

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Мы считаем, что лидер российского потребительского кредитования остается привлекательным для иностранных банков, желающих выйти на российский рынок, которые будут готовы заплатить более высокую цену, если этого не сделает BNP Paribas. Мы рекомендуем использовать возможное снижение котировок еврооблигаций Русского Стандарта для покупки. (Подробнее стр. 4 ↴)

Мы полагаем, что до конца года на рынке долга не стоит ждать каких-либо существенных изменений – несмотря на увеличившиеся в последние дни объемы денежной ликвидности, на рынке по-прежнему присутствует неопределенность в отношении дальнейшего развития истории с Вымпелкомом, ограничивающая потенциальный интерес к рублевым бумагам. (Подробнее стр. 6 ↴)

Цена отсечения, определенная на конкурсе по размещению облигаций Ногинского района Московской области, составила 100 % от номинала, эффективная доходность к погашению – 15.87 % годовых. Выпуск был размещен полностью. /Cbonds/

Ставка первого купона по облигациям ОАО "Искитимцемент" определена в размере 16.8% годовых, что соответствует доходности к погашению 17.89% годовых. /Rusbonds/

Standard & Poor's поместило долгосрочные кредитные рейтинги ОАО «ММК» , находящиеся на уровне «BB-», список CreditWatch с негативным прогнозом /S&P/

Группа компаний СОК намерена выпустить трехлетние рублевые облигации на 1.1 млрд. рублей. /Reuters/

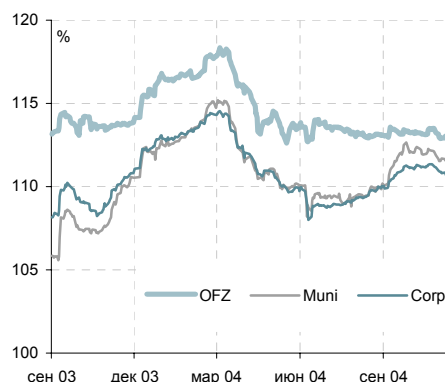
ООО «Волшебный край» приняло решение о размещении облигаций общим объемом 500 млн. рублей /Cbonds/

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	23/12/2004	3,01	1	-1	117
UST 10 yr	23/12/2004	4,23	3	3	4
UST 30 yr	23/12/2004	4,84	1	0	-14
Bund 2 yr	23/12/2004	2,43	-4	6	-18
Bund 10 yr	23/12/2004	3,60	-3	-20	-65
Bund 30 yr	23/12/2004	4,20	-2	-22	-70
Fed Fund	22/12/2004	2,25	0	25	125
Libor 1 mo	22/12/2004	2,42	0	23,8	128
Libor 6 mo	22/12/2004	2,76	1	17,9	154
Libor 12 mo	22/12/2004	3,09	-1	15	162
S&P 500	24/12/2004	1210,13	0,05%	2,40%	10,61%
Nasdaq Composite	24/12/2004	2160,62	0,17%	2,76%	9,72%
RTS	23/12/2004	595,46	2,15%	-8,14%	4,66%
EURUSD	24/12/2004	1,3492	0,06%	2,46%	8,36%
USDJPY	24/12/2004	103,73	-0,03%	0,81%	-3,32%
USDRUB	24/12/2004	27,83	0,00%	-1,93%	-4,83%
EURRUB	24/12/2004	37,55	0,05%	0,48%	3,10%
Brent 1m Future	23/12/2004	40,71	0,17%	-8,41%	40,19%
Gold	24/12/2004	442,05	-0,04%	-1,67%	7,28%

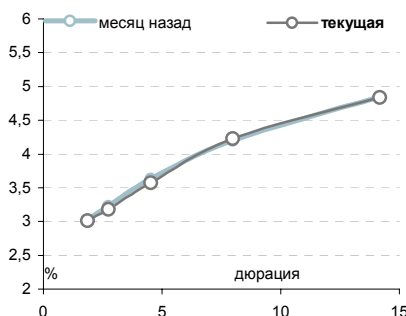
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



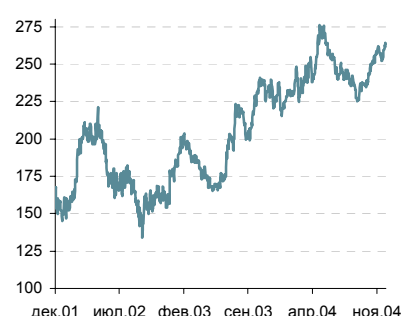
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



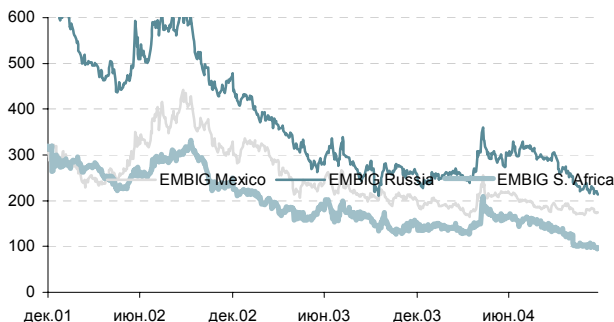
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	23/12/2004	102,97%	-3	44	97	703	6,50	UST10	227
C-Bond*	22/12/2004	101,97%	4	48	123	376	7,48	UST5	390
UMS-31*	22/12/2004	117,70%	-5	54	106	489	6,85	UST30	200
Turkey-30*	23/12/2004	145,14%	-17	162	370	956	7,76	UST10	353
Venezuela-27*	22/12/2004	106,25%	14	149	193	1507	8,62	UST10	502
EMBIG	23/12/2004	343	-1	-9	-20	-60	-	-	-
EMBIG Russia	23/12/2004	214	-2	-1	-25	-43	-	-	-
EMBIG Brazil	23/12/2004	380	-1	-17	-30	-79	-	-	-
EMBIG Mexico	23/12/2004	175	1	-2	-6	-26	-	-	-
EMBIG Turkey	23/12/2004	260	-1	-16	-28	-49	-	-	-
EMBIG Venezuela	23/12/2004	398	-1	-17	-2	-188	-	-	-

