

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Содержание:

Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

Сегодня, несмотря на короткую сессию в связи с наступающим Днем Труда, рынок останется волатильным из-за публикаций статистики по рынку труда и индекса деловой активности в промышленной сфере. *(Подробнее стр. 3 ↓)*

На 12 сентября намечено размещение дебютного выпуска облигаций ОАО «Московская областная электросетевая компания» объемом 6 млрд. руб. /Cbonds/

7 сентября ОАО «СИБУР Холдинг» планирует размещать по закрытой подписке выпуск облигаций на сумму 1.5 млрд. руб. /RIA Vesti/

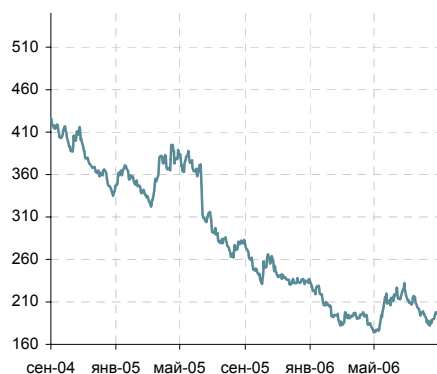
Совет директоров ОАО «АБ Россия» утвердил решение о выпуске дебютных облигаций на сумму 1.5 млрд. руб. /AK&M/

ОАО «СИБУР Холдинг» планирует разместить выпуск еврооблигаций; предполагаемый объем выпуска - 300-500 млн. долл. /Rusbonds/

ФСФР зарегистрировала три выпуска облигаций ОАО «Машиностроительный завод «Арсенал» серии 01, 02 и 03 объемом соответственно 400 млн. руб., 300 млн. руб. и 300 млн. руб. /Прайм-ТАСС/

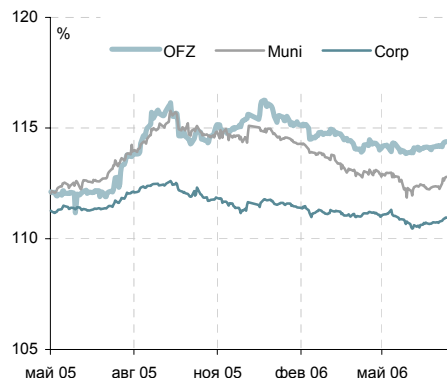
Новосибирская сеть супермаркетов «Холидей-Классик» планирует разместить выпуск облигаций объемом 1.5 млрд. руб. /RBC/

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

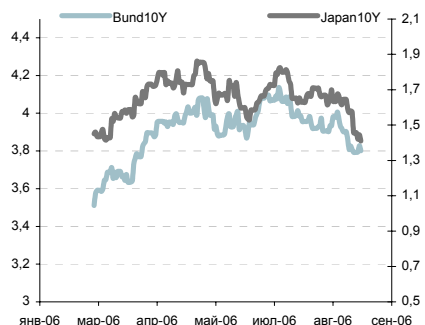
www.zenit.ru

Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	8/31/2006	4,78	-3	-17	106
UST 10 yr	8/31/2006	4,73	-3	-25	69
UST 30 yr	8/31/2006	4,88	-3	-18	57
Bund 2 yr	8/31/2006	3,52	-1	1	138
Bund 10 yr	8/31/2006	3,76	-4	-17	70
Bund 30 yr	8/31/2006	4,02	-4	-18	46
Fed Fund	8/30/2006	5,25	0	0	175
Libor 1 mo	8/30/2006	5,33	0	-6,1	163
Libor 6 mo	8/30/2006	5,45	-2	-7,9	138
Libor 12 mo	8/30/2006	5,45	-4	-13	117
S&P 500	9/1/2006	1303,82	-0,03%	2,59%	6,73%
Nasdaq Composite	9/1/2006	2183,75	-0,09%	5,90%	1,67%
RTS	8/31/2006	1626,69	-1,50%	5,30%	81,84%
EURUSD	9/1/2006	1,2808	-0,05%	-0,15%	2,45%
USDJPY	9/1/2006	117,23	-0,15%	2,32%	6,74%
USDRUB	9/1/2006	26,76	0,03%	0,01%	-5,85%
EURRUB	9/1/2006	34,27	-0,01%	-0,12%	-3,53%
Brent 1m Future	9/1/2006	70,37	0,17%	-7,27%	3,91%
Gold	9/1/2006	626,95	-0,06%	-3,07%	41,44%

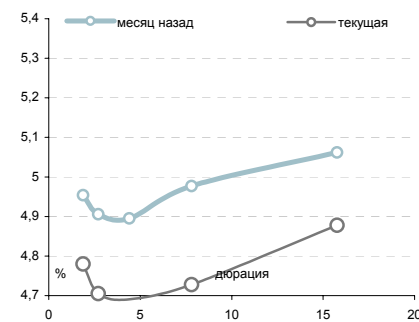
Источник: Bloomberg

Динамика доходности 10Y немецких и японских бондов



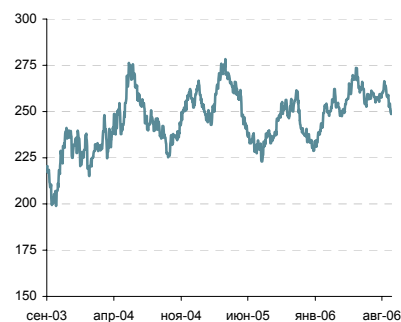
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спред между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



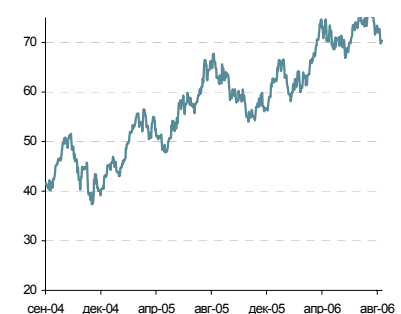
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM
			day	week	month	year	
Russia-30*	8/31/2006	111,38%	26	50	254	-318	5,82
UMS-31*	8/30/2006	126,05%	69	76	578	-112	6,23
Turkey-30*	8/31/2006	149,46%	88	227	437	637	7,39
Venezuela-27*	8/30/2006	124,39%	63	125	88	1370	7,01
EMBIG	8/31/2006	197	1	1	0	-40	-
EMBIG Russia	8/31/2006	108	-1	2	-5	-10	-
EMBIG Brazil	8/31/2006	222	-2	-3	0	-86	-
EMBIG Mexico	8/31/2006	130	4	3	-5	-13	-
EMBIG Turkey	8/31/2006	233	-8	6	-7	10	-
EMBIG Venezuela	8/31/2006	207	-1	-6	8	-106	-

* - Указаны котировки

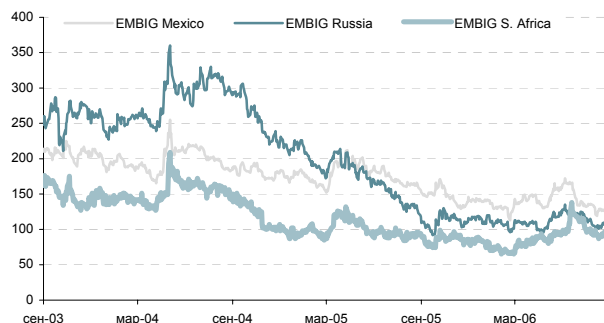
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



