

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы считаем, что события прошлой недели не подрывают фундаментальной привлекательности суверенных еврооблигаций и ожидаем возобновления сужения спредов. (Подробнее стр. 4 ↓)

Дальнейшее развитие ситуации на рынке в значительной мере зависит от того, как разрешится ситуация с Вымпелкомом – учитывая сохраняющуюся неопределенность вокруг дальнейших исков, мы полагаем, что этот фактор рано сбрасывать со счетов. (Подробнее стр. 6 ↓)

Агентство Fitch Ratings повысило приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте компании TNK International Ltd., Россия (далее – «ТНК») с уровня «BB» до «BB+», а также рейтинг приоритетных обеспеченных долговых обязательств компании с «BB+» до «BBB-» (BBB минус). Прогноз по всем рейтингам сохранен как «Стабильный».

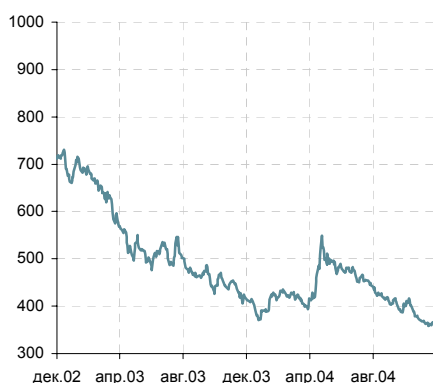
В ближайшие три года Россия намерена погасить до 30 млрд. евро задолженности перед Парижским Клубом. Соглашение об этом может быть достигнуто в январе 2005 года, а, возможно, уже в текущем месяце. /Handelsblatt/

Агентство Fitch изменило прогноз по долгосрочному рейтингу Липецкой области со «Стабильный» на «Позитивный» и подтвердило долгосрочный рейтинг в иностранной и национальной валютах на уровне «BB-», краткосрочный – на уровне «B», и национальный долгосрочный – «A+(rus)»./Cbonds/

ЗАО "СТИН-финанс" планирует 22 декабря начать размещение облигаций на сумму 300 млн руб./Rusbonds/

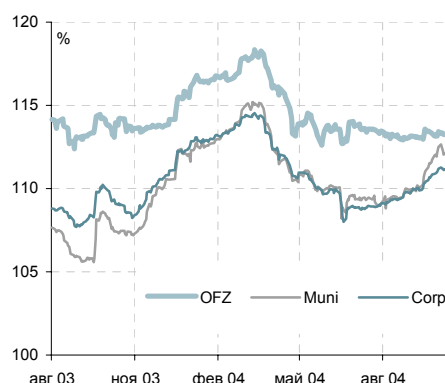
Красноярский край планирует в 2005 г разместить выпуск облигаций на 3 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

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	14/12/2004	2,96	0	9	113
UST 10 yr	14/12/2004	4,12	-3	-6	-13
UST 30 yr	14/12/2004	4,77	-4	-13	-33
Bund 2 yr	13/12/2004	2,32	-1	-8	-34
Bund 10 yr	13/12/2004	3,60	-2	-18	-71
Bund 30 yr	13/12/2004	4,20	-2	-24	-78
Fed Fund	13/12/2004	2,25	25	25	125
Libor 1 mo	13/12/2004	2,40	0	30,6	125
Libor 6 mo	13/12/2004	2,69	2	22,0	149
Libor 12 mo	13/12/2004	2,96	4	20	156
S&P 500	15/12/2004	1203,38	0,39%	1,65%	12,67%
Nasdaq Composite	15/12/2004	2159,84	0,53%	3,14%	12,59%
RTS	14/12/2004	563,55	3,31%	-15,01%	2,21%
EUR/USD	15/12/2004	1,3305	0,16%	2,98%	8,05%
USD/JPY	15/12/2004	105,26	-0,37%	-0,09%	-2,07%
USD/RUB	15/12/2004	27,97	0,00%	-2,49%	-4,81%
EUR/RUB	15/12/2004	37,22	0,17%	0,43%	2,85%
Brent 1m Future	14/12/2004	39,25	3,73%	-7,23%	29,24%
Gold	15/12/2004	436,80	0,28%	0,01%	6,60%

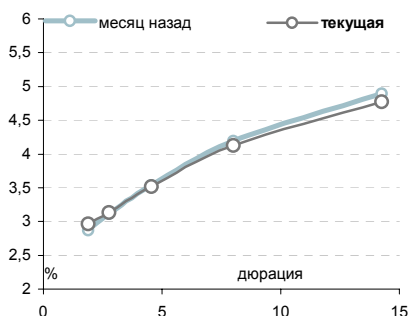
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



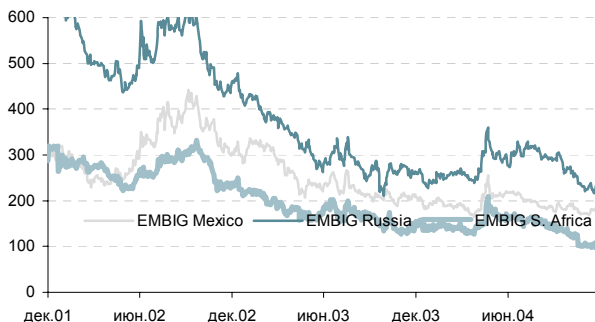
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	14/12/2004	102,35%	3	6	113	662	6,57	UST10	244
C-Bond*	13/12/2004	101,39%	8	10	136	400	7,63	UST5	411
UMS-31*	13/12/2004	116,77%	18	109	83	614	6,91	UST30	214
Turkey-30*	14/12/2004	141,35%	152	219	221	711	8,02	UST10	390
Venezuela-27*	13/12/2004	103,66%	12	14	-2	1379	8,87	UST10	527
EMBIG	14/12/2004	362	-1	3	-1	-41	-	-	-
EMBIG Russia	14/12/2004	227	0	11	-12	-30	-	-	-
EMBIG Brazil	14/12/2004	407	1	4	-3	-52	-	-	-
EMBIG Mexico	14/12/2004	183	0	4	2	-18	-	-	-
EMBIG Turkey	14/12/2004	290	-6	-3	2	-19	-	-	-
EMBIG Venezuela	14/12/2004	426	-4	7	26	-160	-	-	-

* - Указаны котировки

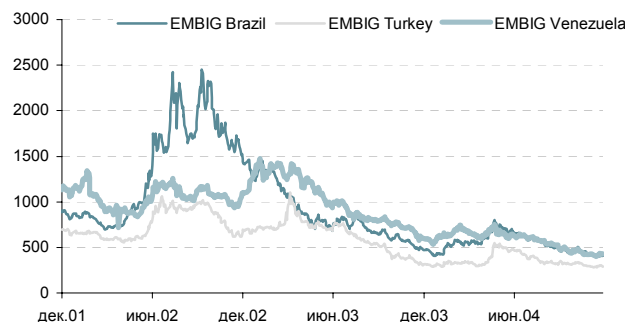
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Как и ожидалось, ФРС США в очередной раз повысила процентную ставку на 25 б.п., доведя ее до 2.25%. Комментарий к решению регуляторов практически не отличался от своей предыдущей редакции от 10 ноября и сохранил фразу о намерении ФРС повышать процентную ставку плавными темпами.

