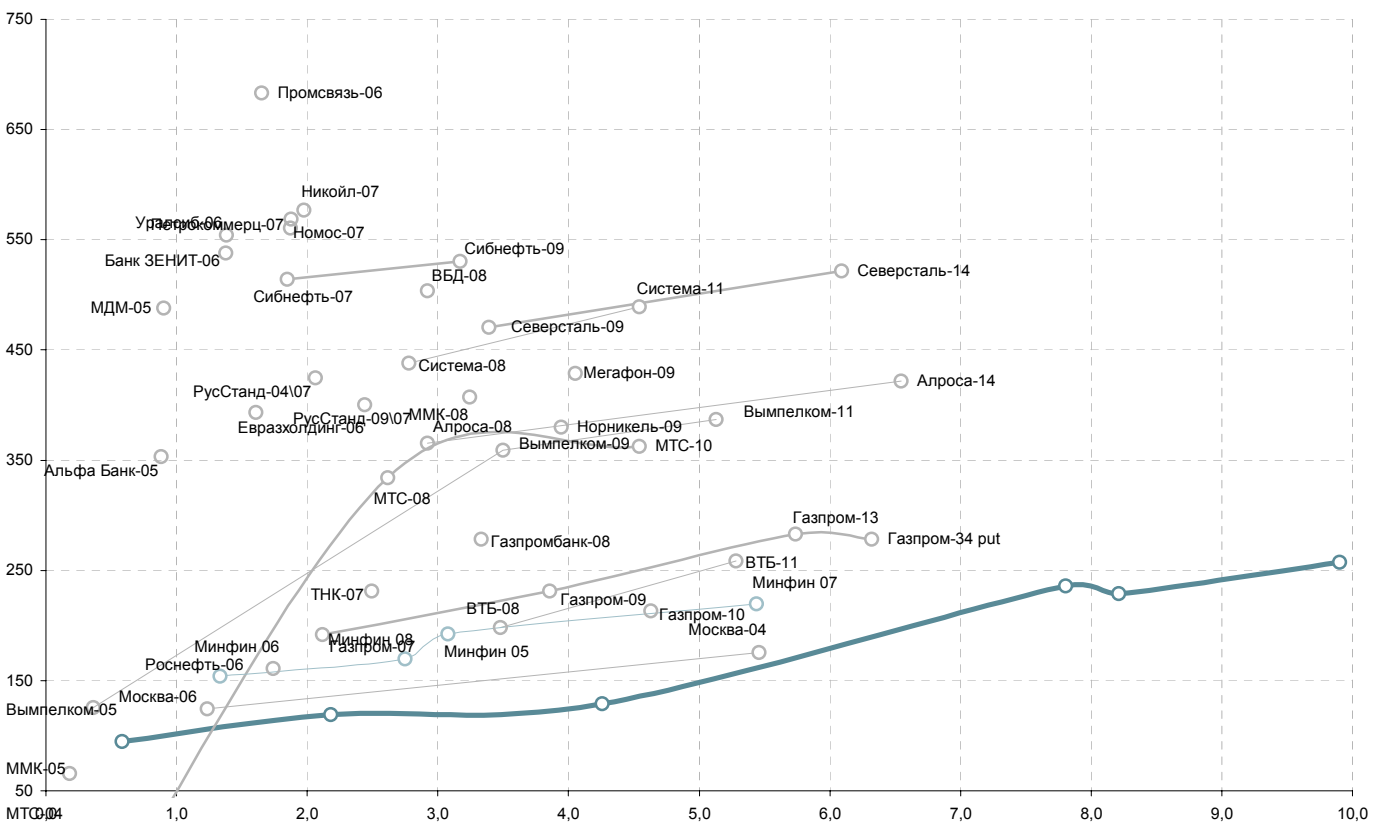
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

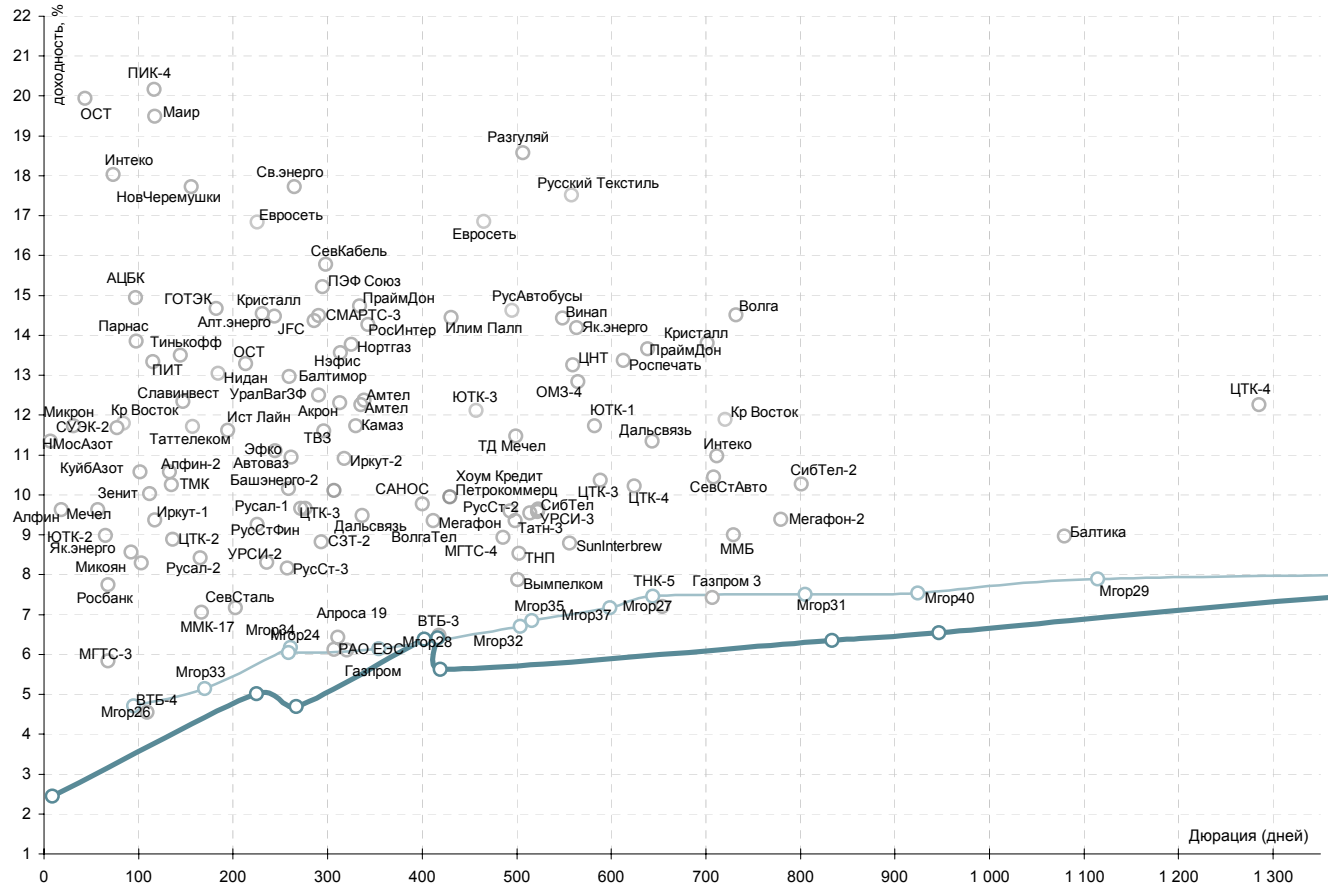
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BB+/BBB-	103,20	103,25	3,395	0,58	91
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,96	102,01	2,471	0,30	50
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,57	113,82	4,246	2,18	116
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,76	110,96	5,833	4,26	219
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	138,73	139,15	6,615	7,80	223
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	163,12	163,62	7,147	9,90	236
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	102,26	102,46	6,56	8,21	170
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,11	98,31	4,319	1,33	151
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,89	96,14	4,469	2,75	129
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	92,94	93,14	5,271	3,08	192
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	83,90	84,15	6,076	5,44	220
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,38	105,89	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	113,30	113,80	4,577	4,06	165
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	121,23	121,48	6,616	6,63	239
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,58	110,08	3,458	1,24	126
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,65	108,65	5,007	5,46	174
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	109,10	109,35	4,943	2,12	189
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,19	119,69	5,839	3,86	226
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,19	113,19	5,198	4,63	211
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	117,63	118,01	6,76	5,74	275
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,39	106,64	6,516	9,11	207
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB- /*/BB /*+	115,57	115,82	7,317	11,60	242
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	106,33	106,83	8,115	1,85	511
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,74	107,24	8,677	3,17	525
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	114,41	114,91	5,457	2,49	228
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	B2 /*+/B	114,96	115,21	4,521	1,74	158
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,22	100,23	0,782	0,02	-148
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,83	109,08	6,534	2,62	331
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,97	105,22	7,283	4,54	357
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	102,45	102,55	3,542	0,37	119
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	107,53	107,78	7,601	2,78	433
