

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

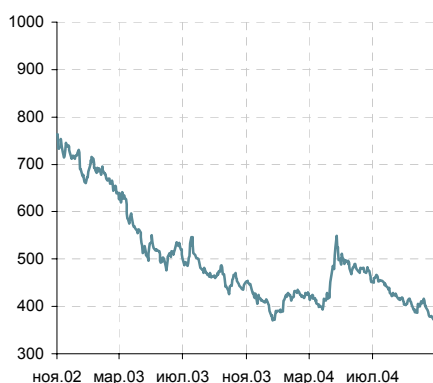
Привлекательность, на наш взгляд, сохраняют высокодоходные корпоративные и короткие банковские выпуски, в то время как еврооблигации Газпрома и госбанков исчерпали возможности дальнейшего роста, вплотную приблизившись к суверенной кривой. (Подробнее стр. 4 ↓ T)

Мы оцениваем справедливый уровень доходности по размещаемому сегодня 3-ему выпуску Ярославской области в пределах 11.4% годовых. (Подробнее стр. 6 ↓)

Ставка 1-го купона по облигациям 2-го выпуска ОАО «Салаватнефтеоргсинтез» была установлена на уровне 9.7%, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.14% годовых и доходности к погашению 10.18% годовых. В ходе аукциона спрос инвесторов на 50% превысил объем эмиссии, выпуск был размещен полностью.

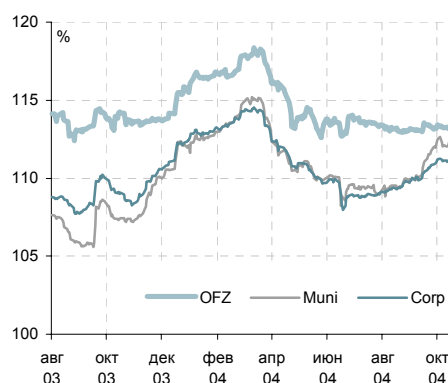
HSBC и Внешторгбанк в I квартале 2005 года планируют разместить дебютный выпуск облигаций ТД "Перекресток" на 1.5 млрд. рублей /Cbonds/

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	16/11/2004	2,89	2	37	110
UST 10 yr	16/11/2004	4,21	2	15	1
UST 30 yr	16/11/2004	4,90	0	6	-15
Bund 2 yr	15/11/2004	2,40	3	-4	-23
Bund 10 yr	15/11/2004	3,77	-1	-13	-57
Bund 30 yr	15/11/2004	4,44	0	-14	-56
Fed Fund	15/11/2004	2,00	0	25	100
Libor 1 mo	15/11/2004	2,11	2	23,8	101
Libor 6 mo	15/11/2004	2,49	2	31,3	127
Libor 12 mo	15/11/2004	2,80	4	44	135
S&P 500	17/11/2004	1175,43	-0,71%	6,07%	12,63%
Nasdaq Composite	17/11/2004	2078,62	-0,74%	8,74%	8,85%
RTS	16/11/2004	665,38	0,35%	0,97%	30,11%
EUR/USD	17/11/2004	1,2968	-0,09%	3,78%	10,46%
USD/JPY	17/11/2004	105,42	0,05%	-3,62%	-3,39%
USD/RUB	17/11/2004	28,68	-0,01%	-1,50%	-3,74%
EUR/RUB	17/11/2004	37,20	-0,08%	2,23%	6,37%
Brent 1m Future	16/11/2004	42,29	-1,74%	-15,30%	43,06%
Gold	17/11/2004	439,95	0,11%	5,05%	12,50%

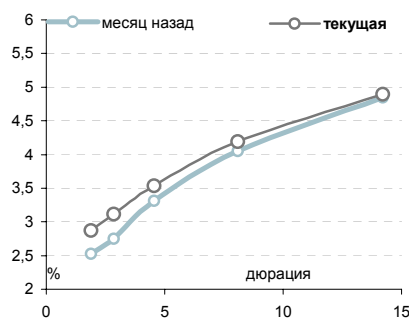
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



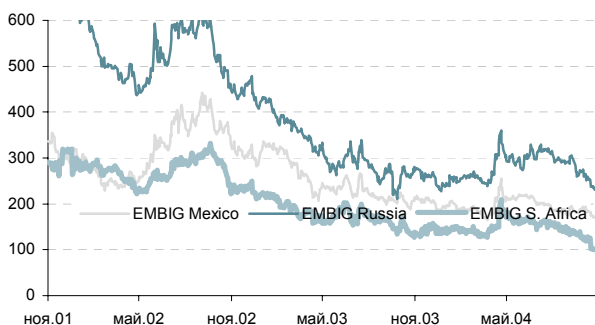
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	16/11/2004	101,08%	-15	101	230	599	6,70	UST10	249
C-Bond*	15/11/2004	99,98%	11	55	93	546	8,00	UST5	445
UMS-31*	15/11/2004	115,75%	7	49	110	347	6,99	UST30	209
Turkey-30*	16/11/2004	138,99%	-15	137	84	1080	8,19	UST10	398
Venezuela-27*	15/11/2004	103,66%	19	-3	199	2143	8,87	UST10	510
EMBIG	16/11/2004	370	-1	-10	-29	-33	-	-	-
EMBIG Russia	16/11/2004	231	1	-5	-29	-26	-	-	-
EMBIG Brazil	16/11/2004	434	2	-24	-36	-25	-	-	-
EMBIG Mexico	16/11/2004	172	0	-2	-13	-29	-	-	-
EMBIG Turkey	16/11/2004	296	0	-5	-31	-13	-	-	-
EMBIG Venezuela	16/11/2004	420	-2	-6	-39	-166	-	-	-