Единственное изменение затронуло характеристику состояния рынка труда, которое, по мнению членов FOMC, продолжает постепенно улучшаться. Очевидно, что смягчение характеристики потребовалось после слабой статистики за ноябрь, но в целом регуляторы сохраняют уверенность в том, что экономика продолжит создавать новые рабочие места.

Тем временем долговой рынок воодушевился тем, что ФРС оставила долгосрочные инфляционные ожидания без изменений, и сумел на этом фоне продемонстрировать рост на длинном отрезке кривой. 10-летние Treasuries снизились по доходности на 3 б.п. до 4.12%.

Уверенность регуляторов в том, что инфляция находится под контролем, спровоцировала возникновение слухов о возможной паузе со стороны ФРС с новой силой. Однако, на наш взгляд, в ближайшие месяцы это маловероятно, и ФРС будет продолжать повышать ставку на 25 б.п. на каждом заседании.

Развивающиеся рынки

Повышение процентной ставки было хорошо воспринято и на развивающихся рынках, не сумевших продемонстрировать опережающий рост, пожалуй, лишь из-за низкой активности на поздних торгах в Нью-Йорке. Спрэд индекса EMBIG сузился на 1 б.п. до 362 б.п. благодаря опережающему росту латиноамериканских сегментов, наиболее активных в Нью-Йорке. Спрэд Венесуэлы сузился на 4 б.п., Панамы – на 4 б.п., Эквадора – на 3 б.п.

Российский сегмент

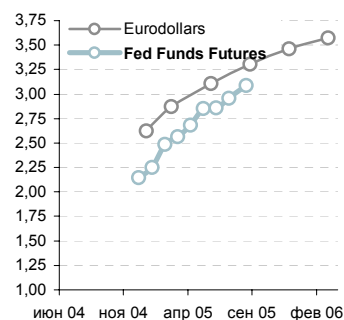
В течение дня активность в российском сегменте была невысокой и практически полностью ограничивалась Россией-30, в то время как корпоративные и банковские бумаги не привлекали внимания инвесторов. Согласно индексу EMBIG, спрэд сегмента по итогам вчерашнего дня не изменился, сохранившись на уровне 227 б.п. Россия-30 закрылась по цене 102.25-102.5%, прибавив в цене 12 б.п., расширив при этом спрэд к 10-летним Treasuries до 243 б.п. Ноты Aries-14 повысились на 37 б.п. и закрылись по цене 121.375-121.875%.

В корпоративном и банковском секторе чуть более отчетливо сформировались рыночные уровни по ряду выпусков, однако активность удерживалась на крайне низком уровне. Спрэд корпоративных еврооблигаций согласно индексу RUBI вчера, также как и суверенный, не изменился. Выделить, пожалуй, можно лишь ТНК-07, выросший на 50 б.п. после повышения рейтинга агентством Fitch на одну ступень до уровня ВВ+. Выпуск закрылся по цене 113.75-114.375%, что соответствует доходности 5.74%.

Мы считаем, что события прошлой недели не подрывают фундаментальной привлекательности суверенных еврооблигаций и ожидаем возобновления сужения спрэдов. Поддержку в этом может оказать новость, озвученная немецкой газетой Handelsblatt со ссылкой на источники в правительстве Германии, о том, что в ближайшие три года Россия может досрочно погасить до 30 млрд. евро долга перед Парижским Клубом. Соглашение об этом, согласно газете, может быть достигнуто уже в январе 2005 года. Корпоративный и банковский сектор, принявший на себя основной удар, потребует для восстановления больше времени, однако уже сейчас мы видим целесообразность покупки корпоративных и банковских выпусков, пострадавших на прошлой неделе вместе с Вымпелкомом, в отношении бондов которого мы продолжаем придерживаться сдержанной позиции.

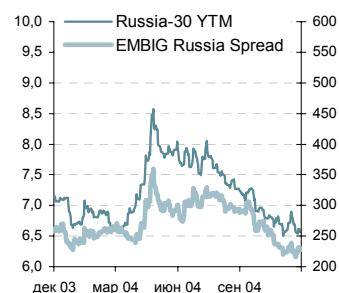
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

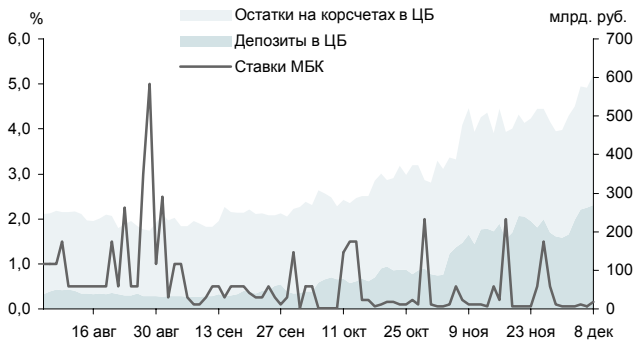
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

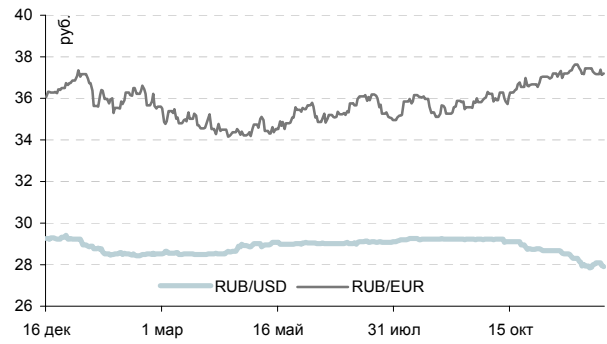
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

