

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежедневный Обзор

Мы обращаем внимание на выпуск ГМК НорНикеля-09 (BB+/Ba2/BBB-). В отсутствии серьезного внутреннего негатива за последние полтора месяца спрэд бонда к бумагам Газпрома (BB+) и Апросы (B+/Ba3) с близкой дюрацией расширился на 50-70 б.п., что, на наш взгляд, создает привлекательную инвестиционную возможность. *(Подробнее стр. 3 ↵)*

В преддверии выхода данных по рынку труда в США (завтра), способных стать причиной повышенной волатильности в базовых активах, мы не ожидаем существенного роста в рублевых бумагах – скорее всего, основной интерес инвесторов будет сосредоточен во втором эшелоне. *(Подробнее стр.5 ↵)*

Третий выпуск облигаций ОАО «Центральный Телеграф» полностью размещен со ставкой купона на весь срок обращения бумаг 9.75% годовых, что определило доходность к погашению на уровне 10.11% годовых. /Cbonds/

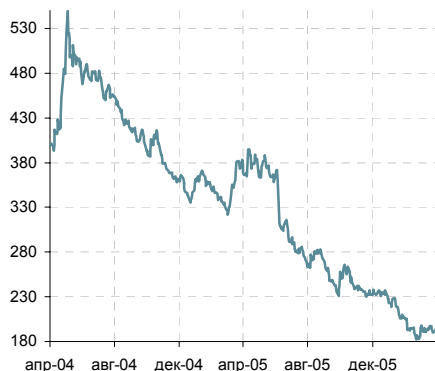
Ставка купона по облигациям первого выпуска ООО «Омела Холдинг» определена в размере 18.0 % годовых, что соответствует доходности к погашению 19.25% годовых. /Rusbonds/

Европейский банк реконструкции и развития принял решение о выпуске второго выпуска облигаций объемом 5 млрд. руб. /Прайм-ТАСС/

Содержание:

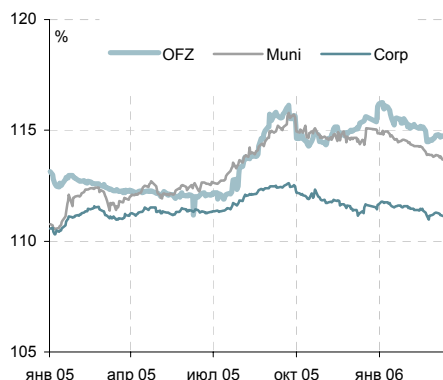
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

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	4/5/2006	4,80	-2	3	112
UST 10 yr	4/5/2006	4,85	-2	9	42
UST 30 yr	4/5/2006	4,90	-1	17	17
Bund 2 yr	4/5/2006	3,31	-1	21	86
Bund 10 yr	4/5/2006	3,85	1	27	26
Bund 30 yr	4/5/2006	4,11	5	33	0
Fed Fund	4/4/2006	4,75	0	25	200
Libor 1 mo	4/4/2006	4,84	0	17,0	195
Libor 6 mo	4/4/2006	5,16	0	16,0	178
Libor 12 mo	4/4/2006	5,31	-3	12	150
S&P 500	4/6/2006	1311,56	0,43%	2,61%	10,77%
Nasdaq Composite	4/6/2006	2359,75	0,61%	3,22%	18,04%
RTS	4/5/2006	1485,22	2,03%	0,29%	109,68%
EURUSD	4/6/2006	1,2286	-0,02%	2,24%	-4,55%
USDJPY	4/6/2006	117,45	0,03%	-0,11%	8,06%
USDRUB	4/6/2006	27,53	0,01%	-1,43%	-1,43%
EURRUB	4/6/2006	33,87	0,07%	1,03%	-5,64%
Brent 1m Future	4/6/2006	67,53	0,64%	8,33%	22,18%
Gold	4/6/2006	589,68	0,20%	6,18%	38,20%

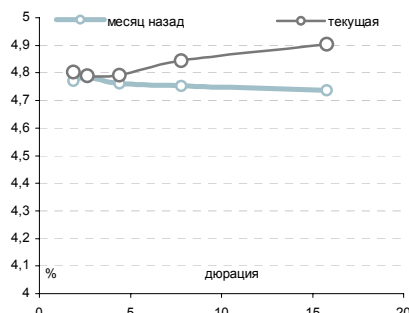
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



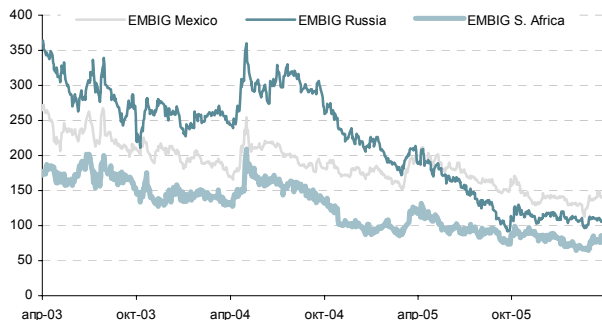
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	4/4/2006	109,60%	-3	-12	-203	670	5,96	UST10	111
UMS-31*	4/3/2006	120,63%	-100	-61	-688	672	6,61	UST30	171
Turkey-30*	4/4/2006	154,83%	-18	31	-299	2133	7,08	UST10	223
Venezuela-27*	4/3/2006	127,18%	-45	78	-142	2753	6,82	UST10	297
EMBIG	4/5/2006	195	4	2	4	-42	-	-	-
EMBIG Russia	4/5/2006	108	1	-1	3	-10	-	-	-
EMBIG Brazil	4/5/2006	237	5	4	5	-71	-	-	-
EMBIG Mexico	4/5/2006	147	4	3	7	4	-	-	-
EMBIG Turkey	4/5/2006	186	4	-1	4	-37	-	-	-
EMBIG Venezuela	4/5/2006	199	11	-5	9	-114	-	-	-

