

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на долгосрочные перспективы российского сегмента, в частности на повышение рейтинга, которое, по нашему мнению, состоится в первом квартале следующего года. В этой связи мы рекомендуем занимать длинные позиции в суверенных еврооблигациях, выпусках Газпрома и нотах Agies в ожидании сужения спредов. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

Мы обращаем внимание инвесторов на другие корпоративные новости о том, что Стальная Группа Мечел продала свой пакет акций ММК, тем самым, отказавшись от борьбы за госпакет на предстоящем аукционе. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

Ставка купона по дебютному выпуску ФСК ЕЭС была установлена на аукционе в размере 8.8% годовых, доходность к погашению составила 8.99% годовых. Весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона, общий спрос инвесторов превысил 6.43 млрд. рублей. */Reuters/*

Ставка купона на аукционе по размещению облигаций Финанс Интернэшнл Инвест установлена в размере 11.5% годовых, что соответствует доходности к погашению 11.83% годовых. */Cbonds/*

Стальная Группа Мечел объявила о продаже своей доли в ОАО ММК консорциуму инвесторов за 870 млн. долл. */Reuters/*

ЗАО "Группа предприятий "ОСТ" (Черноголовка) планирует разместить второй выпуск облигаций объемом 1 млрд руб. сроком на 3 года весной 2005г. Организатором выпуска выступит Банк ЗЕНИТ. */Интерфакс/*

Совет Директоров ЗАО "Банк Русский Стандарт" принял решение о выпуске облигаций на 3 млрд. рублей. */Rusbonds/*

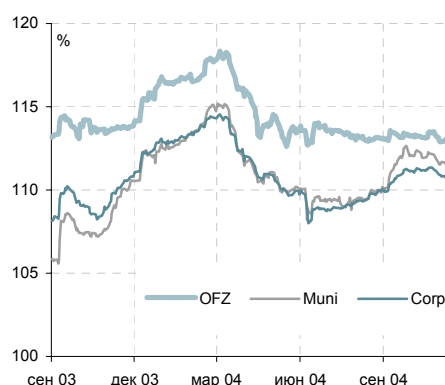
ООО "Группа Компаний "Русагро" приняло решение о размещении 3-х летнего выпуска облигаций на 1 млрд. рублей. */Cbonds/*

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	21/12/2004	3,03	0	8	122
UST 10 yr	21/12/2004	4,16	-2	-2	-1
UST 30 yr	21/12/2004	4,80	-2	-5	-19
Bund 2 yr	21/12/2004	2,44	6	2	-18
Bund 10 yr	21/12/2004	3,63	3	-14	-64
Bund 30 yr	21/12/2004	4,21	3	-22	-70
Fed Fund	20/12/2004	2,25	0	25	125
Libor 1 mo	20/12/2004	2,41	0	26,5	127
Libor 6 mo	20/12/2004	2,75	1	21,0	154
Libor 12 mo	20/12/2004	3,06	2	22	163
S&P 500	22/12/2004	1205,45	0,90%	2,40%	10,29%
Nasdaq Composite	22/12/2004	2150,91	1,08%	3,15%	9,98%
RTS	21/12/2004	585,86	6,71%	-11,54%	1,98%
EURUSD	22/12/2004	1,3364	-0,07%	2,47%	7,70%
USDJPY	22/12/2004	104,36	-0,05%	1,06%	-2,92%
USDRUB	22/12/2004	27,83	-0,08%	-2,47%	-4,84%
EURRUB	22/12/2004	37,20	-0,15%	-0,07%	2,48%
Brent 1m Future	21/12/2004	42,37	-0,19%	-5,61%	41,00%
Gold	22/12/2004	441,45	-0,03%	-1,67%	7,66%

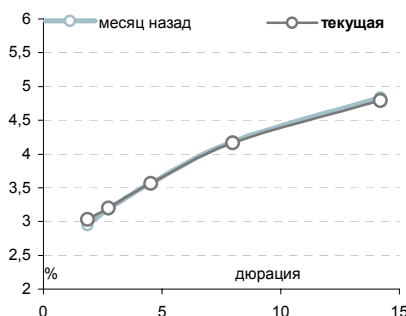
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



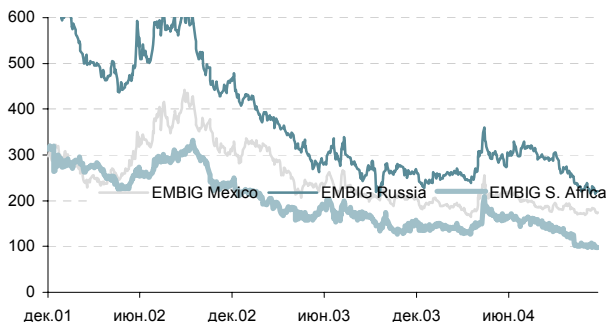
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	21/12/2004	103,03%	39	-37	100	654	6,49	UST10	233
C-Bond*	20/12/2004	101,92%	26	52	167	359	7,49	UST5	393
UMS-31*	20/12/2004	117,97%	62	119	124	505	6,83	UST30	203
Turkey-30*	21/12/2004	144,75%	52	188	415	879	7,79	UST10	362
Venezuela-27*	20/12/2004	106,24%	64	258	307	1501	8,62	UST10	499
EMBIG	21/12/2004	346	0	-16	-17	-57	-	-	-
EMBIG Russia	21/12/2004	220	0	-7	-19	-37	-	-	-
EMBIG Brazil	21/12/2004	384	0	-23	-26	-75	-	-	-
EMBIG Mexico	21/12/2004	175	2	-8	-6	-26	-	-	-
EMBIG Turkey	21/12/2004	266	-1	-24	-22	-43	-	-	-
EMBIG Venezuela	21/12/2004	403	-4	-23	3	-183	-	-	-

* - Указаны котировки

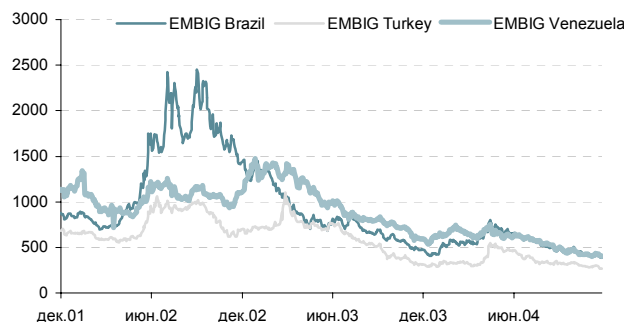
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Вчера на рынке царил спокойствие в отсутствии новостей и на фоне низкой активности по мере приближения праздников. На дальнем отрезке кривой продолжил присутствовать спрос, повлекший снижение доходности 10-летних бумаг на 2 б.п. до 4.16%. В то же время короткие выпуски сохранили прежние уровни.

