

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Если никаких новых сюрпризов, способных как-то повлиять на рыночные настроения, до конца года не состоится, мы не ожидаем каких-либо существенных изменений на рынке рублевого долга – скорее всего сохранятся покупки в высокодоходных выпусках второго-третьего эшелонов на фоне невысокой ликвидности в голубых фишках. В числе наших рекомендаций – облигации ТД Мечел, ЮТК-3, Илим Палпа, Джей Эф Си, Красноярска-2, а также выпуски Русского Стандарта. (Подробнее стр. 6-7)

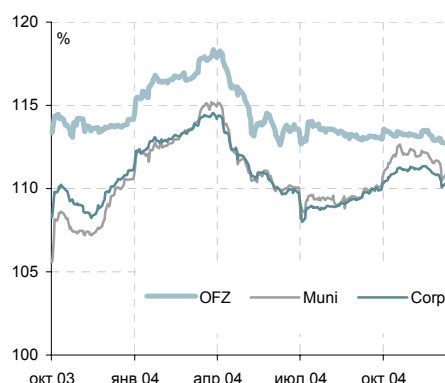
Банк Тураналем намерен в начале 2005 года разместить еврооблигации, номинированные в долларах США, со сроком обращения 7 или 10 лет на сумму от 200 млн. долларов. В качестве организаторов выпуска были выбраны ING Bank N.V. и JP Morgan Securities Ltd./Cbonds/

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	27/12/2004	3,06	6	2	124
UST 10 yr	27/12/2004	4,30	8	5	15
UST 30 yr	27/12/2004	4,92	8	3	-5
Bund 2 yr	27/12/2004	2,44	1	11	-17
Bund 10 yr	27/12/2004	3,62	2	-15	-63
Bund 30 yr	27/12/2004	4,22	2	-16	-67
Fed Fund	24/12/2004	2,25	0	25	125
Libor 1 mo	23/12/2004	2,42	0	23,9	128
Libor 6 mo	23/12/2004	2,77	0	16,9	154
Libor 12 mo	23/12/2004	3,08	0	15	160
S&P 500	28/12/2004	1204,92	-0,43%	1,88%	9,95%
Nasdaq Composite	28/12/2004	2154,22	-0,30%	2,49%	9,18%
RTS	27/12/2004	605,78	1,44%	-4,37%	6,76%
EURUSD	28/12/2004	1,3620	-0,10%	2,43%	8,99%
USDJPY	28/12/2004	103,09	0,14%	0,35%	-3,60%
USDRUB	28/12/2004	27,77	-0,01%	-1,37%	-5,59%
EURRUB	28/12/2004	37,82	-0,11%	1,03%	2,92%
Brent 1m Future	23/12/2004	#N/A N.A.	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!
Gold	28/12/2004	445,02	0,15%	-1,53%	7,95%

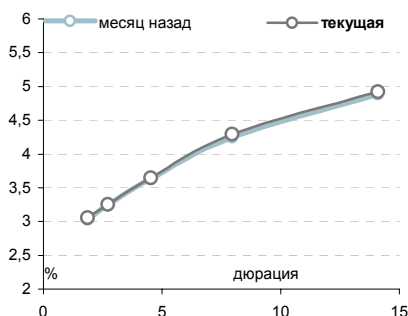
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



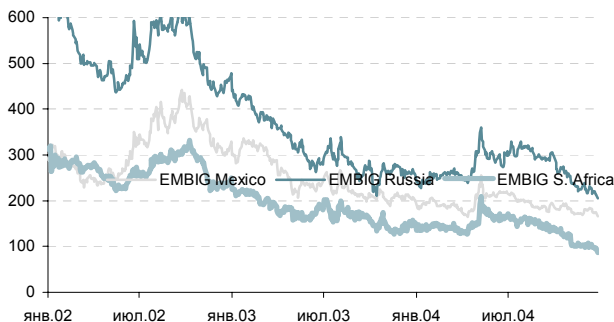
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	27/12/2004	102,80%	-15	-33	172	653	6,52	UST10	222
C-Bond*	24/12/2004	102,19%	-73	25	137	384	7,42	UST5	377
UMS-31*	24/12/2004	117,15%	1	-100	76	387	6,89	UST30	197
Turkey-30*	27/12/2004	145,13%	-37	20	411	924	7,76	UST10	346
Venezuela-27*	24/12/2004	106,00%	-21	4	147	1461	8,64	UST10	502
EMBIG	27/12/2004	335	-8	-11	-28	-68	-	-	-
EMBIG Russia	27/12/2004	205	-9	-15	-34	-52	-	-	-
EMBIG Brazil	27/12/2004	372	-8	-12	-38	-87	-	-	-
EMBIG Mexico	27/12/2004	166	-9	-7	-15	-35	-	-	-
EMBIG Turkey	27/12/2004	252	-8	-15	-36	-57	-	-	-
EMBIG Venezuela	27/12/2004	388	-10	-19	-12	-198	-	-	-

\* - Указаны котировки

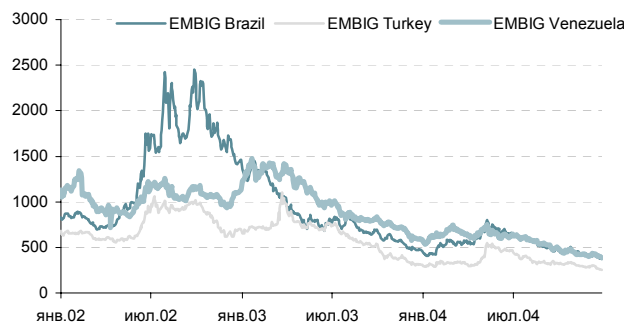
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