* - Указаны котировки

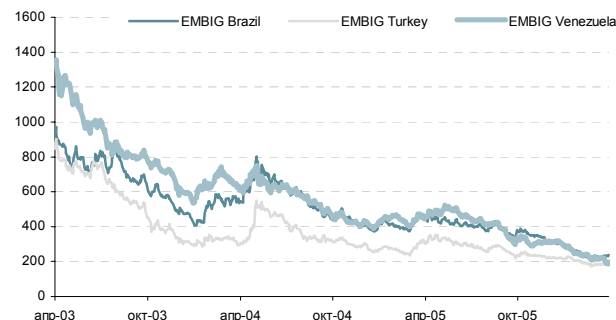
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Рынок казначейских бумаг продолжал пребывать в состоянии высокой волатильности. Президент ФРБ Канзаса Томас Хоенинг заявил о том, что нынешний курс ФРС близок к своему завершению, и ставка у верхней границы нейтрального диапазона. Тон выступления придавал рынку оптимистичных красок и с лихвой компенсировал позитивные данные по индексу деловой активности в сфере услуг (60.5 п., прогноз 59 п.). В результате доходности 2-летних и 10-летних бумаг снизились на 2 б.п. до 4.8% и 4.85%.

На самом деле мы не видим ничего сверхъестественного в выступлении Хоенинга. Мы согласны с тем, что ФРС близка к окончанию цикла. В то же время, мы практически уверены в еще одном повышении ставки в мае, и на этом фоне доходности казначейских бумаг могут преодолеть уровень 4.9%. Более того, подобные пессимистичные настроения могут оправдаться уже завтра, в случае выхода сильного отчета по занятости.

Развивающиеся рынки

Несмотря на рост базовых активов и корпоративного сектора, инвесторы в развивающиеся рынки в преддверии статистики по рынку труда демонстрировали осторожный настрой, что привело к расширению спредов. Бразилия-40 торговалась на уровне предыдущего закрытия 128.58% (YTM 6.8%), а суверенный спред расширился на 5 б.п. Спреды турецких и мексиканских бумаг расширились на 4 б.п., и спред EMBIG вырос на 4 б.п. до 195 б.п.

В сегменте казахских бумаг пятый по активам Альянс-банк (Ba2/BB-) планирует два выпуска евробондов: на 5-7 лет необеспеченные бумаги и Hybrid Tier 1 perpetual объемом \$100-150 млн. Принимая во внимание спред кривой Альянса к Банку Центркредит (Ba1/BB-), мы полагаем, что ориентировочная доходность по первому выпуску может составить 8.2-8.5%, по второму 9-9.3%.

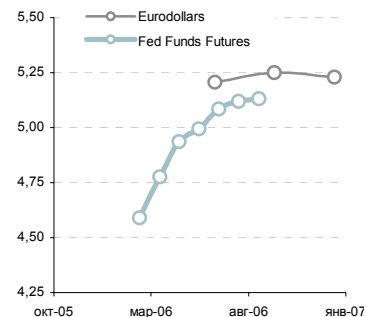
Российский сегмент

Российские еврооблигации двигались в русле развивающихся рынков, и рост базовых активов не вызвал роста активности инвесторов. Россия-30 торговалась на уровне 109.437-109.625% (YTM 5.95%), при этом спред к 10-летним казначейским бумагам расширился до 110 б.п. В корпоративных выпусках активность оставалась на близком к нулевому уровне: отдельные движения котировок можно отметить разве что в секторе банковских бумаг, но и там амплитуда изменений не превышала 10 б.п. В результате на фоне снижения доходностей в США спред индекса RUBI расширился до 198 б.п.

До выхода завтрашнего отчета по занятости в США расклад сил на развивающихся рынках, и российском сегменте в частности, не изменится. При этом, вполне вероятно, что в случае позитивных данных мы увидим новый виток роста доходностей базовых активов, поэтому в своих инвестиционных рекомендациях мы продолжаем искать возможности среди коротких недооцененных выпусков. Помимо рекомендованных ранее выпусков Ситроникса-09 и Абсолют-банка-09, мы обращаем внимание на выпуск ГМК НорНикеля-09 (BB+/Ba2/BBB-). В отсутствии серьезного внутреннего негатива за последние полтора месяца спред бонда к бумагам Газпрома (BB+) и Алросы (B+/Ba3) с близкой дюрацией расширился на 50-60 б.п., что, на наш взгляд, создает привлекательную инвестиционную возможность.

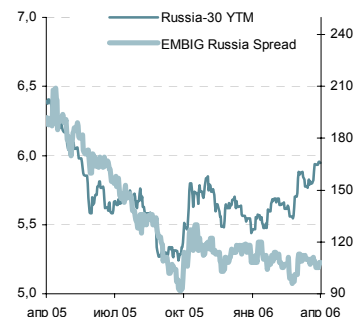
Александр Доткин
a.dotkin@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

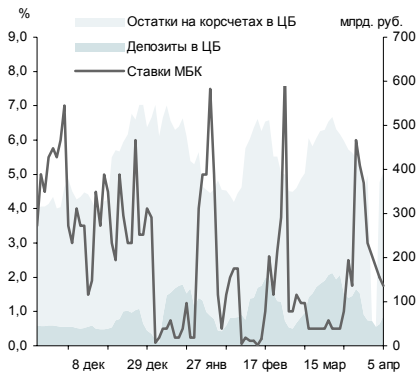
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

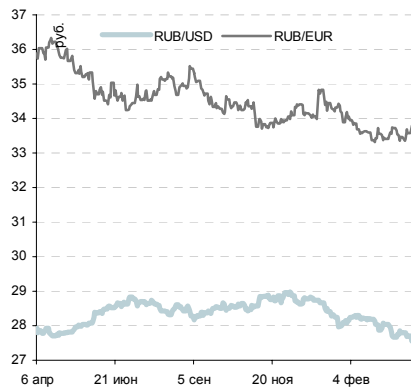
Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



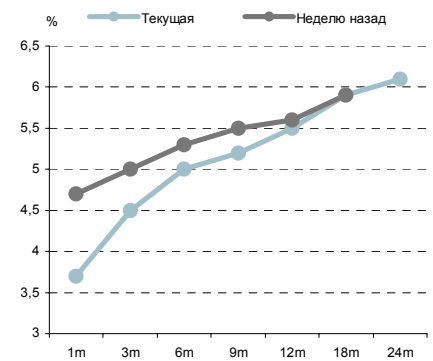
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Кривая доходности NDF на курс руб/долл.