Сегодня, вероятно, рынок сохранит низкую активность, ожидая завтрашней публикации дефлятора потребительских расходов за ноябрь, декабрьского индекса потребительской уверенности и заказов на товары длительного пользования в ноябре. Также ожидается публикация количества заявок на пособия по безработице за прошлую неделю.

Развивающиеся рынки

Приближение праздников снизило активность и на развивающихся рынках. Умеренный рост длинных Treasuries затронул вчера инструменты зависимых рынков, которые сохранили неизменными спрэды. На общем фоне выделялась только Венесуэла, продемонстрировавшая чуть более быстрый рост в сравнении с другими сегментами, сузив свой спрэд на 4 б.п.

Российский сегмент

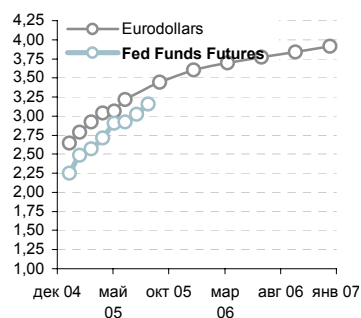
Попытка продемонстрировать рост в течение дня в российском сегменте потерпела неудачу. Россия-30 достигала 102.875-103.25%, но закрытие проходило без изменений по отношению к предыдущему дню по цене 102.5-102.812%. В остальных суверенных выпусках ценовые уровни повысились на 12-25 б.п.

Конъюнктура корпоративного и банковского сектора рынка мало чем отличалась от предыдущего дня. Можно отметить лишь рост котировок Газпрома-13 и Газпрома-34 на 87 и 43 б.п. соответственно, а также повышение интереса к еврооблигациям Северстали. Выпуск с погашением в 2009 году повысился на 50 б.п. до 101-101.5%, с погашением в 2014 году – на 75 б.п. до 99.875-100.5%.

Мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на долгосрочные перспективы российского сегмента, в частности на повышение рейтинга, которое, по нашему мнению, состоится в первом квартале следующего года. В этой связи мы рекомендуем занимать длинные позиции в суверенных еврооблигациях, выпусках Газпрома и нотах Aries в ожидании сужения спрэдов.

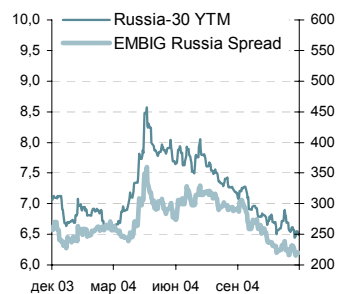
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

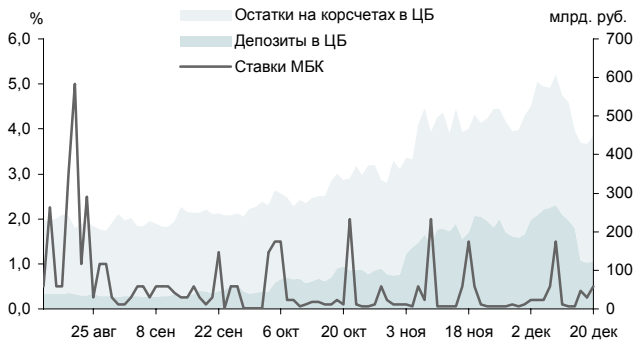
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

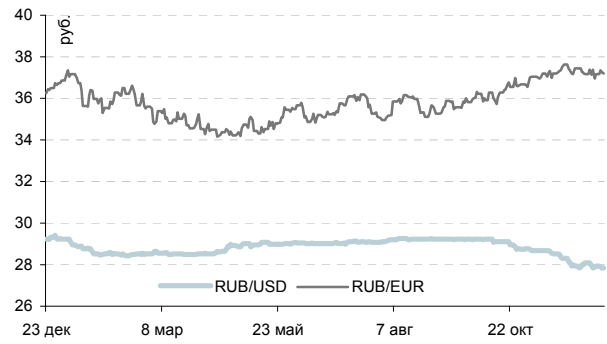
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

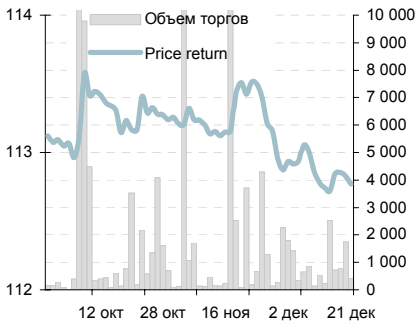


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,09	5,58	105,00	105,00	0,931	0,1	0,004
SU27025RMFS4	2,29	6,37	101,80	101,80	0,123	-0,005	-0,100
SU46003RMFS8	4,00	7,59	110,55	110,55	4,192	0,037	0,315
SU46014RMFS5	6,01	7,98	104,78	104,74	2,657	-0,013	-0,256
МГор33-об	0,42	5,61	101,90	101,90	0,658	-	0,13
МГор32-об	1,34	7,02	104,25	104,25	0,712	-	-0,24
МГор31-об	2,16	7,93	105,00	105,00	0,849	0,45	0,08
МГор29-об	3,01	8,11	106,00	106,08	0,438	0,07	0,09
МГор38-об	4,54	8,21	109,15	109,18	4,877	-	0,22
РусАлФ-2в	0,41	8,82	100,28	100,28	0,815	0,23	-0,23
ГАЗПРОМ А2	0,84	6,82	107,95	107,04	1,792	-0,13	0,14
УралСвзИн6	1,39	9,91	106,50	106,50	6,012	0,44	0,26
ТНК5в1т-об	1,75	7,79	113,00	113,00	0,945	-	-0,05
ГАЗПРОМ А3	1,89	7,99	100,50	100,50	3,156	0,15	-0,45

