

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

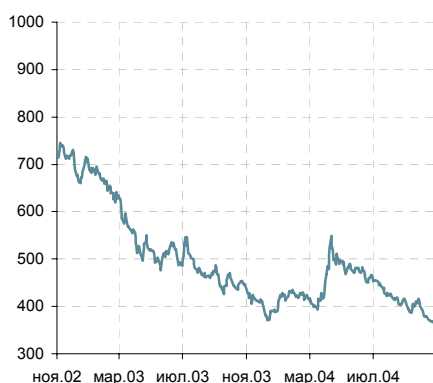
Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Маловероятно, что при продолжении политического кризиса в Украине на российском рынке может произойти рост, несмотря на то, что все позитивные факторы, положительно сказавшиеся на динамике спредов в последнее время, остаются в силе. Мы, однако, склонны рассматривать складывающуюся на рынке конъюнктуру как удачную возможность занятия длинной позиции в корпоративных и банковских выпусках. *(Подробнее стр. 4 ↓)*

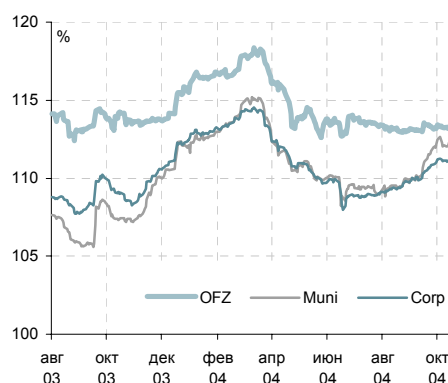
На вторичном рынке мы не ожидаем особых изменений: в текущих условиях потенциал роста сохраняется лишь в некоторых выпусках второго-третьего эшелонов. *(Подробнее стр. 6 ↓)*

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

НОВОСТИ

Совет директоров ЦБ РФ в пятницу принял решение снизить норматив обязательной продажи экспортной валютной выручки с 25% до 10%. /Интерфакс/

Сегодня на ММВБ начинаются торги облигациями ООО «ТД «Евросеть», «Промсвязьбанка», ЗАО «СМАРТС» и ООО «Севкабель-Финанс» во внесписочном перечне. /rusbonds/

ДжейЭфСи планирует начать размещение облигаций общим объемом 1.2 млрд. рублей 7 декабря. /cbonds/

Нефтегазовая компания Итера планирует начать размещение дебютного выпуска облигаций на 2 млрд. руб. 7 или 8 декабря. /Рейтер/

ФСФР зарегистрировала три выпуска облигаций ОАО Мегафон на сумму 1.5, 2.3 и 3 млрд. руб. каждый, а также четвертую серию облигаций ОАО РТК-Лизинг на 2.25 млрд. руб. /cbonds/

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	26/11/2004	3,03	2	48	99
UST 10 yr	26/11/2004	4,25	5	22	-9
UST 30 yr	26/11/2004	4,89	5	10	-25
Bund 2 yr	26/11/2004	2,33	0	-10	-48
Bund 10 yr	26/11/2004	3,77	0	-10	-68
Bund 30 yr	26/11/2004	4,38	-1	-18	-67
Fed Fund	24/11/2004	2,00	0	25	100
Libor 1 mo	25/11/2004	2,19	1	24,9	109
Libor 6 mo	25/11/2004	2,61	2	39,0	140
Libor 12 mo	25/11/2004	2,95	3	53	149
S&P 500	26/11/2004	1182,65	0,08%	4,64%	11,76%
Nasdaq Composite	26/11/2004	2101,97	-0,03%	6,43%	7,23%
RTS	26/11/2004	633,44	0,16%	-4,55%	19,68%
EUR/USD	29/11/2004	1,3260	-0,24%	3,93%	10,84%
USD/JPY	29/11/2004	102,93	0,36%	-2,87%	-6,09%
USD/RUB	29/11/2004	28,29	-0,08%	-1,58%	-4,77%
EUR/RUB	29/11/2004	37,51	-0,33%	2,28%	5,56%
Brent 1m Future	26/11/2004	44,57	-0,20%	-13,56%	56,55%
Gold	29/11/2004	451,15	-0,18%	5,27%	13,31%

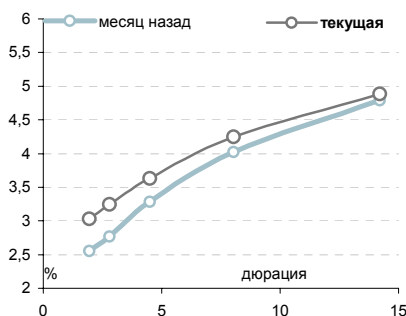
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



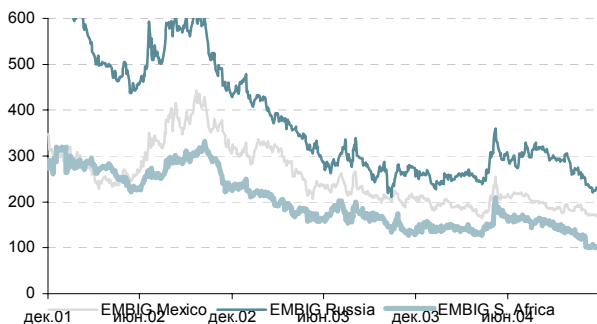
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	26/11/2004	100,98%	-73	-106	94	717	6,72	UST10	247
C-Bond*	25/11/2004	100,67%	-13	55	142	415	7,82	UST5	419
UMS-31*	25/11/2004	116,14%	-10	-44	38	573	6,96	UST30	207
Turkey-30*	26/11/2004	140,84%	-82	24	341	1357	8,06	UST10	381
Venezuela-27*	25/11/2004	104,28%	9	103	204	2105	8,81	UST10	504
EMBIG	26/11/2004	362	-1	-6	-37	-41	-	-	-
EMBIG Russia	26/11/2004	232	7	9	-28	-25	-	-	-
EMBIG Brazil	26/11/2004	409	-4	-20	-61	-50	-	-	-
EMBIG Mexico	26/11/2004	169	-2	-3	-16	-32	-	-	-
EMBIG Turkey	26/11/2004	284	1	-2	-43	-25	-	-	-
EMBIG Venezuela	26/11/2004	412	-4	-15	-47	-174	-	-	-

* - Указаны котировки

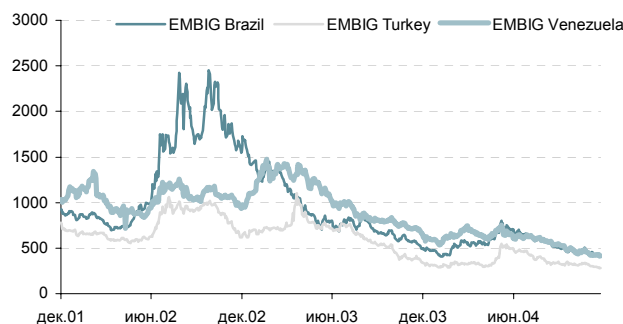
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Активность в пятницу на рынке казначейских облигаций была невысокой, что, однако, не помешало продемонстрировать довольно сильный рост доходностей. Падение котировок началось еще в Азии и было вызвано новостью в China Business News о том, что ЦБ Китая сократил объем Treasuries в золотовалютных резервах до \$180 млрд.