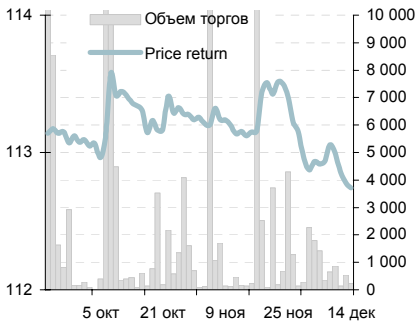


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,12	5,69	105,00	105,00	0,630	0,3335	0,731
SU27025RMFS4	2,27	6,31	101,99	101,99	1,885	-0,011	0,130
SU46003RMFS8	4,02	7,70	110,20	110,16	3,890	0,012	-0,409
SU46014RMFS5	6,05	7,95	105,00	105,01	2,356	-	-0,374
МГор33-об	0,45	6,21	101,80	101,77	0,356	-0,15	-0,22
МГор32-об	1,37	7,34	104,30	103,91	0,411	-0,64	-0,7
МГор31-об	2,19	8,41	104,75	104,03	0,548	-1,47	-2,07
МГор29-об	3,04	8,51	105,20	104,95	0,137	-1,09	-2,12
МГор38-об	4,55	8,39	108,50	108,34	4,576	-0,88	-1,61
РусАлФ-2в	0,44	9,55	100,25	100,00	0,526	-0,24	-0,54
ГАЗПРОМ А2	0,87	7,39	106,75	106,78	1,333	-0,62	-0,97
УралСвзИн6	1,42	10,75	105,35	105,41	5,583	-1,05	-1,91
ТНК5в1т-об	1,78	7,88	112,80	113,05	0,493	-	-1,45
ГАЗПРОМ А3	1,92	8,01	100,70	100,47	2,911	-0,54	-1,15

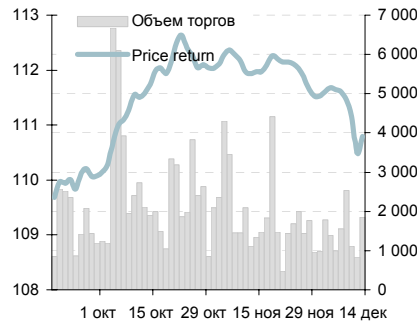
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



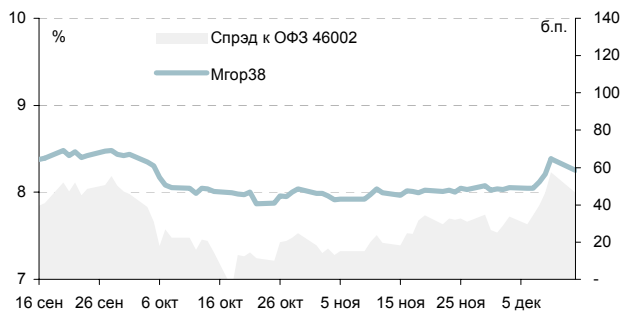
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

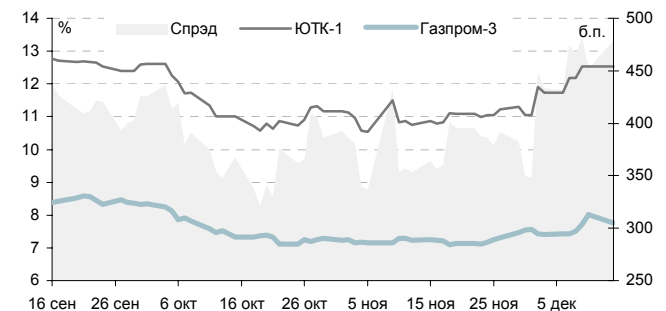
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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 в рублевых облигациях возобладал оптимизм – новость о возможной поддержке, которую может оказать Вымпелком в его противостоянии с налоговыми органами Telenor и правительство Норвегии, вкпе с возобновившемся снижением доллара, который вернулся на уровень 28 руб./долл., вернула инвесторам доверие к рублевым активам.

В результате, после трех дней обвального падения на прошлой неделе, участники рынка начали скупать наиболее подешевевшие выпуски. Так, по длинным московским сериям котировки по цене последней сделки вчера выросли в пределах 35 б.п. (Москва-40) – 70 б.п. (Москва-29), по облигациям Мособласти, оказавшихся на прошлой неделе в числе лидеров по темпам падения, цены выросли на 90 б.п. (Мособласть-4) – 100 б.п. (Мособласть-3). В корпоративном сегменте наиболее заметная коррекция цен прошла по выпускам телекомов: Вымпелком прибавил в стоимости 100 б.п. по цене последней сделки, УРСИ-3 – 65 б.п., ЮТК-3 вырос на 40 б.п., а ЦТК-4 – на 90 б.п. Пожалуй, исключением из правила вчера стали облигации Русского Стандарта-3, снизившиеся на 30 б.п. на фоне появления информации о начале расследования ФАС в отношении банка.

Дальнейшее развитие ситуации на рынке в значительной мере зависит от того, как разрешится ситуация с Вымпелкомом – учитывая сохраняющуюся неопределенность вокруг дальнейших исков, мы полагаем, что этот фактор рано сбрасывать со счетов. В то же время, даже в случае появления новых негативных новостей, которые могут воспрепятствовать продолжению коррекции цен, агрессивные продажи на прошлой неделе привели к появлению привлекательных возможностей для покупки, которые могут выполнить роль защитных активов в случае реализации «худшего сценария». В частности, мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на перепроданные выпуски ЮТК-1, ЮТК-3 и Мегафон-1.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,74	-0,04	-0,31
Zetbi Muni	110,80	0,31	-0,80
Zetbi Corp	110,30	0,22	-0,46
Zetbi Corp10	115,06	0,43	-0,67

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
НовсибОбл2	444,51	-0,19
Мос.обл.4в	268,84	0,53
МГор24-об	266,31	0,33
МГор28-об	146,13	-0,06
МГор40-об	140,17	0,40