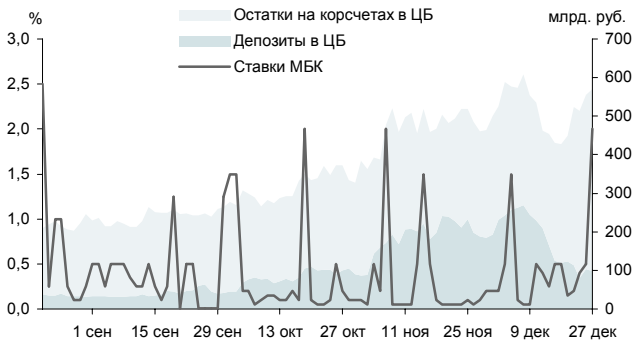
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

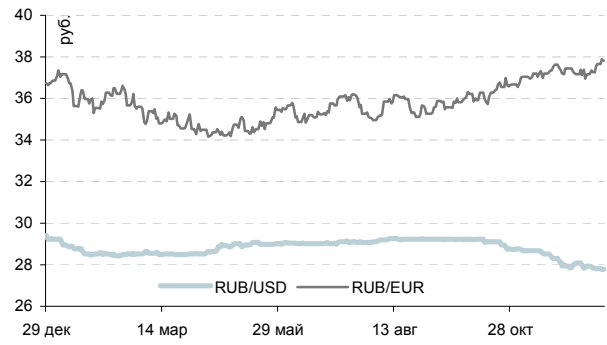
# Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

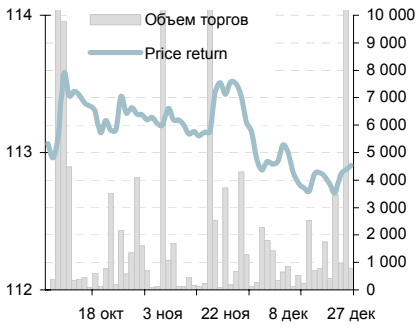


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,08	5,54	105,05	104,97	1,096	-0,0586	0,072
SU27025RMFS4	2,27	6,30	101,96	101,95	0,247	0,178	0,147
SU46003RMFS8	3,98	7,60	110,50	110,51	4,356	-0,008	-0,005
SU46014RMFS5	6,00	7,95	104,90	104,92	2,822	0,091	0,164
МГор33-об	0,42	5,27	102,00	102,00	0,822	-	0,05
МГор32-об	1,32	7,01	104,20	104,21	0,877	0,46	-0,04
МГор31-об	2,15	7,92	105,00	105,00	1,014	0,19	0,45
МГор29-об	2,99	8,09	106,10	106,10	0,603	-0,04	0,09
МГор38-об	4,72	8,21	109,15	109,15	0,027	-	-0,03
РусАлФ-2в	0,39	8,39	100,40	100,43	0,973	0,08	0,38
ГАЗПРОМ А2	0,82	6,73	106,86	106,98	2,042	-0,25	-0,19
УралСвзИн6	1,37	9,53	106,98	106,98	6,247	0,11	0,92
ТНК5в1т-об	1,73	7,41	112,80	113,60	1,192	0,57	0,4
ГАЗПРОМ А3	1,88	7,72	101,00	101,00	3,289	0,15	0,65

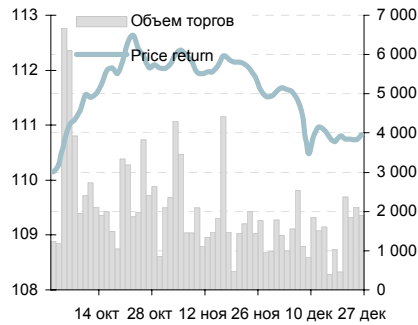
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



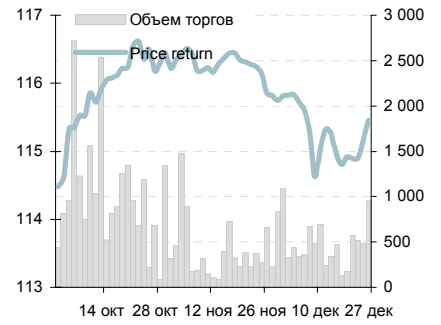
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



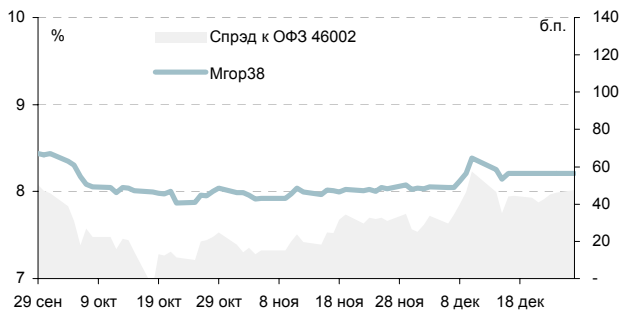
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте \*