Однако, несмотря на ссылку на официальных лиц, в новости не сообщалась величина первоначальной позиции и сроки в которые это было сделано. Кроме того, позднее официальные лица опровергли информацию о сокращении объема Treasuries.

В этой связи рынку удалось отчасти скорректировать свое снижение, хотя общим итогом дня стал рост доходностей на 4-5 б.п. по всей длине кривой. Так, доходность 10-летних Treasuries увеличилась на 5 б.п. до 4.25%.

Вероятно, что даже если новость о ЦБ Китая имеет под собой реальные основания, влияние, оказанное на рынок, было невысоким. Согласно информации ФРС, по состоянию на конец сентября ЦБ Китая владел Treasuries на \$174.4 млрд. Тем не менее, нельзя недооценивать влияния падающего доллара на рынок, что может стать одним из основных факторов в ближайшее время. На фоне повышения ставки в Америке и слухов о ее возможном снижении в Европе и в условиях падения доллара инвесторам потребуется более высокий уровень доходностей Treasuries чтобы рынок продолжал сохранять привлекательность.

Развивающиеся рынки

Низкий уровень активности на развивающихся рынках обусловил лаг в реакции еврооблигаций на динамику базовых активов, результатом чего стало сужение страновых спрэдов. Наиболее ярко выраженным этот процесс был в латиноамериканских сегментах в связи с отсутствием части американских инвесторов, имеющих большой вес на рынке. Спрэд Бразилии сузился на 4 б.п., Венесуэлы также на 4 б.п., Мексики – на 2 б.п.

Сужение композитного EMBIG на этом фоне лишь на 1 б.п. до 362 б.п. было обусловлено поведением российского сегмента, расширившего спрэд на 7 б.п. реагируя на события в Украине.

Российский сегмент

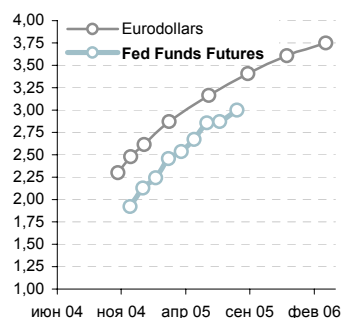
Несмотря на столь же низкую активность инвесторов, как и на других развивающихся рынках, российский сегмент в пятницу заметно снизился под влиянием событий в Украине. Россия-30 закрывалась по цене 101-100.25%, в течение дня опускавшись ниже 101%. При этом Россия-18 и Россия-28 потеряли примерно 100 и 200 б.п. соответственно.

Корпоративный и банковский сектор по большому счету в пятницу не восстановился после выходного дня и был практически неактивен. Длинные выпуски Газпрома потеряли по 25-50 б.п., что можно было выборочно наблюдать и в других выпусках, но в целом реакция данного сектора рынка, вероятно еще ожидает нас впереди.

Маловероятно, что при продолжении политического кризиса в Украине на российском рынке может произойти рост, несмотря на то, что все позитивные факторы, положительно сказавшиеся на динамике спрэдов в последнее время, остаются в силе. Мы, однако, склонны рассматривать складывающуюся на рынке конъюнктуру как удачную возможность занятия длинной позиции в корпоративных и банковских выпусках.

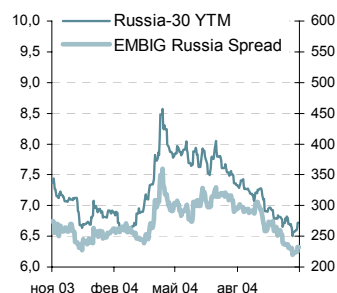
Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

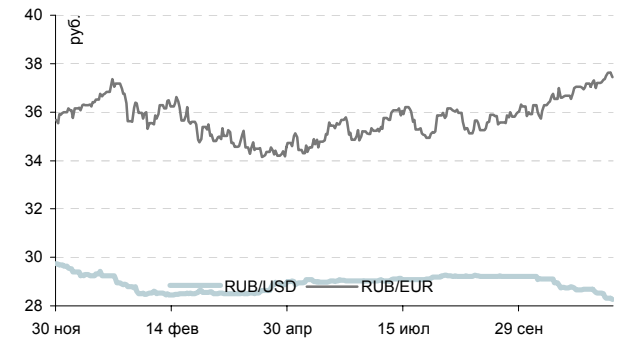
Индикаторы российского рынка облигаций

Динамика показателей рублевой ликвидности



Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро

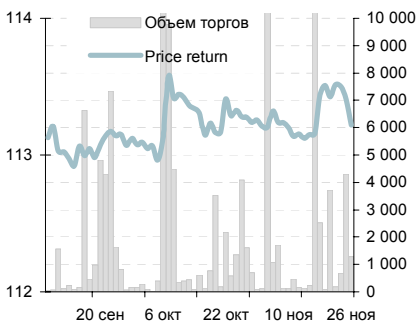


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	1,16	6,18	104,51	104,59	0,247	-0,1846	-0,409
SU27025RMFS4	2,31	6,32	101,94	102,02	1,578	-0,207	-0,170
SU46003RMFS8	4,07	7,53	110,95	110,95	3,507	-0,164	-0,198
SU46014RMFS5	6,11	7,80	105,90	105,98	1,972	0,001	-0,159
МГор33-об	0,54	4,63	103,00	102,99	2,494	-	-
МГор32-об	1,41	6,68	105,10	104,92	0,027	-	-0,33
МГор31-об	2,23	7,45	106,20	106,18	0,164	-0,19	-0,03
МГор29-об	2,94	7,82	106,90	107,07	4,767	-0,16	-0,38
МГор38-об	4,60	8,03	110,02	110,09	4,192	0,05	-0,08
РусАлФ-2в	0,48	8,65	100,43	100,43	0,158	0,10	0,03
ГАЗПРОМ А2	0,90	6,32	108,00	108,05	0,750	-	-0,45
УралСвзИн6	1,46	9,19	107,81	107,84	5,036	-0,05	-1,12
ТНК5в1т-об	1,72	6,89	115,25	115,25	7,439	-	0
ГАЗПРОМ А3	1,96	7,30	101,80	101,82	2,600	-0,09	-0,35

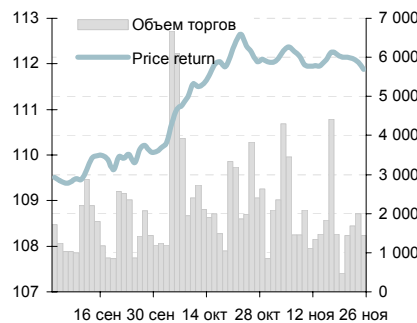
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