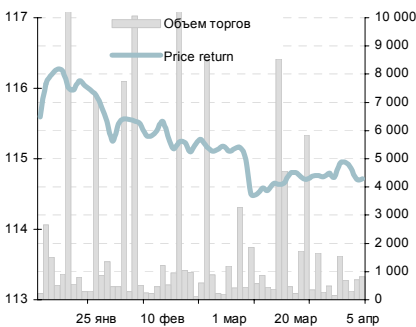


Источник: Reuters

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, %	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			год	посл		ср взв	день
SU45002RMFS1	0,34	4,86	101,69	101,69	1,727	-	0,020
SU25060RMFS3	2,81	6,31	98,99	98,99	1,001	-	0,210
SU46018RMFS6	8,78	6,85	110,52	110,47	0,546	0,183	0,137
SU46020RMFS2	12,84	6,96	100,75	100,75	0,933	0,254	0,300
МГор32-об	0,15	5,74	100,77	100,64	1,068	-	-0,13
МГор31-об	1,08	5,09	105,50	105,50	1,205	-	0,64
МГор29-об	1,95	6,38	107,41	107,41	3,315	-0,12	0,07
МГор38-об	3,85	7,10	113,99	111,97	2,740	-	-1,65
МГор39-об	6,00	6,87	110,80	110,74	2,027	0,14	-0,26
ВТБ - 5 об	1,02	6,55	99,80	99,80	1,172	-0,05	-0,09
РЖД-02обл	1,56	6,79	101,65	101,65	2,527	-0,02	0,1
ГАЗПРОМ А6	3,01	7,03	100,08	100,09	1,047	0,09	-0,06
ФСК ЕЭС-02	3,58	7,51	103,10	103,10	2,238	0,05	0,2
РЖД-07обл	5,18	7,46	101,15	101,14	2,896	0,12	0,34

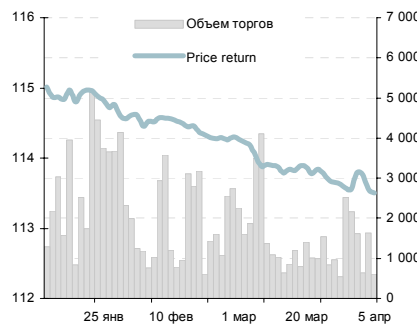
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



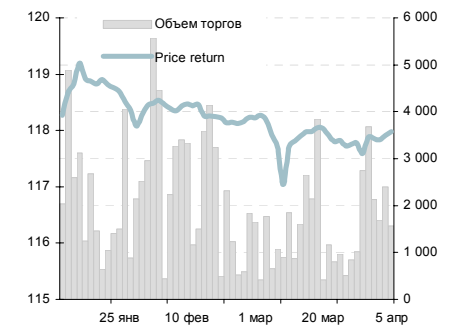
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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

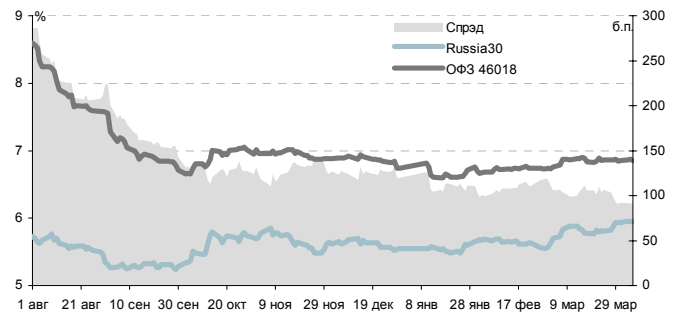
Ближайшие первичные размещения

Дата	Эмитент	Сумма, млн.р.	Организатор
12/04/2006	Москва-44	5 000	00/01/1900
13/04/2006	Дикая Орхидея	1 000	Банк Союз
13/04/2006	Лаверна	1 000	Уралсиб
19/04/2006	ИК Элемент-2	600	ВТБ Розничные услуги
апрель	АЦБК-3	1 500	Газпромбанк
апрель	Арнест-Финанс	600	Уралсиб
апрель	РКС	1 500	Газпромбанк
апрель	Синергия	1 000	Росбанк
апрель	Столичные Гастрономы	1 500	Росбанк
апрель	Техносила-Инвест	2 000	Банк Москвы
апрель	Русский Международный Банк	1 000	РМБ

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика спреда ОФЗ 46018 и Russia 30



Источник: ММВБ, Bloomberg, расчеты Банка ЗЕНИТ



Российский долговой рынок

Продолжившийся рост курса рубля вчера вновь оказал поддержку рублевым бумагам, хотя покупки и были выборочными и носили умеренный характер: витающая в воздухе угроза продолжения роста доходностей treasuries по-прежнему сдерживает оптимизм участников. Кроме того, и позитивный эффект от укрепления рубля может оказаться довольно неустойчивым, учитывая отстраненность ЦБ от этого процесса (о чем вчера заявил председатель ЦБ Сергей Игнатьев) и довольно высокую волатильность курса евро к доллару на FOREX, определяющего динамику внутреннего валютного рынка.