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

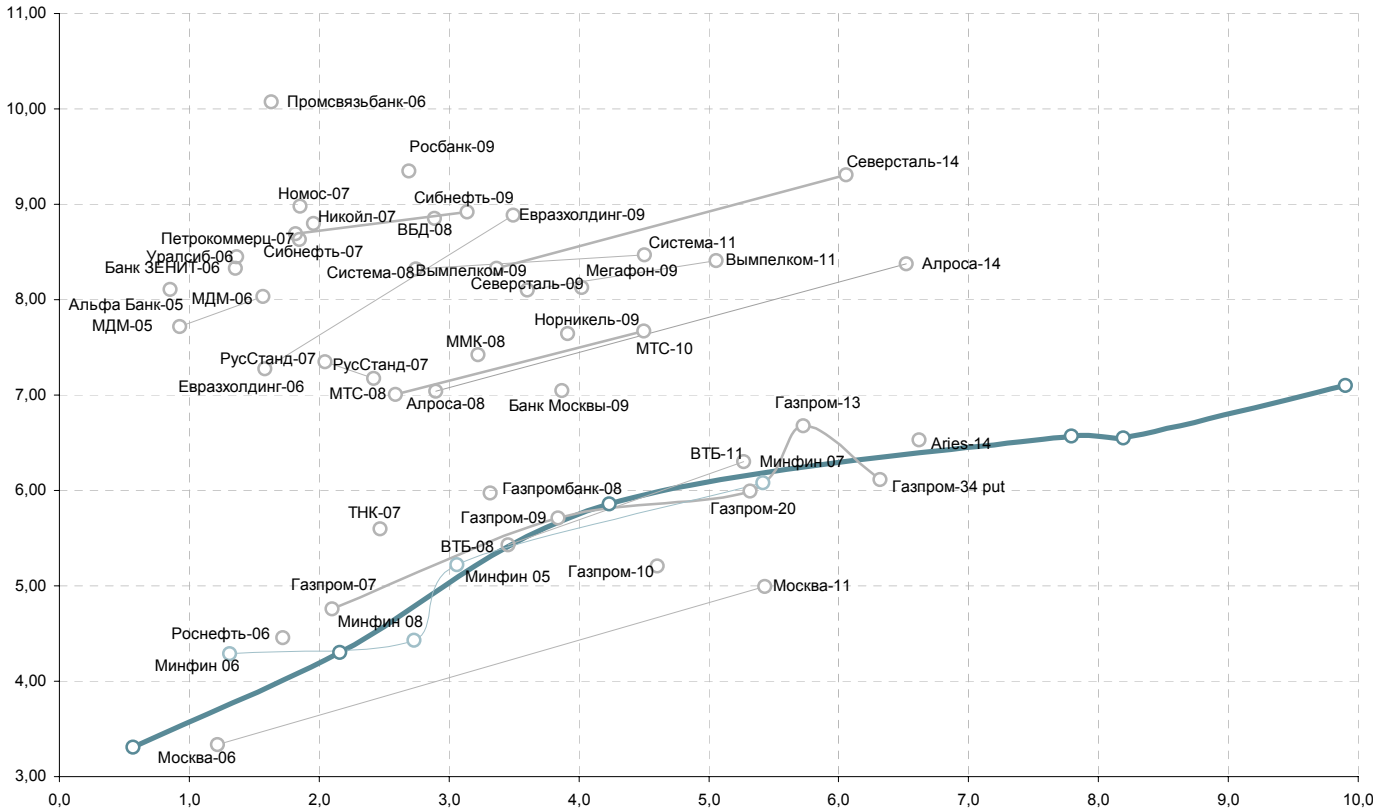
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЕЭС-обл-2в	238,65	-0,05
ГАЗПРОМ А3	154,94	0,48
РусСтанд-3	148,95	-0,4
ЮТК-02 об.	103,17	-
ВТБ - 4 об	101,30	0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

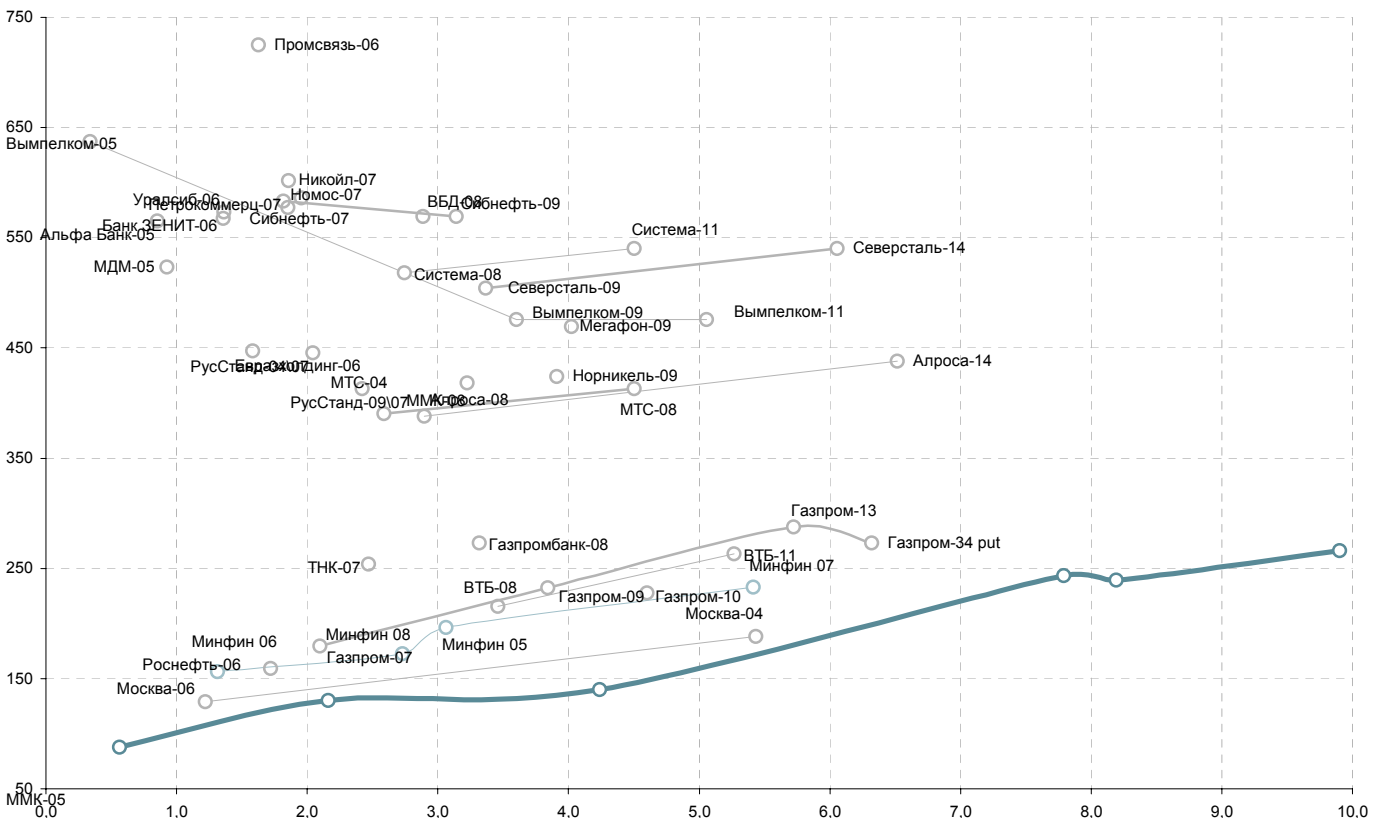
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