* - Указаны котировки

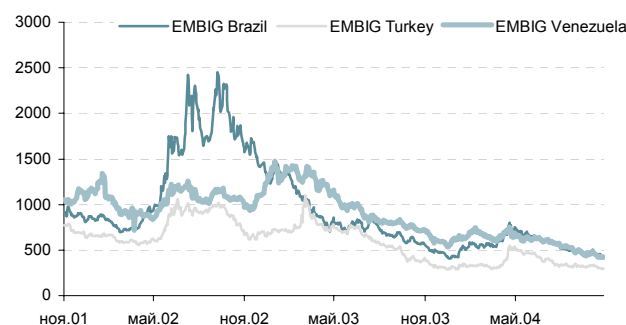
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Инфляция цен производителей, превысившая в октябре ожидания, негативно отразилась на ходе вчерашних торгов в Америке, в результате чего рост доходностей Treasuries продолжился.

Рост индекса цен производителей в октябре составил 1.7% против ожидавшихся 0.6%, а в базовом варианте – 0.3% против 0.1%. В годовом выражении инфляция ускорилась до 4.4% после роста на 3.3% по итогам сентября. В этой связи на рынке возникли опасения о том, что в дополнение к растущей нефти и слабому рынку труда исчезает последний из факторов, поддерживавших Treasuries в последнее время. При этом инвесторы предпочли отложить окончательную реакцию до сегодняшней публикации индекса потребительских цен, в связи с чем снижение на рынке было умеренным.

Кроме того, выход новостей по инфляции подпортил позитивный эффект от публикации ФРС данных о покупках американских ценных бумаг нерезидентами, которые в сентябре продемонстрировали очередной рост. Общая величина покупок составила \$63.4 млрд. (\$59 млрд. в августе), из которых на казначейские облигации пришлось \$19.2 млрд. (\$14.6 млрд. в августе). Следует, однако, отметить, что опасения вызывает скорее октябрь-начало ноября, когда произошло сильное ослабление доллара к мировым валютам, за которым, возможно, скрывается отток капиталов инвесторов в другие страны.

На этом фоне доходность 2-летних Treasuries повысилась на 2 б.п. до 2.89%, 10-летних – на аналогичную величину до 4.21%. Сегодня, вероятно, следует ожидать дальнейшего роста доходностей в случае, если инфляционные процессы на уровне производителей подтвердятся данными по потребительским ценам.

Развивающиеся рынки

Котировки еврооблигаций развивающихся стран вчера изменялись разнонаправленно, приведя в итоге к сужению композитного спреда индекса EMBIG на 1 б.п. до 370 б.п. В разрезе отдельных сегментов колебания спредов не превышали 1-2 б.п. в ту или иную сторону.

Сегодня ожидается решение по процентной ставке в Бразилии, которая, согласно прогнозам, будет повышена на 50 б.п.

Российский сегмент

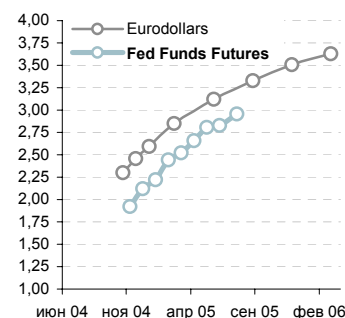
На фоне по-прежнему низкой активности рынка суверенные еврооблигации во вторник плавно снижались, что привело к расширению странового спреда на 1 б.п. до 231 б.п. Россия-30 закрылась на 37 б.п. ниже, чем днем ранее, по цене 100.625-101.25%. Премия бенчмарка к UST10 осталась прежней на уровне 249 б.п. Ноты Aries-14 снизились на 12 б.п. до 118-118.875%.

В корпоративных бумагах преобладала фиксация прибыли вслед за ростом последних дней. Так, выпуски Газпрома с погашением в 2013 и 2020 году потеряли по 25 б.п. стоимости. Еврооблигации металлургических компаний, росшие в последние дни с опережением, вчера вошли в число аутсайдеров: Евраз-06 и Евраз-09 потеряли по 50 б.п., Норникель-09 снизился на 25 б.п. При этом Северсталь, остававшаяся в стороне от роста других металлургов, снижалась вместе с ними: Северсталь-09 упала на 75 б.п. до 99.5-100.875%, Северсталь-14 – на 12 б.п. до 99.125-100.5%. Возможно это стало следствием новостей о выходе Евразхолдинга из проекта по выпуску труб большого диаметра для Газпрома, что в связи с решением Северстали довести \$400 миллионный проект до конца самостоятельно, потребует привлечения дополнительных ресурсов (изначально Северсталь планировала в качестве своей доли передать Ижорский трубный завод). На фоне агрессивной политики компаний в области новых приобретений данное обстоятельство было воспринято рынком негативно.

Котировки банковских еврооблигаций практически не изменились в связи с отсутствием активности инвесторов в этом секторе рынка.