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	103,10	103,35	8,191	4,54	444
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,04	99,29	7,33	3,94	376
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,79	101,79	2,713	0,18	79
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,79	102,04	7,415	3,24	404
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	101,53	102,03	8,111	3,39	466
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+ /*-	99,73	100,23	9,249	6,09	509
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,47	100,72	8,296	2,92	501
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,49	103,74	6,909	2,92	363
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,30	103,55	6,79	1,607	390
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	108,28	108,53	8,631	3,521	509
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,73	100,98	3,714	0,12	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,26	105,51	5,36	3,48	196
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	106,03	106,28	6,373	5,28	254
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Ba2 /*+/B+	104,58	105,58	3,236	0,79	115
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*+/B+	103,65	103,90	6,138	3,33	276
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Ba2 /*+	101,63	101,88	7,553	3,87	398
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,05	104,29	6,078	0,88	348
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,02	103,27	7,453	0,90	483
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,40	102,82	7,761	1,59	487
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,37	101,72	8,13	1,38	534
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,59	100,95	8,331	1,38	552
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,62	101,11	8,668	1,88	567
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,55	101,04	8,577	1,87	558
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,33	100,58	8,763	1,98	574
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	102,87	103,37	7,265	2,06	422
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	101,56	101,81	7,118	2,44	397
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	100,73	100,98	9,726	1,65	681
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	103,50	103,75	8,813	3,77	534

Источник: Bloomberg

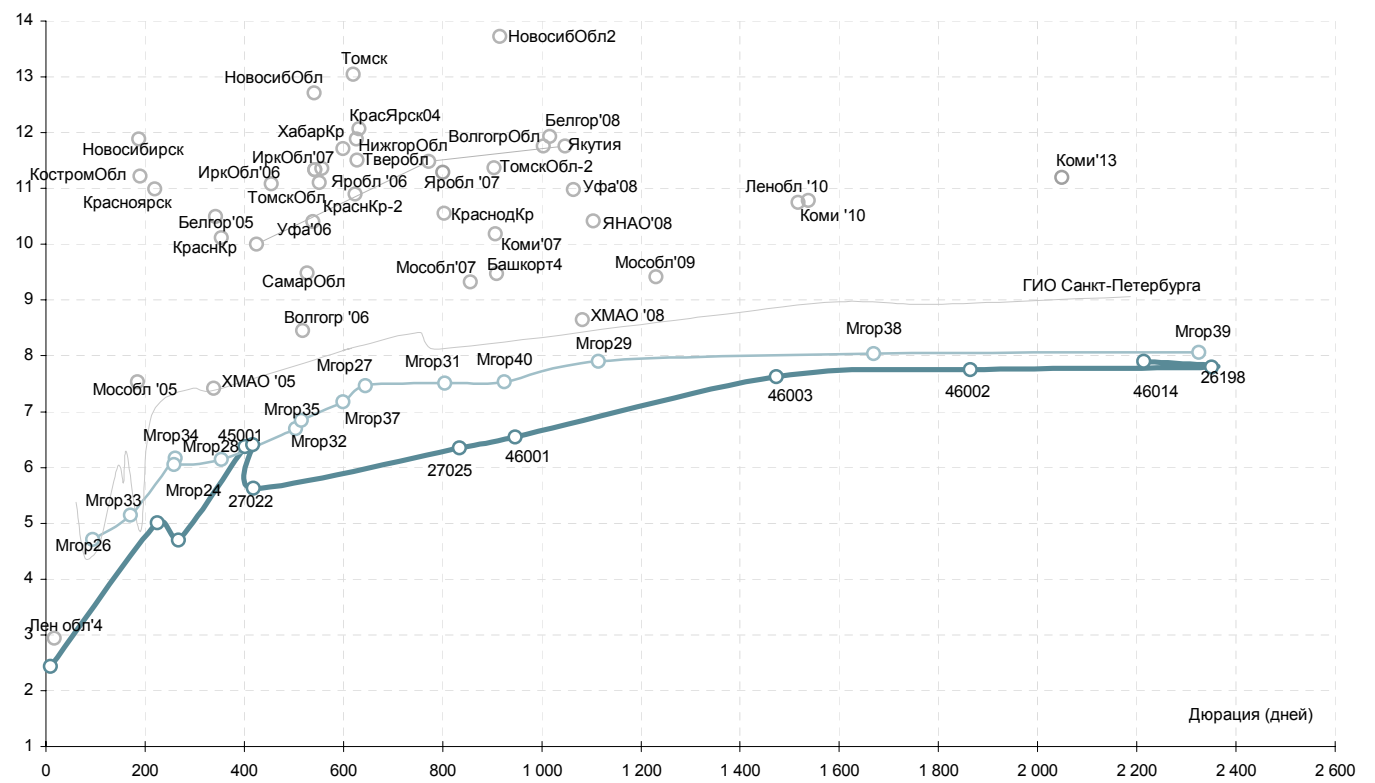
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	9		2	2,11	100,23	100,23	2,696	-0,05	-0,17	2,44		0,02
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	604		0	0,00	104,10	104,10	3,398	-	-0,12	6,38		1,10
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	226		0	0,00	101,59	101,59	0,966	-	-0,41	5,01		0,62