* - Указаны котировки

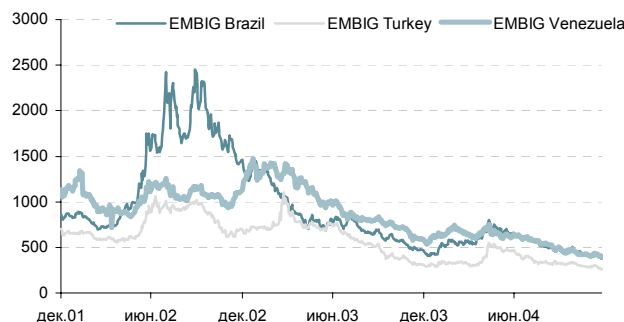
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Вчерашние данные по экономике оказали негативное влияние на рынок казначейских облигаций. Дефлятор персональных расходов в ноябре оказался выше ожиданий, увеличившись до 2.6% вместо ожидавшихся 2.5%. При этом в базовом варианте дефлятор не изменился, оставшись на уровне 1.5%. Заказы на товары длительного пользования выросли на 1.6%, более чем вдвое превысив ожидаемую величину 0.6%. На этом фоне участники рынка не обратили внимание на то, что без учета транспортных средств заказы снизились ровно настолько, насколько ожидался их рост – 0.8%. Количество заявок на пособия по безработице за последнюю неделю носило нейтральный характер для рынка, не обманув ожидания. В то же время дополнительный повод для усиления негативных настроений на рынке дал лучший, чем ожидалось, рост индекса потребительской уверенности Мичиганского университета по итогам декабря.

В сложившихся условиях доходность 2-летних Treasuries повысилась на 1 б.п. до 3.01%, 10-летних – на 3 б.п. до 4.23%. Дополнительное давление на казначейские облигации оказал Forex, где доллар ослаб до рекордного минимума 1.3518 по отношению к евро. При этом признаки лучшего состояния американской экономики в сравнении с другими развитыми странами по-прежнему не влияют на валютный курс, что, по нашему мнению, в обозримом будущем будет способствовать меньшей привлекательности Treasuries в сравнении с другими гособлигациями развитых стран.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки сумели незначительно сузить спреды на фоне вчерашней негативной конъюнктуры в базовых активах. Спред индекса EMBIG сократился на 1 б.п. до 343 б.п., что наилучшим образом отражает конъюнктуру в разрезе отдельных сегментов.

Российский сегмент

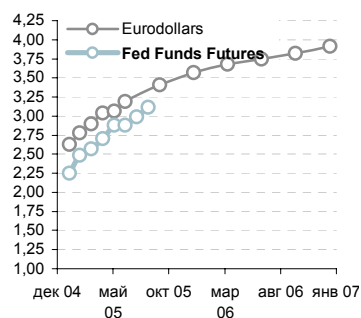
Суверенные еврооблигации оказались вчера не в состоянии противостоять базовым активам и сумели добиться лишь незначительного сужения странового спреда. Индекс EMBIG Russia уменьшил премию на 2 б.п. до 214 б.п., что лишь на 3 б.п. выше исторического минимума в 211 б.п., достигнутого после присвоения инвестиционного рейтинга от Moody's.

Россия-30 под давлением Treasuries снизилась на 18 б.п. до 102.875-103.25%, сузив спред к UST10 до 227 б.п. Россия-18 и Россия-28 потеряли примерно по 37 б.п., короткие выпуски не изменились.

Корпоративные и банковские выпуски были неактивны. Отдельно отметить можно лишь еврооблигации Русского Стандарта, где был интерес на продажу в связи с новостью о возможном срыве покупки доли акций банком BNP Paribas. Однако в связи с неликвидным рынком серьезного влияния на котировки оказано не было. Мы ожидаем, что BNP Paribas не откажется от своих намерений и лишь будет вынужден повысить сумму в соответствии с ростом бизнеса Русского Стандарта. В любом случае мы считаем, что лидер российского потребительского кредитования остается привлекательным для иностранных банков, желающих выйти на российский рынок, которые будут готовы заплатить более высокую цену, если этого не сделает BNP Paribas. Мы рекомендуем использовать возможное снижение котировок еврооблигаций Русского Стандарта для покупки.

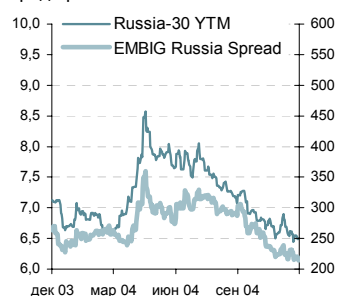
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

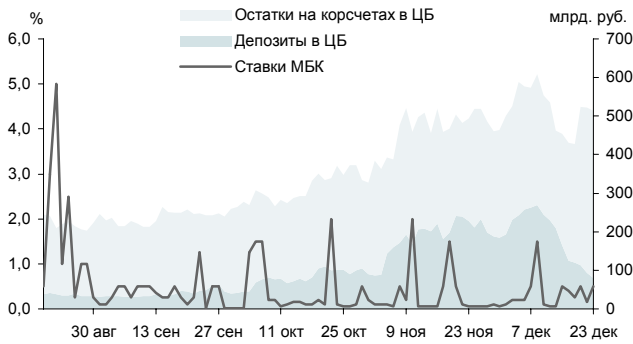
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