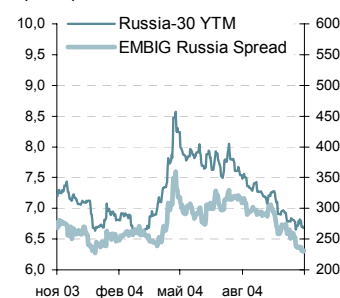
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

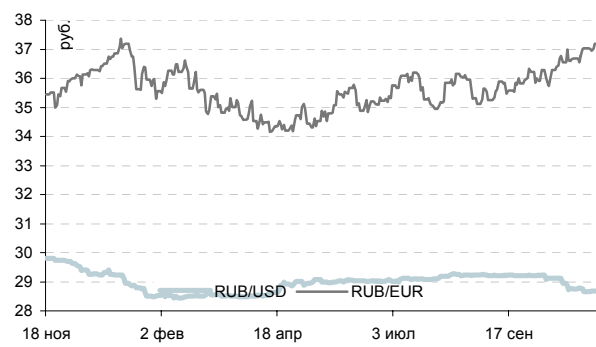
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

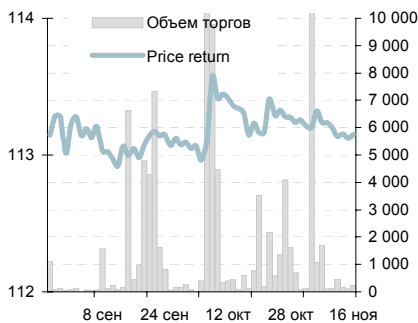


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,16	5,94	104,75	104,98	2,959	-	-0,316
SU27025RMFS4	2,34	6,42	101,70	101,85	1,359	-	1,054
SU46003RMFS8	4,10	7,56	110,85	110,85	3,233	-	-0,100
SU46014RMFS5	6,13	7,86	105,70	105,70	1,699	-0,190	-0,302
МГор33-об	0,54	4,63	103,00	102,99	2,220	-	0
МГор32-об	1,40	6,81	104,83	104,82	2,274	0,03	-0,11
МГор31-об	2,22	7,48	106,19	106,21	2,411	-	-0,34
МГор29-об	2,97	7,74	107,40	107,37	4,493	-0,03	-0,43
МГор38-об	4,63	8,02	110,27	110,21	3,918	-0,24	-0,49
РусАлФ-2в	0,50	8,98	100,40	100,40	4,734	-	-0,32
ГАЗПРОМ А2	0,93	5,87	108,75	108,74	0,333	-	-0,03
УралСвзИн6	1,49	9,30	107,80	107,79	4,646	-0,11	-0,28
ТНК5в1т-об	1,74	6,82	115,50	115,50	7,028	1,40	0,07
ГАЗПРОМ А3	1,99	7,23	101,85	101,98	2,378	0,02	-0,15

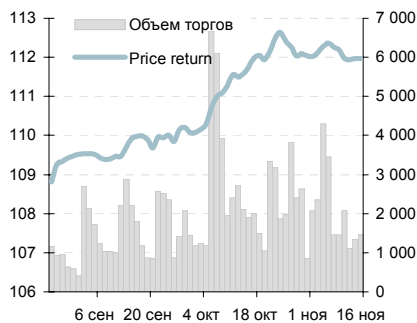
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



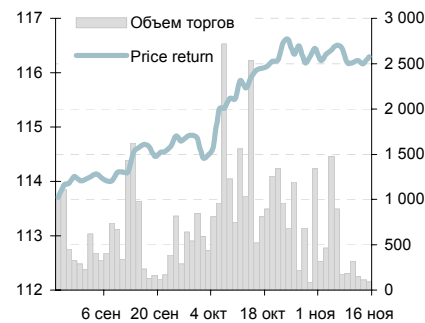
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



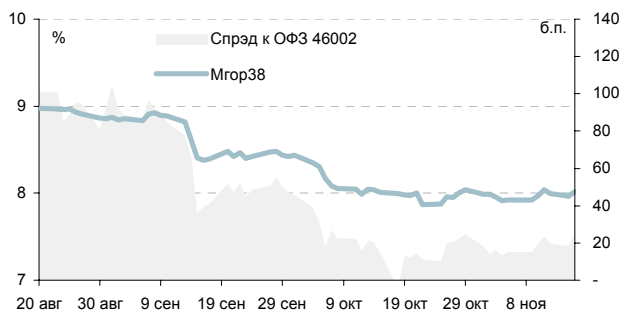
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

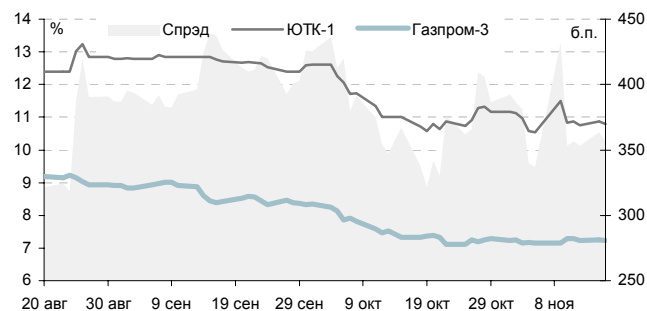
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

На рынке рублевого долга – штиль. На фоне общего дефицита инвестиционных идей и отсутствия поддержки со стороны валютного рынка, где с начала прошлой недели курс доллара стабилизировался на уровне 28.67-28.68 руб., инвесторы не спешат реализовывать излишки денежной ликвидности в рублевых бумагах – основная активность перемещается в сторону первичного рынка, тогда как ежедневные обороты по наиболее ликвидным корпоративным и государственным выпускам на вторичном сегменте с пятницы не превышают 100 млн. рублей. При этом, по мере падения ликвидности, торги в корпоративных бумагах проходят в отсутствие единого тренда: например, вчера в лидерах по оборотам оказались облигации Сибирьтелекома, при этом, 3-ий выпуск прибавил в стоимости 16 б.п., тогда как котировки 4-го выпуска по последней цене снизились на 20 б.п. Наиболее заметным вчера стал рост по выпуску ОМЗ-4 (+71 б.п. по последней сделке), на фоне позитивных новостей о погашении компанией выпуска CLN. В результате доходность по выпуску снизилась до 11.87% годовых. Дальнейший рост по бумаге представляется маловероятным – несмотря на погашение CLN, ОМЗ остается одним из наиболее зависимых от возможностей рефинансирования представителей второго эшелона: например, доходность ТД Мечел, кредитное качество которого мы оцениваем гораздо выше, чем ОМЗ, сейчас составляет 11.38% годовых (при этом, дюрация ОМЗ-4 выше, чем ТД Мечел).