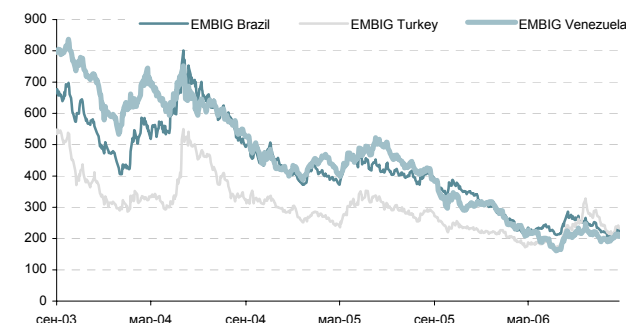
Источник: Bloomberg

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

Последний день лета принес инвесторам в казначейские бумаги очередные приятные сюрпризы. Базовый индекс PCE, основной инфляционный индикатор для ФРС, вырос в июле на 0.1%, что является наиболее низким показателем с начала года. Кроме этого, глава ФРС Бернанке в своем выступлении сказал, что производительность труда в США будет оставаться на достаточно высоком уровне в течении длительного периода. Напомним, что высокая производительность труда во многом обеспечивает неинфляционный рост экономики, и именно ее падение приводит к росту издержек на единицу труда. Примером может служить второй квартал, когда темпы роста издержек достигли полуторалетнего максимума 4.2%. В итоге доходности 2-летних и 10-летних бумаг вчера снизились на 3 б.п. до 4.78% и 4.73% соответственно.

Сегодня, несмотря на короткую сессию в связи с наступающим Днем Труда, рынок останется волатильным из-за публикаций статистики по рынку труда и индекса деловой активности в промышленной сфере. Хотя рост Treasuries продолжается, дальнейшее существенное снижение доходности представляется нам весьма затруднительным. Как мы уже отмечали, сейчас дисконт к ставке для UST10 составляет 50 б.п., при этом более высокие уровни наблюдались последний раз только во время рецессии в США в 2001 году, когда необходимость снижения ставки была в отличие текущей ситуации очевидной.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки в большинстве своем росли на вчерашних торгах на позитивных новостях из США и повышении суверенных рейтингов. Moody's повысило рейтинг Бразилии на одну ступень до «Ba1», а Fitch переоценил Перу с «BB» до «BB+». Кроме этого, Центробанк Бразилии понизил учетную ставку сильнее, чем ожидалось – на 50 б.п. до 14.25%, что является минимальным за 20 лет уровнем. В результате суверенные спрэды Бразилии и Перу сократились на 2 б.п. и 11 б.п. соответственно. Спрэды Турции и Венесуэлы сузились на 8 б.п. и 1 б.п.

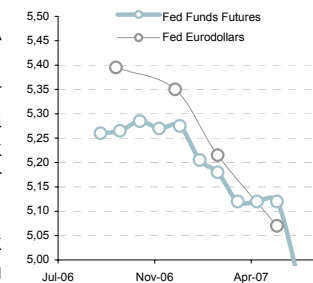
Российский сегмент

Благодаря позитивной динамике мировых рынков, в российском сегменте продолжился рост. Россия-30 выросла на до 111.32-111.428% (YTM 5.81%), при этом спрэд сузился на 1 б.п. до 108 б.п. В корпоративных бумагах активность была более сдержанной, и спрэд индекса RUBI расширился на 2 б.п. до 206 б.п. Третий день подряд главной фишкой остается Промсвязьбанк-10, выросший вчера еще на 44 б.п. до 102.078% (YTM 8.13%) после того как S&P поставило текущий рейтинг «B» на пересмотр в сторону возможного повышения. Таким образом, до указанной нам цели по доходности остается порядка 10 б.п., и дальнейшее снижение (до 7.7-7.8%), скорее всего, произойдет по факту вхождения Commerzbank в капитал банка и повышения его международных рейтингов. В остальных бумагах рост не превышал 10-15 б.п.

Мы по-прежнему рекомендуем к покупке бумаги Северстали-14 (торгуется выше Евраз-15 при равных рейтингах и более лучших финансовых показателях), НКНХ-15 (спрэд к Синеку-15 может сократиться на 30 б.п. с текущих 90 б.п.), Ситроникса-09 (премия к Системе-08 завышена на 20-30 б.п.) и Банк Москвы-13 (спрэд к РСХБ-13 должен сократиться на 30 б.п.).

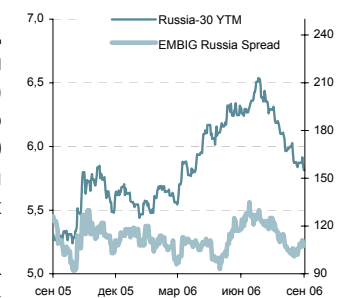
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

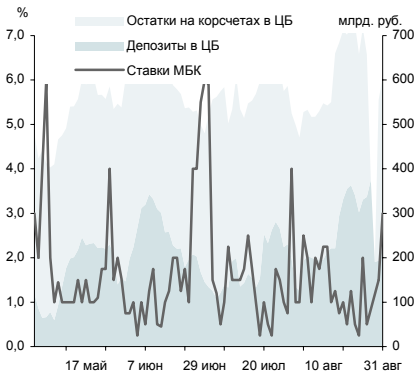
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

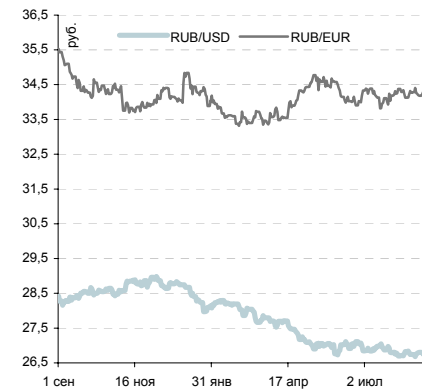
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



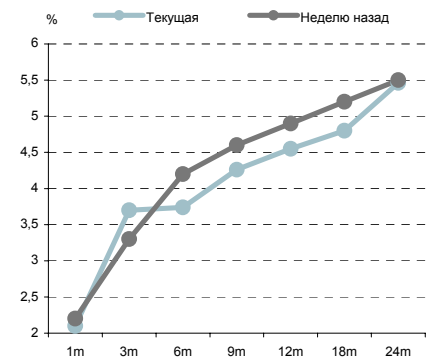
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