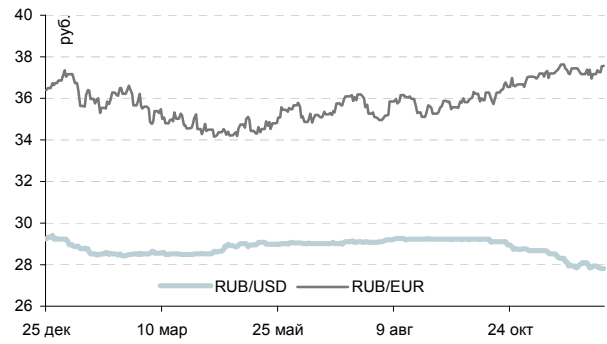
Индикаторы российского рынка облигаций

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	5,60	104,96	104,95	0,986	0,1033	-0,035
SU27025RMFS4	2,28	6,40	101,75	101,73	0,164	0,075	-0,118
SU46003RMFS8	3,99	7,59	110,60	110,57	4,246	0,216	0,118
SU46014RMFS5	6,01	8,00	104,69	104,67	2,712	0,329	-0,192
МГор33-об	0,42	5,43	101,95	101,95	0,712	-0,05	0
МГор32-об	1,33	7,28	103,85	103,90	0,767	0,08	-0,35
МГор31-об	2,16	7,98	104,90	104,89	0,904	-	0,51
МГор29-об	3,01	8,05	106,15	106,24	0,493	0,11	0,01
МГор38-об	4,54	8,21	109,15	109,18	4,932	-	0
РусАлФ-2в	0,41	8,10	100,59	100,56	0,868	0,26	0,06
ГАЗПРОМ А2	0,83	6,58	107,05	107,20	1,875	0,20	-0,41
УралСвзИн6	1,38	10,81	105,22	105,22	6,090	-1,18	-1,18
ТНК5в1т-об	1,74	7,88	112,80	112,80	1,027	-0,07	-0,45
ГАЗПРОМ А3	1,89	7,85	100,80	100,77	3,200	0,27	-0,39

Источник: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



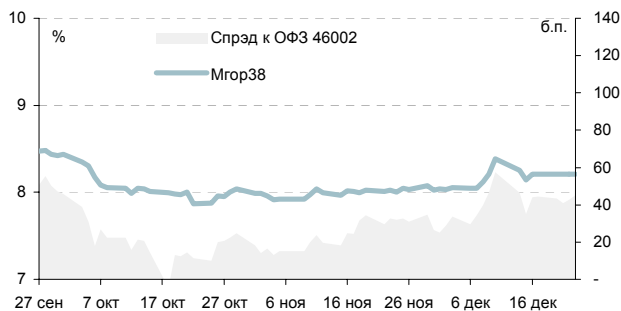
Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММББ, Банк ЗЕНИТ

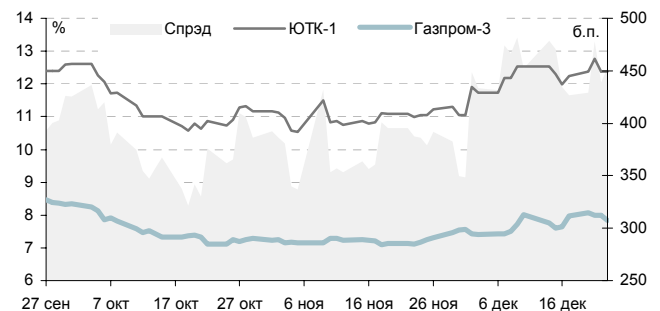
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



Источник: ММББ, 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: ММББ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Российский долговой рынок

В отсутствие каких-либо важных новостей, способных задать рынку дальнейшее направление движения, цены большинства ликвидных выпусков консолидировались на достигнутых уровнях. При этом, рыночная активность была невысокой: большая часть оборотов пришлось на выпуски второго-третьего эшелонов и прошла в РПС на фоне приближения конца года и перетряски портфелей участниками рынка. В частности, в лидерах торгов вчера оказались ГТ-ТЭЦ Энерго 2 (+8 б.п.), по которым вчера прошла оферта, Камаз Финанс (+ 10 б.п.), Мособласть-4 (+9 б.п.).

Пожалуй, исключением из правила вчера стали облигации Газпрома, в которых наблюдались покупки: 3-ий и 5-ый выпуски прибавили в цене 30 б.п. и 37 б.п. после разрешения неопределенности в отношении покупателя Юганскнефтегаза. Кроме того, на негативном новостном фоне о срыве сделки с BNP Paribas инвесторы продавали облигации Русского Стандарта: 2-ой и 3-ий выпуски снизились н 70-80 б.п. по цене последней сделки. В результате спред Русского Стандарта-3 к московской кривой доходности вырос с 375 б.п. до почти 500 б.п., а по второму выпуску – с 416 б.п. до 480 б.п., полностью дисконтировав, тем самым, новость о срыве сделки: на аналогичных уровнях премии к Москве бумаги торговались до объявления о потенциальной покупке 50% акций банка иностранным акционером.

Мы полагаем, что до конца года на рынке долга не стоит ждать каких-либо существенных изменений – несмотря на увеличившиеся в последние дни объемы денежной ликвидности (сумма остатков на корр. счетах и депозитов в ЦБ вновь превысила 500 млрд. рублей), на рынке по-прежнему присутствует неопределенность в отношении дальнейшего развития истории с Вымпелкомом, ограничивающая потенциальный интерес к рублевым бумагам. На этом фоне мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться недооцененных выпусков второго-третьего эшелонов – в частности, мы обращаем внимание на выпуски ТД Мечел, ЮТК-3, Илим Палпа, Джей Эф Си, Красноярска-2.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,84	0,13	-0,01
Zetbi Muni	110,75	0,00	-0,16
Zetbi Corp	110,32	0,09	-0,14
Zetbi Corp10	114,89	-0,01	-0,38

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	622,86	0,09
МГор39-об	191,69	0,02
ЯрОбл-03	136,36	0,07
ИркОбл-а02	125,79	0,04
КрасЯрск01	116,48	0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