В центре внимания вчера оказались серии второго эшелона ЮТК-4 (+22 б.п.), Русснефть (+20 б.п.), Магнит (+13 б.п.), Виктория (+8 б.п.) и выборочные голубые фишки (РЖД-6, РЖД-7, Газпром-6), а также длинные ОФЗ (46018). Кроме того, довольно активно торговались новые выпуски, начавшие вчера вторичное обращение: Газпромбанк-1 (-75 б.п., УТМ 7.42%), ИнкомЛада-2 (+85 б.п., 11.14% к оферте), Копейка-2 (-20 б.п., УТМ 9.07%).

Вчерашнее первичное размещение Центрального Телеграфа прошло в целом в рамках ожиданий: доходность к погашению на аукционе составила 10.11% годовых (наш прогноз был на уровне 9.8% - 10.3% годовых).

В преддверии выхода данных по рынку труда в США (завтра), способных стать причиной повышенной волатильности в базовых активах, мы не ожидаем существенного роста в рублевых бумагах – скорее всего, основной интерес инвесторов будет сосредоточен во втором эшелоне. В частности, сегодня заметную поддержку могут получить выпуски Пятерочки на новости о возможном объединении бизнеса с Перекрестком, что приведет к созданию крупнейшего ритейлера в стране. Вслед за Пятерочкой может оживиться интерес и к другим выпускам торговых компаний, в том числе, наиболее, на наш взгляд, недооцененным Виктория Финанс (9.64% к оферте) и Топ-Книга (10.95% к оферте).

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	114,71	0,01%	-0,02%
Zetbi Muni	113,50	-0,05%	-0,06%
Zetbi Corp	111,26	0,03%	0,10%
Zetbi Corp10	117,98	0,06%	0,34%

Источник: Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
КраснЯрКр3	118,24	0,03
Якут-06 об	84,43	-0,05
КраснЯрКр2	60,57	-0,03
МГор39-об	41,64	0,14
Мос.обл.3в	37,40	-

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
ЮТК-04 об.	493,70	0,22
ГазпромБ 1	453,85	-0,75
КОПЕЙКА 02	396,99	-0,2
ИнкомЛада2	359,04	0,85
РЖД-06обл	355,45	0,18

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

ОФБУ Банка ЗЕНИТ

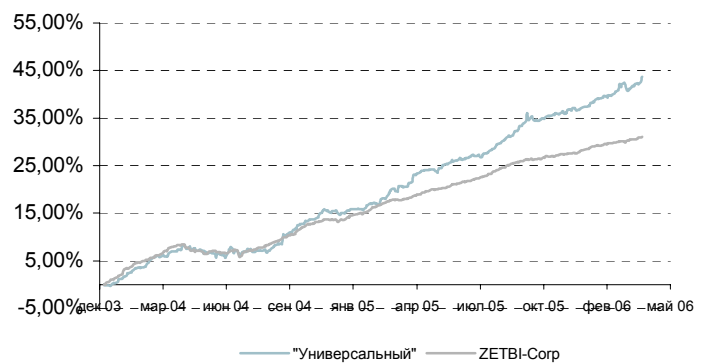
Изменение стоимости пая

Фонд (ОФБУ)	Стратегия	С начала работы Фонда 08.12.03	Изменение стоимости пая				Доля риска в цене, %	Коэффициент Шарпа	
			С начала года	1 день	1 мес.	6 мес.			
Доходный	Агрессивная	200,38%	30,89%	0,15%	0,64%	45,23%	114,42%	31,53	2,51
Универсальный	Сбалансированная	43,68%	4,79%	0,29%	1,48%	7,80%	19,09%	10,59	1,11
RTSI		175,29%	31,95%	2,03%	1,25%	53,86%	118,65%	31,86	2,15
ZETBI-Corp		31,02%	2,15%	0,06%	0,73%	4,18%	11,25%	7,58	0,84

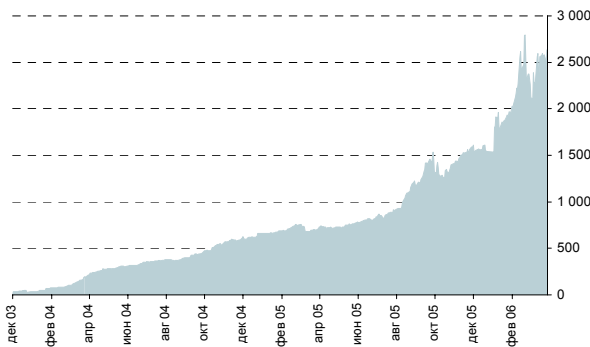
ОФБУ "Доходный"



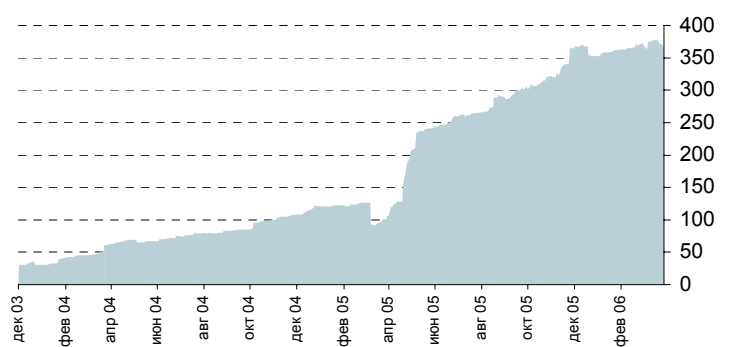
ОФБУ "Универсальный"



Стоимость чистых активов фонда "Доходный" млн. руб.