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	282		10	44,94	105,80	105,57	2,696	-	0,32	4,70		0,73
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	436		3	95,40	103,60	102,86	0,417	0,43	0,56	5,63		1,15
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	709		0	0,00	104,30	104,27	0,521	-	0,02	6,41		1,14
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	919		36	42,16	101,91	101,91	1,798	0,05	0,00	6,35		2,28
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1374		41	65,06	109,95	109,85	2,696	0,05	-0,10	6,55		2,59
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2802		8	7,43	108,23	108,19	3,315	-0,16	-0,20	7,75		5,11
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2046		8	28,33	110,45	110,50	3,781	-0,07	-0,45	7,62		4,04
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5014		7	24,03	105,20	105,33	2,246	-0,05	-0,85	7,90		6,07
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2888		0	0,00	90,00	89,61	0,526	-	0,00	7,80		6,44
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.12.2004	15,00	95		0	0,00	102,75	102,75	3,535	-	-0,15	4,71		0,26
МГор33-об	27.02.2005	10,00	172		11	272,70	102,30	102,29	0,247	0,30	-	5,14		0,47
МГор24-об	02.03.2005	15,00	270		8	13,77	106,35	106,44	0,164	0,06	-0,51	6,17		0,71
МГор34-об	28.02.2005	10,00	265		8	13,40	102,90	102,88	0,219	-	-0,09	6,05		0,71
МГор28-об	25.12.2004	15,00	384		1	0,00	109,10	109,10	2,959	0,15	0,09	6,14		0,97
МГор32-об	25.02.2005	10,00	535		7	91,45	104,80	104,80	0,301	0,19	0,25	6,70		1,38
МГор35-об	18.12.2004	10,00	559		8	44,72	104,80	104,80	2,164	-0,15	-0,05	6,85		1,41
МГор27-об	20.12.2004	15,00	744		12	0,39	114,50	114,54	3,165	-	-0,38	7,46		1,76
МГор31-об	20.02.2005	10,00	895		12	68,33	106,00	106,00	0,438	-0,10	0,01	7,51		2,20
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1054		2	2,16	106,89	106,89	1,123	0,00	0,20	7,53		2,53
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1277		32	215,27	106,90	106,78	0,027	-	-0,29	7,90		3,05
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2211		3	34,31	110,00	110,00	4,466	0,05	0,11	8,05		4,57
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1011		2	2,77	97,00	97,01	1,780	-	-1,24	9,48		2,49
Ирк.Обл(а)	19.01.2005	11,50	958		0	0,00	99,65	99,64	4,348	-	-0,31	11,33		1,49
ИркОбл-а02	07.12.2004	12,00	640		0	0,00	100,10	100,18	2,959	-	0,00	11,08		1,24
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1113		0	0,00	111,20	111,20	3,200	-	0,70	10,19		2,48
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2138		0	0,00	110,50	110,43	2,105	-	-0,54	10,78		4,21
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3273		0	0,00	95,20	95,13	0,427	-	-0,13	11,20		5,61
