

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Не исключено, что пониженная активность в российском сегменте в какой-то степени была обусловлена событиями в Украине, в связи с чем можно предположить, что сегодня мало что может измениться. Мы рекомендуем воспользоваться слабостью корпоративного и банковского сектора для покупки, ожидая, что негативное влияние событий в Украине вряд ли продлится долго. *(Подробнее стр. 4 ↴)*

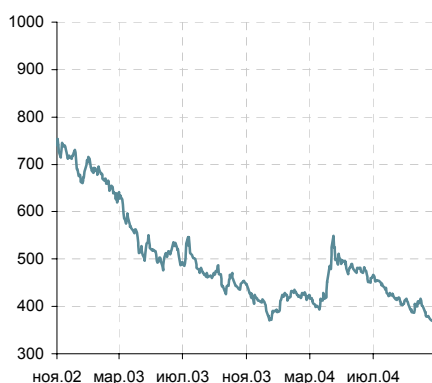
Сегодня все внимание инвесторов привлечено к запланированным аукционам – как на первичном рынке (Лукойл и Коми), так и на вторичном (Балтика). *(Подробнее стр. 6 ↴)*

Новосибирская область 2 декабря проведет на ММВБ размещение облигаций объемом 2 млрд. руб. Срок обращения облигаций составит 3 года, ставка всех ежеквартальных купонов будет зафиксирована на аукционе. Организатором выпуска выступит Вэб-инвест банк. /AK&M/

Город Барнаул планирует начать размещение облигаций общим объемом 200 млн. рублей 7 декабря. Срок обращения облигаций составит 2 года. Ставка купонов на первый год обращения - 14% годовых. Ставка купона на второй год - 13% годовых. Генеральный агент - Гута Банк. /cbonds/

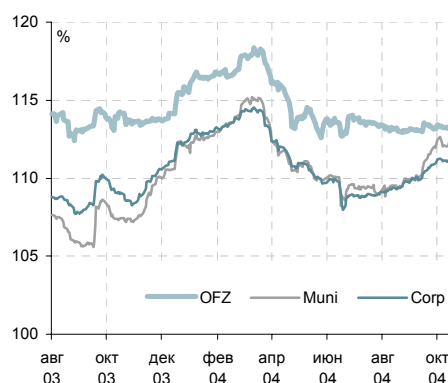
Standard&Poor's подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Иркутской области по обязательствам в иностранной валюте «В» (рейтинг по обязательствам в национальной валюте ВВВ-/Стабильный/ А-3; рейтинг по обязательствам в иностранной валюте ВВ+/Стабильный/В). Прогноз изменения рейтинга — «Стабильный».

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	22/11/2004	2,95	3	43	113
UST 10 yr	22/11/2004	4,18	-3	20	2
UST 30 yr	22/11/2004	4,84	-4	8	-17
Bund 2 yr	19/11/2004	2,44	-2	2	-15
Bund 10 yr	19/11/2004	3,79	-2	-8	-54
Bund 30 yr	19/11/2004	4,44	-3	-11	-54
Fed Fund	18/11/2004	2,00	0	25	100
Libor 1 mo	19/11/2004	2,15	1	22,0	104
Libor 6 mo	19/11/2004	2,55	3	33,7	135
Libor 12 mo	19/11/2004	2,86	5	44	146
S&P 500	23/11/2004	1177,24	0,59%	7,44%	13,71%
Nasdaq Composite	23/11/2004	2085,19	0,70%	8,88%	10,10%
RTS	22/11/2004	662,30	1,05%	2,18%	31,07%
EUR/USD	23/11/2004	1,3001	-0,32%	1,46%	10,48%
USD/JPY	23/11/2004	103,37	0,10%	-3,16%	-5,49%
USD/RUB	23/11/2004	28,52	-0,06%	-1,19%	-4,08%
EUR/RUB	23/11/2004	37,08	-0,39%	0,26%	5,94%
Brent 1m Future	22/11/2004	44,38	-1,14%	-13,35%	51,16%
Gold	23/11/2004	447,25	-0,38%	5,43%	12,93%

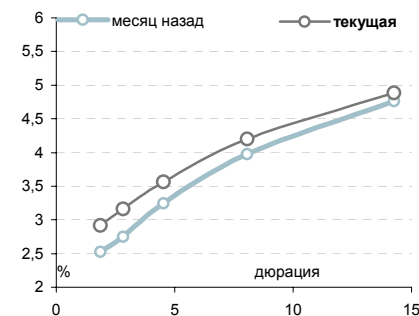
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



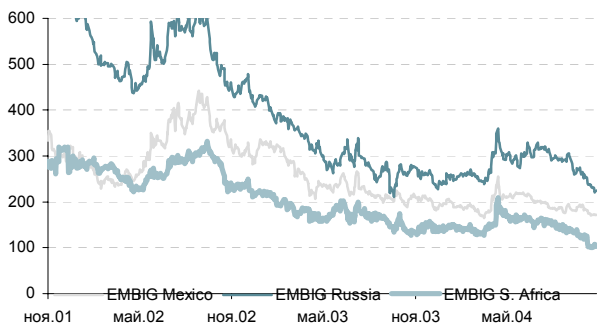
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	22/11/2004	102,04%	-19	96	178	727	6,59	UST10	241
C-Bond*	19/11/2004	100,24%	-32	21	140	420	7,93	UST5	437
UMS-31*	19/11/2004	116,73%	-58	78	152	527	6,92	UST30	207
Turkey-30*	22/11/2004	140,60%	-26	160	228	1342	8,08	UST10	390
Venezuela-27*	19/11/2004	103,17%	-92	-51	124	2036	8,92	UST10	514
EMBIG	22/11/2004	369	1	-2	-30	-34	-	-	-
EMBIG Russia	22/11/2004	224	1	-6	-36	-33	-	-	-
EMBIG Brazil	22/11/2004	429	0	-3	-41	-30	-	-	-
EMBIG Mexico	22/11/2004	172	0	0	-13	-29	-	-	-
EMBIG Turkey	22/11/2004	291	5	-5	-36	-18	-	-	-
EMBIG Venezuela	22/11/2004	431	4	9	-28	-155	-	-	-