На сегодня запланировано размещение 3-го выпуска Ярославской области объемом 1 млрд. рублей. Срок до погашения новых бумаг составляет 2 года, с амортизацией 30% выпуска через год после размещения.

Ориентиром при размещении нового выпуска Ярославской области будет обращающийся 2-ой выпуск: доходность к погашению на 16.11.04 составляла 11.38% годовых при дюрации порядка 815 дней. Доходность новых бумаг должна включать определенный дисконт за меньшую дюрацию (575 дней), которую мы оцениваем в 20-30 б.п. (например, премию в 30 б.п. дает 2-го выпуск Томской области над 1-ым, при разнице в дюрации около года). В то же время, этот дисконт нивелируется премией за первичное размещение – что дает уровень справедливой доходности по новому выпуску в пределах 11.4% годовых. Стоит отметить, что данный уровень доходности обеспечивает премию к близким по дюрации эмитентам более высокого кредитного качества – Томской области 1 (10.74% годовых по последней котировке на продажу) и Иркутской области-2 (10.91% годовых).

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	113,15	0,03	-0,09
Zetbi Muni	111,97	-0,00	-0,30
Zetbi Corp	111,23	0,07	-0,02
Zetbi Corp10	116,29	0,13	-0,15

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор24-об	435,92	0,62
МГор34-об	222,17	-0,78
МГор39-об	176,64	0,08
МГор38-об	97,29	-0,24
МГор26-об	89,83	-0,50

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
КрВост-Инв	215,25	0,18
НЭФИС-01	199,51	-
СибТлк-4об	88,92	-0,39
ХКФ Банк-1	76,84	0,35
СибТлк-3об	52,41	0,16