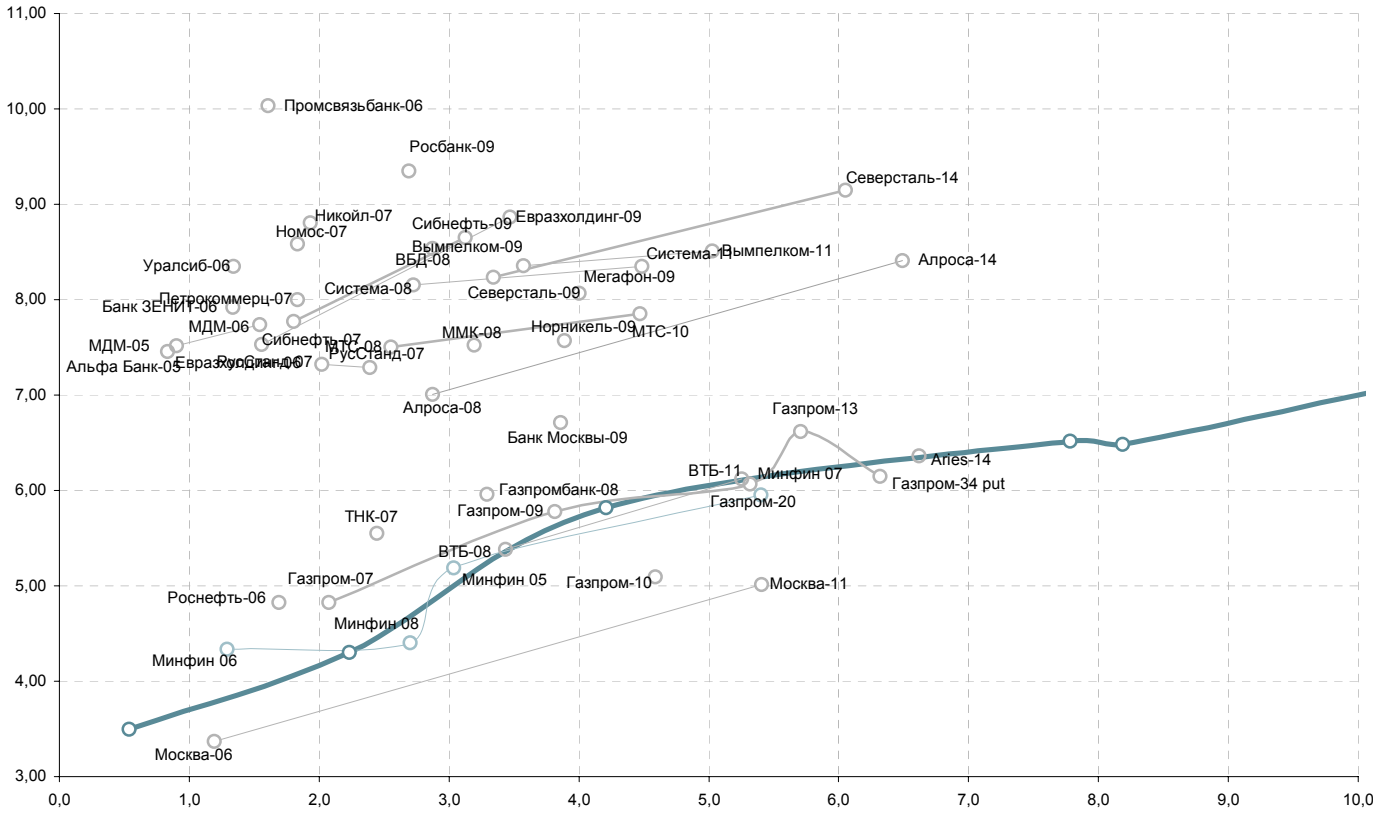
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГТ-ТЭЦ 2об	910,32	0,08
Камаз-Фин	308,79	0,1
ГАЗПРОМ А5	296,01	0,32
Мечел ТД-1	286,55	0,13
КрВост-Инв	285,10	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

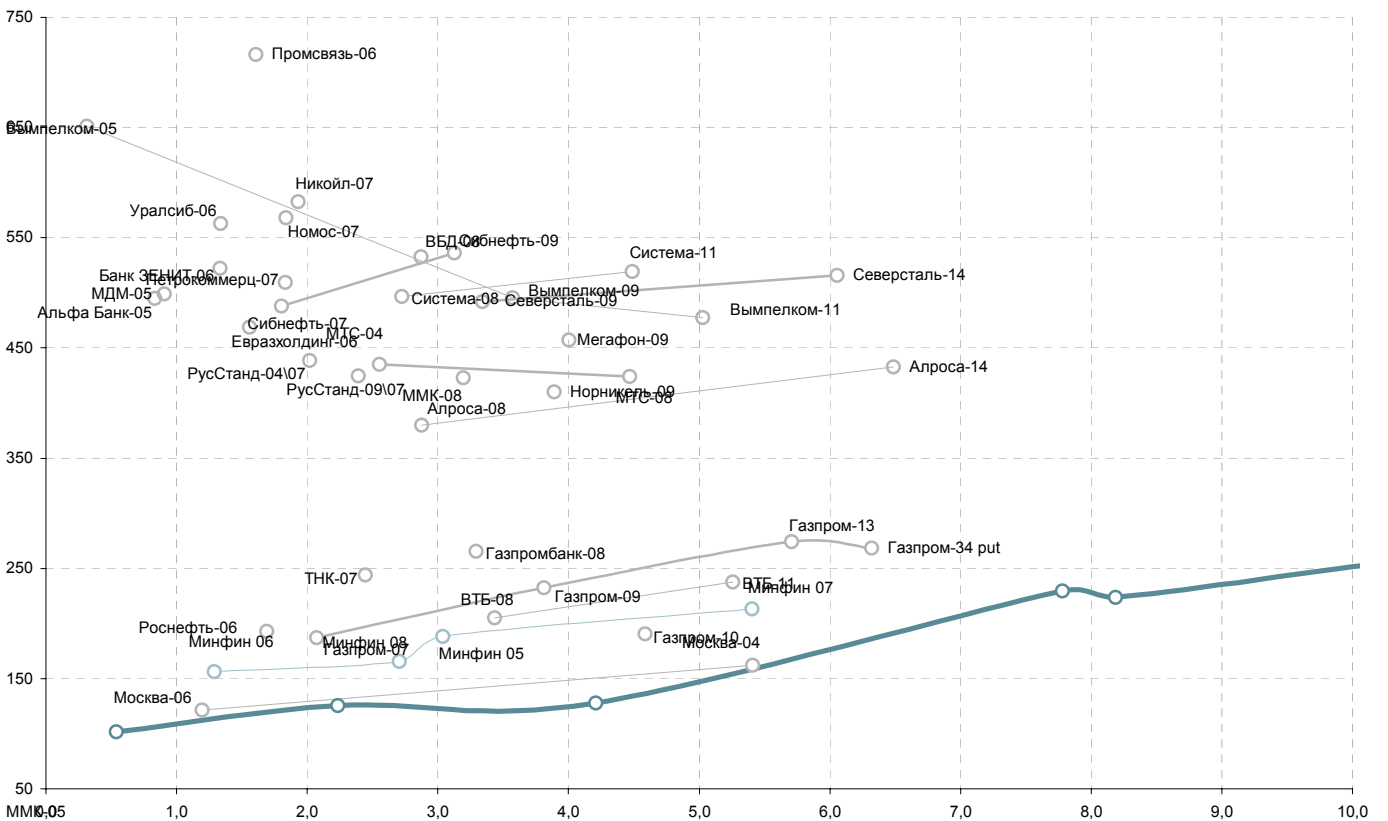
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