* - Указаны котировки

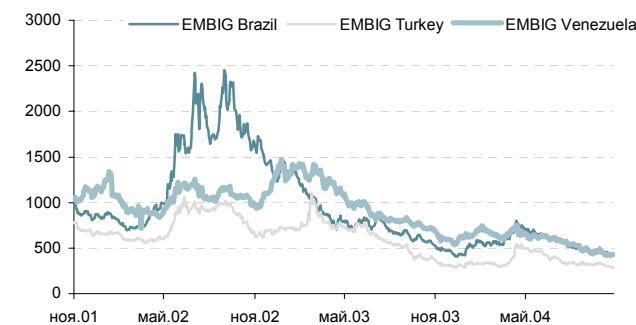
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

В отсутствие новостей в понедельник на американском рынке наблюдалась смешанная динамика, в результате чего кривая доходности Treasuries приобрела еще более плоский вид. Доходность 2-летних Treasuries повысилась на 3 б.п. до 2.95% в то время как 10-летних, наоборот, снизилась на 3 б.п. до 4.18%.

В результате, спрэд между 10 и 2-летними процентными ставками сузился до 123 б.п., минимального с сентября 2001 года уровня. Причины происходящего состоят в росте ожиданий повышения процентной ставки на ближайших заседаниях: декабрьские фьючерсы на процентные ставки торгуются с примерно 90% вероятностью очередного повышения на 25 б.п.

В то же время доходности длинных бондов получили поддержку после пересмотра долгосрочных прогнозов МВФ относительно роста мировой экономики в сторону понижения с указанием на снижение инфляционных рисков.

Развивающиеся рынки

Рост длинных Treasuries не повлек за собой аналогичной реакции со стороны еврооблигаций развивающихся стран, которые преимущественно сохранили прежние уровни, расширив при этом спрэды. Спрэд композитного EMBIG увеличился на 1 б.п. до 369 б.п. под влиянием расширения турецкого (+5 б.п.) и венесуэльского (+4 б.п.) спрэдов.

Следует отметить также еврооблигации Украины, пострадавшие вчера в связи с итогами выборов, вызвавшими рост напряженности в стране. Спрэд сегмента увеличился на 21 б.п. до 277 б.п.

Российский сегмент

Несмотря на поддержку Treasuries в условиях роста напряженности на Украине рост российских еврооблигаций был вряд ли возможен. Спрэд сегмента расширился на 5 б.п. до 224 б.п., в то время как Россия-30 практически не изменилась, закрывшись по цене 101.75-102.375%. Премия России-30 возросла на 5 б.п. до 241 б.п.

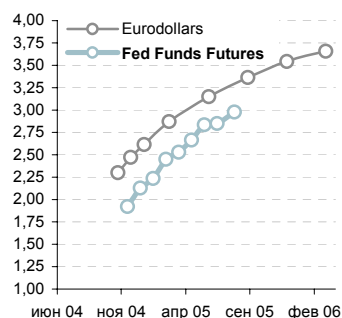
Корпоративные еврооблигации вчера компенсировали свой лаг в динамике, снизившись вслед за падением суверенных еврооблигаций в пятницу. Длинные выпуски Газпрома потеряли в среднем 52-62 б.п., увеличив премию к суверенной кривой на 2-3 б.п. Невысокая ликвидность остальных выпусков обусловила избирательный характер снижения, в результате чего довольно сложно определить уровень рынка в ряде случаев.

Так, вчера снизились еврооблигации телекомов и металлургических компаний, потеряв в среднем от 37 до 75 б.п. На фоне общей негативной тенденции выделялись еврооблигации Алросы, к которым сохранился интерес: выпуск с погашением в 2008 году сумел продемонстрировать рост на 175 б.п. до 104.75-105.25%.

Не исключено, что пониженная активность в российском сегменте в какой-то степени была обусловлена событиями в Украине, в связи с чем можно предположить, что сегодня мало что может измениться. Мы рекомендуем воспользоваться слабостью корпоративного и банковского сектора для покупки, ожидая, что негативное влияние событий в Украине вряд ли продлится долго.