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

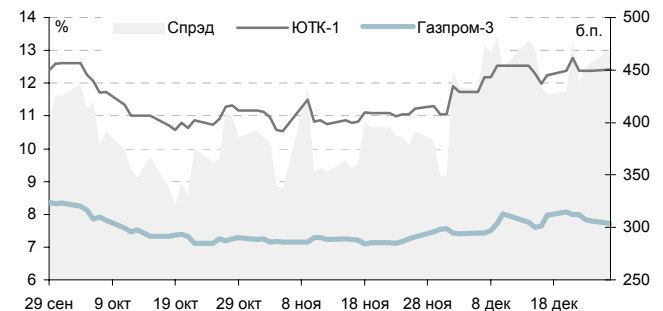
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Вчерашнее укрепление рубля еще на 6 копеек не оказало какого-либо заметного эффекта на котировки рублевых бумаг: единый тренд на рынке вновь отсутствовал. Определенный спрос наблюдался в среднесрочных московских выпусках: 35-ая и 32-ая серии Москвы выросли в цене на 19 б.п. и 46 б.п., 31-ая и 28-ая серии прибавили 19 б.п. и 6 б.п. В корпоративных «голубых фишках» покупки прошли по 3-ей серии Газпрома (+15 б.п.), в то же время, Газпром-2, ставший вчера лидером по оборотам, потерял в цене 25 б.п.

Пожалуй, единственной наблюдаемой тенденцией последних дней является спрос на высокодоходные выпуски второго-третьего эшелона со стороны участников рынка, формирующих портфели перед длинными новогодними каникулами. В частности, вчера продолжились покупки по облигациям Илим Палпа (+17 б.п.), ЮТК-3 (+10 б.п.), а также по обоим выпускам Новосибирска, прибавившим в цене 14 б.п. -28 б.п.

В оставшиеся до конца года дни мы ожидаем сохранения спроса на высокодоходные выпуски по мере общего снижения ликвидности на рынке – конечно, при условии отсутствия новых негативных новостей, которые потенциально могут подпортить участникам рынка настроения перед праздниками. Напомним, что до конца этой недели должна стать известна уточненная сумма налоговых претензий к Вымпелкому, а, возможно, и позиция налоговых органов в отношении претензий за последующие годы.

Сегодня на ММВБ состоится последнее первичное размещение декабря – инвесторам будет предложен дебютный выпуск облигаций ОАО «Салют-Энергия» объемом 3 млрд. рублей.

ОАО «Салют-Энергия» – дочерняя компания ФГУП «Салют» (выступает поручителем по займу), занимающаяся продвижением продукции и разработок ФГУП в области энергетического оборудования – энергетические установки, газоперекачивающие агрегаты. Таким образом, эмитент представляет гражданское направление бизнеса ФГУПа, занимающего четвёртое место в числе крупнейших предприятий российского ВПК.

Порядка 80% продаж ФГУПа (прогнозная выручка в текущем году – 12.9 млрд. рублей) приходится на военную технику – авиационные двигатели для истребителей семейства Су. Основное направление экспорта – Китай, использующий российские двигатели для комплектации стоящих на вооружении самолетов, а также реализующий лицензионную сборку истребителей Су-27. При этом, лицензионное соглашение не предусматривает передачу технологии производства двигателей, что обеспечивает стабильный поток заказов на ближайшие несколько лет: портфель заказов военной техники на 2004-2007 гг. составляет 2.1 млрд. долл. В долгосрочной перспективе фактором бизнес-риска для российских экспортеров двигателей может стать вывод на рынок нового истребителя 5-го поколения конкурентами России (страны НАТО), ведущими разработки в данном направлении – однако реализация этого риска вряд ли возможна на горизонте ближайших 5 лет.

Позитивным моментом в оценке экономических рисков компании является проводимая политика диверсификации бизнеса за счет развития гражданских проектов – производства газовых турбин, энергетических установок, и газоперекачивающих агрегатов, на которые существует спрос со стороны промышленных предприятий и компаний ТЭК (в частности, крупным заказчиком газоперекачивающих агрегатов выступает Газпром). Доля гражданских проектов в выручке за последние три года выросла с менее чем 5% до 20%, а пакет заказов составляет 821 млн. долл. Между тем, стоит отметить, что на рынке гражданских энергоустановок уровень конкуренции значительно выше.

Финансовое состояние поручителя, согласно методике Банка ЗЕНИТ, соответствует умеренному риску (оценка риска – 1.33). Главный фактор финансового риска для Салюта, как и для многих других компаний машиностроения – высокая долговая нагрузка: с учетом размещаемого займа, debt ratio составляет 55%, leverage ratio – 72%, покрытие долга за счет ожидаемой в 2004 году EBITDA – порядка 16%. Второй общей чертой отчетности ФГУПа и, например, производителей авиационной техники (Иркут, Миг) является «импульсный» характер денежного потока: объем продаж, после более чем 40%-го роста в 2003 году, в текущем году снизился на 20%. В то же время, снижение выручки компенсируется заметным ростом нормы прибыли: ожидаемая рентабельность EBITDA по итогам года составит 20% против 12% годом ранее.