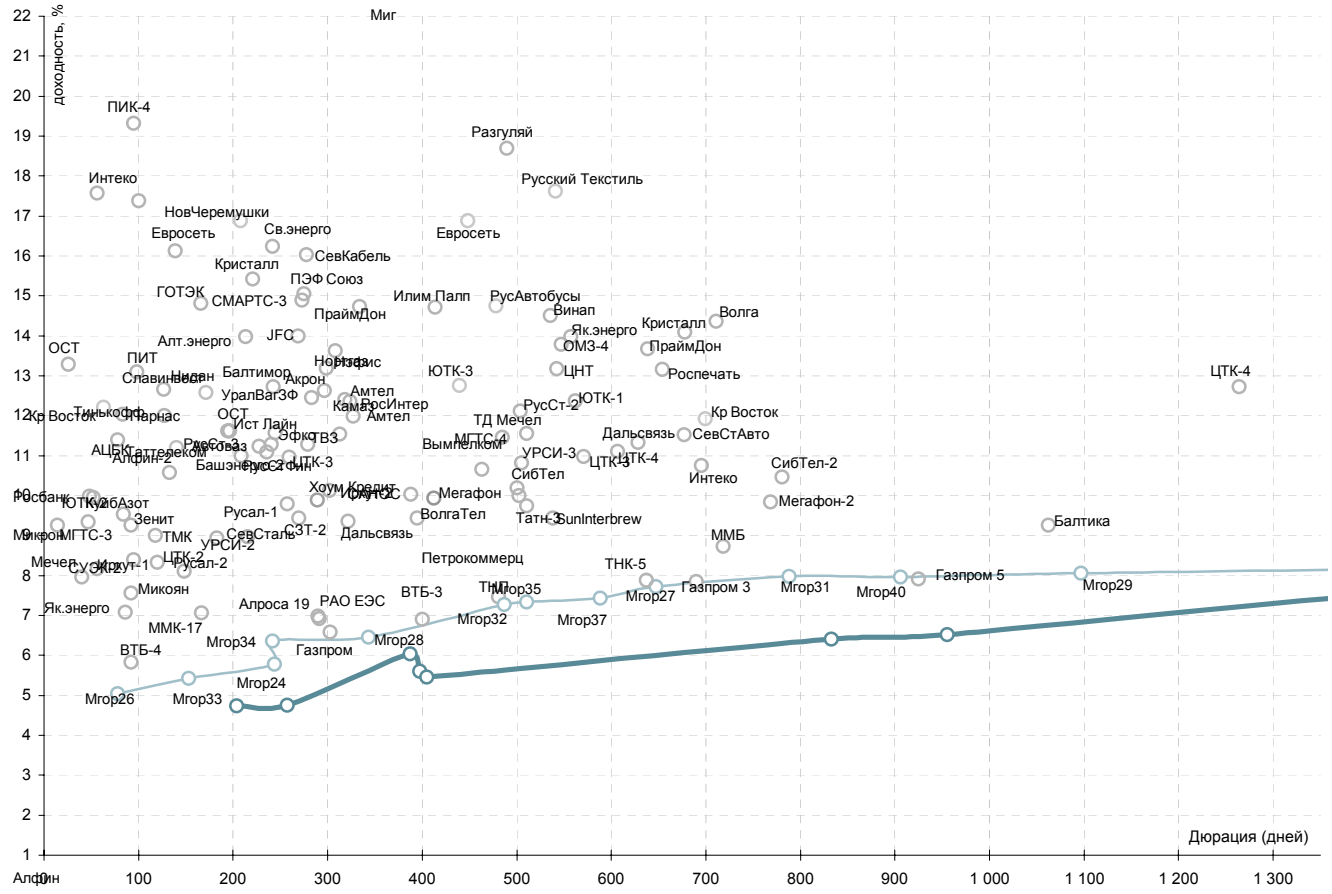
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BB+/BBB-	102,88	102,93	3,538	0,54	98
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,70	101,74	2,354	0,25	45
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,08	113,33	4,35	2,23	124
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,73	110,93	5,824	4,22	221
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	139,46	139,96	6,54	7,78	217
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	163,95	164,45	7,095	10,27	235
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	102,87	103,07	6,497	8,19	169
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,05	98,24	4,409	1,29	153
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,99	96,24	4,454	2,70	127
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	93,17	93,37	5,222	3,04	188
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	84,43	84,68	5,981	5,40	214
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+	113,65	114,27	4,463	4,02	152
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	123,06	123,36	6,381	6,62	216
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,15	109,65	3,55	1,19	127
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,06	108,06	5,1	5,41	187
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,83	109,33	4,932	2,07	185
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,19	119,56	5,821	3,81	228
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,15	113,15	5,19	4,59	211
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,23	118,73	6,653	5,71	265
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,99	106,24	6,556	9,06	213
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	117,27	117,52	7,192	11,67	235
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	106,64	107,14	7,899	1,80	485
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,53	107,03	8,721	3,12	532
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,94	114,19	5,592	2,45	241
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B	113,90	114,15	4,891	1,69	189
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	WR/NR	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	105,82	106,07	7,549	2,55	433
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	102,13	102,38	7,878	4,47	420
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,46	100,54	8,708	0,32	640
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	105,67	105,92	8,196	2,72	493
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B /*+/B-	101,94	102,44	8,404	4,49	468
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	97,98	98,23	7,603	3,89	407
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,55	101,55	2,28	0,14	32
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,29	101,54	7,559	3,20	420
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	100,83	101,33	8,306	3,34	488
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	100,11	100,61	9,188	6,05	504
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	99,63	99,88	8,58	2,87	530
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,02	103,27	7,049	2,87	378
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	101,89	102,13	7,605	1,557	465
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,18	107,43	8,898	3,469	540
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,59	100,84	3,884	0,08	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,00	105,25	5,414	3,43	203
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,29	107,54	6,145	5,26	233
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	104,29	105,29	3,25	0,75	111
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,11	104,36	5,993	3,29	263
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	104,90	105,15	6,742	3,86	321
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	102,55	102,77	7,58	0,83	492
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,71	102,94	7,643	0,90	495
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,18	102,58	7,864	1,54	492
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,44	101,78	8,045	1,33	519
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,38	100,74	8,472	1,34	560
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,54	101,02	8,705	1,84	566
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	101,42	101,90	8,121	1,83	507
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,11	100,36	8,869	1,93	580
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	102,44	102,94	7,441	2,02	436
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	100,74	101,24	7,387	2,39	423
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	100,08	100,33	10,107	1,61	713
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	102,08	102,33	9,171	3,77	575