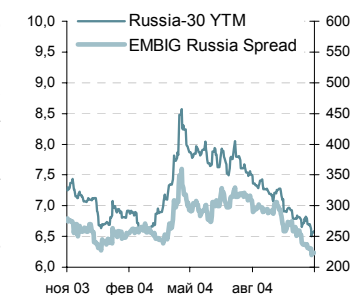
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

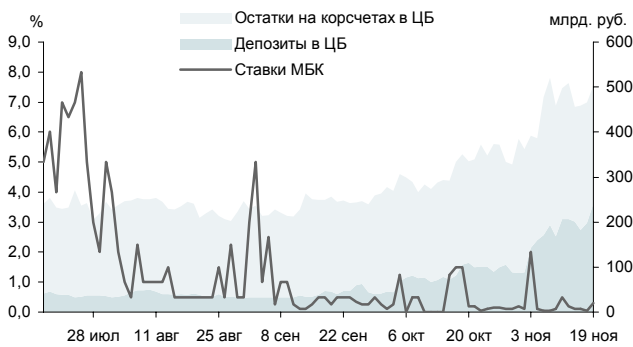
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

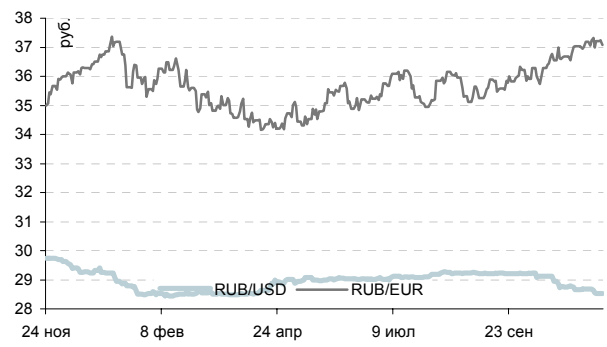
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

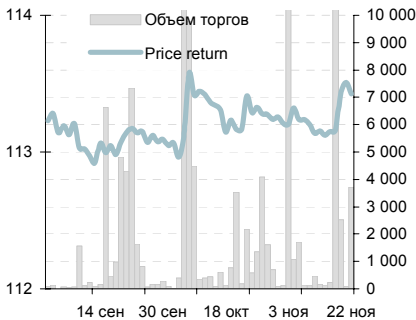


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,17	5,85	105,02	105,02	0,137	-	-0,032
SU27025RMFS4	2,32	6,26	102,18	102,19	1,491	-0,005	1,391
SU46003RMFS8	4,08	7,52	111,00	111,00	3,397	-0,150	0,150
SU46014RMFS5	6,13	7,78	106,14	106,14	1,863	-	0,250
МГор33-об	0,54	4,63	103,00	102,99	2,384	-	0
МГор32-об	1,40	6,49	105,25	105,25	2,439	-	0,46
МГор31-об	2,24	7,50	106,10	106,10	0,055	-	-0,11
МГор29-об	2,96	7,75	107,30	107,30	4,658	-0,15	-0,1
МГор38-об	4,61	8,01	110,20	110,20	4,082	0,03	-0,25
РусАлФ-2в	0,49	8,58	100,45	100,48	0,053	-	0,08
ГАЗПРОМ А2	0,91	6,09	108,30	108,36	0,583	-0,14	-0,38
УралСвзИн6	1,47	9,21	107,85	107,85	4,880	-1,11	-0,05
ТНК5в1т-об	1,72	6,89	115,25	115,25	7,274	0,00	1,15
ГАЗПРОМ А3	1,98	7,13	102,19	102,17	2,511	-	0,21

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



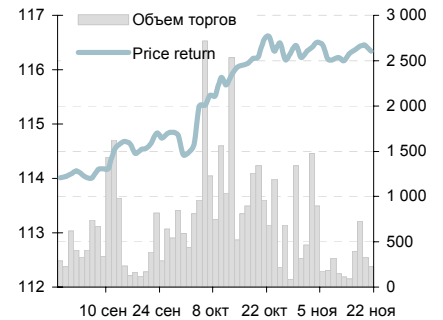
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



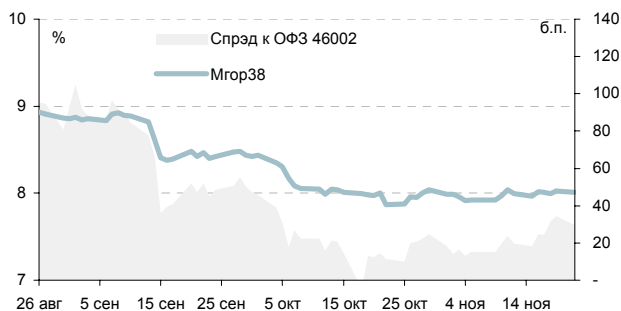
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



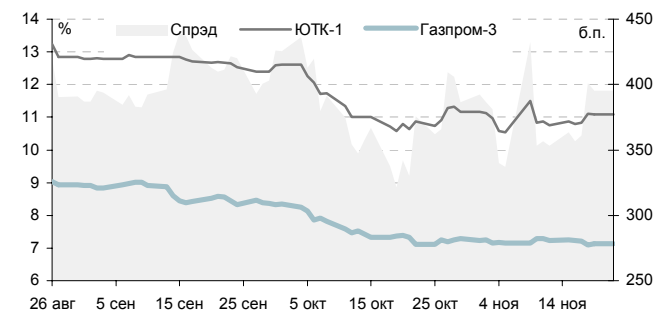
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

Начало новой торговой недели на рынке рублевого долга прошло на пониженных оборотах – объемы торгов по корпоративным и субфедеральным выпускам составили всего 621 и 476 млн. рублей. Пожалуй, единственным ликвидным выпуском оказалась 4-ая серия Московской области, потерявшая в цене 22 б.п. – по остальным бумагам негосударственного сегмента обороты не превышали 90 млн. рублей. При этом, как и в начале прошлой недели, торги прошли без единой тенденции: в московских бумагах продолжилось умеренное снижение котировок (в пределах 11-26 б.п. по длинным сериям), тогда как в корпоративном сегменте преобладала консолидация на текущих уровнях – котировки Газпрома-3 по итогам дня практически не изменились, Алроса-19 прибавила в цене 2 б.п., облигации Русала-2 – 8 б.п.