В качестве ориентира из обращающихся на рынке облигаций можно рассмотреть выпуск Уралвагонзавода: доходность к оферте на 28.12.04 составляла порядка 12.54% годовых. Мы оцениваем кредитное качество последнего как более высокое, главным образом, за счет больших масштабов бизнеса (ожидаемая в 2004 году выручка – около 26 млрд. рублей). С учетом последнего факта, большей дюрацией размещаемого выпуска Салюта, а также премии за первичное размещение в пределах 100-150 б.п., справедливый уровень доходности к оферте по бумаге складывается в пределах 14.5-15% годовых, что соответствует ставке купона 14%-14.48% годовых.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,91	0,04	0,08
Zetbi Muni	110,83	0,09	0,13
Zetbi Corp	110,51	0,14	0,36
Zetbi Corp10	115,45	0,31	0,65

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор35-об	415,45	0,19
МГор31-об	326,21	0,19
Новосиб 1об	309,97	0,14
МГор28-об	261,54	0,06
Новосиб 2об	103,77	0,28

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

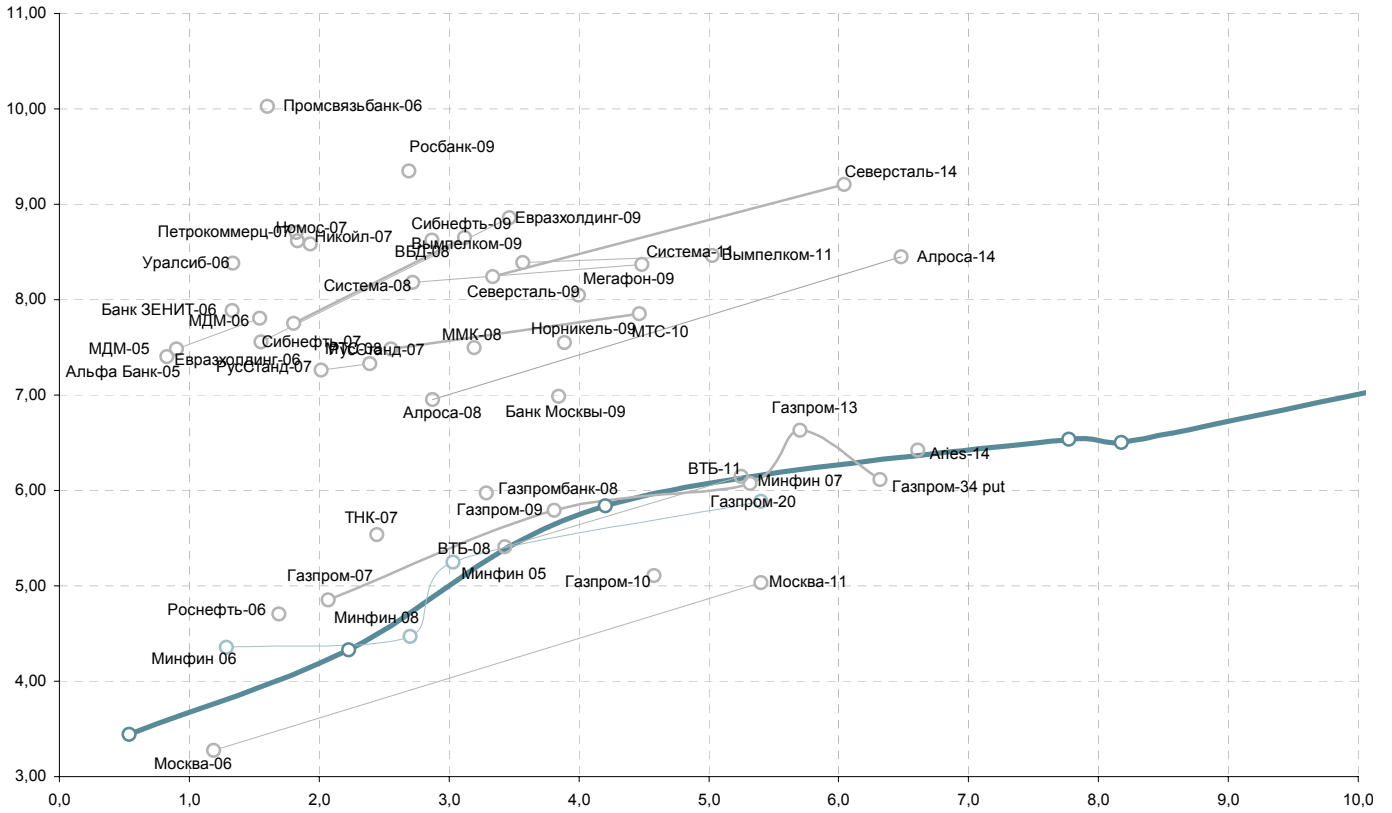
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ А2	411,97	-0,25
ММК-17	261,35	-
ЦентрТел-4	232,38	-
ОМЗ - 4 об	204,51	-0,3
ГАЗПРОМ А3	135,58	0,15