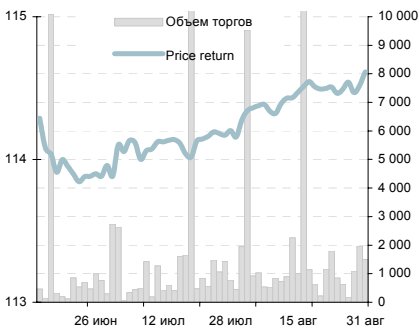


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,24	4,25	101,40	101,39	0,412	-	0,000
SU25060RMFS3	2,48	6,11	99,60	99,58	0,461	0,073	0,273
SU46018RMFS6	8,62	6,63	111,68	111,64	2,030	0,254	0,485
SU46020RMFS2	13,00	6,80	102,70	102,68	0,284	0,146	0,442
МГор31-об	0,70	5,55	103,20	103,20	0,301	-	0,05
МГор40-об	1,10	5,55	105,10	105,10	0,986	-	1,1
МГор29-об	1,64	6,14	106,60	106,53	2,384	-	3,52
МГор38-об	3,61	6,51	113,44	113,38	1,808	0,28	0,11
МГор39-об	5,85	6,87	109,90	109,77	1,123	0,16	0,28
ВТБ - 5 об	0,64	5,49	100,60	100,52	0,595	-	0,36
РЖД-02обл	1,21	7,71	100,20	100,20	1,805	-	-1,5
ГАЗПРОМ А6	2,70	6,71	100,94	100,91	0,400	0,05	0,37
ФСК ЕЭС-02	3,31	7,13	104,15	104,07	1,469	0,19	0,33
РЖД-07обл	4,97	7,14	102,62	102,62	2,193	0,02	0,14

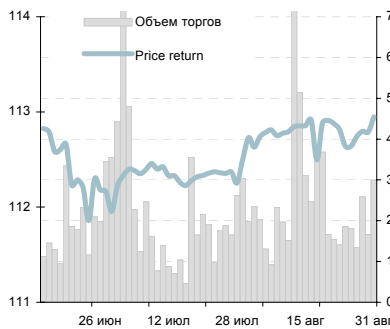
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



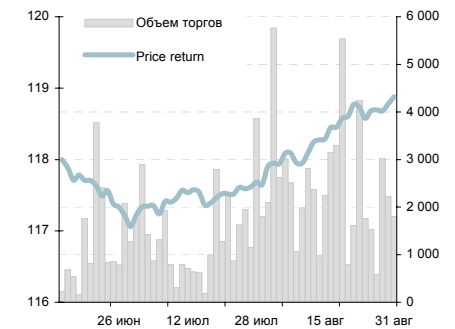
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика индекса ZETBI Corp 10 и объема торгов в сегменте *



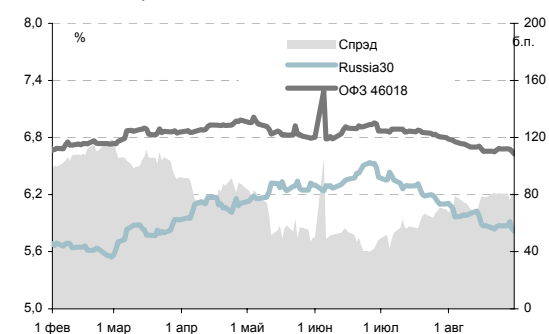
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
5 сен	ОМЗ-5	1 500	Райффайзенбанк
5 сен	Центртелеком-5	3 000	Банк Москвы
5 сен	Автомир-Финанс	1 000	Росбанк
6 сен	ТАИФ-Финанс-1	4 000	Росбанк
6 сен	ГТ-ТЭЦ Энерго-4	2 000	КИТ Финанс, СБ РФ
7 сен	МОИА-2	3 000	Газпромбанк
12 сен	Волгателеком-4	3 000	Связь-Банк
12 сен	МиГ-Финанс-2	3 000	МДМ-Банк
12 сен	МОЭСК	6 000	Альфа-банк, ВТБ
сентябрь	Банк Кедр-2	1 000	Банк Москвы
2 пг 2006	Сэтл Групп	1 000	Планета Капитал

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ

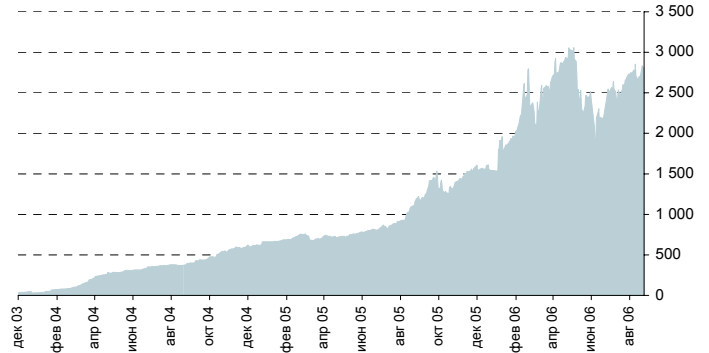
* Объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

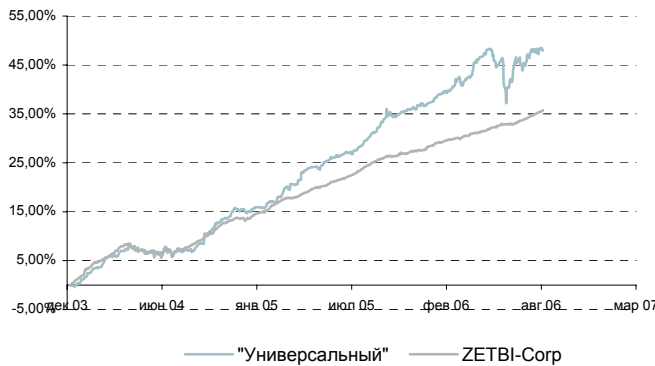
ОФБУ "Доходный"



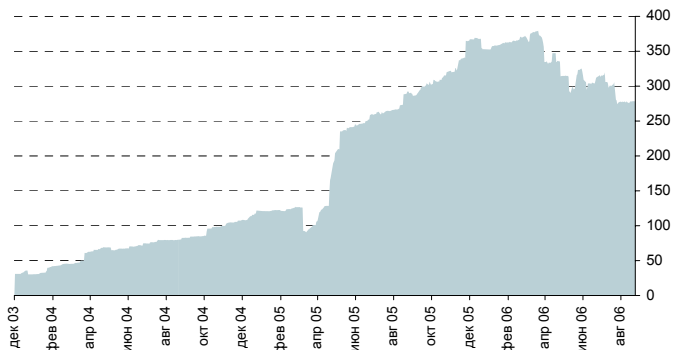
Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.