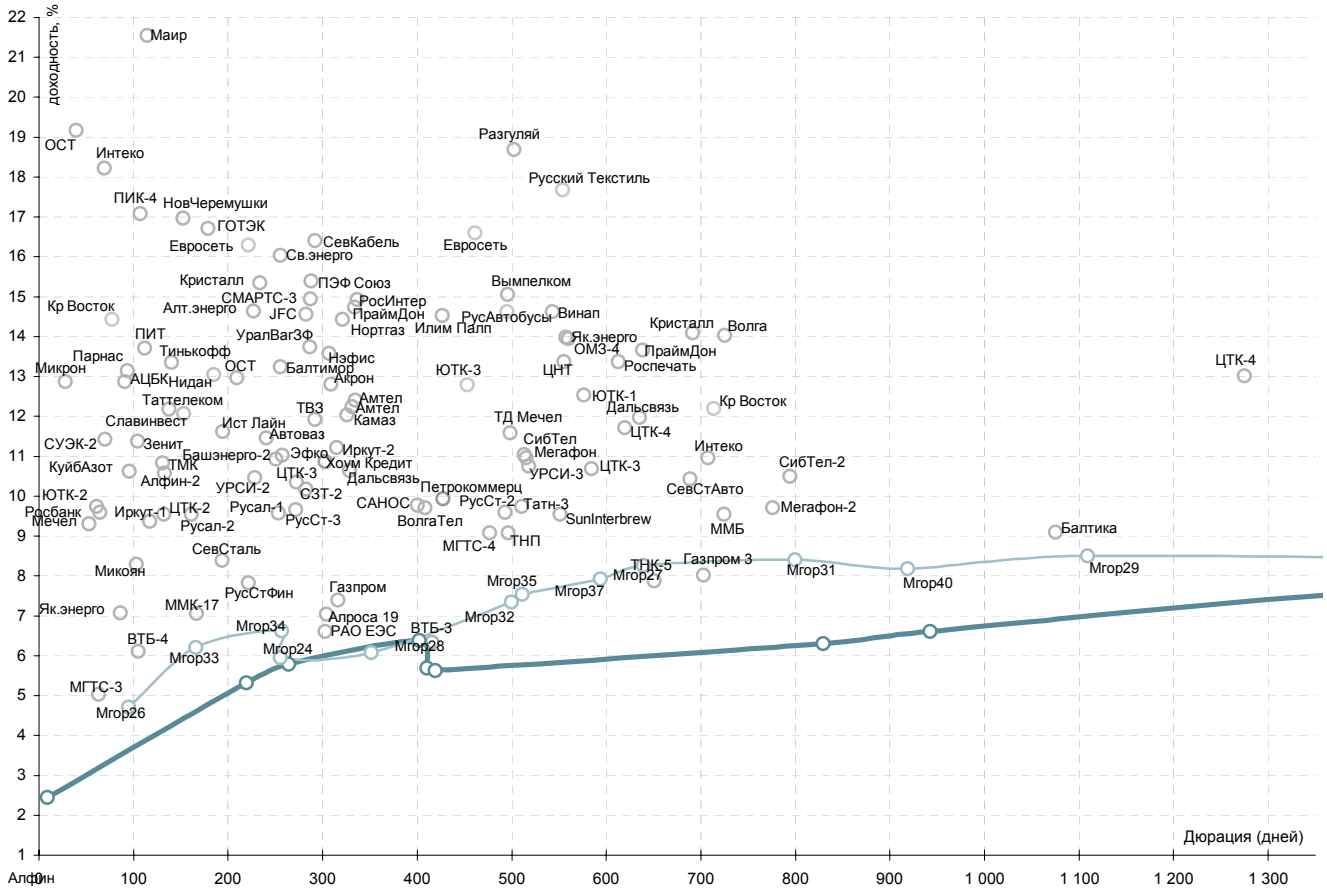
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BB+/BBB-	103,12	103,17	3,348	0,57	84
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,85	101,90	2,416	0,28	47
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,21	113,46	4,35	2,16	129
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,39	110,59	5,905	4,24	236
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	139,04	139,41	6,586	7,79	232
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	163,65	164,15	7,114	9,90	245
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	102,25	102,45	6,565	8,19	183
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,07	98,27	4,366	1,31	155
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,90	96,15	4,475	2,73	134
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	93,02	93,22	5,255	3,06	197
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	83,79	84,04	6,107	5,42	233
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,00	105,51	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	113,10	113,73	4,594	4,04	170
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	121,64	122,02	6,554	6,62	244
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,37	109,87	3,511	1,22	131
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,20	108,20	5,08	5,43	187
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	109,33	109,58	4,813	2,10	179
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,54	119,97	5,757	3,84	228
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,61	112,61	5,301	4,60	226
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	117,97	118,37	6,704	5,73	280
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,54	106,60	6,51	9,10	218
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB- /*/BB /*+	117,54	117,79	7,173	11,71	241
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	104,88	105,38	8,813	1,82	582
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	105,62	106,12	8,992	3,14	565
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	113,91	114,16	5,642	2,47	251
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B	114,82	115,07	4,518	1,72	157
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,02	101,02	-164,976	0,00	-221
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,28	107,53	7,052	2,59	388
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,00	103,25	7,695	4,50	408
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,54	100,62	8,61	0,34	628
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	105,23	105,48	8,361	2,74	515
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	101,64	101,89	8,494	4,51	485
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	97,69	97,94	7,677	3,91	421
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,70	101,70	2,435	0,16	51
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,64	101,89	7,458	3,22	416
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	100,70	101,00	8,373	3,36	501
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+ /*-	99,22	99,60	9,343	6,06	529
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	98,72	98,97	8,895	2,89	567
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	102,95	103,20	7,081	2,90	386
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,34	102,58	7,351	1,584	446
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,12	107,37	8,922	3,492	548
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,43	100,68	3,926	0,10	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,85	105,10	5,464	3,46	214
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	106,30	106,55	6,322	5,27	259
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	104,47	105,47	3,228	0,77	113
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*-/B+	104,08	104,33	6,012	3,32	271
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,53	103,78	7,079	3,87	361
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	102,05	102,27	8,234	0,85	562
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,59	102,83	7,842	0,93	520
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	101,84	102,14	8,123	1,57	523
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	100,91	101,25	8,454	1,36	565
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,35	100,60	8,537	1,36	572
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,17	100,26	9,002	1,86	601
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,21	100,69	8,754	1,85	576
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,13	100,38	8,861	1,96	585
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*-/B	102,42	102,92	7,466	2,04	444
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*-/B	101,28	101,53	7,226	2,42	412
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	100,01	100,26	10,152	1,63	723
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	100,99	101,01	9,487	3,73	613