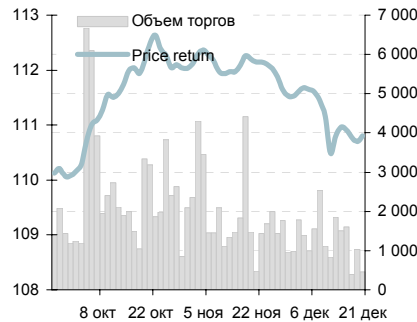
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



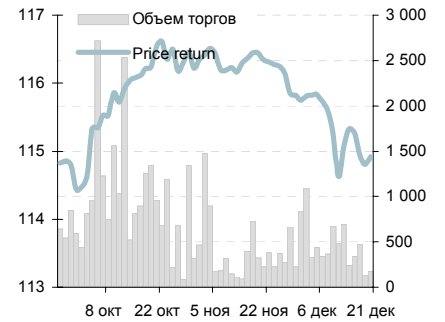
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



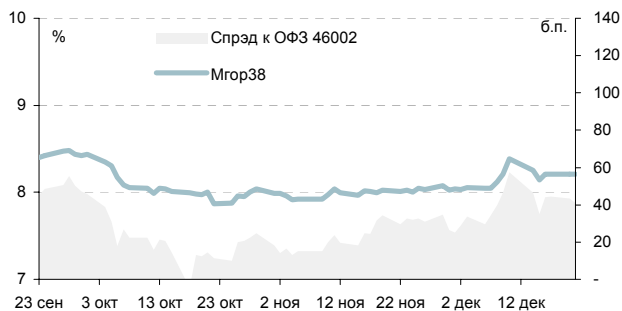
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

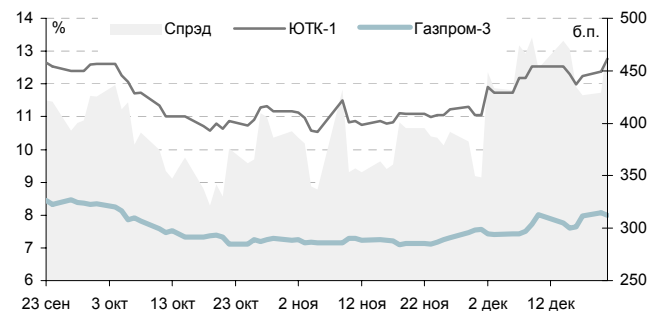
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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 расклад сил на рынке сменился в пользу покупателей после того, как ситуация вокруг Вымпелкома приняла новый, довольно неожиданный поворот. Вместо уже ожидаемых многими новых претензий от налоговых органов, инвесторы получили «позитивный сигнал» в лице заявления замминистра финансов Сергея Шаталова о том, что размер претензий может быть существенно сокращен.

Эффект на рынке рублевого долга, в последнее время довольно чутко реагирующего на новостной фон, последовал незамедлительно: Вымпелком вырос в цене на 200 б.п., отыграв снижение в понедельник, длинные выпуски Москвы (Москва-39, Москва-40) прибавили в стоимости 25-30 б.п., 3-ий и 5-ый выпуски Газпрома – 20 и 35 б.п. по последней сделке. Кроме того, во втором эшелоне наблюдался спрос в выпусках телекомов: Сибирьтелеком-4 вырос на 45 б.п., ЦТК-4 и ЮТК-3 – на 22 б.п. и 30 б.п.

Несмотря на позитивный характер вчерашней новости, мы рекомендуем инвесторам не спешить с выводами – комментарии замминистра финансов относились к претензиям за 2001 год и никак не исключают возможность новых, гораздо более внушительных исков за 2002-2003 гг. Скорее всего, сохраняющаяся неопределенность будет оказывать давление на настроения инвесторов в рублевые облигации до конца года.

В то же время, мы обращаем внимание инвесторов на другие корпоративные новости о том, что Стальная Группа Мечел продала свой пакет акций ММК, тем самым, отказавшись от борьбы за госпакет на предстоящем аукционе. Мы расцениваем эту новость как позитивную для компании, как с точки зрения финансового состояния (не придется привлекать существенные заемные средства для финансирования покупки госпакета), так и с позиций потенциальных рисков возникновения конфликтных ситуаций с менеджментом ММК в случае победы на аукционе. Учитывая довольно высокое кредитное качество эмитента, мы полагаем, что бумаги ТД Мечел, торгующиеся с доходностью 12.33% годовых, по-прежнему недооцениваются рынком и представляют неплохую возможность для покупки.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,77	-0,06	0,03
Zetbi Muni	110,80	0,10	0,00
Zetbi Corp	110,23	0,08	-0,07
Zetbi Corp10	114,92	0,11	-0,14

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор40-об	159,67	0,26
Мос.обл.4в	74,46	0,17
МГор31-об	74,10	0,45
МГор39-об	11,88	0,24
КраснЯрКр2	11,60	-0,05