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

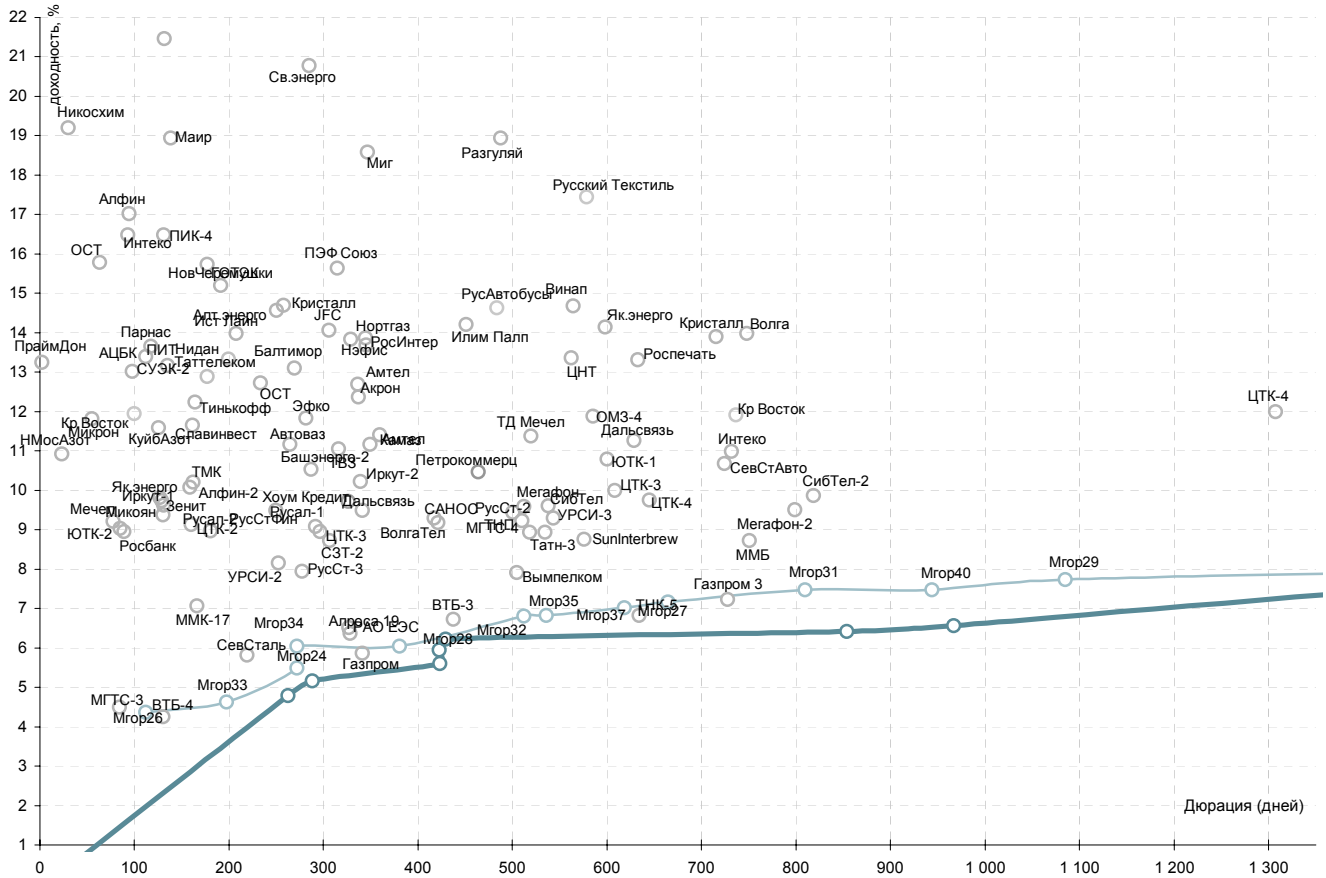
Котировки российских еврооблигаций

	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+/BB+	103,63	103,68	3,2	0,64	77
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BB+	102,35	102,41	2,479	0,35	45
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BB+	114,22	114,45	4,115	2,24	107
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BB+	111,24	111,44	5,756	4,32	215
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BB+	137,72	138,22	6,711	7,84	234
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BB+	160,85	161,35	7,287	9,87	249
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BB+	100,98	101,18	6,701	8,23	183
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BB+	98,34	98,55	4,096	1,39	133
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB	96,04	96,29	4,388	2,81	125
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB	93,17	93,37	5,158	3,14	185
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BB+	83,44	83,69	6,148	5,49	230
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,00	105,36	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	111,83	112,33	4,925	4,09	185
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	118,32	118,57	6,991	6,63	279
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Ba1/BB+/BB+	109,92	110,42	3,5	1,29	119
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BB+	105,24	106,24	5,426	5,48	202
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	110,07	110,42	4,607	2,18	160
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,48	119,73	5,85	3,91	230
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*	110,99	111,99	5,447	4,67	221
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	117,02	117,42	6,861	5,78	287
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,63	106,88	6,493	9,18	206
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB-/BB /*	113,58	113,83	7,467	11,53	256
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	108,66	109,16	7,088	1,91	413
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	109,42	109,92	7,96	3,25	458
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	114,27	114,64	5,622	2,55	249
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	B2 /*-/B	115,42	115,67	4,511	1,80	161
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,76	100,77	1,379	0,08	-75
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,35	108,60	6,745	2,67	357
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,49	103,74	7,6	4,58	392
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	103,04	103,16	3,085	0,42	78
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	107,40	107,65	7,685	2,83	446
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	102,51	102,76	8,317	4,59	460
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,88	100,13	7,12	4,01	359
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	101,04	102,04	3,286	0,24	131
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,35	101,60	7,555	3,30	422
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	100,43	100,93	8,425	3,44	502
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+ /*-	99,35	99,85	9,312	6,14	517
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	99,69	99,94	8,563	2,97	532
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	102,07	102,32	7,393	2,97	416
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,88	103,13	7,094	1,661	424
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	106,44	106,69	9,119	3,559	562
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BB+	100,78	101,03	3,561	0,18	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BB+	105,51	105,76	5,309	3,43	195
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BB+	105,73	105,98	6,432	5,34	262
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Ba2 /*-/B+	104,93	105,93	3,257	0,84	107
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*-/B+	104,25	104,50	5,986	3,39	265
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Ba2 /*+	102,01	102,26	7,463	3,93	393
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,27	104,52	6,114	0,94	357
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,64	103,90	7,013	0,96	444
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	101,05	101,35	8,642	1,64	579
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	100,33	100,69	8,886	1,37	613
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,22	100,59	8,589	1,44	581
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,39	100,89	8,789	1,93	583
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,08	100,57	8,822	1,92	586
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	99,65	99,90	9,101	2,03	612
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	150	8,75	Ba3 /*-/B	102,59	102,84	7,484	2,12	449
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*-/B	101,45	101,95	7,124	2,50	402
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	(P)B1/B-	100,34	100,59	9,969	1,70	708
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	102,57	102,82	9,057	3,82	563