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

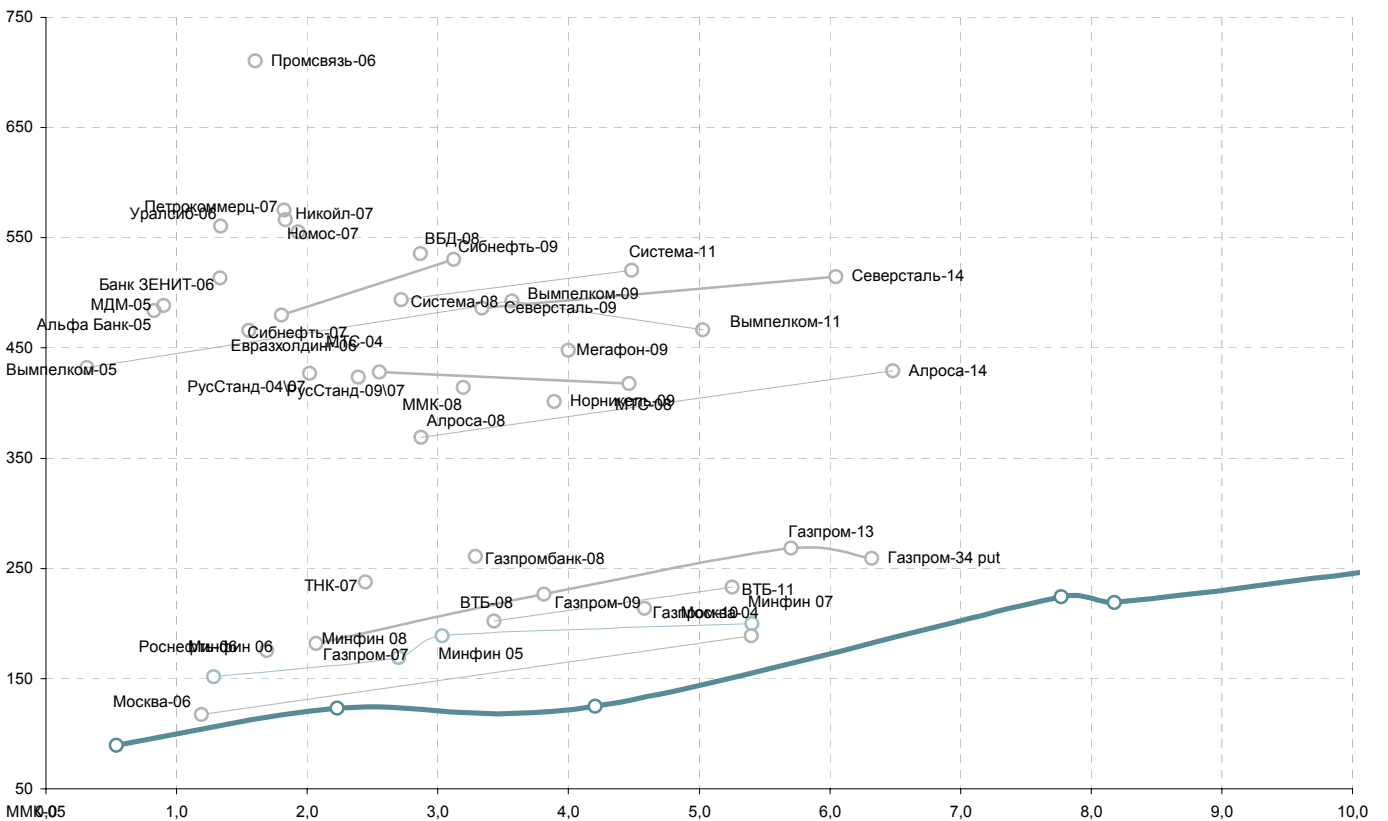
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**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
<b>Sovereign</b>									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BB+/BBB-	102,90	102,95	3,484	0,54	86
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	101,69	101,73	2,338	0,25	45
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,00	113,25	4,376	2,23	122
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,72	110,92	5,825	4,22	214
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	139,27	139,77	6,556	7,77	213
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	163,79	164,29	7,104	10,27	229
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	102,70	102,90	6,518	8,18	164
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,03	98,22	4,427	1,29	150
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,82	96,07	4,52	2,70	128
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	92,99	93,19	5,285	3,03	188
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	84,75	85,00	5,914	5,40	200
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+	113,56	114,18	4,479	4,02	152
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	122,55	122,85	6,442	6,61	216
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,24	109,74	3,456	1,19	119
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	106,93	107,93	5,121	5,40	187
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,89	109,26	4,93	2,07	180
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	119,11	119,48	5,835	3,81	222
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,04	113,04	5,208	4,58	211
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,18	118,68	6,66	5,70	260
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,01	106,26	6,554	9,06	207
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	#N/A N.A./BB- /*/BB /*-	117,50	117,75	7,176	11,68	226
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	106,68	107,18	7,874	1,80	479
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,52	107,02	8,722	3,12	526
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,96	114,21	5,581	2,45	235
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	114,11	114,36	4,771	1,69	173
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	105,87	106,12	7,53	2,55	425
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	102,10	102,35	7,884	4,47	413
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,14	101,22	6,593	0,32	423
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	105,59	105,84	8,222	2,72	490
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B /*+/B-	101,84	102,34	8,426	4,48	464
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,05	98,30	7,586	3,89	398
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,54	101,54	2,055	0,13	20
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,37	101,62	7,536	3,19	412
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	100,80	101,30	8,316	3,34	483
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	99,76	100,26	9,244	6,04	503
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	99,38	99,63	8,666	2,87	533
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,18	103,43	6,995	2,87	367
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	101,85	102,09	7,63	1,554	464
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,18	107,43	8,898	3,466	533
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,64	100,89	3,855	0,07	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,88	105,13	5,447	3,43	200
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,15	107,40	6,17	5,25	229
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	104,33	105,33	3,154	0,74	102
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,05	104,30	6,011	3,29	259
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,74	103,99	7,024	3,85	342
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	102,58	102,79	7,541	0,83	481
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	102,73	102,96	7,619	0,90	487
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,07	102,47	7,933	1,54	494
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,48	101,82	8,014	1,33	511
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,33	100,68	8,51	1,34	559
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,47	100,95	8,742	1,83	565
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	100,08	100,55	8,826	1,82	574
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,55	100,80	8,649	1,93	554
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3 /*+/B	102,57	103,07	7,378	2,02	426
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	100,64	101,14	7,428	2,39	422
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	100,09	100,34	10,1	1,60	708
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	102,08	102,33	9,169	3,77	567