КраснодКр	17.05.2005	11,00	890		1	0,07	100,25	100,25	0,603	-	-0,14	10,55		2,20
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	227		5	12,04	100,25	100,25	1,477	-	0,00	10,99		0,60
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	690		2	4,02	100,20	100,20	0,274	-0,19	0,05	12,07		1,73
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	367		12	21,80	100,52	100,51	0,028	-	-0,17	10,12		0,97
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	689		2	1,94	100,80	100,80	1,410	0,00	-0,20	10,90		1,71
Мос.обл.2в	08.12.2004	17,00	186		0	0,00	105,05	105,04	4,192	-	0,00	7,54		0,51
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	986		3	4,31	104,35	104,39	3,285	-0,07	-0,11	9,33		2,35
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1597		1	5,07	106,30	106,71	6,721	-	0,39	9,42		3,37
Самара03-1	04.01.2005	12,00	575		0	0,00	104,10	104,13	2,038	-	0,88	9,48		1,44
Томск.об-1	27.01.2005	13,00	598		0	0,00	101,50	101,50	4,630	-	0,00	11,10		1,51
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	1041		1	1,73	99,75	99,86	1,775	-	-0,38	11,37		2,48
Томск 1	26.05.2005	13,00	1081		0	0,00	100,15	100,15	0,392	-	-0,08	13,05		1,70
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	589		1	0,10	99,80	99,80	3,819	-0,19	-0,56	10,41		1,48
Уфа-2004об	07.12.2004	10,03	1275		0	0,00	98,20	98,08	4,973	-	0,00	10,98		2,91
ХантМан об	13.12.2004	15,50	367		0	0,00	107,50	107,50	7,347	-	0,00	7,42		0,93
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1268		2	1,66	109,85	110,43	0,329	-	0,83	8,65		2,96
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1289		2	0,54	102,10	102,10	2,499	-0,30	-0,10	11,76		2,87
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	465		0	0,00	105,00	105,00	3,329	-	0,27	10,00		1,16
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	866		4	4,97	96,25	96,25	1,260	0,10	-0,07	11,48		2,12
ЯрОбл-02	04.01.2005	13,78	939		0	0,00	105,30	105,31	2,341	-	-0,73	11,29		2,19
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	711		2	10,25	101,80	101,80	0,651	-	-0,53	11,36		1,52
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1346	254	10	27,25	100,00	100,04	3,399	-0,01	0,08	-	11,10	0,67
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	330		3	3,05	101,40	101,40	1,253	0,25	-0,09	12,31		0,86
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	321		2	70,23	108,21	108,20	1,929	-	-0,50	6,43		0,85
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	242		9	0,38	102,90	102,59	1,578	-0,11	0,12	14,55		0,63
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1074	346	1	0,01	100,50	100,50	0,616	0,00	-0,05	-	12,26	0,92
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	382		6	0,81	106,70	106,66	8,537	-	-0,78	12,38		0,93