Источник: Bloomberg

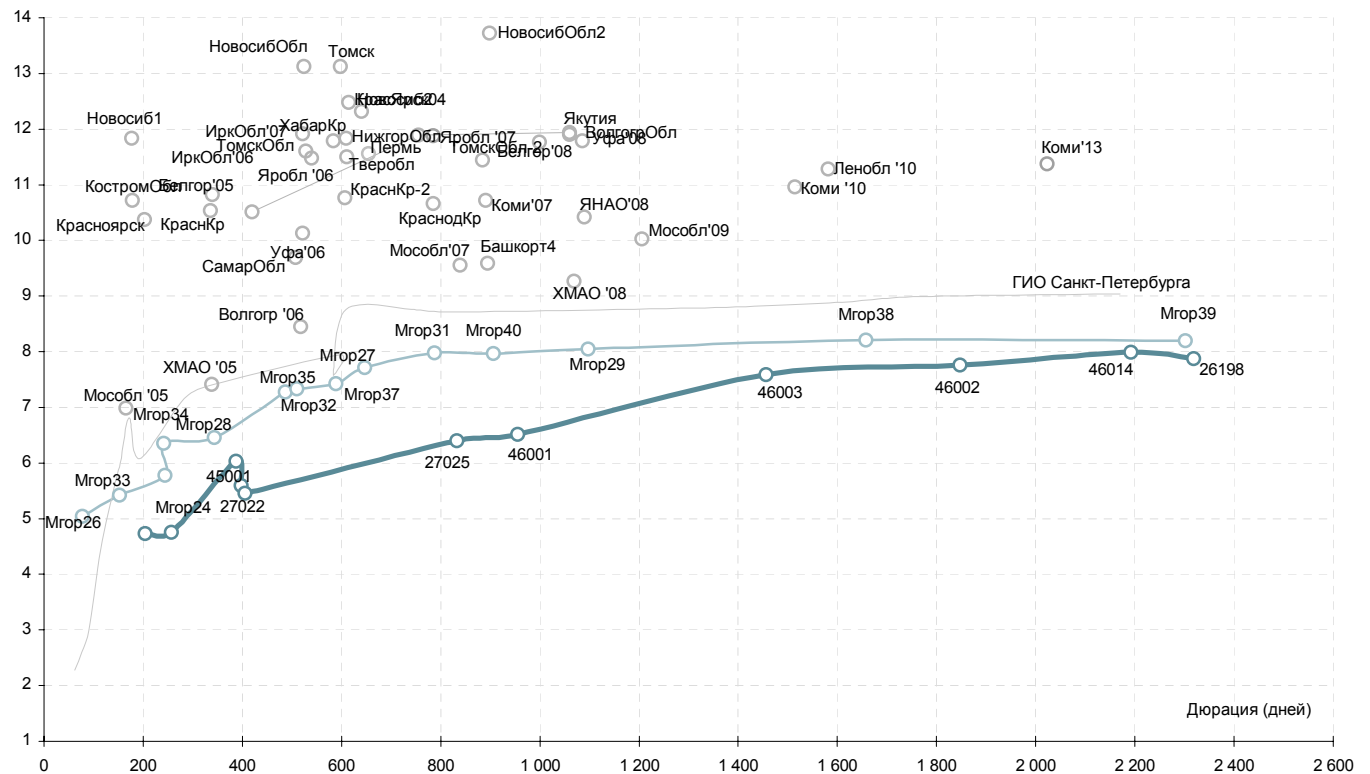
Приложение 2. Российский долговой рынок

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	587		0	0,00	104,36	104,34	3,863	-	0,00	6,03		1,06
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	209		15	52,90	101,60	101,60	1,315	0,02	0,01	4,73		0,56
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	265		1	10,57	105,20	105,20	0,263	0,05	0,04	4,76		0,71
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	419		0	0,00	102,95	102,95	0,789	-	-0,05	5,46		1,11
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	692		31	32,08	104,96	104,95	0,986	0,10	-0,03	5,60		1,09
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	902		24	156,84	101,75	101,73	0,164	0,07	-0,12	6,40		2,28
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1357		5	14,03	109,78	109,76	0,219	0,06	0,00	6,51		2,62
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2785		12	52,06	108,00	108,00	3,827	0,12	-0,01	7,76		5,06
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2029		11	68,32	110,60	110,57	4,246	0,22	0,12	7,59		3,99
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4997		8	29,94	104,69	104,67	2,712	0,33	-0,19	8,00		6,01
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2871		3	40,91	88,90	89,31	0,805	-	0,31	7,87		6,35
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	78		8	42,63	102,00	102,10	0,493	-0,13	-0,80	5,04		0,21
МГор33-об	27.02.2005	10,00	155		5	14,38	101,95	101,95	0,712	-0,05	0,00	5,43		0,42
МГор24-об	02.03.2005	15,00	253		2	0,15	106,30	106,30	0,863	0,12	0,10	5,78		0,67
МГор34-об	28.02.2005	10,00	248		11	15,48	102,50	102,50	0,685	-0,05	0,00	6,36		0,66
МГор28-об	25.12.2004	15,00	367		0	0,00	108,00	108,54	3,658	-	-0,16	6,45		0,94
МГор32-об	25.02.2005	10,00	518		9	37,14	103,85	103,90	0,767	0,08	-0,35	7,28		1,33
МГор35-об	18.03.2005	10,00	542		2	2,24	104,00	104,00	0,137	0,10	0,20	7,33		1,40
МГор27-об	20.03.2005	15,00	727		1	0,20	113,75	113,75	0,123	0,12	0,81	7,72		1,77
МГор31-об	20.02.2005	10,00	878		0	0,00	104,90	104,89	0,904	-	0,51	7,98		2,16
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1037		7	25,75	105,70	105,71	1,589	0,08	-0,53	7,97		2,48
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1260		13	13,01	106,15	106,24	0,493	0,11	0,01	8,05		3,01
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2194		0	0,00	109,15	109,18	4,932	-	0,00	8,21		4,54
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	994		0	0,00	96,60	96,79	2,154	-	-0,38	9,59		2,45
ИркОбл-а01	19.01.2005	11,50	941		1	12,30	98,90	98,85	4,883	-	-0,60	11,91		1,43
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	623		7	125,79	99,69	99,52	0,526	0,04	-0,42	11,60		1,21
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1096		0	0,00	109,66	109,66	3,945	-	-0,09	10,72		2,44
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2121		3	2,25	109,60	109,50	2,781	-0,01	-0,19	10,96		4,15
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3256		6	0,73	94,20	94,19	0,986	-	0,09	11,38		5,54
КраснодКр	17.05.2005	11,00	873		2	15,19	100,00	100,00	1,115	0,00	0,00	10,66		2,15
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	210		2	116,48	100,55	100,55	1,989	-	0,30	10,37		0,56
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	673		3	5,44	100,00	100,00	0,390	-0,30	0,10	12,48		1,68
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	350		56	90,59	100,22	100,14	0,508	-0,25	-0,24	10,53		0,92
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	672		2	1,54	101,00	101,00	1,920	0,23	0,15	10,76		1,66
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	169		2	2,11	104,60	104,60	0,699	-0,13	-0,21	6,99		0,45
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	969		15	78,55	103,75	103,81	3,797	-0,04	-0,61	9,55		2,30
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1580		43	622,86	104,53	104,59	7,233	0,09	-0,85	10,03		3,30
Самара03-1	04.01.2005	12,00	558		0	0,00	103,84	103,73	2,597	-	-0,07	9,69		1,39