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	
<b>Государственные облигации</b>														
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	583		0	0,00	104,20	104,20	3,973	-	-0,14	6,08		1,04
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	205		2	5,22	101,60	101,60	1,397	0,05	0,00	4,68		0,55
SU27018RMFS9	16.03.2005	12,00	261		9	53,00	105,20	105,20	0,395	-	0,04	4,64		0,69
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	415		0	0,00	102,95	102,95	0,877	-	0,00	5,46		1,11
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	688		3	41,22	105,05	104,97	1,096	-0,06	0,07	5,54		1,08
SU27025RMFS4	16.03.2005	7,50	898		6	25,54	101,96	101,95	0,247	0,18	0,15	6,30		2,27
SU46001RMFS2	16.03.2005	10,00	1353		7	33,16	110,00	109,81	0,329	0,04	-0,04	6,48		2,61
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2781		22	345,44	108,07	108,11	3,948	0,05	0,18	7,73		5,05
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2025		16	81,09	110,50	110,51	4,356	-0,01	-0,01	7,60		3,98
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	4993		12	60,71	104,90	104,92	2,822	0,09	0,16	7,95		6,00
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2867		0	0,00	88,90	89,31	0,871	-	0,41	7,87		6,35
<b>Субфедеральные облигации</b>														
МГор26-об	11.03.2005	15,00	74		3	18,10	101,50	101,51	0,658	-0,30	-0,79	7,39		0,20
МГор33-об	27.02.2005	10,00	151		0	0,00	102,00	102,00	0,822	-	0,05	5,27		0,42
МГор24-об	02.03.2005	15,00	249		0	0,00	106,30	106,30	1,028	-	0,10	5,78		0,67
МГор34-об	28.02.2005	10,00	244		0	0,00	102,50	102,50	0,795	-	0,00	6,34		0,66
МГор28-об	25.03.2005	15,00	363		11	261,54	108,40	108,60	0,082	-	0,06	6,16		0,94
МГор32-об	25.02.2005	10,00	514		5	42,33	104,20	104,21	0,877	0,46	-0,04	7,01		1,32
МГор35-об	18.03.2005	10,00	538		14	415,45	104,00	104,06	0,247	0,19	0,10	7,26		1,39
МГор27-об	20.03.2005	15,00	723		5	0,01	114,35	114,35	0,288	-	1,41	7,36		1,76
МГор31-об	20.02.2005	10,00	874		12	326,21	105,00	105,00	1,014	0,19	0,45	7,92		2,15
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1033		6	74,33	105,75	105,68	1,699	0,04	0,33	7,97		2,47
МГор29-об	05.06.2005	10,00	1256		3	53,40	106,10	106,10	0,603	-0,04	0,09	8,09		2,99
МГор38-об	26.06.2005	10,00	2190		6	19,66	109,15	109,15	0,027	-	-0,03	8,21		4,72
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	990		8	3,94	97,60	95,83	2,242	-1,01	-0,96	10,04		2,43
ИркОбл-а01	19.01.2005	11,50	937		4	11,71	99,84	99,67	5,009	0,17	-0,14	11,30		1,42
ИркОбл-а02	08.03.2005	12,00	619		9	14,10	99,89	99,82	0,658	-0,01	0,15	11,32		1,20
КОМИ 5в об	24.03.2005	15,00	1092		1	0,07	113,75	113,75	0,123	4,02	4,09	9,07		2,51
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2117		0	0,00	109,31	109,31	2,940	-	-0,19	11,01		4,15
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3252		0	0,00	94,20	94,20	1,118	-	0,35	11,37		5,54
КраснодКр	17.05.2005	11,00	869		6	11,64	100,03	100,02	1,236	-0,18	0,02	10,64		2,14
КрасЯрск01	18.01.2005	11,00	206		2	1,54	100,64	100,65	2,110	0,00	0,25	10,16		0,54
КрасЯрск04	26.01.2005	2,50	669		2	20,16	100,25	100,25	0,418	-0,05	0,00	12,38		1,67
КраснЯрКр1	07.03.2005	10,30	346		35	6,95	100,20	100,34	0,621	-	-0,26	10,29		0,91
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	668		5	21,65	100,99	101,00	2,040	0,15	0,25	10,76		1,65
Мос.обл.2в	10.03.2005	17,00	165		0	0,00	104,60	104,60	0,885	-	-0,11	6,93		0,45
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	965		2	0,69	104,30	104,30	3,918	0,44	0,28	9,33		2,29
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1576		7	23,36	104,70	104,76	7,353	0,09	0,35	9,98		3,29
Самара03-1	04.01.2005	12,00	554		0	0,00	103,84	103,73	2,729	-	-0,17	9,69		1,39