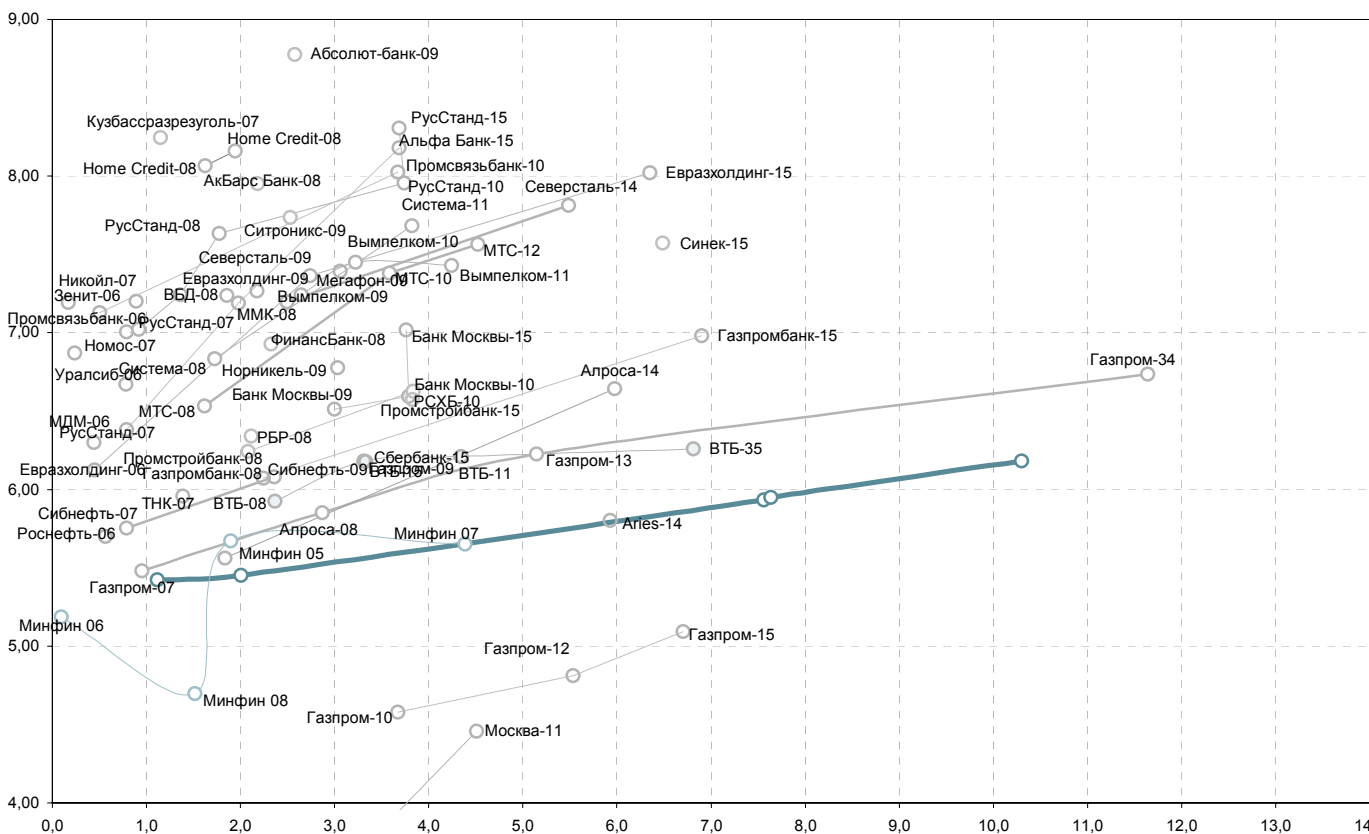


Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



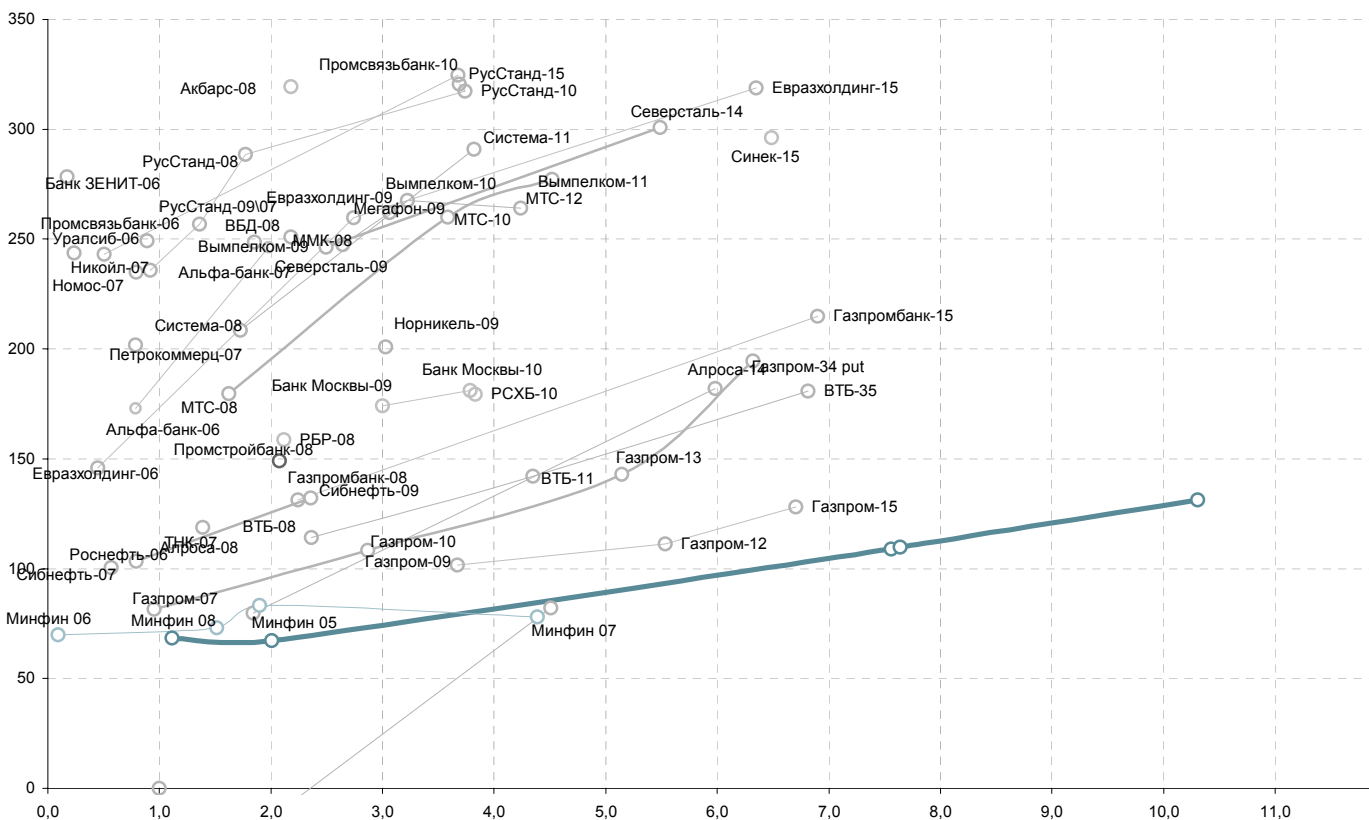
Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