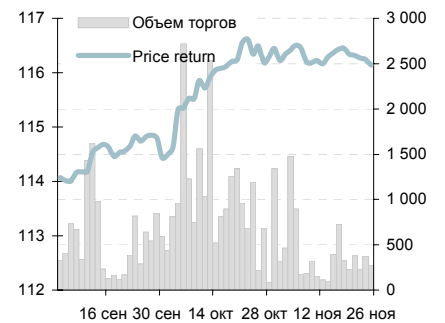
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



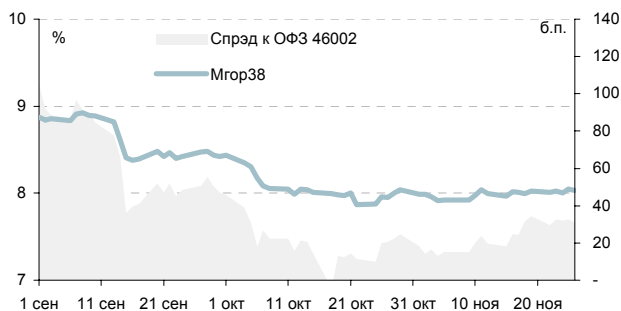
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

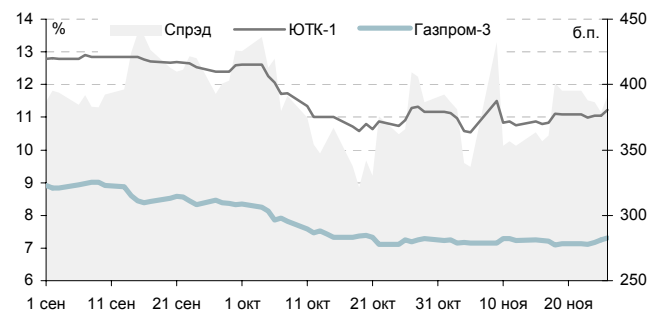
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

Последняя неделя ноября окончательно расставила акценты в предпочтениях участников: основная игра на рынке разворачивается в первичном сегменте торгов, где ажиотаж инвесторов подогревается складывающимся позитивным фоном (главным образом, неуклонное укрепление рубля под давлением рекордного роста евро, который в пятницу тестировал уровень 1.33 долл.), тогда как вторичный сегмент остается неактивным и не проявляет какой-либо четкой тенденции в условиях ограниченного потенциала роста по большинству выпусков.

Очередным подтверждением данной тенденции стали пятничные торги на ММВБ: в субфедеральном сегменте 29-ая и 28-ая серии Москвы оказались в центре внимания продавцов (по цене последней сделки котировки опустились на 34-35 б.п.), тогда как, например, 38-ая серия по итогам дня практически не изменилась в цене, а 39-ая выросла на 9 б.п. (по последней сделке). В то же время, повышенным спросом пользовались размещившиеся на прошлой неделе облигации Коми-07 – рост котировок по цене последней сделки составил 47 б.п., доходность снизилась с 11.25% до 11.17% годовых.

В корпоративных выпусках умеренный спрос наблюдался в некоторых выпусках телекомов – ЦТК-3 и ЮТК-2 прибавили в стоимости 15 б.п. и 5 б.п. Кроме того, после небольшой коррекции в четверг, возобновились покупки в облигациях Илим Палпа: по последней цене бумага выросла на 24 б.п., доходность к погашению снизилась до 14.57% годовых. Мы по-прежнему рекомендуем облигации Илим Палпа к покупке: справедливый с точки зрения кредитного качества уровень доходности, по нашему мнению, не должен превышать 12% годовых.

На этой неделе объем предложения на первичном рынке должен составить 7.75 млрд. рублей – размещаются 4 корпоративных (Трансмашхолдинг, Тулачермет, Новатэк, АИЖК) и 1 субфедеральный выпуск (Новосибирская область), в которых, вероятно, и будет сосредоточено основное внимание инвесторов. На вторичном рынке мы не ожидаем особых изменений: в текущих условиях потенциал роста сохраняется лишь в некоторых выпусках второго-третьего эшелонов. В частности, привлекательно выглядят облигации Илим Палп Финанс, ЦТК-4, ЮТК-3 (when and if), ТД Мечел, Коми-7.

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	113,22	-0,19	-0,29
Zetbi Muni	111,88	-0,16	-0,33
Zetbi Corp	111,16	-0,02	-0,19
Zetbi Corp10	116,14	-0,10	-0,31

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
МГор29-об	389,35	-0,16
МГор28-об	157,24	-0,08
КОМИ 7в об	140,29	0,39
МГор35-об	114,96	-0,20
МГор26-об	108,55	0,40

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

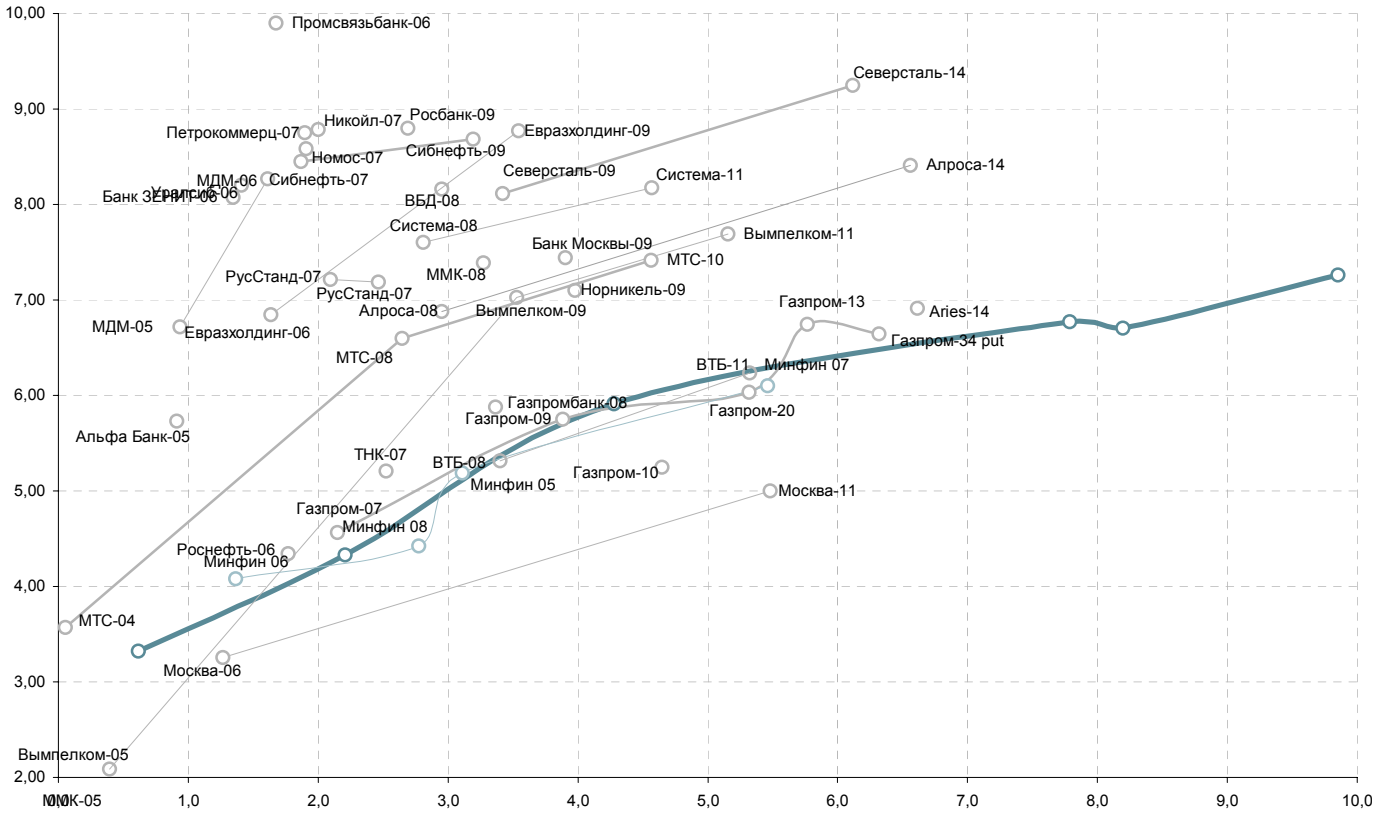
Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ГАЗПРОМ АЗ	115,47	-0,09
ВТБ - 3об.	98,15	-0,1
АЛРОСА 19в	88,15	-
ЕЭС-обл-2в	60,03	-
ЮТК-02 об.	57,22	0,08