Томск.об-1	27.01.2005	13,00	577		2	12,73	101,56	101,56	5,378	-	0,86	10,93		1,41
Томск.об-2	13.04.2005	12,00	1020		3	7,65	99,70	99,70	2,466	-	1,70	11,41		2,42
Томск 1	26.05.2005	13,00	1060		2	0,02	100,00	100,00	1,139	0,00	-0,50	13,12		1,63
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	568		3	0,65	100,15	100,10	4,396	-	-0,06	10,20		1,42
Уфа-2004об	07.06.2005	10,03	1254		1	1,39	96,00	96,00	0,549	-	-1,20	11,79		2,97
ХантМан об	11.06.2005	15,00	346		2	0,43	107,64	107,67	0,575	-	-	6,63		0,92
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1247		0	0,00	108,50	108,50	1,019	-	0,00	9,27		2,93
Якут-10 об	22.03.2005	12,00	1268		0	0,00	101,55	101,58	0,197	-	0,52	11,94		2,90
Якут-04 об	17.03.2005	14,00	444		3	2,16	104,40	104,50	0,422	0,10	-0,85	10,20		1,14
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	845		3	1,51	95,65	95,85	1,836	0,30	0,02	11,72		2,06
ЯрОбл-02	04.01.2005	13,78	918		0	0,00	104,00	104,00	3,134	-	0,00	11,88		2,15
ЯрОбл-03	18.05.2005	12,50	690		1	0,21	101,70	101,70	1,370	0,02	0,29	11,38		1,47
<b>Корпоративные облигации</b>														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1325	233	29	32,78	99,85	99,86	4,048	-0,11	-0,13	-	11,38	0,61
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	309		3	6,00	101,60	101,60	2,027	0,20	0,45	11,92		0,80
АЛРОСА 19в	23.04.2005	16,00	300		15	29,30	107,55	107,48	2,849	-0,07	-0,22	6,58		0,79
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	221		39	2,01	102,80	102,81	2,614	0,11	0,24	13,72		0,57
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1053	325	1	0,01	100,35	100,35	1,336	0,00	0,10	-	12,40	0,86
АМТЕЛШИНП1	24.06.2005	19,00	361		15	10,96	107,05	107,07	0,156	0,07	0,22	11,56		0,95
АЦБК-Инв 1	10.03.2005	14,95	619	73	0	0,00	100,80	100,73	0,737	-	0,00	-	11,39	0,21
Балтимор01	02.03.2005	16,00	617	249	19	2,91	102,69	102,74	1,184	0,12	0,24	-	12,27	0,65
ВБД ПП 1об	12.04.2005	8,48	470		1	0,00	96,65	96,65	1,766	0,99	1,65	11,64		1,23
ВолТел43об	21.02.2005	15,00	421		10	0,01	105,00	105,00	1,479	-	0,30	9,87		1,07
ВиналИнв-1	15.02.2005	15,30	596	232	1	0,00	100,00	100,00	5,533	-	-0,15	14,59	15,78	0,60
ВТБ - 3об.	25.05.2005	14,50	422		1	5,65	108,15	108,15	4,926	0,15	0,15	6,68		1,09
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1543	88	0	0,00	100,05	99,90	1,413	-	-0,11	-	5,82	0,25
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	505		1	0,14	98,10	98,10	1,112	-0,40	2,65	11,73		1,31
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	311		16	411,97	106,86	106,98	2,042	-0,25	-0,19	6,73		0,82
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	752		3	135,58	101,00	101,00	3,289	0,15	0,65	7,72		1,88
ГОТЭК-1	07.06.2005	14,20	526	162	1	1,51	99,80	99,80	0,778	-	0,23	-	14,57	0,44
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	688	324	0	0,00	103,50	104,41	1,644	-	-0,59	11,65	9,94	1,70
ДжэйЭфСи	06.01.2005	14,00	283		0	0,00	100,50	100,50	3,107	-	0,00	13,99		0,74
ЕвразХолд1	05.06.2005	12,50	343		0	0,00	103,25	103,25	0,753	-	0,72	9,03		0,92
Евросеть-1	26.04.2005	16,33	484		13	1,77	100,30	100,33	2,774	0,06	0,23	16,62	16,33	0,56
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	298		1	0,07	109,90	109,90	2,753	2,91	3,08	2,67		0,78
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	817	87	0	0,00	99,30	99,58	2,286	-	-0,12	-	10,21	0,25
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	446		6	5,80	101,45	101,42	3,917	0,17	0,95	14,34		1,12
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	310		3	11,42	104,00	104,66	2,367	-0,57	0,66	10,34		0,81
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00												