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

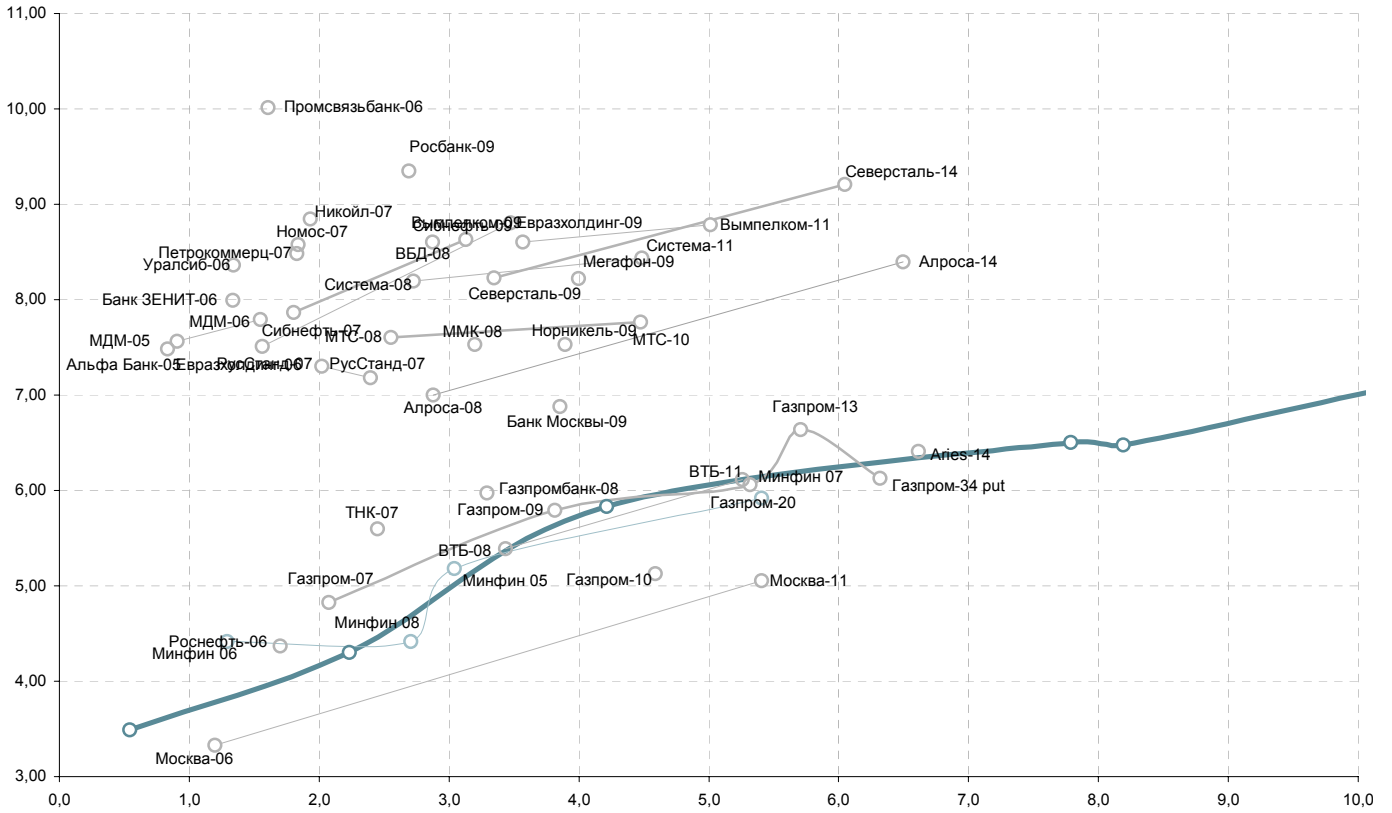
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
СевСталь-1	422,51	-0,3
ВТБ - 4 об	364,05	-0,13
ВымпКомФ-1	330,41	2,29
СибТлк-4об	161,16	0,45
ХКФ Банк-1	152,23	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

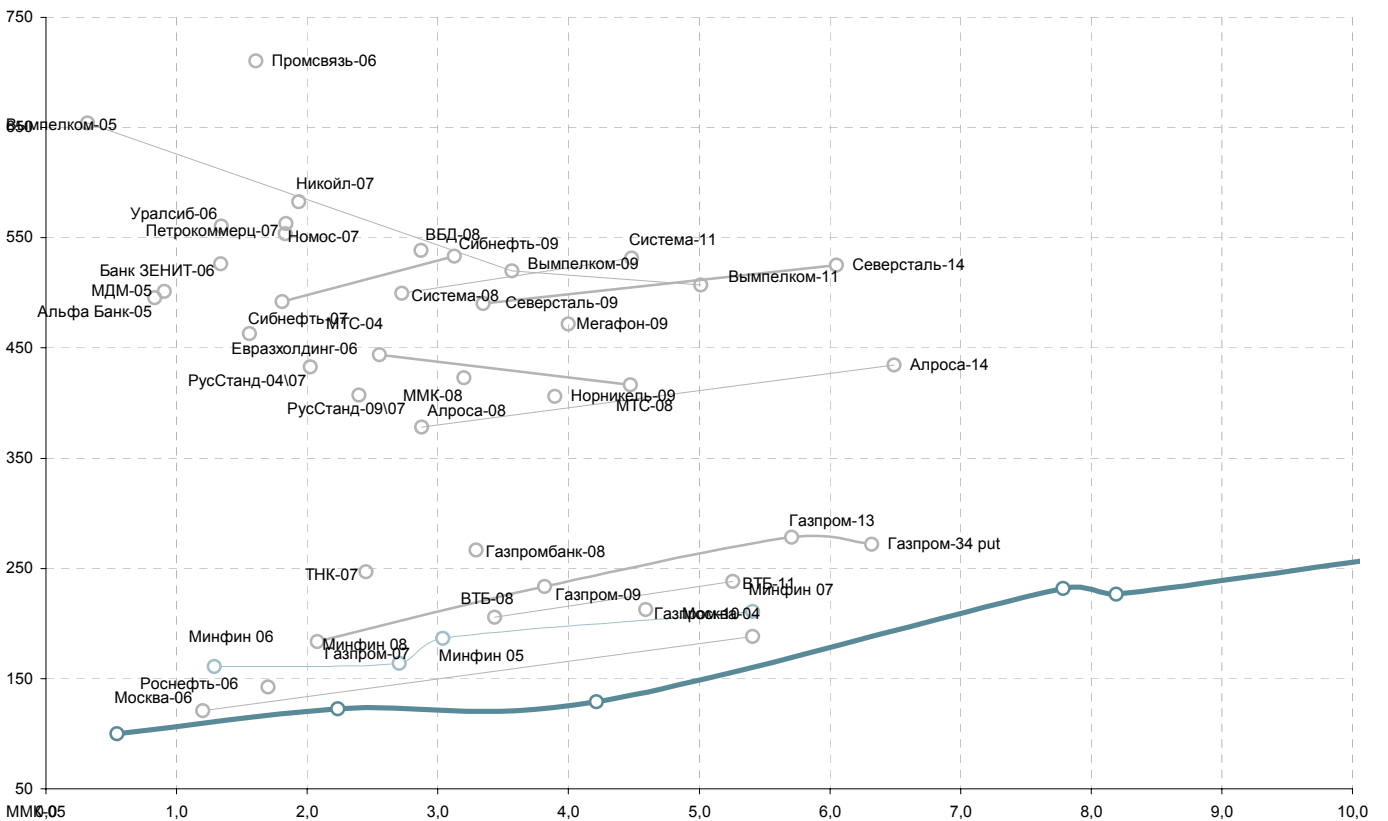
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спрэдов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