Источник: Bloomberg

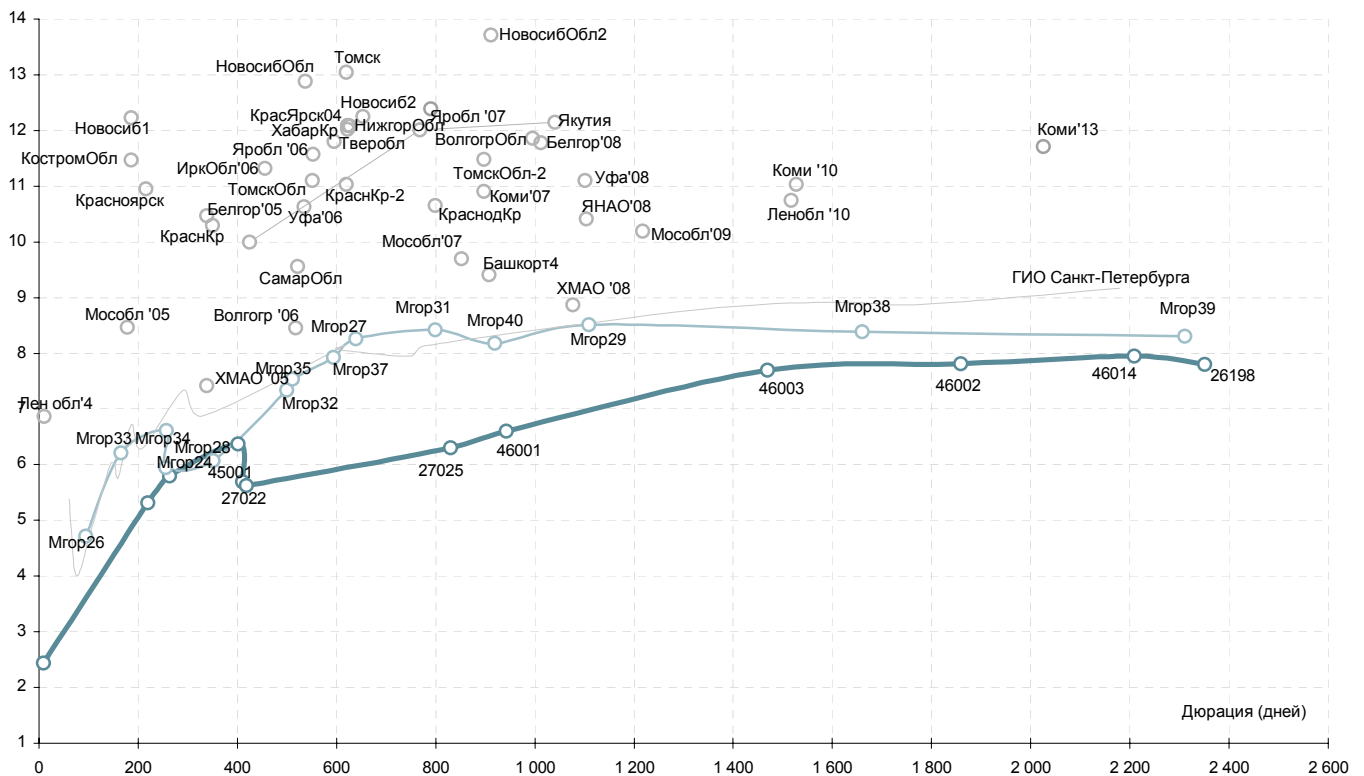
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	5		0	0,00	100,23	100,23	2,828	-	-0,05	2,44		0,02
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	600		0	0,00	104,10	104,10	3,507	-	0,00	6,38		1,10
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	222		0	0,00	101,56	101,37	1,048	-	-0,22	5,32		0,60
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	278		0	0,00	104,80	104,70	2,828	-	-0,25	5,79		0,72
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	432		0	0,00	103,60	102,86	0,504	-	0,43	5,63		1,15
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	705		12	0,97	105,00	105,00	0,630	0,33	0,73	5,69		1,12
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	915		1	0,61	101,99	101,99	1,885	-0,01	0,13	6,31		2,27
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1370		6	39,09	109,27	109,63	2,828	-0,17	-0,17	6,61		2,58
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2798		47	128,68	107,80	107,80	3,436	-0,39	-0,55	7,82		5,09
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2042		19	324,81	110,20	110,16	3,890	0,01	-0,41	7,70		4,02
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5010		0	0,00	105,00	105,01	2,356	-	-0,37	7,95		6,05
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2884		0	0,00	90,00	89,61	0,592	-	0,00	7,80		6,44
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.12.2004	15,00	91		0	0,00	102,75	102,75	3,699	-	0,00	4,71		0,26
МГор33-об	27.02.2005	10,00	168		2	0,57	101,80	101,77	0,356	-0,15	-0,22	6,21		0,45
МГор24-об	02.03.2005	15,00	266		2	1,06	106,29	106,03	0,329	-0,37	-0,35	6,62		0,70
МГор34-об	28.02.2005	10,00	261		0	0,00	102,90	102,92	0,329	-	-0,05	5,94		0,70
МГор28-об	25.12.2004	15,00	380		2	67,05	109,10	109,10	3,124	-	0,15	6,08		0,96
МГор32-об	25.02.2005	10,00	531		8	78,09	104,30	103,91	0,411	-0,64	-0,70	7,34		1,37
МГор35-об	18.12.2004	10,00	555		10	21,21	103,70	103,80	2,274	-0,65	-1,15	7,54		1,40
МГор27-об	20.12.2004	15,00	740		6	38,57	113,00	112,94	3,329	-0,81	-2,01	8,26		1,75
МГор31-об	20.02.2005	10,00	891		37	181,37	104,75	104,03	0,548	-1,47	-2,07	8,41		2,19
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1050		26	81,91	105,45	105,25	1,233	-0,94	-1,64	8,18		2,52
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1273		11	40,17	105,20	104,95	0,137	-1,09	-2,12	8,51		3,04
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2207		4	29,95	108,50	108,34	4,576	-0,88	-1,61	8,39		4,55
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1007		0	0,00	97,00	97,17	1,868	-	-0,33	9,41		2,49
ИркОбл-а01	19.01.2005	11,50	954		6	3,68	99,00	99,16	4,474	-0,28	-0,48	11,68		1,46
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	636		6	2,32	99,85	99,88	0,099	-0,09	-0,30	11,31		1,25
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1109		10	6,28	109,10	109,29	3,375	-1,82	-1,91	10,90		2,46
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2134		1	3,35	109,30	109,30	2,264	-0,62	-1,13	11,04		4,18
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3269		7	3,61	93,00	92,68	0,559	-1,51	-2,45	11,71		5,55
КраснодКр	17.05.2005	11,00	886		0	0,00	100,00	100,03	0,723	-	-0,17	10,66		2,19
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	223		4	0,90	100,30	100,27	1,597	0,14	-0,03	10,95		0,59
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	686		1	1,01	100,30	100,30	0,301	0,33	-0,09	12,07		1,72
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	363		30	1,33	100,40	100,35	0,141	-	-0,33	10,30		0,96
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	685		1	0,08	100,60	100,60	1,530	-0,25	-0,20	11,03		1,70
Мос. обл. 2в	10.03.2005	17,00	182		9	27,39	104,00	104,25	0,093	-0,76	-0,79	8,47		0,49
Мос. обл. 3в	18.02.2005	11,00	982		16	28,53	103,30	103,53	3,405	-0,47	-0,93	9,69		2,33
Мос. обл. 4в	25.01.2005	11,00	1593		26	96,19	104,00	104,06	6,841	-1,16	-2,65	10,19		3,33