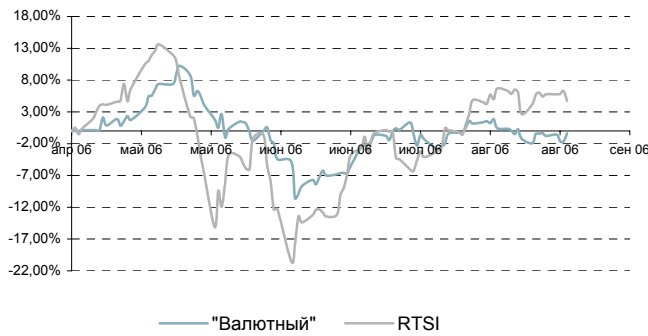
ОФБУ "Универсальный"



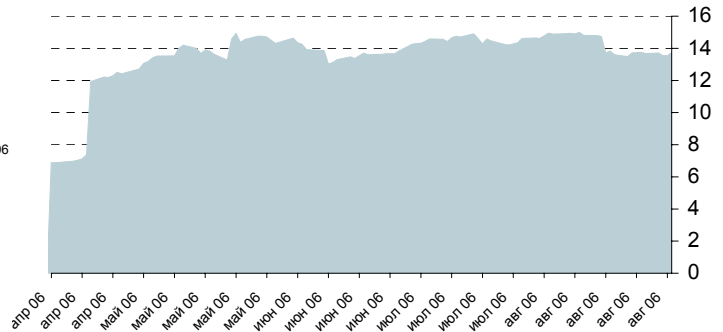
Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ОФБУ "Валютный"



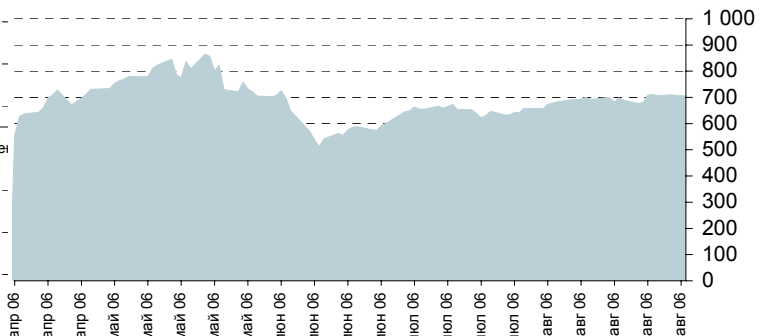
Стоимость чистых активов фонда "Валютный" млн. дол.



ОФБУ "Перспективный"

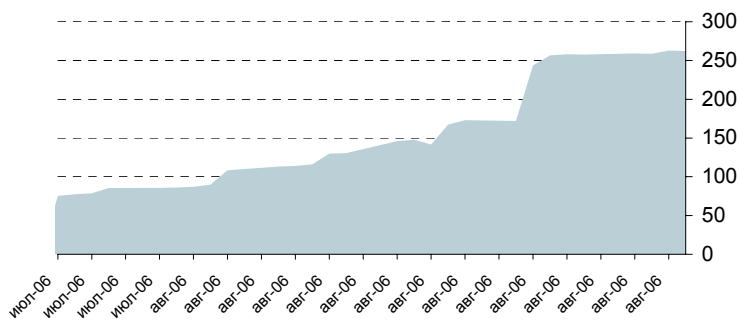
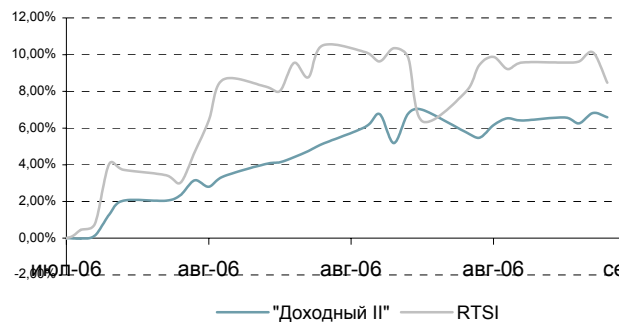


Стоимость чистых активов фонда "Перспективный" млн. руб.



ОФБУ "Доходный II"

Стоимость чистых активов фонда "Доходный II" млн. руб.



Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда*	С начала года**	1 день	1 мес.	6 мес.**	1 год.**	Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа **
Доходный	Агрессивная	183,92%	23,72%	-0,20%	5,38%	-7,21%	66,37%	35,91	1,68
Универсальный	Консервативная	48,00%	7,95%	0,01%	0,81%	4,30%	15,09%	12,14	0,87
Перспективный	Фонд производных инструментов	-10,09%	-	-0,11%	5,25%	-	-	12,28	-
Валютный	Агрессивная	-0,39%	-	1,26%	-0,10%	-	-	3,95	-
Доходный II	Агрессивная	6,59%	-	-0,22%	4,46%	-	-	2,17	-
RTSI	Индекс РТС	201,51%	44,52%	-1,50%	4,87%	7,23%	100,26%	40,16	1,66
ZETBI-Corp	Индекс облигаций	35,75%	5,84%	0,09%	1,09%	4,43%	9,72%	8,51	0,72

(*) Начало работы ОФБУ "Доходный" и "Универсальный" - 08.12.2003

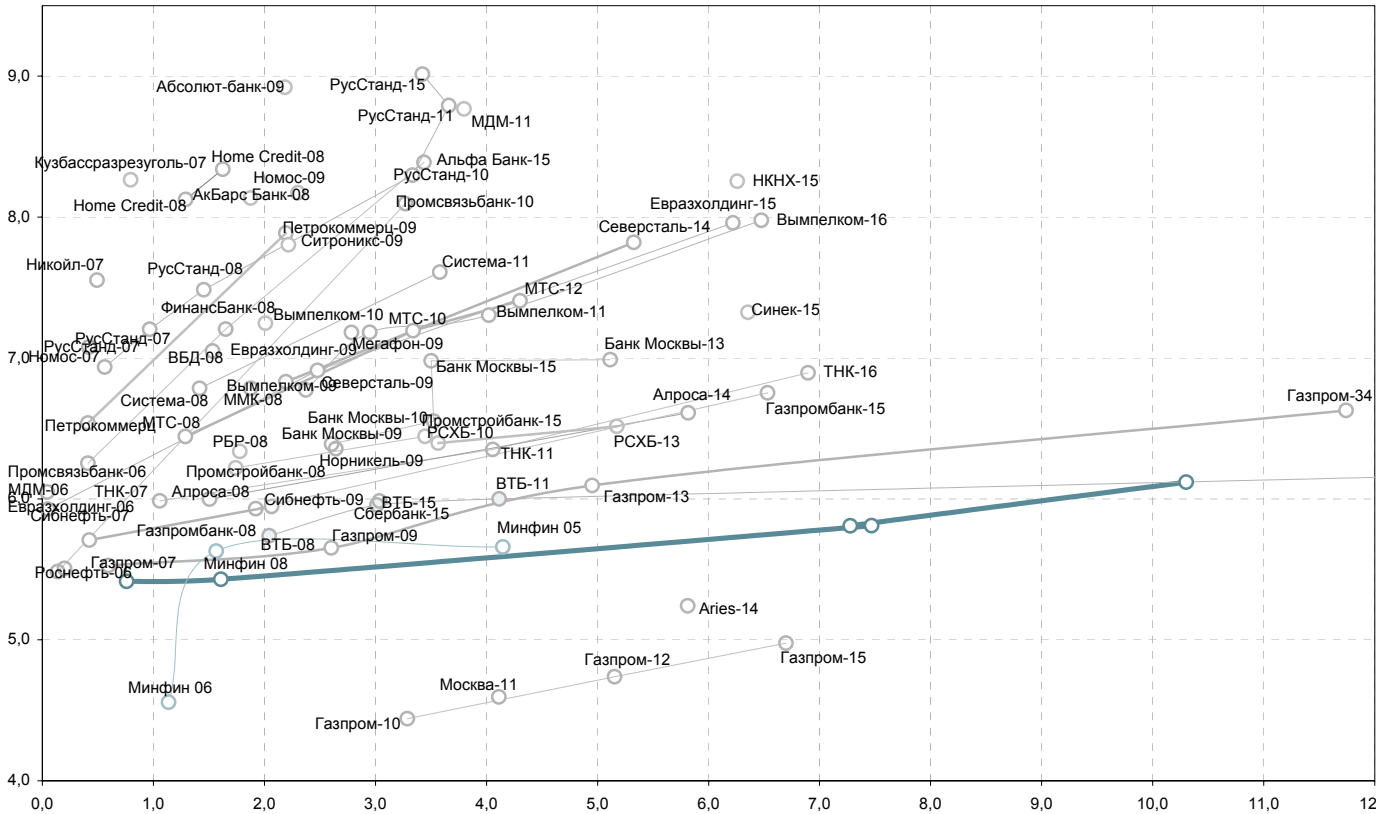
Начало работы ОФБУ "Валютный" и "Перспективный" - 11.04.2006