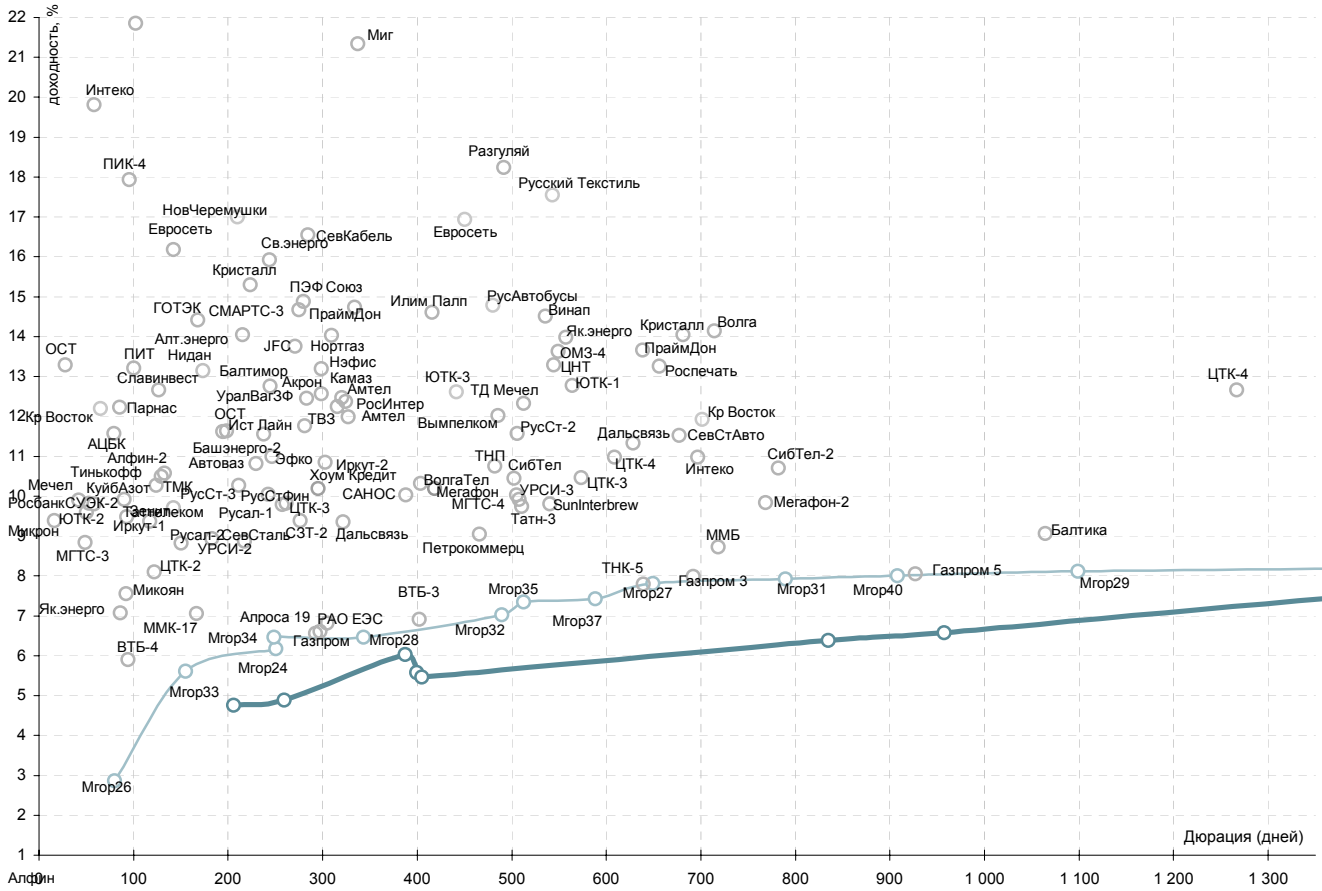
Котировки российских еврооблигаций

	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-	102,90	102,95	3,531	0,54	96
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,76	101,81	2,27	0,26	27
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,10	113,35	4,349	2,23	121
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,66	110,86	5,84	4,22	223
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	139,61	140,11	6,527	7,79	221
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	163,85	164,35	7,101	10,27	240
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	102,93	103,13	6,489	8,19	172
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	97,94	98,13	4,489	1,29	159
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,96	96,21	4,462	2,71	126
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	93,18	93,38	5,215	3,04	185
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	84,59	84,84	5,945	5,41	211
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,13	105,64	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	113,31	113,94	4,536	4,02	156
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	122,81	123,00	6,418	6,62	225
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,24	109,74	3,51	1,20	123
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	106,85	107,85	5,136	5,41	187
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,84	109,34	4,933	2,08	182
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,13	119,50	5,836	3,82	229
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	111,98	112,98	5,224	4,59	211
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,18	118,58	6,669	5,71	270
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,02	106,27	6,552	9,06	217
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	117,42	117,67	7,182	11,68	238
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	106,47	106,97	7,986	1,81	491
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,61	107,11	8,701	3,13	529
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,82	114,07	5,639	2,45	244
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B	114,82	115,07	4,43	1,70	140
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB- /*-	100,23	100,33	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	105,55	105,80	7,648	2,56	440
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	102,53	102,78	7,793	4,48	411
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,45	100,53	8,767	0,32	643
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	105,55	105,80	8,24	2,73	496
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B /*+/B-	101,55	102,05	8,486	4,48	477
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,14	98,39	7,563	3,89	402
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,62	101,62	2,072	0,14	16
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,26	101,51	7,569	3,20	420
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	100,87	101,37	8,297	3,35	486
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	99,74	100,24	9,247	6,05	514
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	99,43	99,68	8,648	2,87	535
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,05	103,30	7,041	2,88	375
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	101,93	102,17	7,585	1,56	461
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,41	107,66	8,84	3,473	533
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,64	100,89	3,836	0,08	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,97	105,22	5,426	3,44	203
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,35	107,60	6,134	5,26	233
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	104,36	105,36	3,214	0,75	105
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,05	104,30	6,011	3,29	263
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,21	104,46	6,909	3,86	337
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	102,54	102,75	7,607	0,84	492
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,68	102,91	7,691	0,91	498
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,09	102,50	7,919	1,55	495
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,35	101,69	8,118	1,34	524
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,36	100,72	8,486	1,34	559
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,55	101,03	8,699	1,84	563
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,50	100,97	8,604	1,83	553
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,03	100,28	8,907	1,93	582
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	102,49	102,99	7,419	2,02	432
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	101,26	101,50	7,232	2,40	405
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	100,11	100,35	10,091	1,61	709
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	102,04	102,29	9,18	3,77	575