Источник: Bloomberg

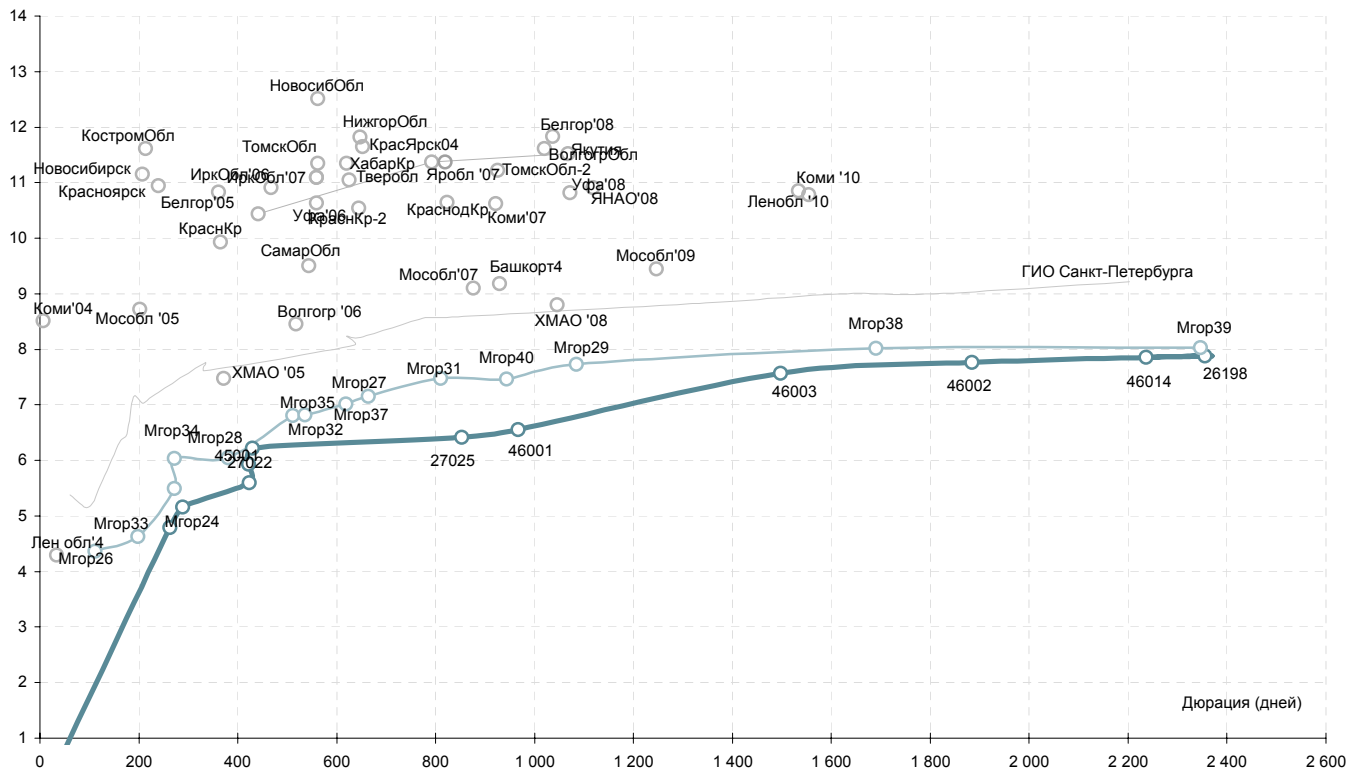
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	29		0	0,00	100,95	100,95	2,039	-	-0,17	0,43		0,08
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	624		0	0,00	105,20	105,20	2,850	-	-0,20	5,60		1,16
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	246		0	0,00	102,00	102,00	0,555	-	0,00	4,79		0,72
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	302		0	0,00	105,30	105,60	2,039	-	-0,10	5,16		0,79
SU27022RMFS1	17.11.2004	9,00	456		1	1,09	102,30	102,30	2,219	-0,70	-0,70	6,22		1,18
SU45001RMFS3	17.11.2004	12,00	729		26	23,64	104,75	104,98	2,959	-	-0,32	5,94		1,16
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	939		10	12,51	101,70	101,85	1,359	-	1,05	6,42		2,34
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1394		16	82,17	110,10	110,08	2,039	0,10	-0,01	6,56		2,65
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2822		20	92,07	108,30	108,22	2,712	0,07	-0,06	7,77		5,16
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2066		0	0,00	110,85	110,85	3,233	-	-0,10	7,56		4,10
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5034		1	0,11	105,70	105,70	1,699	-0,19	-0,30	7,86		6,13
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2908		1	0,45	89,20	89,20	0,197	-	-0,24	7,87		6,45
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.12.2004	15,00	115		7	89,83	103,35	103,33	2,713	-	-0,49	4,36		0,31
МГор33-об	27.11.2004	10,00	192		0	0,00	103,00	102,99	2,220	-	0,00	4,63		0,54
МГор24-об	02.12.2004	15,00	290		10	435,92	107,50	107,43	3,082	0,62	-0,47	5,49		0,74
МГор34-об	28.11.2004	10,00	285		7	222,17	103,10	103,10	2,192	-	-0,78	6,04		0,75
МГор28-об	25.12.2004	15,00	404		0	0,00	109,80	109,80	2,137	-	-0,20	6,05		1,04
МГор32-об	25.11.2004	10,00	555		14	77,10	104,83	104,82	2,274	0,03	-0,11	6,81		1,40
МГор35-об	18.12.2004	10,00	579		7	18,12	105,00	105,00	1,616	0,00	-0,09	6,82		1,47
МГор27-об	20.12.2004	15,00	764		2	2,37	115,50	115,50	2,343	-	-0,70	7,16		1,82
МГор31-об	20.11.2004	10,00	915		0	0,00	106,19	106,21	2,411	-	-0,34	7,48		2,22
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1074		13	73,30	107,15	107,18	0,575	0,18	-0,15	7,47		2,59
МГор29-об	05.12.2004	10,00	1297		8	39,15	107,40	107,37	4,493	-0,03	-0,43	7,74		2,97
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2231		14	97,29	110,27	110,21	3,918	-0,24	-0,49	8,02		4,63
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1031		2	0,00	97,55	97,63	1,341	0,24	-0,35	9,18		2,55
Ирк.Обл(а)	19.01.2005	11,50	978		2	1,14	100,00	100,00	3,718	-	-0,30	11,09		1,53
ИркОбл-а02	07.12.2004	12,00	660		1	1,03	100,42	100,42	2,302	0,07	-0,06	10,91		1,28
КОМИ 4в об	18.11.2004	16,00	2		0	0,00	100,15	100,15	6,602	-	0,10	8,52		0,02
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1133		3	1,14	110,30	110,30	2,323	0,12	0,28	10,62		2,53
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2158		4	0,18	110,60	110,56	1,311	-	0,16	10,78		4,26
КраснодКр	17.05.2005	11,00	910		6	39,08	100,10	100,10	0,000	-	0,00	10,65		2,25
КрасЯрсК01	18.01.2005	11,00	247		5	0,74	100,30	100,30	0,874	0,03	0,24	10,95		0,66
КрасЯрсК04	26.01.2005	2,50	710		4	8,54	100,40	100,39	0,137	0,04	0,01	11,65		1,79
КраснЯрКр1	05.12.2004	10,30	387		0	0,00	100,75	100,71	2,060	-	-0,59	9,93		1,00
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	709		2	6,13	101,41	101,41	0,810	-0,09	-0,15	10,54		1,76
Мос.обл.2в	08.12.2004	17,00	206		0	0,00	104,71	104,81	3,260	-	0,00	8,72		0,55
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	1006		13	18,95	105,00	105,00	2,682	0,24	-0,10	9,10		2,40
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1617		25	54,15	106,75	106,64	6,118	0,01	-0,35	9,45		3,42