АЦБК-Инв 1	09.12.2004	14,95	640	94	0	0,00	100,20	100,20	3,604	-	-0,20	-	14,94	0,27
Балтимор01	02.03.2005	16,00	638	270	3	1,32	102,60	102,51	0,263	-0,24	-0,48	-	12,98	0,71
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	491		3	10,76	96,55	96,55	1,278	0,05	-0,33	11,61		1,28
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	442		1	1,17	105,85	105,85	0,616	-	-0,50	9,35		1,13
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	617	253	0	0,00	100,30	100,30	4,653	-	0,40	14,42	15,28	0,67
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	443		3	14,68	108,80	108,80	4,092	-	-0,48	6,48		1,14
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1564	109	1	3,04	100,25	100,25	1,101	-	-0,17	-	4,56	0,30
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	526		2	15,49	102,90	102,90	0,542	-	-0,25	7,88		1,37
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	332		5	70,65	108,00	108,00	1,167	0,25	-0,05	6,12		0,88
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	773		10	45,75	101,55	101,58	2,822	-0,04	0,09	7,42		1,94
ГОТЭК-1	07.12.2004	14,20	547	183	0	0,00	100,00	100,00	7,042	-	0,00	-	14,67	0,50
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	709	345	0	0,00	105,20	105,12	0,781	-	-0,09	11,34	9,48	1,76
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	304		8	14,70	100,30	100,26	2,301	-0,13	-0,29	14,36		0,78
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	364		0	0,00	103,60	103,60	0,034	-	0,00	9,00		0,93
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	505		1	1,02	100,10	100,10	1,834	-0,08	0,05	16,86	16,84	0,62
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	319		2	21,87	107,50	107,50	1,890	-	0,48	6,13		0,84
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	838	108	0	0,00	99,55	99,55	1,786	-	-0,07	-	10,03	0,31
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	467		20	8,39	101,40	101,37	3,042	-0,04	0,13	14,44		1,18
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	331		1	1,06	104,50	104,						

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	64		0	0,00	102,00	102,00	5,496	-	-0,01	5,84		0,19
МегаФонФ01	08.12.2004	11,50	548		0	0,00	103,28	103,27	5,671	-	-0,73	9,35		1,36
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	856		2	2,05	100,30	100,20	1,373	-	0,16	9,38		2,13
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1649	557	12	4,08	100,73	100,79	5,505	0,00	-0,30	-	11,48	1,37
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	651	103	1	0,46	101,64	101,64	3,138	0,02	-	-	8,29	0,28
Микрон-02	06.01.2005	15,00	31		8	38,17	100,22	100,22	6,120	-	-0,23	11,74		0,08
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	999	269	0	0,00	99,15	99,15	0,130	-	-	-	11,13	0,73