Источник: Bloomberg

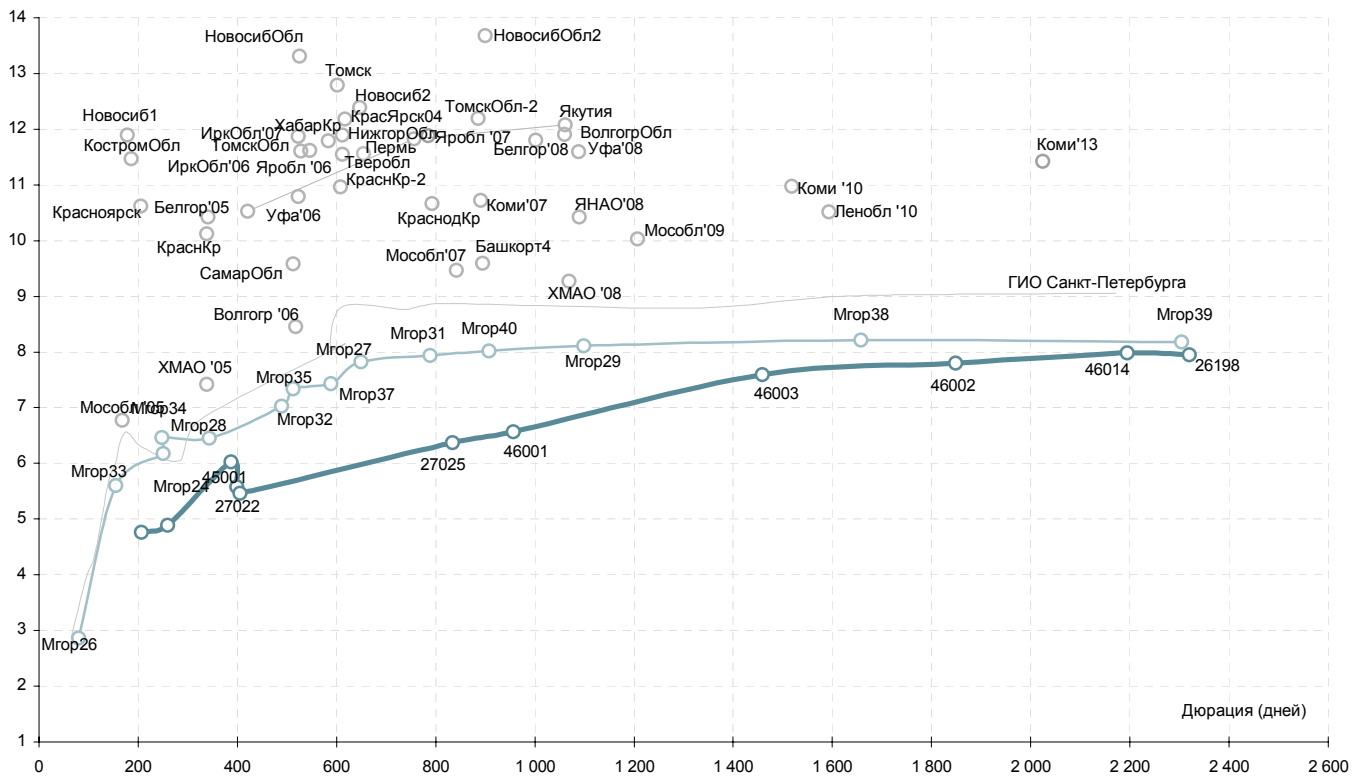
Приложение 2. Российский долговой рынок

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														
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	589		0	0,00	104,36	104,34	3,808	-	0,24	6,03		1,06
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	211		10	19,69	101,60	101,60	1,274	0,00	0,09	4,76		0,56
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	267		3	2,39	104,97	105,15	0,197	-	0,55	4,89		0,71
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	421		0	0,00	102,95	102,95	0,745	-	0,09	5,46		1,11
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	694		12	12,82	105,00	105,00	0,931	0,10	0,00	5,58		1,09
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	904		38	46,22	101,80	101,80	0,123	-0,01	-0,10	6,37		2,29
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1359		7	51,30	109,70	109,61	0,164	-0,24	0,15	6,57		2,62
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2787		3	10,95	107,95	107,81	3,767	-0,12	-0,09	7,80		5,06
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2031		7	88,21	110,55	110,55	4,192	0,04	0,31	7,59		4,00
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4999		19	167,59	104,78	104,74	2,657	-0,01	-0,26	7,98		6,01
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2873		0	0,00	88,90	88,90	0,773	-	-0,10	7,95		6,36
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	80		3	0,04	102,37	102,64	0,411	0,34	-0,11	2,87		0,22
МГор33-об	27.02.2005	10,00	157		2	4,22	101,90	101,90	0,658	-	0,13	5,61		0,42
МГор24-об	02.03.2005	15,00	255		0	0,00	106,20	106,20	0,781	-	-0,16	6,18		0,69
МГор34-об	28.02.2005	10,00	250		0	0,00	102,50	102,50	0,630	-	-0,42	6,46		0,68
МГор28-об	25.12.2004	15,00	369		0	0,00	108,00	108,54	3,576	-	-0,50	6,45		0,94
МГор32-об	25.02.2005	10,00	520		0	0,00	104,25	104,25	0,712	-	-0,24	7,02		1,34
МГор35-об	18.03.2005	10,00	544		6	6,77	104,00	104,00	0,082	0,04	0,20	7,34		1,40
МГор27-об	20.03.2005	15,00	729		1	0,00	113,60	113,60	0,041	-	0,66	7,82		1,78
МГор31-об	20.02.2005	10,00	880		2	74,10	105,00	105,00	0,849	0,45	0,08	7,93		2,16
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1039		11	159,67	105,70	105,61	1,535	0,26	-0,04	8,01		2,49
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1262		3	1,95	106,00	106,08	0,438	0,07	0,09	8,11		3,01
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2196		0	0,00	109,15	109,18	4,877	-	0,22	8,21		4,54
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	996		0	0,00	96,60	96,79	2,110	-	-0,38	9,59		2,45
ИркОбл-а01	19.01.2005	11,50	943		3	3,11	98,81	98,90	4,820	-0,91	-0,89	11,87		1,43
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	625		1	0,10	99,70	99,70	0,460	0,03	-0,18	11,44		1,22
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1098		0	0,00	109,66	109,66	3,857	-	0,16	10,72		2,44
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2123		0	0,00	109,01	109,50	2,701	-	-1,72	10,97		4,16
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3258		4	0,47	94,00	94,00	0,921	0,15	-0,30	11,42		5,54
КраснодКр	17.05.2005	11,00	875		1	10,10	100,00	100,00	1,055	-	0,00	10,67		2,17
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	212		5	1,74	100,48	100,43	1,929	0,03	0,16	10,61		0,56
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	675		1	0,25	100,40	100,40	0,377	0,15	0,25	12,19		1,69
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	352		9	9,84	100,46	100,48	0,452	-0,12	0,13	10,13		0,93
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	674		6	11,60	100,80	100,70	1,860	-0,05	-0,15	10,96		1,67
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	171		6	8,43	104,80	104,75	0,605	0,04	0,50	6,78		0,46
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	971		3	6,22	104,05	104,01	3,737	-0,01	-0,05	9,47		2,30
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1582		7	74,46	104,60	104,58	7,173	0,17	-0,01	10,03		3,31
Самара03-1	04.01.2005	12,00	560		0	0,00	103,90	103,90	2,532	-	0,65	9,59		1,40