Начало работы ОФБУ "Доходный II" - 24.07.2007

(**) Если в ячейке стоит "-", значит недостаточно статистических данных

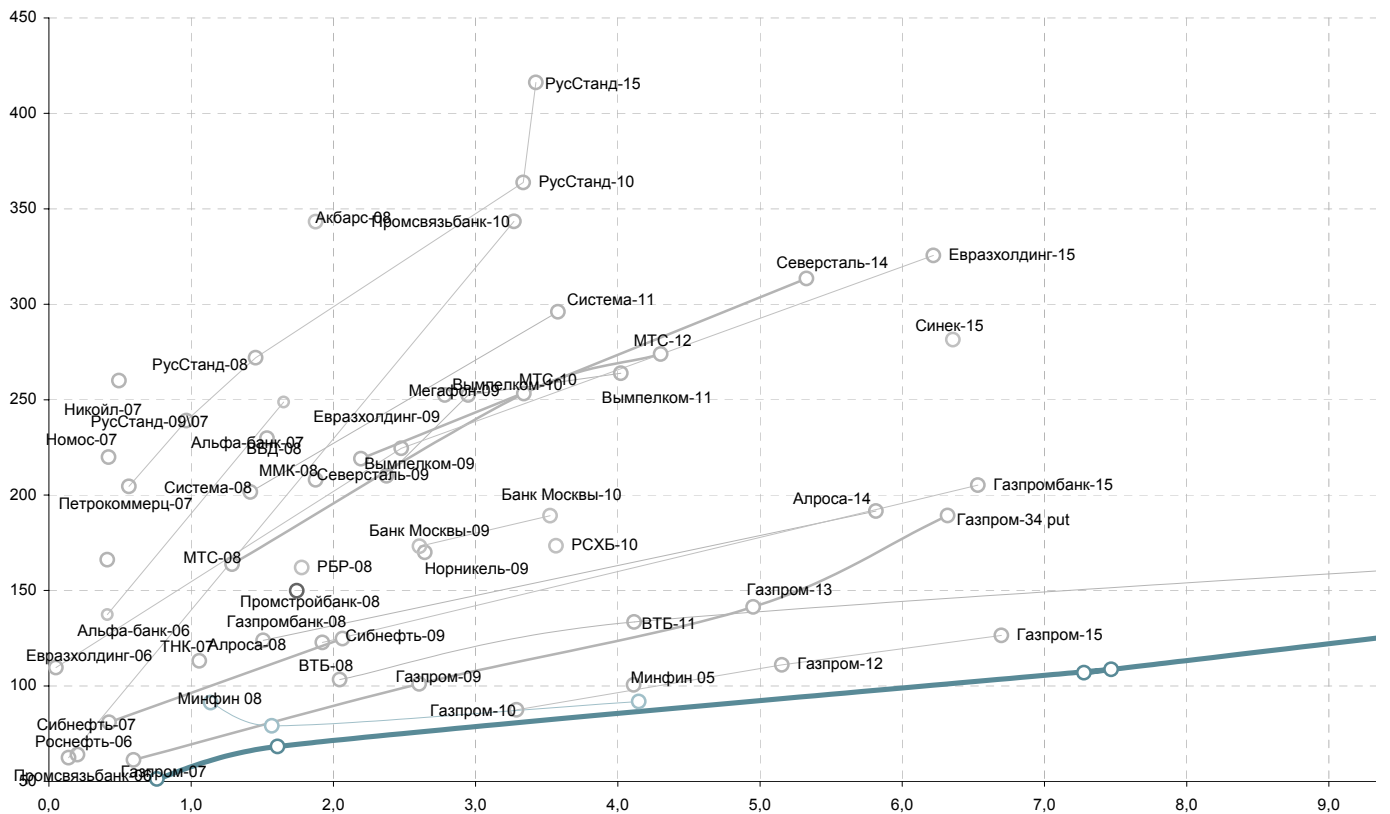
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