Сегодня все внимание инвесторов привлечено к запланированным аукционам – как на первичном рынке (Лукойл и Коми), так и на вторичном (Балтика).

В отношении выпуска Лукойла мы полагаем, что высокое кредитное качество заемщика и благоприятная для выхода на первичный рынок рыночная конъюнктура позволяют говорить о том, что размещение его бондов пройдет с минимальной к Газпрому премией: мы оцениваем ее в размере 20 - 50 б.п. Если в качестве ориентира для доходности к погашению на вторичном рынке по 5-ой серии Газпрома взять доходность близкой по дюрации 40-ой серии Москвы, данный спрэд соответствует доходности к оферте по облигациям к оферте в пределах 7.6-7.9% годовых.

Облигации Балтики, благодаря длинной дюрации и высокому кредитному качеству заемщика, имеют все шансы стать одним из фаворитов инвесторов в корпоративном сегменте. По дюрации Балтика почти вдвое превышает выпуск Сан-Интербрю, торгующийся сейчас с доходностью к погашению около 8.68% годовых (на 21.11.04). С учетом лучшего кредитного качества Балтики, и, в то же время, премии за дюрацию, мы оцениваем справедливый уровень доходности выпуска в пределах 9.2%-9.4% годовых.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	113,43	-0,08	0,30
Zetbi Muni	112,15	-0,06	0,18
Zetbi Corp	111,35	0,00	0,19
Zetbi Corp10	116,34	-0,11	0,18

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	208,81	-0,22
МГор29-об	67,20	-0,15
Башкорт4об	48,11	1,04
МГор37-об	28,91	-0,08
МГор40-об	23,74	-0,11

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

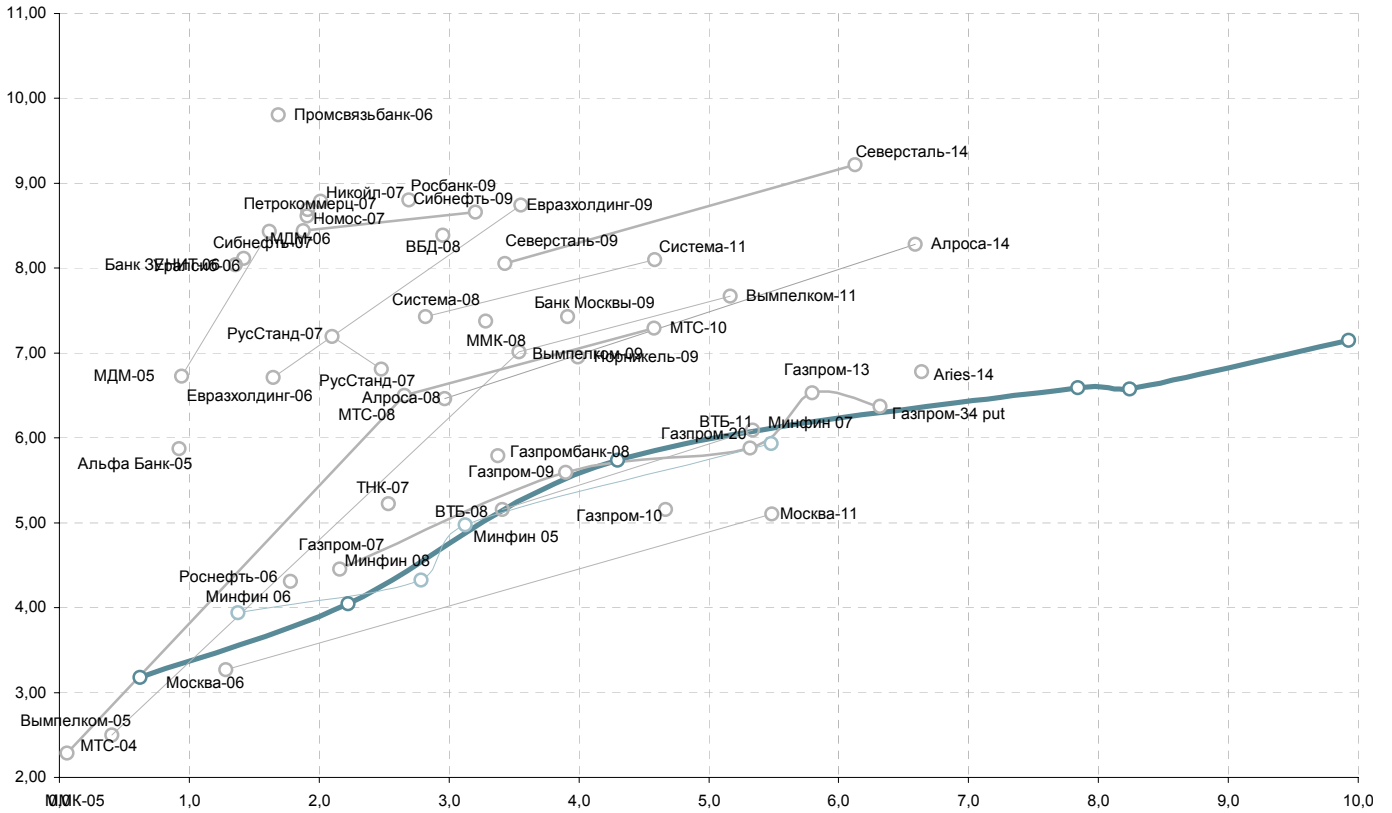
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
РусАлФ-2в	90,60	0,08
Разгуляй-1	85,90	-0,06
ГАЗПРОМ АЗ	60,12	-
ТНК5в1т-об	36,96	-
АЛРОСА 19в	36,27	0,02