Самара03-1	04.01.2005	12,00	571		0	0,00	104,00	104,00	2,170	-	-0,13	9,55		1,43
Томск. об-1	27.01.2005	13,00	594		0	0,00	101,50	101,50	4,773	-	0,00	11,10		1,51
Томск. об-2	13.04.2005	12,00	1037		0	0,00	99,60	99,60	1,907	-	-0,26	11,48		2,46
Томск 1	26.05.2005	13,00	1077		1	5,04	100,15	100,15	0,534	-	0,00	13,05		1,70
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	585		3	0,11	99,50	99,50	3,929	-	-0,49	10,63		1,46
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1271		2	0,15	97,20	97,78	0,082	-	-0,30	11,10		3,02
ХантМан об	13.12.2004	15,50	363		0	0,00	107,50	107,50	7,517	-	0,00	7,42		0,93
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1264		2	1,65	108,50	109,75	0,460	-0,78	-0,29	8,87		2,95
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1285		6	2,23	101,25	101,06	2,630	-0,64	-1,34	12,15		2,85
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	461		0	0,00	105,00	105,00	3,493	-	0,00	10,00		1,16
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	862		15	5,61	95,00	95,30	1,370	-0,47	-0,85	12,01		2,10
ЯрОбл-02	04.01.2005	13,78	935		1	0,05	103,00	103,00	2,492	-1,00	-2,31	12,38		2,16
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	707		0	0,00	101,50	101,50	0,788	-	-0,56	11,57		1,51
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1342	250	13	18,82	99,90	99,82	3,523	-0,19	-0,23	-	11,46	0,66
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	326		9	35,39	101,00	101,00	1,400	-0,01	-0,15	12,81		0,85
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	317		2	0,35	107,50	107,50	2,104	-0,57	-0,70	7,04		0,83
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	238		10	0,85	102,10	102,50	1,775	0,18	-0,20	14,64		0,62
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1070	342	1	0,01	100,50	100,50	0,753	0,30	0,00	-	12,25	0,91
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	378		10	0,13	106,85	106,57	8,745	-0,10	-0,19	12,41		0,92
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	636	90	0	0,00	100,50	100,50	0,041	-	0,30	-	12,88	0,25
Балтимор01	02.03.2005	16,00	634	266	6	8,91	102,50	102,30	0,438	-0,25	-0,45	-	13,25	0,70
ВД ПП 1об	12.04.2005	8,48	487		3	1,97	95,50	95,62	1,371	-0,38	-0,88	12,48		1,27
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	438		0	0,00	105,00	105,42	0,781	-	-0,79	9,70		1,12
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	613	249	0	0,00	100,00	100,00	4,821	-	-0,30	14,63	15,77	0,66
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	439		1	173,14	108,95	108,95	4,251	-	-0,10	6,33		1,14
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1560	105	4	12,12	99,80	99,81	1,160	-0,19	-0,34	-	6,11	0,29
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	522		12	69,01	96,50	94,19	0,651	-4,54	-8,45	15,06		1,36
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	328		6	33,56	106,75	106,78	1,333	-0,62	-0,97	7,39		0,87
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	769		20	230,85	100,70	100,47	2,911	-0,54	-1,15	8,01		1,92
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	543	179	4	4,21	98,85	98,85	0,117	0,22	-1,15	-	16,72	0,49
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	705	341	2	0,63	104,00	104,00	0,945	-0,50	-1,12	11,98	10,64	1,74
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	300		10	4,53	100,30	100,12	2,454	-0,51	-0,27	14,56		0,77
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	360		1	4,79	101,65	101,65	0,171	-0,35	-1,95	10,97		0,96
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	501		7	1,61	100,40	100,39	2,013	0,08	0,21	16,59	16,29	0,61
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	315		1	0,00	107,00	107,00	2,055	-0,45	-0,30	6,60		0,83
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	834	104	2	13,12	99,20	99,20	1,881	-0,20	-0,35	-	11,37	0,28
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	463		7	12,46	101,20	101,26	3,208	-0,04	-0,15	14,54		1,17
ИРКУТ-02об														