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

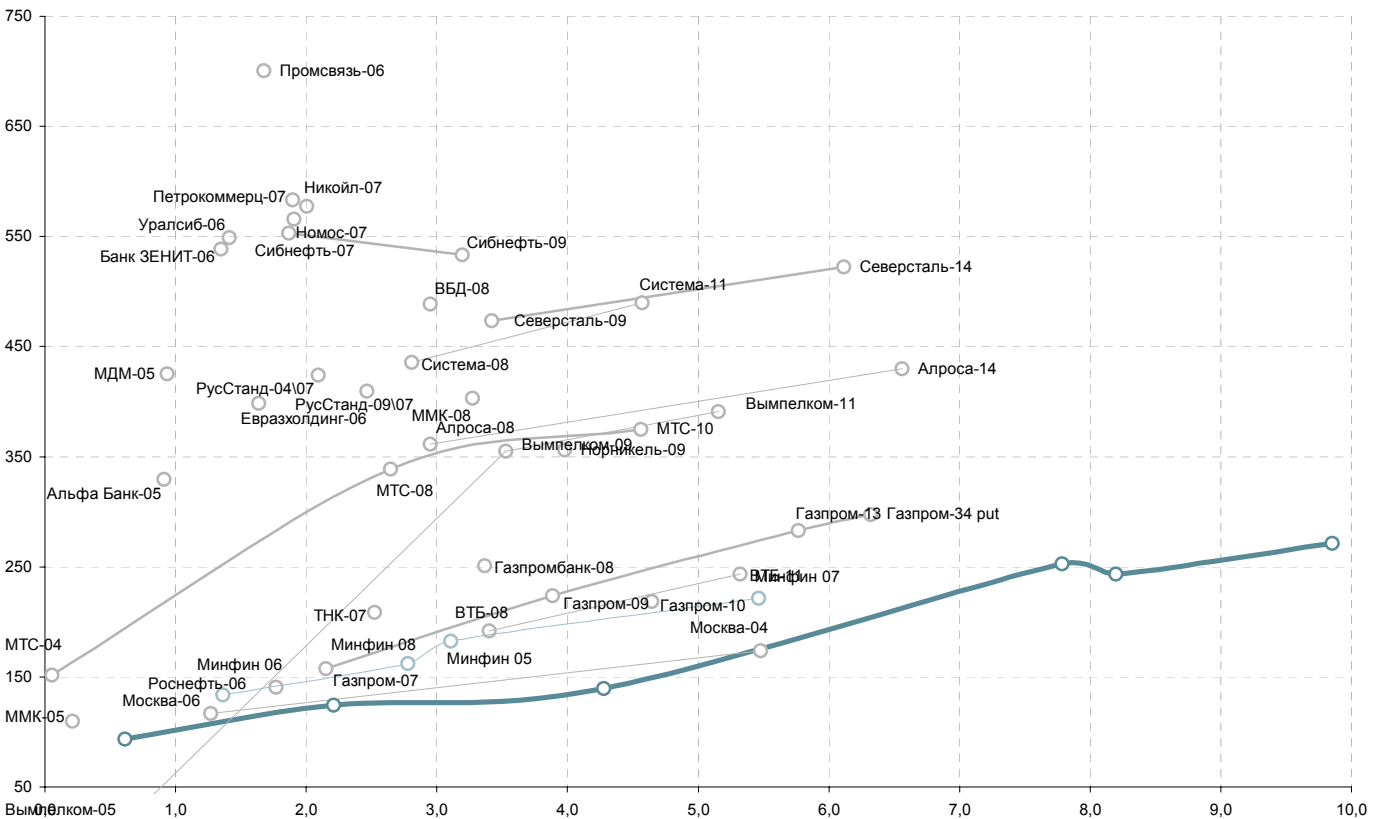
Приложение 1. Развивающиеся рынки

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



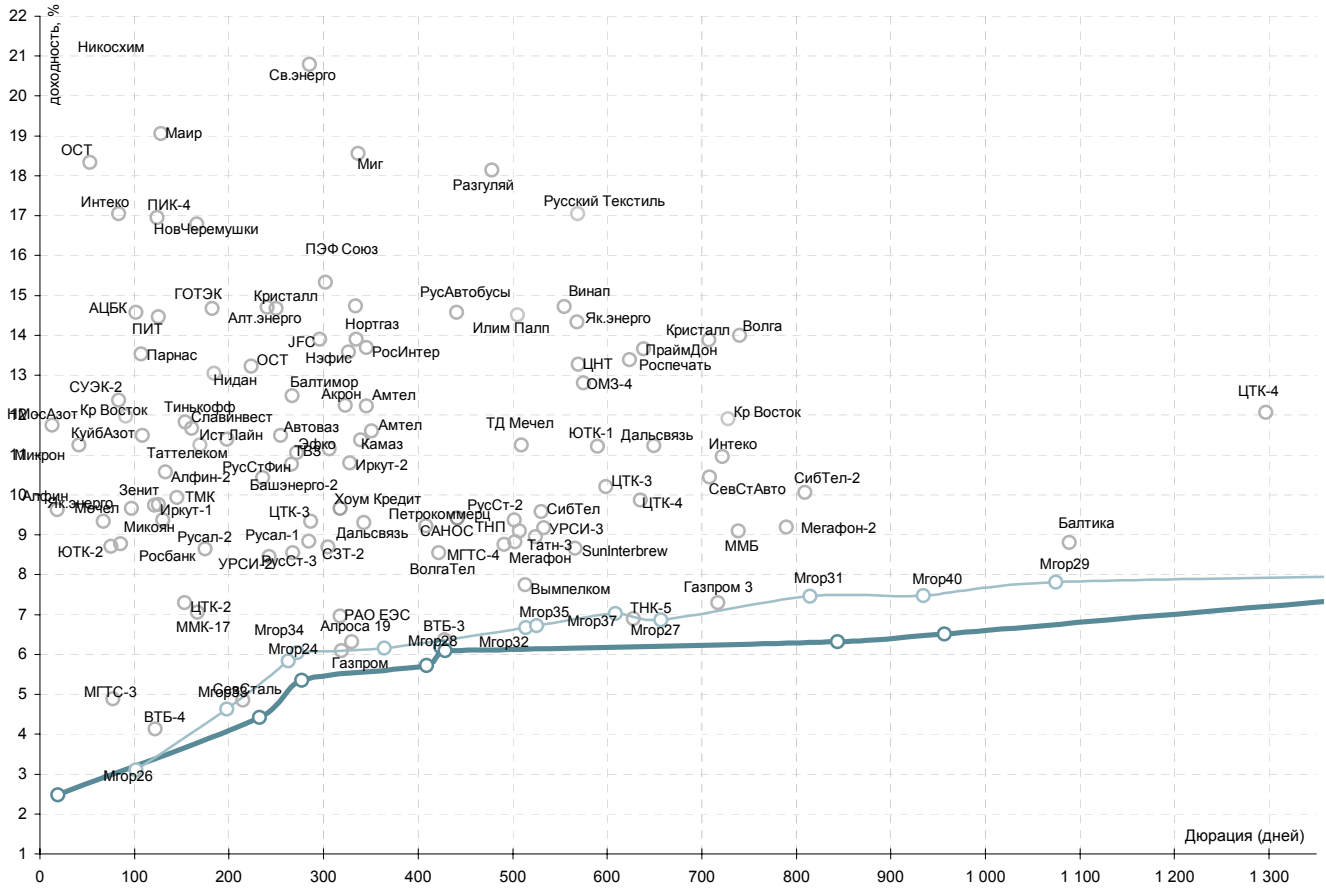
Котировки российских еврооблигаций

	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-	103,38	103,43	3,361	0,61	90
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BBB-	102,16	102,21	2,491	0,33	50
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BBB-	113,38	113,63	4,377	2,21	122
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BBB-	110,54	110,74	5,892	4,29	221
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BBB-	136,78	137,28	6,792	7,79	241
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BBB-	160,99	161,49	7,277	9,85	250
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BBB-	100,88	101,08	6,718	8,20	187
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	98,29	98,49	4,157	1,36	132
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB+	95,85	96,10	4,472	2,78	123
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB+	92,98	93,23	5,231	3,11	183
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BBB-	83,60	83,85	6,126	5,46	222
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	104,75	105,11	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	112,00	112,50	4,873	4,07	185
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	118,50	119,00	6,946	6,61	272
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BB+/BBB-	109,85	110,35	3,422	1,27	119
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BBB-	107,24	108,24	5,082	5,48	172
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	109,74	110,24	4,669	2,15	155
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,47	119,97	5,804	3,89	218
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*	111,48	112,48	5,344	4,65	216
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	117,48	117,98	6,78	5,77	275
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	106,24	106,49	6,532	9,14	209
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB-/BB /*	113,54	113,79	7,469	11,50	259
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	105,47	105,97	8,572	1,87	550
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	106,52	107,02	8,752	3,20	528
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	115,04	115,54	5,291	2,53	205
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	B2 /*-/B	115,49	115,69	4,388	1,77	137
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,37	100,38	3,652	0,05	146
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,59	108,84	6,64	2,65	336
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	104,22	104,47	7,444	4,56	370
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	103,20	103,31	2,215	0,40	-11
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	107,46	107,71	7,647	2,81	432
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	102,82	103,32	8,225	4,57	445
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	99,83	100,08	7,134	3,98	352
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	100,90	101,90	3,122	0,21	120
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,78	102,03	7,423	3,27	400
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	101,27	101,77	8,185	3,42	469
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+ /*-	99,65	100,00	9,276	6,11	511
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	100,76	101,01	8,201	2,95	486
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	103,48	103,73	6,921	2,95	359
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,14	103,39	6,917	1,636	397
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	107,64	107,89	8,804	3,544	523
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,86	Baa2/BBB-	100,94	101,19	3,557	0,15	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	105,34	105,59	5,347	3,40	190
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	106,72	106,97	6,255	5,32	239
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Ba2 /*-/B+	104,71	105,71	3,315	0,82	120
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*-/B+	104,48	104,73	5,911	3,37	248
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Ba2 /*+	101,95	102,20	7,475	3,90	387
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,40	104,63	5,859	0,91	327
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,72	103,97	6,845	0,93	422
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	101,50	101,80	8,361	1,61	541
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,30	101,66	8,195	1,35	537
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,61	100,97	8,325	1,41	547
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,55	101,04	8,709	1,91	564
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	99,98	100,47	8,874	1,90	581
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	100,17	100,42	8,845	2,00	575
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	150	8,75	Ba3 /*-/B	102,77	103,27	7,332	2,09	422
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*-/B	101,02	101,52	7,287	2,47	407
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	(P)B1/B-	100,33	100,58	9,971	1,68	698
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	103,76	104,01	8,752	3,81	524