НМосАзот1	09.12.2004	17,50	3		0	0,00	100,11	100,10	8,582	-	-0,09	11,34		0,02
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	156		4	2,10	100,50	100,02	1,282	-0,43	-0,48	17,72		0,43
НортгазФин	11.05.2005	16,00	338		10	34,33	102,33	102,22	1,140	-0,03	-0,09	13,78		0,89
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	867	319	0	0,00	99,05	99,05	1,512	-	0,05	-	13,56	0,86
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1543	633	3	18,35	101,00	102,68	3,709	0,38	0,79	-	12,84	1,55
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	225	43	11	13,58	100,70	100,61	5,332	-0,09	-0,19	13,29	19,94	0,12
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	179		18	0,96	104,00	104,04	0,329	0,02	-1,16	16,18		0,48
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	464	100	5	1,64	99,99	99,88	2,864	-0,10	-0,02	-	13,86	0,27
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	205		0	0,00	99,95	98,18	2,315	-	-0,57	20,17		0,32
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	661	115	12	3,65	101,03	100,98	3,121	0,04	0,48	12,67	13,34	0,32
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	704	340	0	0,00	100,00	100,00	0,888	-	0,00	13,67	14,74	0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1037	304	0	0,00	100,95	100,95	2,630	-	-0,03	-	15,22	0,81
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	546	180	5	0,58	95,00	96,11	0,132	-0,56	-0,47	18,58	23,77	0,49
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	361		0	0,00	103,61	103,61	0,144	-	-0,69	14,28		0,94
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	280		3	0,27	100,45	100,38	2,329	-0,54	-0,62	9,66		0,74
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	895	165	10	129,41	100,54	100,50	0,421	-0,04	0,07	8,25	8,42	0,45
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	555		0	0,00	106,50	106,50	6,654	-	-0,40	9,59		1,35
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	989	269	1	1,07	103,15	103,15	3,630	-0,15	0,15	-	8,17	0,70
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	241		2	5,69	107,00	107,00	6,611	-	1,00	9,25		0,62
РусТекстил	15.03.2005	18,80	645		37	20,06	102,70	102,84	4,275	-0,16	-0,75	17,52		1,53
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	434		0	0,00	105,25	105,26	4,997	-	-0,74	9,78		1,10
СанИнтБрюф	15.02.2005	13,00	617		1	2,21	106,75	106,75	3,953	-	-0,23	8,79		1,52
СвобСокол1	09.12.2004	17,85	3		0	0,00	100,15	100,12	4,303	-	-0,09	11,87		0,02
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	934	206	0	0,00	101,50	101,50	4,221	-	-1,44	-	7,16	0,56
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1872	780	0	0,00	102,00	102,00	4,007	-	0,00	-	10,45	1,94