Томск.об-1	27.01.2005	13,00	581		0	0,00	100,70	100,70	5,236	-	0,00	11,60		1,45
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	1024		2	44,72	99,65	99,65	2,334	0,19	0,10	11,44		2,42
Томск 1	26.05.2005	13,00	1064		2	29,10	100,00	100,00	0,997	-	0,00	13,12		1,64
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	572		5	96,62	99,30	100,19	4,286	0,74	0,69	10,13		1,43
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1258		1	0,10	96,00	96,00	0,440	-0,87	-1,20	11,79		2,97
ХантМан об	11.06.2005	15,00	350		0	0,00	107,50	107,50	0,411	-	-	7,42		0,93
ХантМанСоб	28.05.2005	12,00	1251		0	0,00	108,50	108,50	0,888	-	0,29	9,27		2,93
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1272		1	0,49	101,60	101,60	0,066	-	0,54	11,94		2,90
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	448		4	17,84	104,20	104,20	0,268	0,00	-0,09	10,51		1,15
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	849		3	1,88	95,50	95,54	1,726	-	0,53	11,89		2,07
ЯрОбл-02	04.01.2005	13,78	922		1	14,88	104,00	104,00	2,983	-	0,00	11,88		2,15
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	694		5	136,36	101,55	101,57	1,233	0,07	0,16	11,48		1,48
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1329	237	9	24,28	99,90	99,95	3,925	0,00	-0,05	-	11,23	0,62
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	313		0	0,00	101,10	101,10	1,879	-	-0,20	12,63		0,81
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	304		3	2,27	107,30	107,29	2,674	-0,45	-0,31	6,93		0,80
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	225		3	0,24	102,70	102,72	2,416	0,00	-0,05	13,98		0,59
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1057	329	1	0,01	100,35	100,35	1,199	0,05	-0,04	-	12,41	0,87
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	365		0	0,00	106,85	106,85	9,422	-	-0,02	11,99		0,90
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	623	77	0	0,00	100,80	100,73	0,573	-	0,03	-	11,39	0,21
Балтимор01	02.03.2005	16,00	621	253	2	3,11	102,50	102,50	1,008	0,00	0,05	-	12,73	0,66
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	474		5	21,20	95,00	95,00	1,673	-	0,15	13,14		1,24
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	425		1	0,00	105,50	105,50	1,315	0,01	0,80	9,44		1,08
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	600	236	0	0,00	100,15	100,15	5,365	-	0,00	14,51	15,52	0,63
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	426		2	5,64	108,00	107,96	4,767	-	-0,34	6,91		1,10
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1547	92	3	7,59	100,05	99,90	1,354	-0,10	-0,11	-	5,82	0,25
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	509		0	0,00	98,50	98,41	1,004	-	-0,85	11,45		1,33
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	315		12	13,16	107,05	107,20	1,875	0,20	-0,41	6,58		0,83
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	756		9	55,37	100,80	100,77	3,200	0,27	-0,39	7,85		1,89
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	530	166	1	0,23	99,70	99,70	0,622	-	0,13	-	14,81	0,45
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	692	328	1	1,05	105,00	105,00	1,479	-	1,00	11,32	9,36	1,72
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	287		2	0,03	100,50	100,50	2,953	-0,15	0,00	13,99		0,74
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	347		7	89,35	103,00	107,75	0,616	4,55	5,25	4,14		0,92
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	488		5	1,19	100,05	100,06	2,595	0,06	-0,28	16,88	16,89	0,57
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	302		3	7,74	106,40	106,41	2,589	-0,09	-0,49	6,98		0,79
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	821	91	0	0,00	99,70	99,81	2,190	-	-0,01	-	9,26	0,25
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	450		6	2,82	101,00	101,03	3,750	-	-0,27	14,72		1,13
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	314		1	9,33	104,90	104,90	2,192	-	0,90	10,14		0,83
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00</												