Источник: Bloomberg

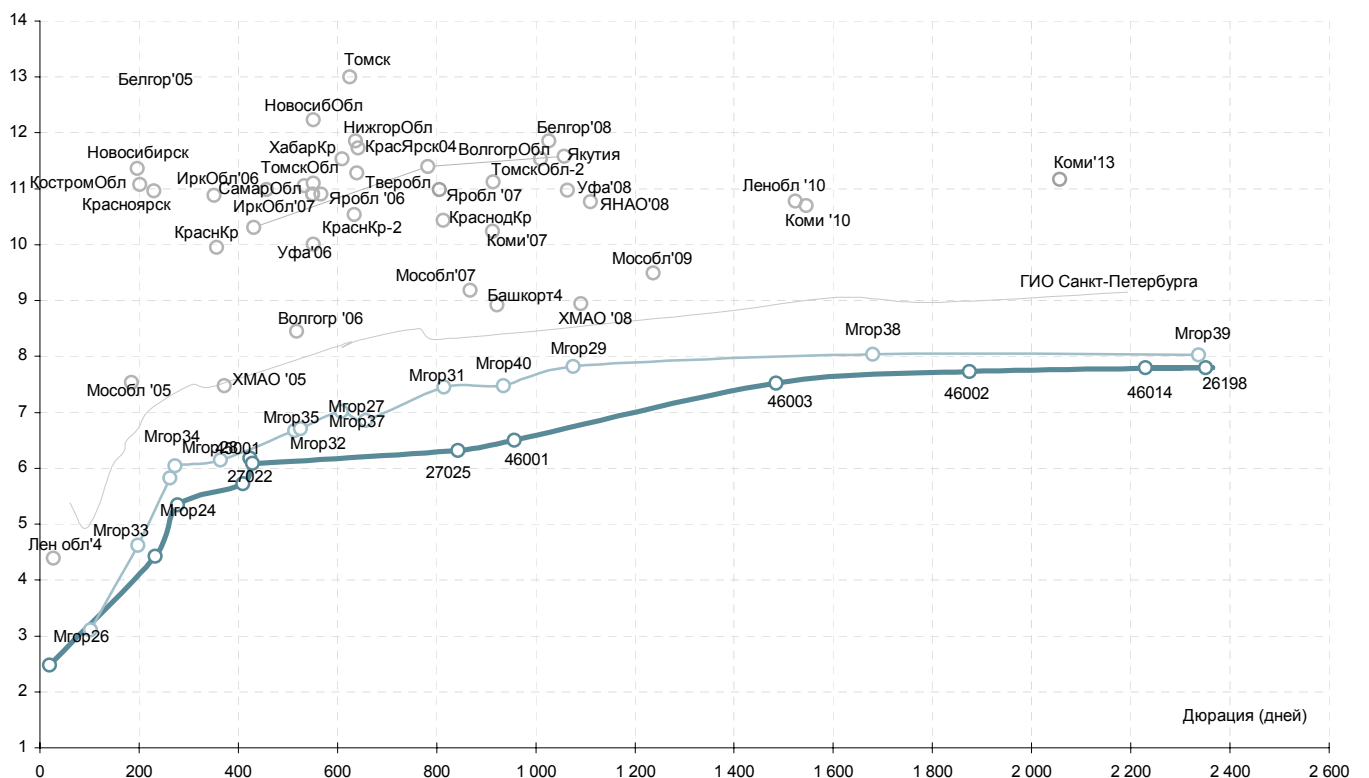
Приложение 2. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Котировки российских облигаций