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

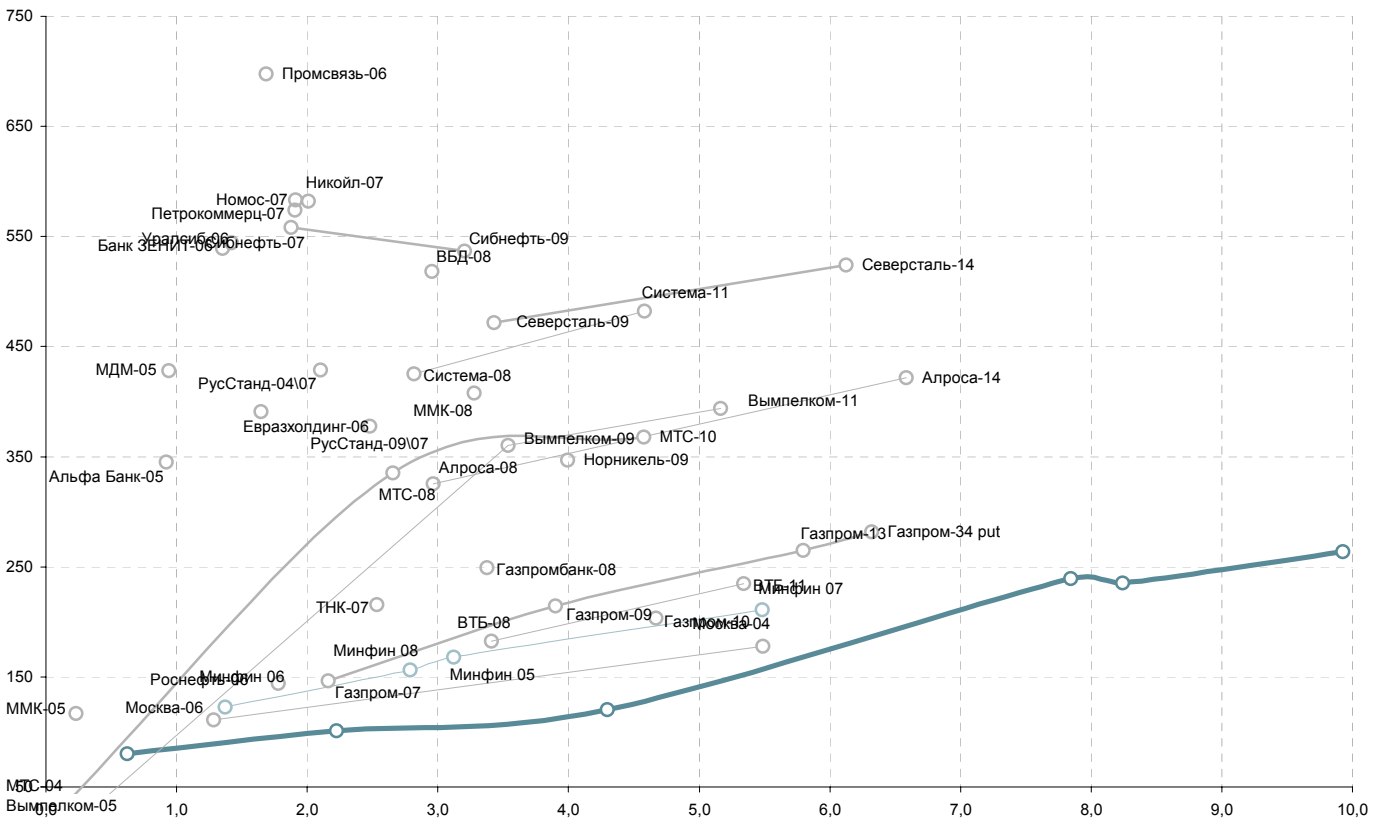
Приложение 1. Развивающиеся рынки

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-	103,51	103,56	3,216	0,62	76
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	102,27	102,33	2,488	0,34	47
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	114,20	114,42	4,087	2,22	98
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	111,28	111,48	5,741	4,30	212
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	138,77	139,27	6,614	7,84	227
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	162,80	163,30	7,168	9,93	242
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	101,94	102,14	6,59	8,24	177
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,47	98,68	4,016	1,37	120
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	96,11	96,36	4,368	2,79	118
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	93,60	93,85	5,015	3,12	167
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	84,35	84,60	5,963	5,48	212
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	105,40	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	111,93	112,43	4,893	4,08	182
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	119,57	120,07	6,814	6,64	263
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Ba1/BB+/BB+	109,95	110,45	3,434	1,28	113
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BB+	106,65	107,65	5,185	5,49	177
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	110,28	110,53	4,508	2,16	144
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	120,23	120,73	5,649	3,90	208
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*+	112,01	113,01	5,251	4,67	201
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	119,26	119,51	6,545	5,80	256
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	107,11	107,36	6,445	9,17	204
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB-/BB /*+	115,66	115,91	7,311	11,64	246
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	105,52	106,02	8,561	1,88	553
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,62	107,12	8,727	3,20	531
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	115,15	115,53	5,288	2,53	210
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	B2 /*-/B	115,57	115,82	4,369	1,78	139
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,51	100,52	2,369	0,06	21
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,90	109,15	6,544	2,66	331
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,83	105,08	7,319	4,58	363
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	103,10	103,21	2,621	0,40	30
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	108,01	108,26	7,473	2,82	420
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	103,44	103,69	8,124	4,58	440
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	100,43	100,68	6,984	3,99	343
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,98	101,98	3,237	0,23	130
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,81	102,06	7,415	3,28	404
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	101,62	101,99	8,106	3,43	467
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+ /*-	99,85	100,20	9,243	6,13	512
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,08	100,33	8,43	2,95	514
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,79	105,04	6,502	2,97	322
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,38	103,63	6,786	1,645	386
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,78	108,03	8,772	3,553	525
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	101,21	101,46	3,379	0,16	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,93	106,18	5,191	3,41	179
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,56	107,81	6,112	5,34	230
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Ba2 /*-/B+	104,83	105,83	3,29	0,83	111
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*-/B+	104,78	105,03	5,83	3,38	245
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Ba2 /*+	102,02	102,27	7,46	3,91	391
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,30	104,54	5,998	0,92	342
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,74	104,00	6,853	0,94	424
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	101,23	101,53	8,526	1,62	560
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,35	101,71	8,168	1,35	536
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,73	101,10	8,242	1,42	541
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,34	100,83	8,816	1,91	579
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,24	100,73	8,74	1,91	572
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,17	100,42	8,845	2,01	580
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	150	8,75	Ba3 /*-/B	102,82	103,32	7,311	2,10	425
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*-/B	101,99	102,49	6,91	2,48	375
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	(P)B1/B-	100,49	100,74	9,881	1,69	692
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	102,69	102,94	9,024	3,80	558