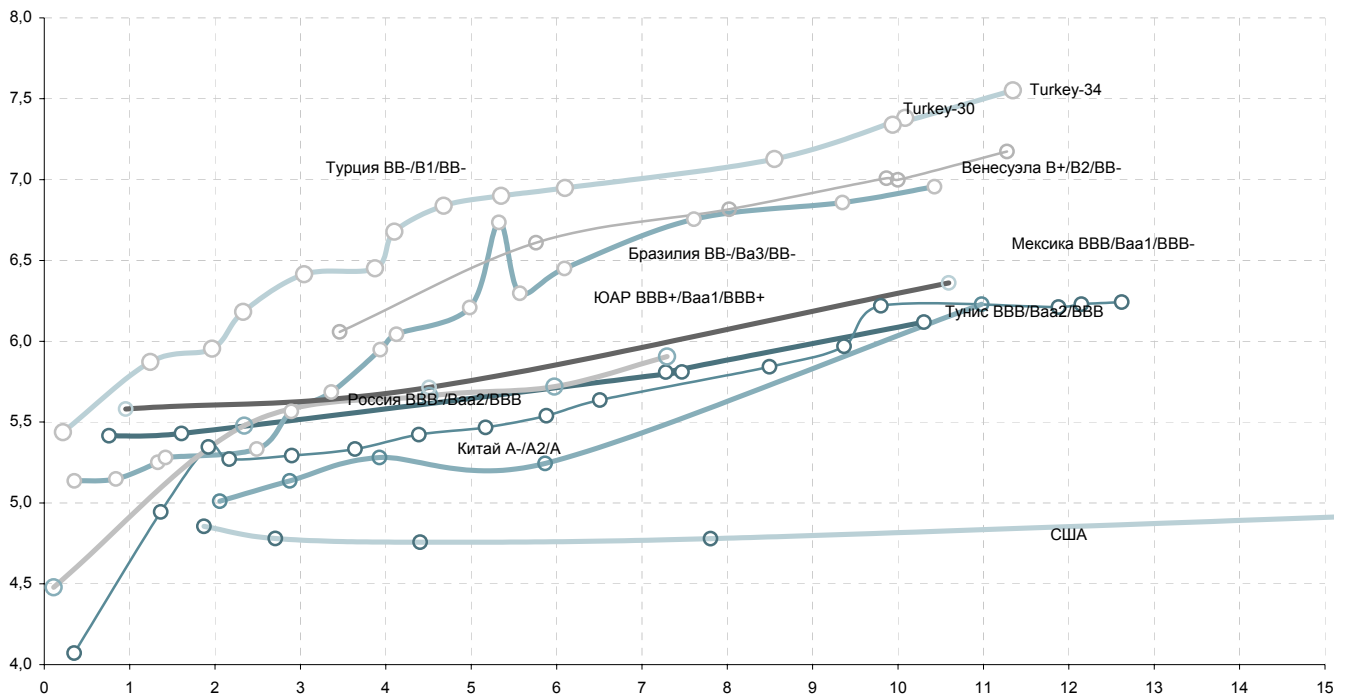
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,000	Baa2/BBB/BBB+	103,41	103,54	5,49	0,76	46
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,250	Baa2/BBB/BBB+	104,52	104,67	5,46	1,61	207
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,000	Baa2/BBB/BBB+	143,73	144,08	5,83	7,47	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,750	Baa2/BBB/BBB+	178,82	179,22	6,13	10,30	131
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,000	Baa2/BBB/BBB+	111,33	111,43	5,82	7,28	98
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,000	BBB/BBB+	98,05	98,22	4,63	1,14	-32
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,000	Baa2/BBB/BBB+	95,66	95,86	5,70	1,57	77
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,000	Baa2/BBB/BBB+	89,10	89,30	5,69	4,15	91
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/AAA	103,51	103,59	3,49	0,14	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,750	Baa3/AAA	111,53	111,78	3,74	2,65	19
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,600	Baa3/AAA	128,30	128,55	5,26	5,81	54
Regional									
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,450	Baa2/-/BBB+	107,90	108,25	4,63	4,11	103
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,125	BB+	102,08	102,20	5,62	0,60	55
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,500	BB+	113,29	113,69	5,72	2,60	101
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,800	BB+/BBB-	111,97	112,22	4,47	3,29	90
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,625	BB+	118,42	118,67	6,12	4,95	141
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,875	Baa1	105,76	106,21	5,01	6,70	129
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,201	BBB/BBB	105,02	105,27	6,62	8,59	186
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,625	Baa1/BB+/BBB-	124,88	125,13	6,64	11,74	177
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,500	Ba2/BB	102,33	102,43	5,82	0,42	73
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,750	Ba2/BB	110,15	110,40	6,00	2,07	125
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,000	Baa2/BB+/BB+	105,39	105,54	6,05	1,06	110
TNK-11 \$	7/18/2011	500	6,875	Baa2/BB+/BB+	101,74	102,16	6,40	4,06	171
TNK-16 \$	7/18/2016	1 000	7,500	Baa2/BB+/BB+	103,91	104,27	6,92	6,90	219
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,750	Baa2/BB	101,38	101,41	5,58	0,20	56
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,750	Ba3/BB-	104,14	104,34	6,52	1,29	161
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,375	Ba3/BB-	103,87	104,12	7,23	3,34	253
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,000	Ba3/BB-	102,34	102,59	7,43	4,30	274
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,000	Ba3/BB	107,77	108,02	6,82	2,37	210
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,000	Ba3/BB	102,18	102,43	7,22	2,95	252
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,375	Ba3/BB	104,25	104,50	7,33	4,02	264
Vimpelcom-16 \$	5/23/2016	600	8,250	Ba3/BB	101,55	101,80	8,00	6,48	327
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,000	B1/BB-	102,07	102,32	7,23	2,78	252
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,250	B/B+	104,93	105,17	6,86	1,42	200
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,875	B3/B/B+	104,26	104,64	7,66	3,58	297
Sitronics-09 \$	3/2/2009	200	7,875	(P)B3/-/B-	99,91	100,16	7,86	2,22	312
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,125	Ba2 /*+/BBB-	101,85	102,10	6,40	2,64	170
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,000	Ba3/BB-/BB-	102,10	102,35	6,85	1,88	208
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,625	B2 /*+/BB-	103,54	104,00	6,93	2,19	219
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,250	B2 /*+/BB-/BB-	107,77	108,07	7,85	5,33	313
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,500	B2/B+	102,04	102,27	7,12	1,53	229
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,125	Ba2/BB-	103,07	103,31	6,07	1,51	123
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,875	Ba2/BB-	113,88	114,13	6,63	5,82	191
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,875	B1/BB-	100,13	100,14	6,01	0,05	98
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,875	B1/BB-	110,01	110,26	6,96	2,478	225
Evrzholding-15 \$	11/10/2015	750	8,250	B2/BB-	101,60	101,85	7,98	6,22	325
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,000	-/-	100,37	100,57	8,39	0,795	337
SINEK-15	8/3/2015	250	7,700	Ba1/BB	102,17	102,42	7,34	6,357	262
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	7,240	A2/BBB+	100,21	100,23	5,52	0,13	-
Sberbank-15	2/11/2015	1 000	6,230	-/BBB	100,49	100,74	6,76	3,04	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,875	A2/BBB+	102,15	102,37	5,79	2,04	103
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,500	A2/BBB+	106,25	106,50	6,03	4,11	134
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,315	A2/BBB	100,86	101,09	6,95	3,01	129
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,250	A2/BBB+	100,73	100,98	6,19	13,20	131
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,250	A3/BB	102,36	102,61	5,99	1,92	123
Gazprombank-15 \$	9/23/2015	1 000	6,500	WR/NR	98,05	98,30	6,77	6,53	205
Absolut-09 \$	4/7/2009	200	8,750	B1/-/B	99,35	99,60	8,98	2,19	424
Ak Bars-08 \$	10/27/2008	175	8,000	Ba3/-/B+	99,47	99,72	8,20	1,88	343
Alfa Bank-07 \$	2/9/2007	150	7,750	Ba2/BB-/B+	100,50	100,60	6,38	0,41	129
Alfa Bank-08 \$	7/2/2008	250	7,750	Ba2/BB-/B+	100,60	100,90	7,29	1,65	248
Alfa Bank-15 \$	12/9/2015	225	8,625	Ba3/B/B-	100,56	100,81	9,42	3,44	373
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,000	A3/-/BBB	104,16	104,41	6,43	2,61	173
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,375	A3/-/BBB	102,72	102,97	6,59	3,52	189
Bank of Moscow-13 \$	5/13/2013	500	7,335	A3/-/BBB	101,56	101,81	7,01	5,12	231
ICB-08 \$	7/29/2008	300	6,875	A2/-/BBB	100,89	101,14	6,29	1,74	149
ICB-15 \$	9/29/2015	400	6,200	A3/-/BBB	98,89	99,14	7,10	3,45	178
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,375	Ba2/B+/BB-	100,11	100,12	6,18	0,04	106