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	584	220	1	0,32	100,29	100,29	5,523	0,39	0,29	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1031	303	0	0,00	103,77	103,77	2,206	-	0,00	-	8,82	0,80
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	585		0	0,00	107,50	107,50	5,681	-	0,02	9,58		1,43
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	941		4	33,37	105,50	105,50	5,171	-	0,10	10,28		2,19
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	533		0	0,00	50,00	50,00	0,534	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	572		3	177,69	103,80	103,80	5,195	-	-0,70	9,54		1,41
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	144		6	0,70	102,51	102,51	2,190	-0,14	-0,89	13,50		0,39
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	683	135	6	13,81	101,30	101,27	1,803	0,67	-0,03	-	10,25	0,37
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	111		0	0,00	102,00	102,00	2,367	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	722		7	17,50	114,30	114,39	0,329	-0,11	-0,36	7,20		1,79
Трансфтпр	11.05.2005	8,90	520		0	0,00	100,70	100,70	0,634	-	-0,30	8,54		1,38
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1394		3	0,04	100,90	100,90	2,269	-	-	-	12,50	0,80
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	243		0	0,00	106,10	106,12	1,295	-	0,57	8,32		0,64
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	589		1	0,53	107,05	107,05	5,427	-0,27	-0,45	9,64		1,43
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1044	316	2	0,41	101,10	101,10	1,479	-	-0,15	-	10,11	0,84
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	136		2	10,44	102,50	102,50	2,016	0,18	-1,00	8,89		0,37
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	648	287	1	1,06	103,52	103,52	2,741	1,11	0,02	10,37	9,66	0,76
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1719	710	18	63,90	106,60	106,61	4,197	0,08	0,02	12,27	10,22	3,52
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	626		1	0,01	105,00	105,00	0,570	0,10	-0,05	13,26		1,53
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	421	57	3	12,12	100,35	100,35	4,212	-0,05	-0,06	-	9,62	0,16
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	638	274	1	0,01	103,35	103,35	3,822	-0,05	-0,05	-	10,95	0,72
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	647		0	0,00	104,40	104,40	3,160	-	-0,70	11,74		1,60
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	793	65	2	1,39	100,00	100,00	2,965	-0,01	0,01	-	8,98	0,18
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1769	488	8	55,45	100,60	100,60	2,056	-0,03	-	-	12,11	1,25
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	633	87	0	0,00	101,75	101,75	4,164	-	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.