Источник: Bloomberg

Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27014RMFS8	15.12.2004	12,00	23		2	1,14	100,69	100,69	2,236	-	-0,26	1,02		0,06
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	618		0	0,00	105,20	105,20	3,013	-	0,00	5,60		1,16
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	240		0	0,00	101,80	101,80	0,678	-	-	4,82		0,65
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	296		2	1,94	105,44	105,69	2,236	-0,01	0,09	4,88		0,77
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	450		0	0,00	103,00	103,00	0,110	-	0,00	5,60		1,20
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	723		2	0,10	105,02	105,02	0,137	-	-0,03	5,85		1,17
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	933		2	5,26	102,18	102,19	1,491	0,00	1,39	6,26		2,32
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1388		1	0,04	110,30	110,30	2,236	-0,19	0,32	6,45		2,63
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2816		12	25,13	108,45	108,45	2,893	-	0,30	7,72		5,15
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2060		1	0,65	111,00	111,00	3,397	-0,15	0,15	7,52		4,08
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5028		0	0,00	106,14	106,14	1,863	-	0,25	7,78		6,13
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2902		11	3688,35	90,00	89,61	0,296	-	0,17	7,80		6,44
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.12.2004	15,00	109		2	2,46	103,30	103,91	2,959	-	0,08	1,85		0,29
МГор33-об	27.11.2004	10,00	186		0	0,00	103,00	102,99	2,384	-	0,00	4,63		0,54
МГор24-об	02.12.2004	15,00	284		1	0,17	107,20	107,20	3,329	-	0,39	5,60		0,73
МГор34-об	28.11.2004	10,00	279		0	0,00	103,10	103,10	2,357	-	-0,78	6,04		0,75
МГор28-об	25.12.2004	15,00	398		0	0,00	110,00	110,00	2,384	-	0,20	5,67		1,02
МГор32-об	25.11.2004	10,00	549		0	0,00	105,25	105,25	2,439	-	0,46	6,49		1,40
МГор35-об	18.12.2004	10,00	573		4	11,46	105,40	105,35	1,781	0,00	0,35	6,54		1,45
МГор27-об	20.12.2004	15,00	758		0	0,00	116,20	116,00	2,589	-	0,47	6,88		1,81
МГор31-об	20.02.2005	10,00	909		1	0,03	106,10	106,10	0,055	-	-0,11	7,50		2,24
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1068		4	23,74	107,20	107,22	0,740	-0,11	0,22	7,44		2,57
МГор29-об	05.12.2004	10,00	1291		6	67,20	107,30	107,30	4,658	-0,15	-0,10	7,75		2,96
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2225		3	0,13	110,20	110,20	4,082	0,03	-0,25	8,01		4,61
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1025		16	48,11	98,20	98,19	1,473	1,04	0,80	8,95		2,53
Ирк.Обл(а)	19.01.2005	11,50	972		1	0,05	100,00	100,00	3,907	-0,25	1,86	11,09		1,52
ИркОбл-а02	07.12.2004	12,00	654		3	0,98	100,50	100,54	2,499	-0,16	0,19	10,79		1,26
КОМИ 4в об	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1127		0	0,00	111,15	111,12	2,586	-	0,94	10,29		2,52
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2152		0	0,00	111,00	111,00	1,549	-	0,57	10,68		4,25
КраснодКр	17.05.2005	11,00	904		0	0,00	100,50	100,50	0,181	-	0,40	10,45		2,25
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	241		1	1,83	100,35	100,35	1,055	-0,01	0,08	10,85		0,64
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	704		1	1,01	100,56	100,56	0,178	0,03	0,21	11,63		1,77
КраснЯрКр1	05.12.2004	10,30	381		2	0,25	100,60	100,61	2,229	-1,35	-0,10	10,03		0,98
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	703		2	2,27	101,45	101,45	0,990	0,15	-0,05	10,51		1,75
Мос.обл.2в	08.12.2004	17,00	200		3	9,96	106,00	105,97	3,540	-	1,16	6,13		0,53
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	1000		2	0,09	105,20	105,08	2,863	-0,14	0,32	9,05		2,39
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1611		12	208,81	106,75	106,77	6,299	-0,22	0,14	9,41		3,40