MDM-11 \$	7/21/2011	200	9,750	Ba3/B-/B+	103,31	103,81	8,83	3,80	414
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B+	100,74	100,84	7,20	0,42	212
Nomos-09 \$	5/12/2009	150	8,250	Ba3/B+	99,66	100,16	8,28	2,30	355
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,000	Ba3/NR	100,66	100,74	7,63	0,49	254
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,000	Ba3/-/-	100,89	100,99	6,67	0,41	158
Petrocommerce-09 \$	3/27/2009	225	8,000	Ba3/B+	99,85	100,25	7,97	2,19	324
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,250	Ba3/B / *+	100,61	100,63	5,56	0,14	53
Promsviaz-10 \$	10/4/2010	200	8,500	Ba3/B / *+	101,95	102,20	8,13	3,27	344
Rusagrobank-10 \$	11/29/2010	350	6,875	A3/BBB+	101,49	101,74	6,43	3,57	173
Rusagrobank-13 \$	5/16/2013	700	7,175	A3/BBB+	103,27	103,52	6,54	5,17	183
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,750	Ba2/B+	100,89	101,04	7,06	0,56	199
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,34	100,59	7,33	0,97	235
Russian Standard-08 \$	4/21/2008	300	8,125	Ba2/B+	100,72	100,95	7,56	1,45	270
Russian Standard-10 \$	10/7/2010	500	7,500	Ba2/B+	97,02	97,27	8,34	3,34	364
Russian Standard-11 \$	5/5/2011	350	8,625	Ba2/B+	99,10	99,35	8,83	3,66	413
Russian Standard-15 \$	12/16/2015	200	8,875	Ba3/B-	99,24	99,49	9,62	3,42	435
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,750	Ba3/BB-	103,71	103,96	8,31	2,58	369

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

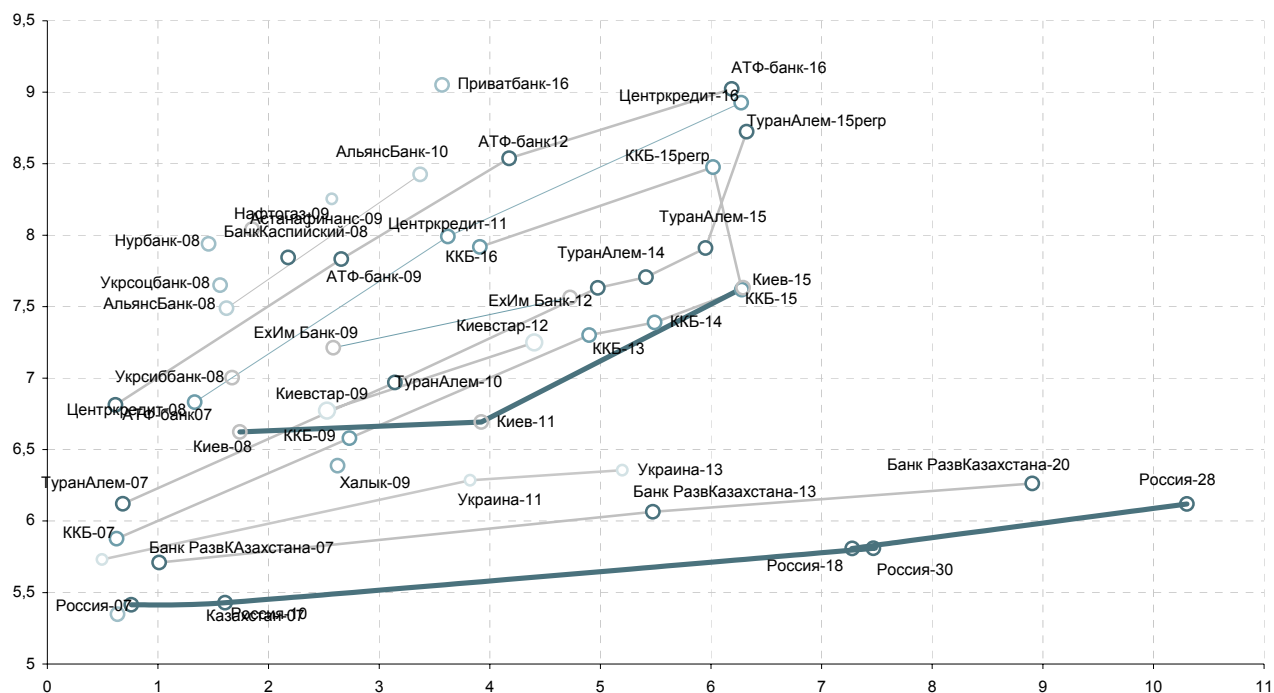
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba2/-	109,66	109,91	6,74	5,32
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba2/BB	130,45	130,55	6,45	6,09
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	149,26	149,66	7,38	10,09