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	43		2	6,55	104,00	104,00	6,474	2,80	3,28	-		0,00
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	527		3	1,08	104,50	104,50	0,599	-	2,23	8,29		1,37
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	835		11	0,02	98,50	98,75	1,907	-	-0,57	10,13		2,08
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1628	536	4	18,04	100,66	100,66	0,322	-0,04	0,97	-	11,56	1,39
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	630	82	0	0,00	101,55	101,65	3,973	-	0,00	-	7,56	0,25
Микрон-02	06.01.2005	15,00	10		1	0,37	100,12	100,12	6,990	-	-0,24	9,88		0,03
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	978	248	0	0,00	100,00	100,00	0,677	-	-	-	9,83	0,67
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	135		1	0,14	100,32	100,32	2,318	-0,48	-0,23	16,69		0,37
НортгазФин	11.05.2005	16,00	317		6	3,74	102,10	102,17	2,060	0,09	0,32	13,65		0,83
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	846	298	1	9,53	99,35	99,35	2,203	-	0,00	-	13,19	0,82
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1522	612	13	204,51	102,39	101,47	4,529	-0,30	0,02	-	13,64	1,49
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	204	22	22	30,70	101,60	101,49	6,137	0,04	0,10	11,45	12,39	0,06
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	158		12	1,39	103,75	103,68	1,710	0,30	4,44	15,87		0,42
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	443	79	15	2,90	100,20	100,20	0,419	0,10	0,00	-	11,76	0,22
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	184		0	0,00	98,70	98,70	3,063	-	-0,46	19,32		0,26
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	640	94	29	15,69	101,20	101,13	4,099	0,08	0,27	12,39	11,99	0,26
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	683	319	0	0,00	100,00	100,00	1,664	-	-	13,67	14,74	0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1016	283	1	0,72	101,50	101,50	3,551	0,59	0,37	-	14,28	0,74
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	525	159	11	22,93	96,90	96,77	1,052	-	0,43	18,00	22,76	0,44
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	340		5	0,79	104,10	104,10	1,151	0,10	0,61	13,37		0,87
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	259		3	0,05	100,00	100,09	2,904	-0,41	-0,18	10,06		0,69
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	874	144	4	21,48	100,40	100,43	0,973	0,08	0,38	8,24	8,39	0,39
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	534		4	77,90	102,90	102,90	0,462	-0,12	-1,89	12,16		1,37
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	968	248	1	10,56	100,90	100,96	4,370	-	-0,74	-	11,28	0,66
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	220		2	10,35	106,29	106,28	7,778	-	0,28	9,48		0,56
РусТекстил	15.03.2005	18,80	624		9	2,10	104,99	103,07	5,357	0,06	0,31	17,29		1,47
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	413		1	10,43	105,40	104,80	5,918	-	0,00	10,03		1,06
СанИнтБрюф	15.02.2005	13,00	596		3	5,75	105,50	105,50	4,701	-	-0,20	9,49		1,46
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	913	185	0	0,00	100,50	100,50	4,782	-	-0,30	-	8,94	0,50
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1851	759	0	0,00	100,00	100,05	4,654	-	0,00	-	11,52	1,86
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	563	199	1	0,01	100,28	100,28	6,329	-0,01	0,28	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1010	282	10	0,01	103,15	103,15	2,965	-0,05	0,00	-	9,24	0,73
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	564		3	0,27	106,01	106,11	6,515	-0,39	0,00	10,37		1,36
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	920		0	0,00	105,60	105,55	5,890	-	1,50	10,21		2,14
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	512		0	0,00	50,00	50,00	1,397	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	551		0	0,00	103,50	103,50	5,885	-	0,00	9,75		1,40
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	123		45	3,65	102,64	102,52	3,370	0,38	-0,40	12,30		0,34
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	662	114	0	0,00	101,50	101,46	2,608	-	0,31	-	9,09	0,32
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	90		0	0,00	102,00	102,00	3,057	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	701		3	0,29	112,80	113,60	1,192	0,57	0,40	7,41		1,73
Трансфптр	11.05.2005	8,90	499		3	0,92	99,90	99,90	1,146	0,20	0,41	9,17		1,30
УралВагЗф	05.04.2005	13,36	1373		1	0,52	100,80	100,80	3,038	-	-0,10	-	12,54	0,74
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	222		1	15,51	105,40	105,37	2,301	-	0,30	8,72		0,59
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	568		1	0,07	106,98	106,98	6,247	0,11	0,92	9,53		1,37
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1023	295	0	0,00	100,95	100,95	2,127	-	-0,05	-	10,22	0,79
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	115		4	2,24	102,25	102,23	2,937	0,12	-0,27	8,48		0,32
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	627	266	2	15,96	102,85	102,85	3,451	-	-0,44	10,75	10,46	0,71
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1698	689	4	232,38	105,10	105,10	4,991	0,00	0,10	12,69	11,03	3,45
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	605		1	0,01	105,05	105,05	1,490	-0,04	0,08	13,11		1,47
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	400	36	1	23,86	100,44	100,43	4,920	-	0,13	-	7,86	0,11
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	617	253	1	0,01	103,25	103,25	4,714	0,10	0,25	-	10,72	0,66
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	626		3	2,25	103,25	103,25	3,979	-	-0,10	12,42		1,53
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	772	44	13	24,23	99,75	99,89	3,497	-0,08	0,17	-	9,83	0,12
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1748	467	7	108,12	100,10	100,30	2,763	0,10	0,30	-	12,36	1,19
ЯкутскЭН-1	03.03.2005	16,00	612	66	3	7,79	101,35	101,33	5,085	0,03	-0,67	14,39	8,12	1,47

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	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@zenit.ru</a>
Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции Облигации	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a> <a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Анастасия Шамина	<a href="mailto:a.shamina@zenit.ru">a.shamina@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Константин Павлов	<a href="mailto:k.pavlov@zenit.ru">k.pavlov@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Иван Карачинский	<a href="mailto:i.karachinsky@zenit.ru">i.karachinsky@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

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.