Самара03-1	04.01.2005	12,00	589		1	0,02	104,80	104,80	1,578	1,18	0,50	9,07		1,47
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	603		1	0,26	99,65	99,65	3,434	-0,25	0,63	10,51		1,51
Уфа-2004об	07.12.2004	10,03	1289		0	0,00	99,90	99,90	4,588	-	1,40	10,31		2,93
ХантМан об	13.12.2004	15,50	381		0	0,00	108,20	108,10	6,752	-	-	7,48		1,02
ХантМан5об	26.11.2004	12,00	1282		0	0,00	110,10	110,10	5,852	-	0,00	8,81		2,86
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1303		3	2,68	102,70	102,70	2,038	0,15	0,27	11,54		2,91
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	479		0	0,00	105,15	105,15	2,753	-	0,31	10,03		1,20
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	880		3	7,86	96,65	96,60	0,877	-0,22	0,16	11,29		2,16
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1360	268	4	5,09	100,18	100,09	2,967	0,09	0,13	-	11,05	0,71
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	344		10	0,01	101,50	101,50	0,737	-	0,05	12,26		0,90
АПРОСА 19в	23.04.2005	16,00	335		3	36,27	108,90	108,90	1,315	-	0,10	5,97		0,88
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	256		4	0,85	102,90	102,72	0,888	0,18	0,27	14,58		0,67
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1088	360	1	0,47	100,45	100,45	0,137	0,39	0,20	-	12,36	0,96
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	396		5	0,43	107,80	107,87	7,808	-	-0,08	11,37		0,97
АЦБК-Инв 1	09.12.2004	14,95	654	108	0	0,00	100,45	100,44	3,031	-	-0,21	-	14,10	0,30
Балтимор01	30.11.2004	16,00	652	284	0	0,00	102,80	102,99	3,682	-	0,35	-	12,50	0,73
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	505		0	0,00	96,85	96,88	0,953	-	0,23	11,23		1,34
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	456		1	7,47	106,40	106,40	0,041	-	0,00	9,18		1,15
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	631	267	0	0,00	99,90	99,90	4,066	-	1,33	14,74	15,93	0,71
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	457		0	0,00	109,00	109,00	3,536	-	0,70	6,60		1,19
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1578	123	0	0,00	100,48	100,49	0,893	-	0,08	-	3,97	0,35
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	540		1	2,06	103,00	103,00	0,163	-	0,00	7,86		1,41
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	346		4	11,67	108,30	108,36	0,583	-0,14	-0,38	6,09		0,91
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	787		3	60,12	102,19	102,17	2,511	-	0,21	7,13		1,98
ГОТЭК-1	07.12.2004	14,20	561	197	0	0,00	99,65	99,65	6,497	-	0,30	-	15,40	0,51
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	723	359	2	0,80	105,50	105,50	0,205	0,30	0,02	11,18	9,23	1,79
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	318		2	0,85	100,60	100,60	1,764	0,36	-0,03	13,91		0,82
ЕвразХолд1	05.12.2004	15,00	378		1	0,72	103,75	103,75	6,986	-	0,25	8,90		0,94
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	333		3	0,36	108,00	108,00	1,315	-	0,00	5,94		0,88
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	852	122	0	0,00	99,60	99,60	1,452	-	0,00	-	9,76	0,34
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	481		3	1,42	101,30	101,39	2,458	0,02	-0,32	14,47		1,22
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	345		2	10,58	107,00	107,00	0,833	-	1,60	8,37		0,92
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	125		0	0,00	99,10	99,10	1,249	-	0,00	10,52		0,35
ИстЛин-1	22.12.2004	13,50	213		0	0,00	100,65	100,65	5,622	-	0,59	12,65		0,56
Камаз-Фин	12.05.2005	12,30	719	354	1	5,08	101,02	101,01	0,371	-	0,16	-	11,49	0,95
КрВост-Инв	24.02.2005	11,50	825	94	0	0,00	100,00	99,73	2,804	-	0,11	11,95	12,22	0,27
КристалФ-1	10.02.2005	12,00	808	262	7	5,52	97,30	97,33	3,353	0,03	0,24	13,86	14,61	0,69
МастерБ-1	07.12.2004	14,00	197	15	1	15,45	99,85	99,87	2,907	-	-0,03			