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашение	оферта	
Государственные облигации														
SU27014RMFS8	15.12.2004	12,00	19		6	8,94	100,50	100,49	2,367	0,00	-0,23	2,47		0,05
SU45002RMFS1	02.02.2005	10,00	614		0	0,00	105,00	104,90	3,123	-	-0,30	5,72		1,12
SU27023RMFS9	19.01.2005	7,50	236		0	0,00	102,00	102,00	0,760	-	0,20	4,43		0,64
SU27018RMFS9	15.12.2004	12,00	292		40	21,45	105,05	105,26	2,367	-0,52	-0,44	5,35		0,76
SU27022RMFS1	16.02.2005	8,00	446		13	93,89	102,35	102,39	0,197	-0,56	-0,61	6,10		1,17
SU45001RMFS3	16.02.2005	10,00	719		9	68,30	104,51	104,59	0,247	-0,18	-0,41	6,18		1,16
SU27025RMFS4	15.12.2004	8,00	929		6	50,70	101,94	102,02	1,578	-0,21	-0,17	6,32		2,31
SU46001RMFS2	15.12.2004	12,00	1384		40	223,54	110,05	110,10	2,367	-0,30	-0,40	6,50		2,62
SU46002RMFS0	16.02.2005	11,00	2812		37	281,10	108,32	108,38	3,014	-0,04	-0,31	7,73		5,14
SU46003RMFS8	19.01.2005	10,00	2056		2	24,60	110,95	110,95	3,507	-0,16	-0,20	7,53		4,07
SU46014RMFS5	16.03.2005	10,00	5024		19	181,50	105,90	105,98	1,972	0,00	-0,16	7,80		6,11
SU26198RMFS0	04.11.2005	6,00	2898		0	0,00	90,00	89,61	0,362	-	0,41	7,80		6,44
Субфедеральные облигации														
МГор26-об	11.12.2004	15,00	105		4	108,55	103,30	103,40	3,124	0,40	-0,13	3,11		0,28
МГор33-об	27.11.2004	10,00	182		0	0,00	103,00	102,99	2,494	-	-	4,63		0,54
МГор24-об	02.12.2004	15,00	280		0	0,00	106,93	106,95	3,493	-	-0,48	5,83		0,72
МГор34-об	28.11.2004	10,00	275		0	0,00	103,10	103,10	2,466	-	0,00	6,04		0,75
МГор28-об	25.12.2004	15,00	394		14	157,24	109,05	109,32	2,548	-0,08	-0,68	6,15		1,00
МГор32-об	25.02.2005	10,00	545		9	85,81	105,10	104,92	0,027	-	-0,33	6,68		1,41
МГор35-об	18.12.2004	10,00	569		12	114,96	105,00	105,07	1,890	-0,20	-0,28	6,71		1,44
МГор27-об	20.12.2004	15,00	754		0	0,00	115,88	115,94	2,754	-	-0,06	6,86		1,80
МГор31-об	20.02.2005	10,00	905		7	33,29	106,20	106,18	0,164	-0,19	-0,03	7,45		2,23
МГор40-об	26.01.2005	10,00	1064		12	50,74	107,05	107,10	0,849	-0,10	-0,23	7,48		2,56
МГор29-об	05.12.2004	10,00	1287		45	389,35	106,90	107,07	4,767	-0,16	-0,38	7,82		2,94
МГор38-об	26.12.2004	10,00	2221		3	4,08	110,02	110,09	4,192	0,05	-0,08	8,03		4,60
Башкорт4об	17.03.2005	8,02	1021		0	0,00	98,25	98,25	1,560	-	1,10	8,92		2,52
ИркОбл(а)	19.01.2005	11,50	968		3	12,49	100,25	100,25	4,033	0,20	0,00	10,90		1,51
ИркОбл-а02	07.12.2004	12,00	650		6	12,35	100,23	100,30	2,630	-0,05	-0,40	10,99		1,25
КОМИ 5в об	24.12.2004	16,00	1123		7	3,40	110,80	111,15	2,762	-0,27	0,03	10,24		2,50
КОМИ 6в об	14.04.2005	14,50	2148		7	12,25	111,00	110,87	1,708	-0,05	-0,13	10,69		4,23
КОМИ 7в об	23.05.2005	12,00	3283		48	140,29	95,47	95,31	0,099	0,39	-	11,17		5,63
КраснодКр	17.05.2005	11,00	900		2	62,53	100,50	100,50	0,301	-0,09	0,00	10,44		2,23
КрасЯрсК01	18.01.2005	11,00	237		2	2,03	100,32	100,28	1,175	0,02	-0,08	10,96		0,63
КрасЯрсК04	26.01.2005	2,50	700		2	1,21	100,50	100,50	0,205	0,30	-0,03	11,73		1,76
КраснЯрКр1	05.12.2004	10,30	377		0	0,00	100,50	100,68	2,342	-	-1,28	9,95		0,98
КраснЯрКр2	20.01.2005	10,96	699		1	1,03	101,40	101,40	1,110	0,28	0,10	10,54		1,74
Мос.обл.2в	08.12.2004	17,00	196		10	18,50	105,05	105,04	3,726	-	-0,93	7,54		0,51
Мос.обл.3в	18.02.2005	11,00	996		2	10,77	104,67	104,77	2,984	-	-0,45	9,18		2,38