Самара03-1	04.01.2005	12,00	595		4	9,55	103,55	104,22	1,381	-	-0,43	9,50		1,49
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	609		2	1,64	99,45	99,47	3,269	0,45	0,01	10,63		1,53
Уфа-2004об	07.12.2004	10,03	1295		4	4,53	98,60	98,51	4,423	-	0,00	10,82		2,94
ХантМан об	13.12.2004	15,50	387		0	0,00	108,20	108,10	6,497	-	0,00	7,48		1,02
ХантМан5об	26.11.2004	12,00	1288		0	0,00	110,10	110,10	5,655	-	0,05	8,81		2,86
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1309		1	0,46	102,75	102,75	1,841	0,32	-0,25	11,53		2,92
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	485		1	0,00	104,70	104,70	2,507	-0,14	-0,30	10,44		1,21
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	886		12	1,87	96,40	96,42	0,712	-0,02	-0,13	11,38		2,17
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1366	274	3	0,45	100,05	100,02	2,781	-	-0,12	-	11,17	0,72
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	350		1	20,40	101,45	101,45	0,516	-	0,55	12,38		0,92
АПРОСА 19в	23.04.2005	16,00	341		6	4,01	108,64	108,69	1,052	-0,11	-0,24	6,36		0,90
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	262		1	0,01	102,79	102,79	0,592	0,34	0,15	14,57		0,69
АМТЕЛ-1 об	18.11.2004	15,95	1094	366	0	0,00	100,25	100,25	7,866	-	0,00	-	12,69	0,92
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	402		1	5,69	108,00	107,95	7,496	-	0,09	11,42		0,98
АЦБК-Инв 1	09.12.2004	14,95	660	114	0	0,00	100,65	100,65	2,785	-	0,25	-	13,40	0,31
Балтимор01	30.11.2004	16,00	658	290	3	34,56	102,60	102,60	3,419	-0,04	-0,10	-	13,10	0,74
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	511		13	23,81	96,85	96,88	0,813	-	0,23	11,23		1,34
ВолТел4Зоб	21.11.2004	15,00	462		0	0,00	106,40	106,40	3,535	-	-0,83	9,18		1,15
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	637	273	6	0,29	100,00	100,00	3,815	1,43	-0,59	14,68	15,78	0,71
ВТБ - Зоб.	25.05.2005	14,50	463		1	0,20	108,90	108,90	3,297	0,60	-0,12	6,73		1,20
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1584	129	0	0,00	100,41	100,41	0,803	-	-0,16	-	4,25	0,36
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	546		0	0,00	103,00	103,00	0,000	-	0,00	7,91		1,38
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	352		0	0,00	108,75	108,74	0,333	-	-0,03	5,87		0,93
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	793		7	7,98	101,85	101,98	2,378	0,02	-0,15	7,23		1,99
ГОТЭК-1	07.12.2004	14,20	567	203	2	0,16	99,74	99,74	6,264	-	-0,71	-	15,19	0,52
ДальСвз1об	17.11.2004	14,50	729	365	0	0,00	105,80	105,48	7,190	-	0,00	11,27	9,49	1,72
ДжэйФСи	06.01.2005	14,00	324		2	7,15	100,50	100,50	1,534	-0,13	0,00	14,06		0,84
ЕвразХолд1	05.12.2004	15,00	384		0	0,00	103,50	103,50	6,740	-	-0,20	9,32		0,97
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	339		1	0,05	107,61	107,61	1,068	-0,39	-0,39	6,52		0,90
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	858	128	0	0,00	99,60	99,60	1,309	-	-0,10	-	9,73	0,35
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	487		2	5,18	101,70	101,70	2,208	-0,01	0,12	14,21		1,23
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	351		0	0,00	105,40	105,40	0,570	-	-0,06	10,23		0,93
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	131		1	3,30	99,40	99,40	1,118	-	0,79	9,62		0,36
ИстЛайн-1	22.12.2004	13,50	219		4	1,13	99,95	99,95	5,400	-	-0,70	13,98		0,57
Камаз-Фин	12.05.2005	12,30	725	360	1	0,00	101,30	101,30	0,168	0,45	1,08	-	11,17	0,96
КрВост-Инв	24.02.2005	11,50	831	100	3	215,25	99,62	99,80	2,615	0,18	0,07	11,92	11,94	0,27
КристалФ-1	10.02.2005	12,00	814	268	4	2,04	97,06	97,25	3,156	-	0,15	13,90	14,70	0,71
МастерБ-1	07.12.2004	14,00	203	21	1	0,21	9							