Кривая доходности российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg



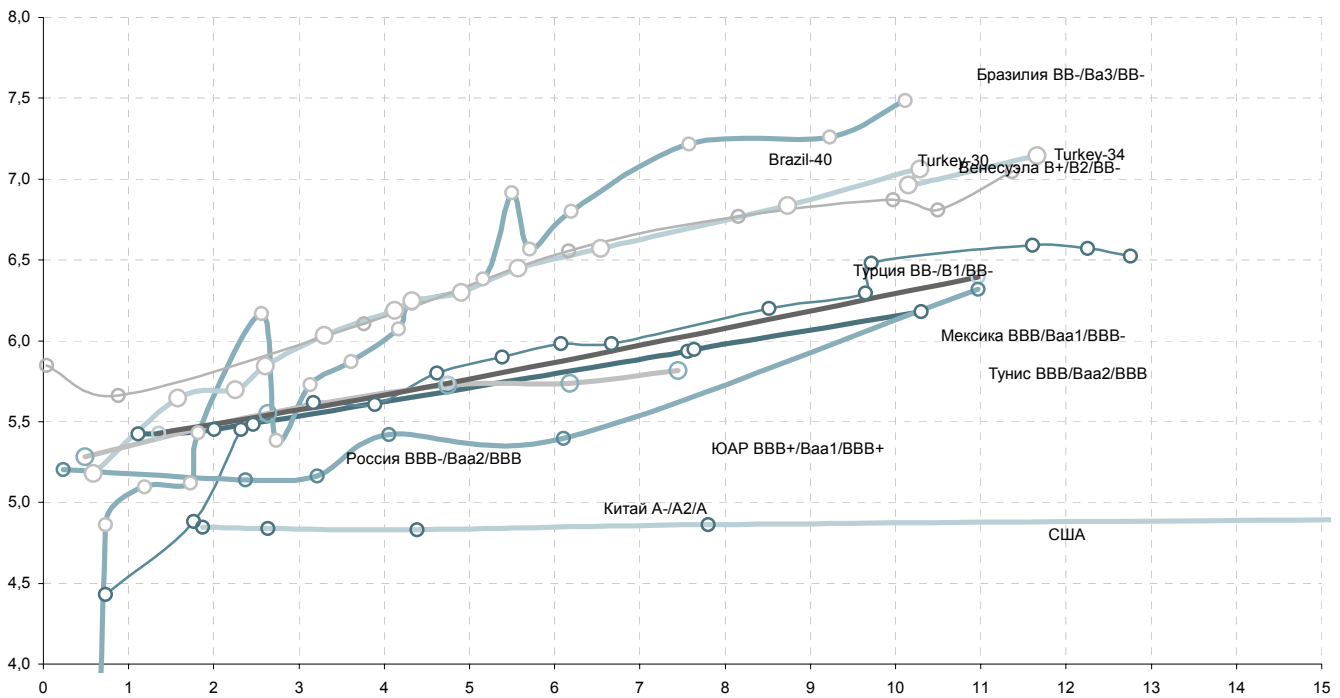
Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB/BBB	105,15	105,28	5,476	1,11	65
Russia-10 \$	3/31/2010	2 767	8,25	Baa2/BBB/BBB	105,61	105,76	5,42	2,01	179
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB/BBB	143,46	143,76	5,946	7,56	108
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB/BBB	178,37	178,75	6,191	10,30	131
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB/BBB	109,52	109,67	5,957	7,64	107
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	99,77	99,78	5,269	0,09	53
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB/BBB	97,29	97,42	4,74	1,51	-9
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB/BBB	94,65	94,85	5,727	1,90	83
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB/BBB	88,34	88,54	5,675	4,39	78
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB	104,51	104,64	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB	111,80	112,05	4,057	3,04	54
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB	125,03	125,28	5,821	5,93	98
Regional									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB/BBB	100,44	100,45	1,791	0,05	-70
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	109,17	109,52	4,49	4,51	82
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB+	103,39	103,64	5,602	0,95	77
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB+	114,34	114,64	5,894	2,87	108
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB+/BB+	112,30	112,70	4,626	3,67	102
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB+	118,41	118,81	6,257	5,14	143
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	105,12	105,57	5,126	6,70	129
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	104,71	104,76	6,669	8,69	180
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB+/BB /*+	123,39	123,64	6,746	11,64	185
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba2/BB	104,54	104,64	5,813	0,79	98
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba2/BB	111,40	111,70	6,133	2,36	132
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	107,35	107,45	5,991	1,39	117
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B+	104,07	104,16	5,777	0,57	94
Telecommunications									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	105,13	105,38	6,606	1,62	178
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	103,51	103,76	7,412	3,58	260
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,74	101,99	7,592	4,52	277
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	Ba3/BB	107,41	107,66	7,295	2,64	249
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	Ba3/BB	101,54	101,79	7,487	3,22	267
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	Ba3/BB	103,97	104,22	7,458	4,24	264
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B1/BB-	101,65	101,90	7,432	3,06	262
Industrials									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	106,06	106,31	6,9	1,73	208
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	104,50	104,70	7,706	3,82	289
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	100,80	101,05	6,819	3,03	201
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,41	101,66	7,323	2,18	251
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,23	103,63	7,274	2,49	246
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/BB-	108,05	108,45	7,844	5,49	300
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	102,17	102,42	7,301	1,85	248
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B+	104,74	104,94	5,614	1,84	79
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B+	114,18	114,43	6,662	5,98	181
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	101,15	101,22	6,199	0,446	138
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	109,88	110,13	7,406	2,743	259
Kuzbassrazrez-07	7/13/2007	150	9,00	-/-	-	-	-	-	-
Amtel-07	6/30/2007	175	9,25	-/-	-	-	-	-	-
SINEK-15	8/3/2015	250	7,70	Ba1/BB	100,59	100,84	7,589	6,483	274
Banks									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	6,38	A2/BBB	100,64	100,73	5,471	0,05	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	99,92	100,17	6,812	3,33	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	102,16	102,31	5,954	2,36	114
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	105,68	105,93	6,237	4,35	142
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	100,18	100,43	7,004	3,31	141
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	99,53	99,78	6,275	6,81	145
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB	102,50	102,75	6,124	2,24	131
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,29	104,54	6,553	3,00	174
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,79	103,04	6,63	3,78	182
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	101,09	101,21	6,428	0,44	151
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B	100,27	100,31	7,323	0,17	266
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	100,37	100,43	6,999	0,24	233
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	101,48	101,69	7,13	0,79	230
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	101,63	101,83	6,799	0,78	196
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	Ba3/NR	101,47	101,60	7,275	0,89	244
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,42	101,66	7,145	0,92	231
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,41	100,76	7,368	1,36	254
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	Ba3/B	101,56	101,64	7,205	0,51	237
Rosbank-09 \$	9/24/2009	300	9,75	Ba3/B+	105,18	105,43	7,978	2,92	324