Томск.об-1	27.01.2005	13,00	583		0	0,00	100,70	100,70	5,164	-	0,00	11,60		1,45
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	1026		1	2,96	98,00	98,00	2,268	-	-1,55	12,19		2,43
Томск 1	26.05.2005	13,00	1066		0	0,00	100,50	100,50	0,926	-	0,35	12,79		1,65
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	574		2	0,26	99,30	99,30	4,231	-0,86	-0,20	10,79		1,43
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1260		7	2,61	96,50	96,50	0,385	-	-1,28	11,59		2,98
ХантМан об	11.06.2005	15,00	352		1	5,30	107,50	107,50	0,329	-	-	7,42		0,93
ХантМанСоб	28.05.2005	12,00	1253		0	0,00	108,50	108,50	0,822	-	-0,25	9,27		2,93
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1274		4	8,54	101,25	101,24	0,000	-	0,18	12,08		2,91
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	450		9	7,71	104,20	104,20	0,192	-1,15	-0,80	10,53		1,15
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	851		1	0,10	95,65	95,65	1,671	-	0,49	11,83		2,07
ЯрОбл-02	04.01.2005	13,78	924		0	0,00	104,00	104,00	2,907	-	1,00	11,88		2,15
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	696		0	0,00	101,40	101,41	1,164	-	-0,19	11,62		1,50
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1331	239	1	0,02	100,19	100,19	3,863	0,20	0,24	-	10,82	0,63
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	315		4	24,35	101,15	101,15	1,806	-	0,15	12,57		0,82
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	306		1	9,25	107,70	107,70	2,586	-	0,43	6,61		0,81
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	227		5	2,75	102,90	102,71	2,318	0,14	0,61	14,04		0,59
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1059	331	3	143,96	100,30	100,30	1,130	0,05	0,30	-	12,48	0,88
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	367		0	0,00	106,85	106,85	9,318	-	0,48	11,99		0,90
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	625	79	1	1,01	100,70	100,70	0,492	-0,03	0,03	-	11,57	0,22
Балтимор01	02.03.2005	16,00	623	255	5	4,12	102,50	102,50	0,921	0,00	0,13	-	12,76	0,67
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	476		2	2,26	95,00	95,00	1,626	-	-0,09	13,14		1,24
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	427		0	0,00	104,70	104,70	1,233	-	0,00	10,31		1,10
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	602	238	0	0,00	100,15	100,15	5,282	-	0,15	14,51	15,52	0,63
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	428		4	31,27	108,00	108,00	4,688	0,00	-0,95	6,91		1,10
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1549	94	6	364,05	99,88	99,88	1,324	-	-0,05	-	5,90	0,26
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	511		14	330,41	98,00	97,74	0,949	2,29	0,33	12,02		1,33
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	317		4	3,98	107,95	107,04	1,792	-0,13	0,14	6,82		0,84
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	758		7	49,88	100,50	100,50	3,156	0,15	-0,45	7,99		1,89
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	532	168	5	59,01	99,87	99,87	0,545	0,30	1,02	-	14,42	0,46
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	694	330	0	0,00	105,00	105,00	1,397	-	1,00	11,32	9,36	1,72
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	289		14	2,65	101,00	100,66	2,876	0,16	0,16	13,76		0,74
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	349		0	0,00	102,65	102,53	0,548	-	0,88	9,92		0,94
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	490		6	93,27	100,00	100,00	2,505	-0,10	-0,36	16,94	17,01	0,58
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	304		0	0,00	106,00	106,82	2,507	-	-0,13	6,56		0,80
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	823	93	2	11,22	99,75	99,75	2,143	-	0,20	-	9,49	0,25
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	452		8	0,87	101,40	101,15	3,667	0,68	-0,14	14,61		1,14
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	316		5	2,67	104,10	104,34	2,104	-	-0,21	10,85		0,83
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	96		0	0,00	99,50							