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	84		4	24,16	102,80	102,80	4,564	-	0,80	4,50		0,23
МегаФон 01	08.12.2004	11,50	568		3	0,28	103,00	103,00	5,041	-	1,00	9,59		1,40
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1669	577	12	37,65	101,00	100,93	4,861	-0,26	-0,19	-	11,38	1,42
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	671	123	0	0,00	101,70	101,70	2,344	-	0,00	-	9,37	0,36
Мирон-02	06.01.2005	15,00	51		1	7,41	100,38	100,38	5,300	-	-	11,82		0,15
НКХ-03 об	01.12.2004	9,50	1019	289	0	0,00	100,00	100,00	1,978	-	0,00	-	9,83	0,81
НМосАзот1	09.12.2004	17,50	23		6	8,35	100,35	100,36	7,623	-0,11	-0,06	10,92		0,06
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	176		0	0,00	101,00	101,00	0,296	-	0,30	15,74		0,48
НортгазФин	11.05.2005	16,00	358		25	17,16	102,50	102,29	0,263	0,10	0,78	13,87		0,94
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	887	339	3	199,51	98,50	98,80	0,855	-	0,00	-	13,84	0,90
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1563	653	6	23,23	102,20	104,22	2,928	2,81	1,87	-	11,87	1,60
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	245	63	2	0,06	100,99	100,99	4,564	0,08	-0,13	12,73	15,79	0,17
ПарижКом-1	01.12.2004	24,00	199		2	0,04	105,50	105,60	4,997	-	-0,30	13,83		0,50
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	484	120	14	7,74	99,95	99,91	2,166	-	-0,07	-	13,65	0,32
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	225		4	2,56	99,10	99,09	1,603	-	1,09	16,49		0,36
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	681	135	2	1,29	101,25	101,25	2,189	-0,30	-0,31	12,66	13,17	0,37
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	724	360	0	0,00	100,72	100,72	0,148	-	0,00	13,26	-	1,75
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1057	324	0	0,00	100,50	100,71	1,753	-	-0,24	-	15,64	0,86
Разгуляй-1	03.12.2004	16,00	566	200	3	2,58	95,60	95,60	7,233	-0,39	-0,75	18,95	25,50	0,51
РЕСТОРАНТС	03.12.2004	18,00	381		2	0,02	104,30	104,30	3,649	-	0,14	13,69		0,95
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	300		4	1,62	100,90	100,84	1,781	-	0,24	9,08		0,80
РусАлФ-2в	20.11.2004	9,60	915	185	0	0,00	100,40	100,40	4,734	-	-0,32	8,34	8,98	0,50
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	575		3	5,35	107,20	107,18	5,885	-	-0,27	9,24		1,40
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	1009	289	4	15,76	103,55	103,57	2,925	0,02	-0,43	-	7,94	0,76
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	261		0	0,00	107,00	107,50	5,500	-	-0,50	9,50		0,68
РусТекстил	15.03.2005	18,80	665		14	6,19	103,10	103,04	3,245	0,08	-0,07	17,44		1,58
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	454		6	45,18	106,10	106,08	4,121	0,21	0,51	9,30		1,14
СанИнТБрюФ	15.02.2005	13,00	637		1	0,44	107,00	107,00	3,241	0,00	0,35	8,76		1,58
СвобСокол1	09.12.2004	17,85	23		0	0,00	100,34	100,30	3,325	-	-0,05	12,83		0,07
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	954	226	0	0,00	102,45	102,41	3,686	-	0,91	-	5,81	0,60
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1892	800	0	0,00	101,60	101,60	3,390	-	0,00	-	10,68	1,98
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	604	240	1	0,05	100,15	100,15	4,756	-0,05	-0,05	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1051	323	5	5,47	104,00	104,00	1,483	-	-0,05	-	8,72	0,84
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	605		8	52,41	107,65	107,65	4,886	0,16	0,25	9,61		1,47
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	961		3	88,92	106,50	106,50	4,486	-0,39	0,05	9,87		2,24
Содбизнес1	23.11.2004	15,00	553		0	0,00	50,00	50,00	3,443	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	592		1	0,08	104,80	104,80	4,537	-	-0,20	8,94		1,46
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	164		6	0,31	103,45	103,46	1,067	-0,02	-0,05	12,25		0,45
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	703	155	0	0,00	101,60	101,60	1,036	-	0,19	-	10,08	0,44
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	131		0	0,00	102,00	102,00	1,709	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	28.11.2004	15,00	742		3	12,35	115,50	115,50	7,028	1,40	0,07	6,82		1,74
ТрансфТпр	11.05.2005	8,90	540		0	0,00	100,20	100,20	0,146	-	-0,14	8,94		1,42
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	263		1	3,34	106,65	106,65	0,336	-0,06	-0,55	8,15		0,69
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	609		4	0,68	107,80	107,79	4,646	-0,11	-0,28	9,30		1,49
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1064	336	12	76,84	101,50	101,50	0,863	0,35	-	-	9,72	0,89
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	156		0	0,00	102,86	102,86	1,140	-	-0,64	9,13		0,44
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	668	307	5	5,57	103,75	104,22	2,064	-	0,48	9,99	8,95	0,81
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1739	730	12	35,92	107,59	107,60	3,441	0,12	-0,20	12,00	9,76	3,58
ЦНТ-01 обл	25.11.2004	16,00	646		0	0,00	105,05	105,02	3,682	-	0,02	13,37		1,54
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	441	77	8	28,19	100,45	100,57	3,538	-0,13	0,07	-	9,22	0,21
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	658	294	6	10,59	102,95	102,94	2,973	0,16	0,29	-	11,84	0,77
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	667		2	7,65	106,00	106,00	2,380	0,12	1,05	10,80		1,64
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	813	85	2	4,10	100,00	100,00	2,458	0,04	-0,05	-	9,03	0,23
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	653	107	0	0,00	102,00	102,00	3,288	-	0,00	14,15	9,82	1,64

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления

Константин 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

Начальник управления

Сергей Суверов

sergej.suverov@zenit.ru

Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

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

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

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

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