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

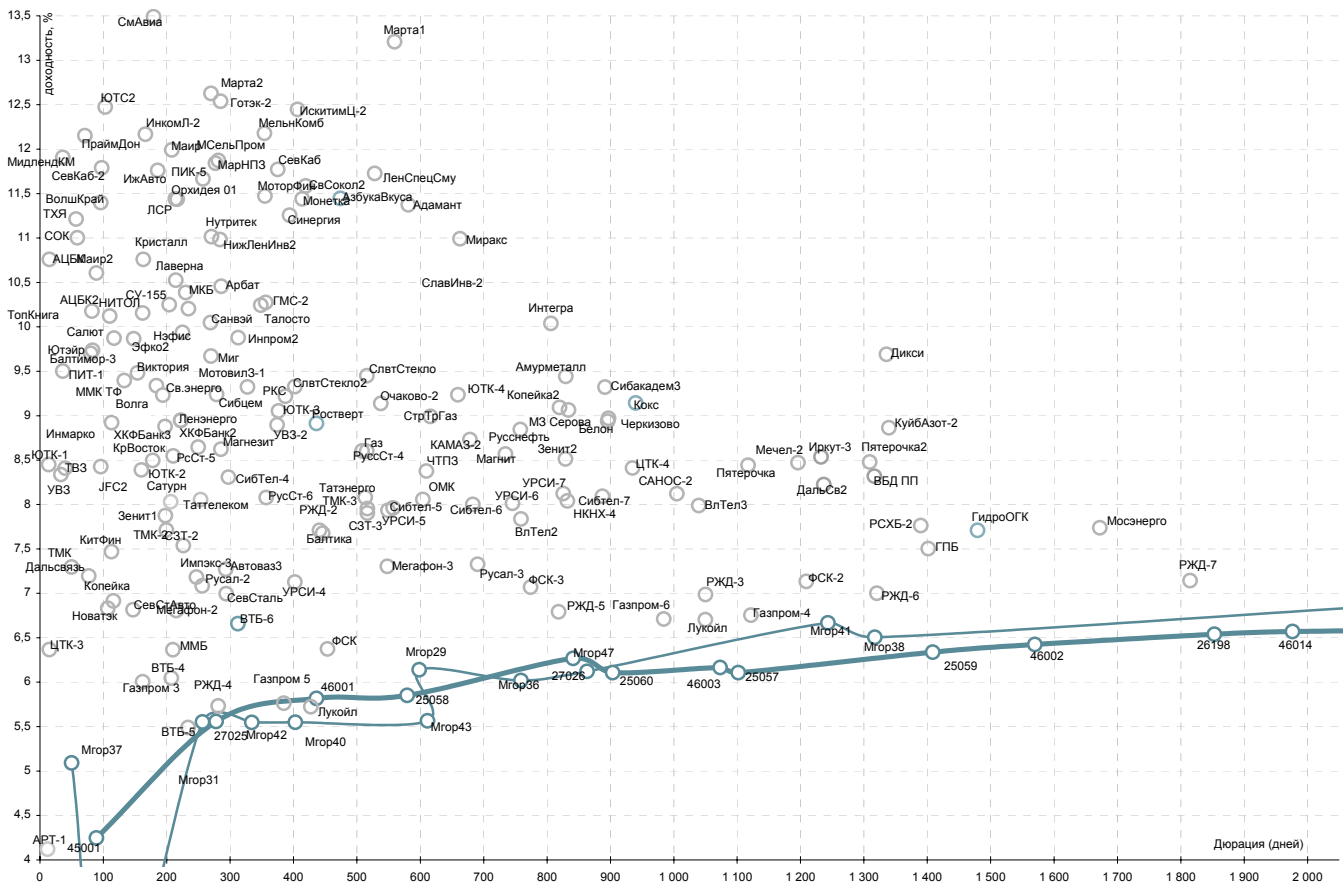
Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,14	102,49	7,489	1,62
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	100,89	101,05	6,813	0,62
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	102,41	102,86	7,833	2,66
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	102,61	103,10	8,538	4,18
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,23	101,56	6,832	1,33
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa1/BBB	101,31	101,47	5,71	1,01
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa1/BBB	107,23	107,53	6,064	5,47
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa1/BBB	101,65	102,15	6,263	8,91
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB+/Baa1/BB+	104,36	104,79	6,387	2,63
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa2/BBB	103,63	103,78	5,348	0,64
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa1/BB+	102,57	102,73	5,877	0,63
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa1/BB+	100,98	101,17	6,579	2,73
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa1/BB+	105,69	106,19	7,301	4,90
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa1/BB+	102,27	102,77	7,39	5,49
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,20	101,58	7,94	1,46
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa1/BB+	102,52	102,70	6,12	0,68
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa1/BB+	102,67	102,92	6,969	3,14
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa1/BB+	101,15	101,65	7,707	5,41
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa1/BB+	103,08	103,57	7,91	5,95
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,19	99,67	8,043	1,85
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,97	109,47	6,772	2,53
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	102,02	102,27	7,25	4,40
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/B+	99,40	99,65	8,254	2,57
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	101,68	101,81	6,466	0,50
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,13	100,13	5,256	0,04
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	101,29	101,42	8,211	0,50
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	101,78	102,28	6,285	3,82
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	106,72	107,01	6,355	5,20
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	BB-/B2/-	103,39	103,77	6,623	1,74
Kiev-11	7/15/2011	200	8,63	BB-/B2/-	107,38	107,88	6,693	3,92
Kiev-15	11/6/2015	250	8,00	BB-/B2/-	102,12	102,37	7,633	6,29
Ukrribbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba2/BB-	102,91	103,31	7,003	1,67
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,19	101,44	7,212	2,59
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	95,85	96,32	7,564	4,73

Источник: Bloomberg

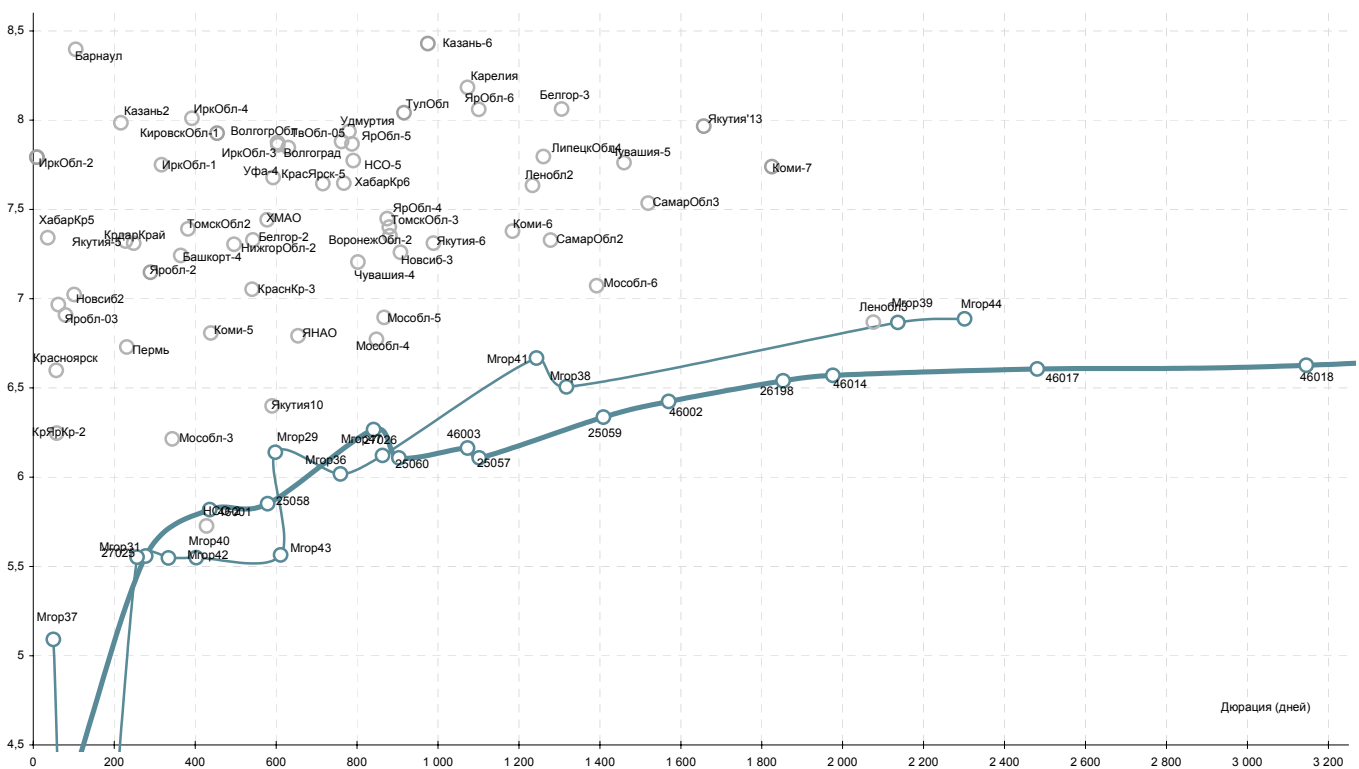
Приложение 4. Российский долговой рынок

Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru
Зам. Начальника Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам. начальника	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Рублевые облигации	Дмитрий Елисеев	d.eliseev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Баранчиков	a.baranchikov@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Александр Доткин	a.dotkin@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Мария Сулима	m.sulima@zenit.ru
Акции	Дмитрий Лукашов	d.lukashov@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Ирина Киреева	i.kireeva@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Управление организации долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Валерий Голованов	v.golovanov@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.