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	78		1	0,15	101,50	101,50	4,844	-1,10	-0,91	9,39		0,21
МегаФон 01	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д		#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д	#Н/Д
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1663	571	0	0,00	101,40	101,40	5,054	-	0,21	-	11,03	1,41
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	665	117	0	0,00	101,70	101,70	2,582	-	0,00	-	9,37	0,36
Микрон-02	06.01.2005	15,00	45		0	0,00	100,50	100,50	5,550	-	0,12	10,63		0,13
НКХ-03 об	01.12.2004	9,50	1013	283	0	0,00	100,00	100,00	2,134	-	-	-	9,83	0,81
НМосАзот1	09.12.2004	17,50	17		5	0,70	100,35	100,29	7,911	0,12	-0,18	10,42		0,05
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	170		2	0,08	100,70	100,71	0,592	-	-0,29	16,26		0,47
НортгазФин	11.05.2005	16,00	352		3	1,22	102,27	102,26	0,526	0,03	0,07	13,86		0,93
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	881	333	1	9,99	99,00	99,00	1,052	-	0,20	-	13,59	0,89
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1557	647	0	0,00	102,90	102,83	3,162	-	1,42	-	12,78	1,59
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	239	57	2	0,03	100,98	100,98	4,795	0,03	0,07	12,70	16,08	0,16
ПарижКом-1	01.12.2004	24,00	193		11	1,96	105,36	104,82	5,392	-0,48	-0,97	15,14		0,49
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	478	114	7	12,82	99,95	99,94	2,375	0,01	0,03	-	13,56	0,30
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	219		0	0,00	99,50	99,50	1,816	-	0,70	15,21		0,35
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	675	129	7	0,80	100,51	101,02	2,468	-0,33	-0,53	12,76	13,64	0,35
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	718	354	0	0,00	100,72	100,72	0,370	-	0,00	13,26	-	1,75
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1051	318	1	0,47	100,70	100,70	2,016	-	-0,01	-	15,61	0,83
Разгуляй-1	03.12.2004	16,00	560	194	4	85,90	96,15	96,09	7,496	-0,06	0,10	18,55	24,60	0,49
РЕСТОРАНТС	03.12.2004	18,00	375		0	0,00	104,30	104,30	3,945	-	0,10	13,69		0,95
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	294		2	0,86	101,00	101,00	1,945	-	0,40	8,84		0,78
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	909	179	9	90,60	100,45	100,48	0,053	-	0,08	8,29	8,58	0,49
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	569		1	0,11	106,80	106,80	6,115	-	-0,50	9,46		1,38
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	1003	283	0	0,00	103,55	103,57	3,137	-	0,02	-	7,94	0,76
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	255		2	3,38	107,00	107,00	5,833	-1,00	-0,50	9,83		0,66
РусТекстил	15.03.2005	18,80	659		1	1,07	103,25	103,25	3,554	0,11	0,29	17,28		1,57
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	448		0	0,00	106,45	106,28	4,384	-	0,41	9,08		1,13
СанИнтБрюФ	15.02.2005	13,00	631		1	0,11	107,05	107,05	3,455	-0,11	0,05	8,69		1,56
СвобСокол1	09.12.2004	17,85	17		2	3,22	100,25	100,25	3,619	-0,11	-0,05	12,01		0,05
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	948	220	1	0,31	102,95	102,94	3,847	-	0,53	-	4,85	0,59
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1886	794	0	0,00	102,00	102,00	3,575	-	0,40	-	10,45	1,94
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	598	234	1	0,01	100,20	100,20	4,986	-	0,00	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1045	317	0	0,00	104,00	104,00	1,700	-	-0,05	-	8,69	0,83
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	599		1	0,00	107,80	107,80	5,125	0,25	0,31	9,46		1,46
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	955		0	0,00	107,00	107,00	4,692	-	0,11	9,64		2,24
Содбизнес1	23.11.2004	15,00	547		0	0,00	50,00	50,00	3,689	-	0,00	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	586		2	10,96	104,80	104,80	4,734	-	-0,20	8,91		1,45
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	158		37	0,66	103,36	103,31	1,404	0,07	-0,17	12,27		0,43
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	697	149	0	0,00	101,75	101,75	1,266	-	0,15	-	9,52	0,42
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	125		0	0,00	102,00	102,00	1,907	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	28.11.2004	15,00	736		3	36,96	115,25	115,25	7,274	0,00	1,15	6,89		1,72
Трансфмпр	11.05.2005	8,90	534		0	0,00	100,24	100,12	0,293	-	-0,08	9,00		1,41
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	257		2	1,08	107,30	107,30	0,623	-	0,59	6,97		0,68
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	603		5	12,29	107,85	107,85	4,880	-1,11	-0,05	9,21		1,47
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1058	330	3	13,22	101,43	101,43	1,048	-0,25	0,28	-	9,77	0,88
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	150		1	5,20	103,50	103,50	1,403	-	0,64	7,30		0,42
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	662	301	3	2,62	104,00	104,00	2,267	-0,16	0,03	10,11	9,17	0,80
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1733	724	5	6,67	107,50	107,50	3,667	-0,33	0,02	12,02	9,78	3,56
ЦНТ-01 обл	25.11.2004	16,00	640		0	0,00	105,05	105,02	3,945	-	0,00	13,37		1,54
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	435	71	1	10,43	100,60	100,59	3,741	-	-0,11	-	9,01	0,20
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	652	288	2	0,16	103,20	103,20	3,227	-0,22	0,42	-	11,39	0,75
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	661		0	0,00	105,50	105,52	2,614	-	-0,36	11,08		1,64
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	807	79	2	5,13	99,97	99,97	2,610	-0,05	0,01	-	9,15	0,22
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	647	101	2	5,26	102,00	101,98	3,551	-	-	14,06	8,38	1,57

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

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

Управление корпоративного финансирования

Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

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

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

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

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