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	60		0	0,00	102,00	102,00	5,682	-	0,00	5,04		0,17
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	544		3	10,17	100,90	101,10	0,063	-	-2,17	10,97		1,41
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	852		1	20,00	99,20	99,56	1,475	-	-0,54	9,71		2,13
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1645	553	0	0,00	100,75	100,64	5,634	-	-0,15	-	11,59	1,36
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	647	99	0	0,00	101,64	101,64	3,297	-	0,02	-	8,29	0,28
Микрон-02	06.01.2005	15,00	27		0	0,00	100,10	100,10	6,290	-	-0,15	12,87		0,08
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	995	265	0	0,00	99,15	99,15	0,234	-	0,00	-	11,13	0,73
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	152		2	0,03	100,30	100,30	1,479	-	-0,15	16,98		0,42
НортгазФин	11.05.2005	16,00	334		13	12,52	101,60	101,68	1,315	-0,15	-0,57	14,42		0,88
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	863	315	0	0,00	99,05	99,05	1,644	-	0,00	-	13,58	0,84
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1539	629	6	18,16	101,50	101,07	3,865	-3,41	-1,23	-	13,95	1,53
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	221	39	10	6,36	100,90	100,77	5,485	-0,09	0,07	12,97	19,17	0,11
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	175		7	0,17	103,90	103,54	0,592	-0,07	-0,48	17,16		0,47
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	460	96	16	27,59	100,15	100,05	3,004	0,04	0,07	-	13,15	0,26
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	201		2	0,04	98,80	99,10	2,457	1,60	0,92	17,08		0,29
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	657	111	0	0,00	101,00	100,84	3,307	-	-0,10	12,74	13,70	0,31
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	700	336	0	0,00	100,00	100,00	1,036	-	0,00	13,67	14,74	0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1033	300	0	0,00	100,80	100,80	2,805	-	-0,15	-	15,40	0,79
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	542	176	2	0,26	95,99	95,99	0,307	0,16	-0,68	18,69	24,17	0,48
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	357		0	0,00	103,00	103,00	0,336	-	-0,61	14,94		0,92
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	276		0	0,00	100,45	100,38	2,438	-	-0,54	9,66		0,74
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	891	161	3	15,77	100,25	100,00	0,526	-0,24	-0,54	8,48	9,55	0,44
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	551		0	0,00	106,50	106,50	6,808	-	0,00	9,59		1,35
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	985	265	4	12,71	102,00	102,15	3,771	-	-1,15	-	9,57	0,69
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	237		1	0,00	107,80	107,80	6,833	-	0,80	7,82		0,61
РусТекстил	15.03.2005	18,80	641		9	0,54	102,65	102,61	4,481	-0,09	-0,39	17,68		1,52
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	430		0	0,00	105,25	105,26	5,173	-	0,00	9,78		1,10
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	613		6	22,26	106,00	105,56	4,096	-0,46	-1,19	9,54		1,51
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	930	202	1	1,05	100,80	100,80	4,327	-0,62	-0,70	-	8,40	0,53
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1868	776	0	0,00	102,00	102,00	4,130	-	-	-	10,43	1,89
СЗПК -1 об	13.01.2005	14,00	580	216	1	0,01	100,25	100,25	5,677	1,69	0,35	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1027	299	4	4,20	102,40	102,63	2,351	-0,43	-1,14	-	10,18	0,77
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	581		3	2,22	106,00	105,33	5,840	-0,72	-2,17	11,04		1,41
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	937		1	32,79	105,00	105,00	5,308	-	-0,50	10,49		2,18
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	529		0	0,00	50,00	50,00	0,699	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	568		0	0,00	103,50	103,50	5,326	-	-1,00	9,75		1,40
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	140		20	0,93	102,50	102,49	2,415	0,07	-0,16	13,35		0,38
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	679	131	13	4,46	101,01	101,02	1,956	-0,23	0,42	-	10,84	0,36
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	107		0	0,00	102,00	102,00	2,498	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	718		4	62,11	112,80	113,05	0,493	-	-1,45	7,88		1,78
Трансфитпр	11.05.2005	8,90	516		0	0,00	100,00	100,00	0,732	-	-0,70	9,09		1,36
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1390		8	12,88	100,00	100,00	2,416	-0,55	-0,90	-	13,74	0,79
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	239		24	29,33	104,70	104,64	1,486	-0,43	-1,48	10,46		0,63
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	585		10	85,28	105,35	105,41	5,583	-1,05	-1,91	10,75		1,42
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1040	312	2	0,72	101,00	100,50	1,603	-0,60	-0,50	-	10,87	0,83
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	132		5	1,48	102,15	102,18	2,192	-0,14	-0,14	9,55		0,36
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	644	283	3	30,66	103,00	103,00	2,876	-0,04	0,59	10,69	10,35	1,60
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1715	706	2	3,36	104,30	104,06	4,348	-1,86	-2,47	13,01	11,72	1,70
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	622		5	1,42	104,90	104,81	0,745	-0,10	-0,09	13,37		1,52
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	417	53	4	58,33	100,20	100,37	4,347	-0,51	-0,03	-	9,31	0,15
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	634	270	1	0,02	103,25	103,25	3,992	-0,15	-0,15	-	11,03	0,70
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	643		2	10,64	103,20	103,15	3,316	-	-1,25	12,54		1,58
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	789	61	2	0,66	99,90	99,87	3,066	-0,09	-0,14	-	9,74	0,17
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1765	484	14	40,14	99,60	99,82	2,190	-0,32	-0,81	-	12,80	1,24
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	629	83	0	0,00	102,00	102,00	4,340	-	0,25	13,99	7,07	1,53

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 Облигации	research@zenit.ru 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.