Источник: Bloomberg

Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

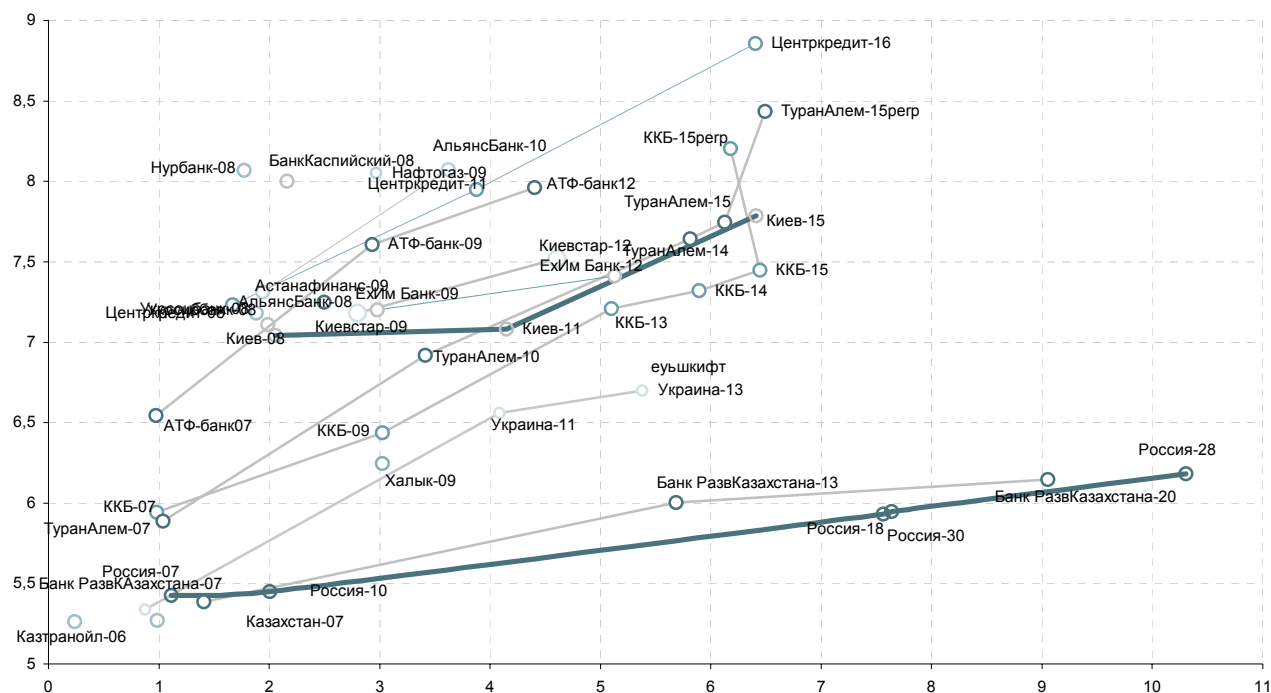
Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
Brazil								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB/Ba3/-	108,38	108,63	6,91	5,50
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB/Ba3/BB-	128,58	128,68	6,80	6,20
Turkey								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/Ba3/BB-	154,65	155,00	7,06	10,28