Инструмент	Дата купона	купона, год.	пога- шения	оферты	кол во сделок	сделок, млн. руб.	НКД (%)		день	неделя	пога- шение	оферта	дюрация, лет	
							посл	ср взв						
МГТС-3А об	08.02.2005	17,00	49		5	13,03	101,10	101,01	6,195	0,29	-0,99	8,84	0,13	
МегаФон01	08.06.2005	11,50	533		0	0,00	102,00	102,27	0,410	-	1,17	10,03	1,38	
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	841		0	0,00	99,35	99,32	1,754	-	0,57	9,83	2,11	
Менел ТД-1	17.06.2005	11,75	1634	542	7	2,11	99,97	99,70	0,129	0,01	-0,94	-	12,33	1,40
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	636	88	0	0,00	101,55	101,65	3,734	-	0,55	-	7,56	0,25
Микрон-02	06.01.2005	15,00	16		7	10,39	100,16	100,22	6,740	-	0,12	9,38	0,04	
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	984	254	0	0,00	99,15	99,15	0,521	-	0,00	-	11,13	0,73
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	141		0	0,00	100,55	100,55	2,022	-	-0,26	16,18	0,39	
НортгазФин	11.05.2005	16,00	323		8	5,30	101,90	101,92	1,797	0,07	0,24	14,03	0,85	
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	852	304	1	30,45	99,35	99,35	2,005	-	0,30	-	13,19	0,82
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1528	618	2	0,09	101,50	101,50	4,295	0,05	0,43	-	13,63	1,51
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	210	28	10	14,87	101,44	101,43	5,907	0,04	0,31	11,64	13,29	0,08
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	164		3	1,58	103,50	103,60	1,315	-4,52	-0,54	16,43	0,44	
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	449	85	11	3,73	100,05	100,11	0,210	-0,09	0,06	-	12,24	0,23
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	190		26	6,71	99,00	99,00	2,849	-	-0,16	17,93	0,26	
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	646	100	19	9,99	100,90	100,87	3,819	0,01	0,01	12,62	13,21	0,27
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	689	325	0	0,00	100,00	100,00	1,442	-	-	13,67	14,74	0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1022	289	0	0,00	101,13	101,13	3,288	-	0,33	-	14,89	0,77
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	531	165	3	0,55	96,50	96,50	0,789	0,16	0,46	18,24	23,27	0,45
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	346		1	0,00	105,00	105,00	0,863	-	2,00	12,37	0,89	
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	265		0	0,00	100,30	100,27	2,740	-	-0,11	9,79	0,70	
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	880	150	2	0,27	100,28	100,28	0,815	0,23	-0,23	8,33	8,82	0,41
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	540		2	0,99	103,70	103,70	0,231	-1,09	-2,80	11,57	1,39	
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	974	254	2	1,06	101,70	101,75	4,159	0,05	0,00	-	10,05	0,66
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	226		1	1,70	106,00	106,00	7,444	-	-2,00	10,27	0,58	
РусТекстил	15.03.2005	18,80	630		11	1,84	102,77	102,75	5,048	-0,01	0,13	17,54	1,49	
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	419		0	0,00	105,40	104,80	5,655	-	-0,46	10,03	1,06	
СанИнТБрюФ	15.02.2005	13,00	602		2	2,17	105,60	105,08	4,488	-0,62	-0,47	9,81	1,48	
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	919	191	3	422,51	100,50	100,50	4,621	-	-0,30	-	8,94	0,50
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1857	765	0	0,00	100,00	100,05	4,469	-	-1,95	-	11,52	1,86
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	569	205	2	0,54	100,30	100,29	6,099	0,29	0,00	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1016	288	0	0,00	103,15	103,15	2,748	-	0,52	-	9,39	0,76
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	570		2	0,69	106,07	106,07	6,277	-0,04	0,03	10,44	1,38	
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	926		6	161,16	104,50	104,50	5,685	-	0,00	10,70	2,14	
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	518		0	0,00	50,00	50,00	1,151	-	-	92,82	1,24	
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	557		0	0,00	103,50	103,50	5,688	-	0,00	9,75	1,40	
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	129		2	4,41	103,30	103,30	3,033	-	0,50	10,50	0,35	
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	668	120	0	0,00	101,15	101,15	2,378	-	-0,10	-	10,27	0,34
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	96		0	0,00	102,00	102,00	2,860	-	-	7,63	0,48	
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	707		1	0,72	113,00	113,00	0,945	-	-0,05	7,79	1,75	
ТрансфТпр	11.05.2005	8,90	505		1	1,04	98,00	98,00	1,000	-	-3,00	10,75	1,32	
УралВаг3ф	05.04.2005	13,36	1379		0	0,00	100,90	100,90	2,818	-	0,00	-	12,46	0,77
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	228		1	0,24	105,35	105,35	2,014	0,28	0,12	8,88	0,60	
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	574		1	0,01	106,50	106,50	6,012	0,44	0,26	9,91	1,39	
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1029	301	3	152,23	101,00	101,00	1,942	-	0,50	-	10,18	0,81
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	121		0	0,00	102,50	102,50	2,674	-	-0,24	8,10	0,33	
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	633	272	4	110,59	103,30	103,30	3,248	0,01	0,18	10,46	9,83	0,72
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1704	695	13	102,64	105,00	105,22	4,764	0,22	0,00	12,66	10,98	3,47
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	611		1	0,01	104,85	104,85	1,227	-0,12	-0,14	13,29	1,49	
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	406	42	5	17,61	100,21	100,22	4,718	-0,08	-0,98	-	9,90	0,12
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	623	259	1	0,01	103,15	103,15	4,459	0,15	-0,10	-	10,99	0,67
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	632		2	0,15	102,75	102,75	3,745	-0,60	-0,40	12,78	1,55	
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	778	50	8	9,35	100,00	99,91	3,345	0,19	0,04	-	9,59	0,14
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1754	473	7	14,77	100,30	100,03	2,561	0,03	0,03	-	12,61	1,21
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	618	72	0	0,00	102,00	102,00	4,822	-	0,00	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 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 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.