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	47		2	2,14	100,80	100,90	6,288	-0,10	-1,10	9,34	0,13	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	531		1	0,05	102,30	102,30	0,473	-	1,20	10,00	1,38	
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	839		0	0,00	99,35	99,32	1,805	-	0,00	9,83	2,11	
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1632	540	20	286,55	100,70	100,68	0,193	0,13	0,04	-	11,55	1,40
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	634	86	0	0,00	101,55	101,65	3,814	-	-0,05	-	7,56	0,25
Микрон-02	06.01.2005	15,00	14		31	27,16	100,20	100,20	6,820	0,00	0,10	9,26	0,04	
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	982	252	1	2,01	100,00	100,00	0,573	-	0,85	-	9,83	0,67
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	139		1	0,19	100,55	100,55	2,121	-0,26	0,52	16,12	0,38	
НортгазФин	11.05.2005	16,00	321		12	8,33	102,35	102,22	1,885	-	0,22	13,62	0,84	
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	850	302	2	162,50	99,35	99,35	2,071	-	0,00	-	13,19	0,82
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1526	616	19	11,21	101,08	101,27	4,373	-0,53	0,42	-	13,79	1,50
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	208	26	34	63,65	101,45	101,43	5,984	-0,02	0,25	11,61	13,29	0,07
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	162		6	0,21	103,30	103,64	1,447	0,13	-0,06	16,21	0,43	
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	447	83	7	26,17	100,00	100,15	0,279	0,15	0,14	-	12,04	0,23
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	188		0	0,00	98,70	98,70	2,920	-	-0,46	19,32	0,26	
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	644	98	34	9,56	100,90	100,88	3,912	0,01	-0,12	12,60	13,10	0,27
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	687	323	0	0,00	100,00	100,00	1,516	-	-	13,67	14,74	0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1020	287	0	0,00	100,80	101,00	3,375	-	0,25	-	15,05	0,75
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	529	163	5	0,99	96,00	96,00	0,877	-0,20	-0,36	18,70	24,61	0,45
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	344		0	0,00	105,00	105,00	0,959	-	1,51	12,35	0,89	
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	263		1	0,04	100,30	100,27	2,795	-	-0,18	9,79	0,70	
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	878	148	5	17,38	100,59	100,56	0,868	0,26	0,06	8,19	8,10	0,41
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	538		20	18,36	103,00	102,99	0,308	-	-2,01	12,11	1,38	
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	972	252	12	67,06	100,90	100,96	4,230	-	-0,94	-	11,28	0,66
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	224		5	6,51	105,50	105,50	7,556	-0,01	0,27	10,99	0,57	
РусТекстиль	15.03.2005	18,80	628		7	6,60	102,70	102,64	5,151	-0,08	-0,09	17,62	1,48	
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	417		0	0,00	105,40	104,80	5,742	-	0,00	10,03	1,06	
СанИнТБрюФ	15.02.2005	13,00	600		3	32,08	105,60	105,60	4,559	-	-0,41	9,44	1,48	
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	917	189	0	0,00	100,50	100,50	4,675	-	-0,30	-	8,94	0,50
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1855	763	0	0,00	100,00	100,05	4,531	-	-1,95	-	11,52	1,86
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	567	203	1	0,52	97,00	97,00	6,175	-3,05	0,00	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1014	286	1	3,71	103,05	103,05	2,821	0,05	-0,10	-	9,43	0,74
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	568		3	2,94	106,40	106,40	6,356	0,18	-0,35	10,19	1,37	
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	924		1	0,14	105,00	105,00	5,753	-1,60	-0,17	10,47	2,14	
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	516		0	0,00	50,00	50,00	1,233	-	-	92,82	1,24	
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	555		0	0,00	103,50	103,50	5,753	-	0,00	9,75	1,40	
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	127		32	13,82	102,70	102,71	3,145	-0,10	-0,03	12,01	0,35	
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	666	118	4	95,37	101,50	101,50	2,455	-	0,25	-	9,00	0,32
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	94		0	0,00	102,00	102,00	2,926	-	-	7,63	0,48	
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	705		4	11,46	112,80	112,80	1,027	-0,07	-0,45	7,88	1,74	
ТрансфТпр	11.05.2005	8,90	503		3	185,98	102,00	102,00	1,048	-	2,51	7,47	1,32	
УралВаг3ф	05.04.2005	13,36	1377		0	0,00	100,90	100,90	2,892	-	0,00	-	12,46	0,77
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	226		3	1,10	105,15	105,25	2,110	-0,15	0,28	8,97	0,59	
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	572		1	0,07	105,22	105,22	6,090	-1,18	-1,18	10,81	1,38	
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1027	299	1	0,05	101,20	101,20	2,003	-	0,40	-	9,89	0,79
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	119		0	0,00	102,20	102,38	2,762	-	0,03	8,34	0,33	
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	631	270	3	3,02	102,50	102,51	3,316	-	-0,69	10,98	10,97	0,71
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1702	693	8	86,11	104,95	104,99	4,839	-0,06	-0,42	12,73	11,11	3,46
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	609		2	2,66	105,00	105,00	1,315	-0,09	0,02	13,17	1,49	
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	404	40	11	51,52	100,50	100,43	4,785	0,08	0,22	-	7,96	0,11
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	621	257	2	4,78	102,75	102,75	4,544	0,25	-0,20	-	11,57	0,67
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	630		3	1,27	103,15	103,33	3,823	0,01	-0,62	12,37	1,54	
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	776	48	40	37,11	99,92	99,86	3,396	-0,04	-0,14	-	9,99	0,13
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1752	471	19	14,21	100,10	99,86	2,628	-0,27	-0,24	-	12,76	1,20
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	616	70	0	0,00	102,00	102,00	4,910	-	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

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.