Мос.обл.4в	25.01.2005	11,00	1607		9	69,92	106,45	106,45	6,419	-0,23	-0,54	9,50		3,39
Самара03-1	04.01.2005	12,00	585		6	32,98	102,00	102,00	1,710	-2,42	-1,62	11,05		1,46
УФА-2003-1	18.01.2005	10,03	599		0	0,00	100,00	100,36	3,544	-	0,46	10,01		1,51
Уфа-2004об	07.12.2004	10,03	1285		0	0,00	98,20	98,08	4,698	-	-1,82	10,98		2,91
ХантМан об	13.12.2004	15,50	377		0	0,00	108,20	108,10	6,922	-	-	7,48		1,02
ХантМан5об	28.05.2005	12,00	1278		1	0,35	109,60	109,60	0,000	-	-0,50	8,95		2,99
Якут-10 об	21.12.2004	12,00	1299		4	5,35	102,55	102,58	2,170	-3,21	0,03	11,58		2,90
Якут-04 об	16.12.2004	15,00	475		1	2,15	104,73	104,73	2,918	0,00	-0,42	10,31		1,18
Якут-05 об	20.01.2005	10,00	876		15	20,44	96,40	96,39	0,986	0,03	-0,43	11,40		2,14
Корпоративные облигации														
АВТОВА3 об	16.02.2005	11,28	1356	264	5	20,63	99,80	99,80	3,090	-0,15	-0,20	-	11,49	0,70
Акрон-01об	01.02.2005	13,45	340		1	0,15	101,50	101,50	0,884	-0,05	0,20	12,24		0,88
АПРОСА 19в	23.04.2005	16,00	331		3	88,15	108,55	108,70	1,490	-	-0,18	6,10		0,87
АлтайЭн-1	03.02.2005	18,00	252		1	0,08	102,60	102,60	1,085	0,08	0,06	14,71		0,66
АМТЕЛ-1 об	19.05.2005	12,50	1084	356	1	10,08	100,55	100,55	0,274	-0,15	0,49	-	12,23	0,95
АМТЕЛШИНП1	24.12.2004	19,00	392		1	0,37	107,60	107,60	8,016	-	-0,19	11,61		0,96
АЦБК-Инв 1	09.12.2004	14,95	650	104	0	0,00	100,30	100,30	3,195	-	-0,14	-	14,57	0,28
Балтимор01	30.11.2004	16,00	648	280	0	0,00	102,80	102,99	3,858	-	0,00	-	12,50	0,73
ВДД ПП 1об	12.04.2005	8,48	501		0	0,00	96,85	96,88	1,045	-	0,00	11,23		1,34
ВолТел4Зоб	21.02.2005	15,00	452		2	2,14	106,90	106,90	0,205	-	0,50	8,55		1,16
ВинапИнв-1	15.02.2005	15,30	627	263	1	0,02	99,90	99,90	4,234	-	0,00	14,73	15,94	0,69
ВТБ - Зоб.	25.05.2005	14,50	453		4	98,15	109,20	109,15	3,695	-	0,15	6,37		1,17
ВТБ - 4 об	24.03.2005	5,43	1574	119	1	31,43	100,42	100,42	0,952	-	-0,07	-	4,13	0,33
ВымпКомФ-1	17.05.2005	9,90	536		0	0,00	103,20	103,15	0,271	-	0,15	7,74		1,41
ГАЗПРОМ А2	07.05.2005	15,21	342		3	18,62	108,00	108,05	0,750	-	-0,45	6,32		0,90
ГАЗПРОМ А3	28.01.2005	8,11	783		16	115,47	101,80	101,82	2,600	-0,09	-0,35	7,30		1,96
ГОТЭК-1	07.12.2004	14,20	557	193	0	0,00	100,00	100,00	6,653	-	0,35	-	14,67	0,50
ДальСвз1об	18.05.2005	15,00	719	355	9	19,29	105,50	105,37	0,370	0,07	0,17	11,23	9,30	1,78
ДжэйФСи	06.01.2005	14,00	314		2	1,79	100,60	100,60	1,917	0,40	0,36	13,90		0,81
ЕвразХолд1	05.12.2004	15,00	374		3	23,26	103,60	103,60	7,151	-0,30	-0,10	9,00		0,93
ЕЭС-обл-2в	21.04.2005	15,00	329		2	60,03	107,60	107,02	1,479	-	-0,88	6,96		0,87
Зенит 1обл	24.03.2005	8,69	848	118	0	0,00	99,60	99,60	1,548	-	0,00	-	9,76	0,34
ИлимПаллФ	23.03.2005	15,21	477		17	33,62	101,35	101,26	2,625	0,09	-0,11	14,57		1,21
ИРКУТ-02об	04.05.2005	16,00	341		1	0,01	104,73	104,73	1,008	-0,02	-2,27	10,80		0,90
ИРКУТ-А01	27.03.2005	8,00	121		3	0,22	99,40	99,40	1,337	-	0,30	9,74		0,33
ИстЛайн-1	22.12.2004	13,50	209		5	3,82	99,82	101,28	5,770	0,18	0,63	11,40		0,54
Камаз-Фин	12.05.2005	12,30	715	350	2	0,08	101,30	101,07	0,505	0,17	0,06	-	11,39	0,93
КрВост-Инв	24.02.2005	11,50	821	90	0	0,00	99,80	99,80	2,930	-	0,07	11,92	11,98	0,25
КристалФ-1	10.02.2005	12,00	804	258	1	0,58	97,30	97,30	3,485	-	0,00	13,88	14,68	0,68
МастерБ-1	07.12.2004													

Инструмент	Дата купона	Ставка купона, год.	Дней до		Кол-во сделок	Сумма сделок, млн. руб.	Цена		НКД (%)	Изм срвзв		Доходность по		Дюрация, лет
			погашения	оферты			посл	ср взв		день	неделя	погашения	оферта	
МГТС-3А об	08.02.2005	17,00	74		0	0,00	102,48	102,48	5,030	-	-0,12	4,89		0,21
МегаФон01	08.12.2004	11,50	558		1	0,00	104,00	104,00	5,356	-	1,00	8,83		1,38
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	866		2	10,71	100,60	100,60	1,119	-	0,35	9,19		2,16
Мечел ТД-1	17.12.2004	11,75	1659	567	5	13,84	101,05	101,10	5,183	-0,10	-0,30	-	11,25	1,40
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	661	113	0	0,00	101,70	101,70	2,741	-	0,00	-	9,37	0,36
Микрон-02	06.01.2005	15,00	41		3	0,42	100,35	100,35	5,710	-0,10	-0,15	11,25		0,11
НКНХ-03 об	01.12.2004	9,50	1009	279	0	0,00	100,00	100,00	2,238	-	-	-	9,83	0,81
НМосАзот1	09.12.2004	17,50	13		5	1,01	100,20	100,17	8,103	0,01	0,00	11,75		0,04
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	166		6	0,34	100,50	100,45	0,789	-0,30	-0,78	16,80		0,45
НортгазФин	11.05.2005	16,00	348		3	3,09	102,20	102,20	0,701	-0,02	-0,03	13,89		0,92
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	877	329	0	0,00	99,00	99,00	1,184	-	0,00	-	13,59	0,89
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1553	643	1	0,16	102,75	102,75	3,318	0,05	-0,08	-	12,82	1,57
ОСТ-1об	18.01.2005	14,00	235	53	5	3,86	100,60	100,67	4,948	-0,12	-0,28	13,22	18,34	0,15
ПарижКом-1	01.12.2004	24,00	189		0	0,00	105,20	105,20	5,655	-	-0,10	14,28		0,49
Парнас-М 1	15.12.2004	12,75	474	110	6	2,61	99,95	99,95	2,515	0,05	0,02	-	13,53	0,29
ПИК-4об	31.12.2004	13,00	215		0	0,00	99,90	99,00	1,959	-	-0,50	16,96		0,34
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	671	125	5	0,99	101,00	100,70	2,655	0,05	-0,65	12,94	14,47	0,34
ПраймДон-1	11.02.2005	13,50	714	350	0	0,00	100,00	100,00	0,518	-	-	13,67		0,91
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	1047	314	0	0,00	100,90	100,90	2,192	-	0,10	-	15,33	0,83
Разгуляй-1	03.12.2004	16,00	556	190	11	8,33	96,80	96,58	7,671	0,22	0,43	18,14	23,57	0,48
РЕСТОРАНТС	03.12.2004	18,00	371		1	18,35	104,30	104,30	4,142	-	0,00	13,69		0,95
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	290		2	20,57	101,00	101,00	2,055	-	0,16	8,84		0,78
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	905	175	2	17,10	100,43	100,43	0,158	0,10	0,03	8,30	8,65	0,48
РусСтанд-2	15.12.2004	14,04	565		0	0,00	106,90	106,90	6,269	-	-0,30	9,37		1,37
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	999	279	1	3,19	103,00	103,00	3,278	-	-0,57	-	8,55	0,73
РусСтФин1в	05.02.2005	20,28	251		1	1,13	106,50	106,50	6,056	-	-1,50	10,43		0,64
РусТекстил	15.03.2005	18,80	655		3	0,07	103,75	103,55	3,760	0,50	0,41	17,05		1,56
САНОС-01об	13.02.2005	16,00	444		0	0,00	106,00	106,00	4,559	-	-0,28	9,23		1,12
СанИнТБрюФ	15.02.2005	13,00	627		1	1,11	107,05	107,05	3,597	0,08	-0,11	8,66		1,55
СвобСокол1	09.12.2004	17,85	13		2	0,00	100,25	100,25	3,814	-0,03	-0,11	10,41		0,04
СевСталь-1	30.12.2004	9,75	944	216	0	0,00	102,95	102,94	3,953	-	0,00	-	4,85	0,59
СевСтАвто	27.01.2005	11,25	1882	790	0	0,00	102,00	102,00	3,699	-	0,00	-	10,45	1,94
СЗЛК -1 об	13.01.2005	14,00	594	230	1	0,67	100,00	100,00	5,140	0,00	-0,20	-	-	0,00
СЗТелек2об	05.01.2005	13,20	1041	313	1	6,44	104,00	104,00	1,844	-	0,00	-	8,69	0,83
СибТлк-3об	14.01.2005	14,50	595		0	0,00	107,60	107,60	5,284	-	0,05	9,58		1,45
СибТлк-4об	06.01.2005	12,50	951		0	0,00	106,00	106,00	4,829	-	-1,00	10,07		2,22
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	543		0	0,00	50,00	50,00	0,123	-	0,00	92,82		1,24
Татнефть-3	30.12.2004	12,00	582		3	14,23	104,70	104,70	4,866	-	-0,10	8,96		1,44
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	154		14	4,12	103,40	103,41	1,629	0,05	0,17	11,82		0,42
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	693	145	5	23,67	101,50	101,50	1,419	-	-0,25	-	9,94	0,40
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	121		0	0,00	102,00	102,00	2,038	-	-	7,63		0,48
ТНК5в1т-об	28.11.2004	15,00	732		0	0,00	115,25	115,25	7,439	-	0,00	6,89		1,72
ТрансфТпр	11.05.2005	8,90	530		1	0,00	100,00	100,00	0,390	-	-0,12	9,09		1,39
УралСвзИн2	07.02.2005	17,50	253		15	0,46	106,20	106,20	0,815	-	-0,55	8,46		0,66
УралСвзИн6	18.01.2005	14,25	599		9	28,81	107,81	107,84	5,036	-0,05	-1,12	9,19		1,46
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	1054	326	1	20,50	101,50	101,50	1,171	-	-0,18	-	9,66	0,87
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	146		0	0,00	103,50	103,50	1,578	-	0,00	7,30		0,42
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	658	297	13	46,33	103,75	103,83	2,402	0,13	-0,33	10,20	9,35	1,64
ЦентрТел-4	16.02.2005	13,80	1729	720	20	30,14	107,10	107,31	3,819	-	-0,52	12,07	9,87	3,55
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	636		2	0,00	104,90	105,05	0,132	-0,02	0,03	13,28		1,56
ЧМК -1об	01.02.2005	12,30	431	67	9	31,27	100,50	100,47	3,875	0,00	-0,12	-	9,33	0,18
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	648	284	1	0,01	103,40	103,40	3,397	0,00	-0,02	-	11,05	0,74
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	657		1	0,58	105,25	105,25	2,770	-	-0,27	11,22		1,62
ЮТК-02 об.	09.02.2005	9,25	803	75	17	57,22	100,10	100,06	2,712	0,08	0,04	-	8,71	0,21

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.