Источник: Bloomberg

Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций стран СНГ

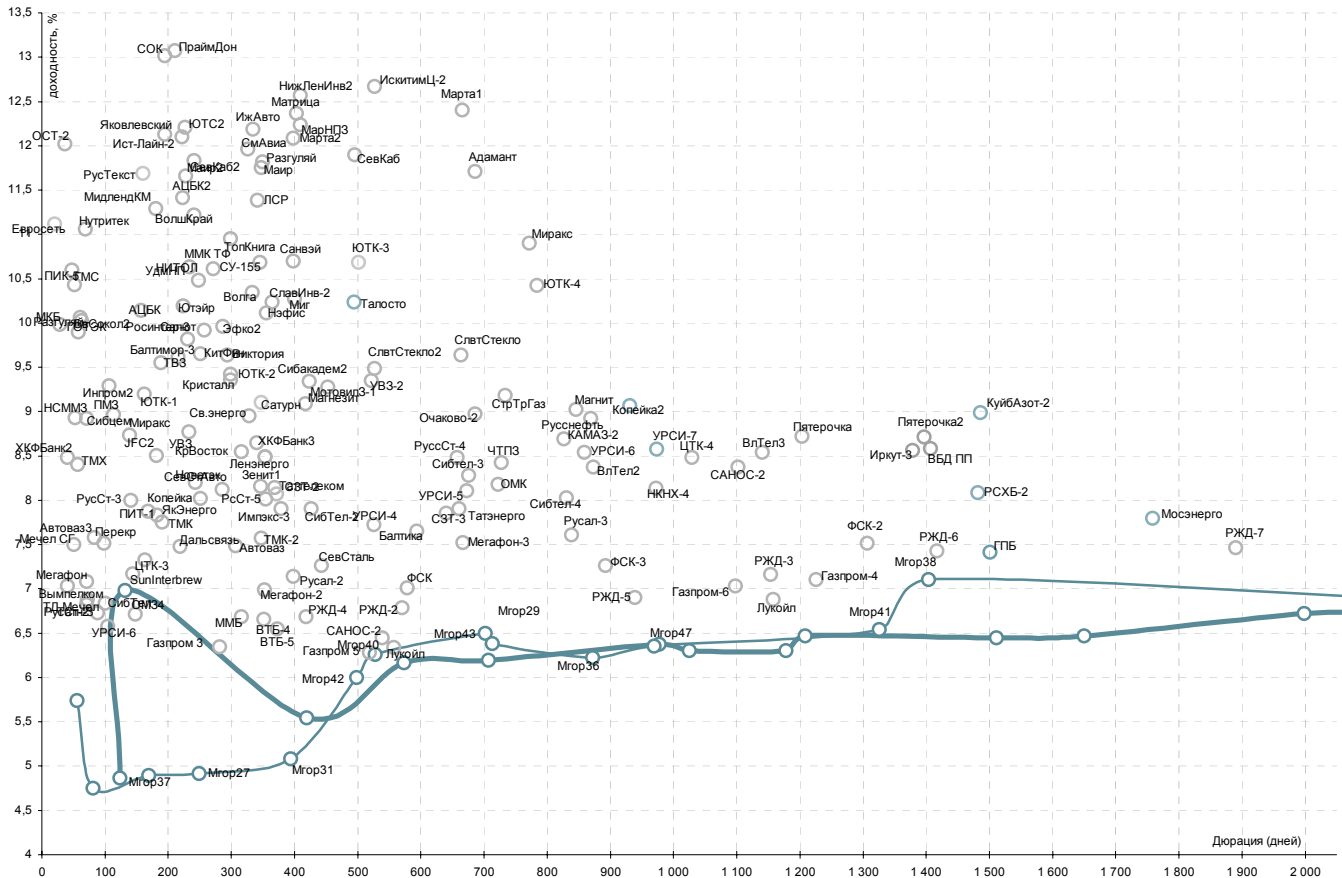
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
Kazakhstan								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/BB-	102,87	103,37	7,312	1,94
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/BB-	101,72	101,98	6,544	0,98
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/BB-	103,58	103,91	7,605	2,93
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/BB-	105,55	106,05	7,963	4,41
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/BB-	101,02	101,29	7,233	1,67
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB	102,22	102,47	5,386	1,41
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB	107,95	108,26	6,002	5,68
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB	102,78	103,28	6,148	9,05
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB/Baa2/BB+	105,32	105,81	6,246	3,02
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB	105,94	106,09	5,272	0,99
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB+/Baa2/BB+	104,04	104,29	5,945	0,98
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB+/Baa2/BB+	101,38	101,76	6,438	3,03
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB+/Baa2/BB+	106,73	107,02	7,208	5,10
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB+/Baa2/BB+	102,97	103,30	7,322	5,89
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	100,67	100,74	5,264	0,24
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Ba3/-	101,42	101,72	8,067	1,77
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB/Baa2/BB+	104,19	104,44	5,886	1,04
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB/Baa2/BB+	103,00	103,38	6,919	3,41
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB/Baa2/BB+	101,59	102,09	7,643	5,81
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB/Baa2/BB+	104,39	104,74	7,746	6,13
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	99,21	99,71	8,002	2,16
Ukraine								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	BB-/B1/-	108,84	109,34	7,183	2,80
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	BB-/B1/-	100,59	101,09	7,521	4,61
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	99,84	100,21	8,052	2,97
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	104,35	104,57	4,939	0,88
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,69	100,69	4,971	0,20
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,51	101,51	5,06	0,44
Ukraine-06	3/15/2007	1 529	11,00	BB-/B1/BB-	103,60	103,75	6,805	0,88
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	100,83	101,30	6,559	4,08
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	105,04	105,34	6,698	5,38
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	103,35	103,60	7,041	2,06
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	106,30	106,67	7,08	4,15
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	100,92	101,42	7,785	6,41
UkrSibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	103,27	103,77	7,108	1,99
ExIm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	101,17	101,65	7,201	2,98
ExIm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	96,39	96,89	7,412	5,13

Источник: Bloomberg



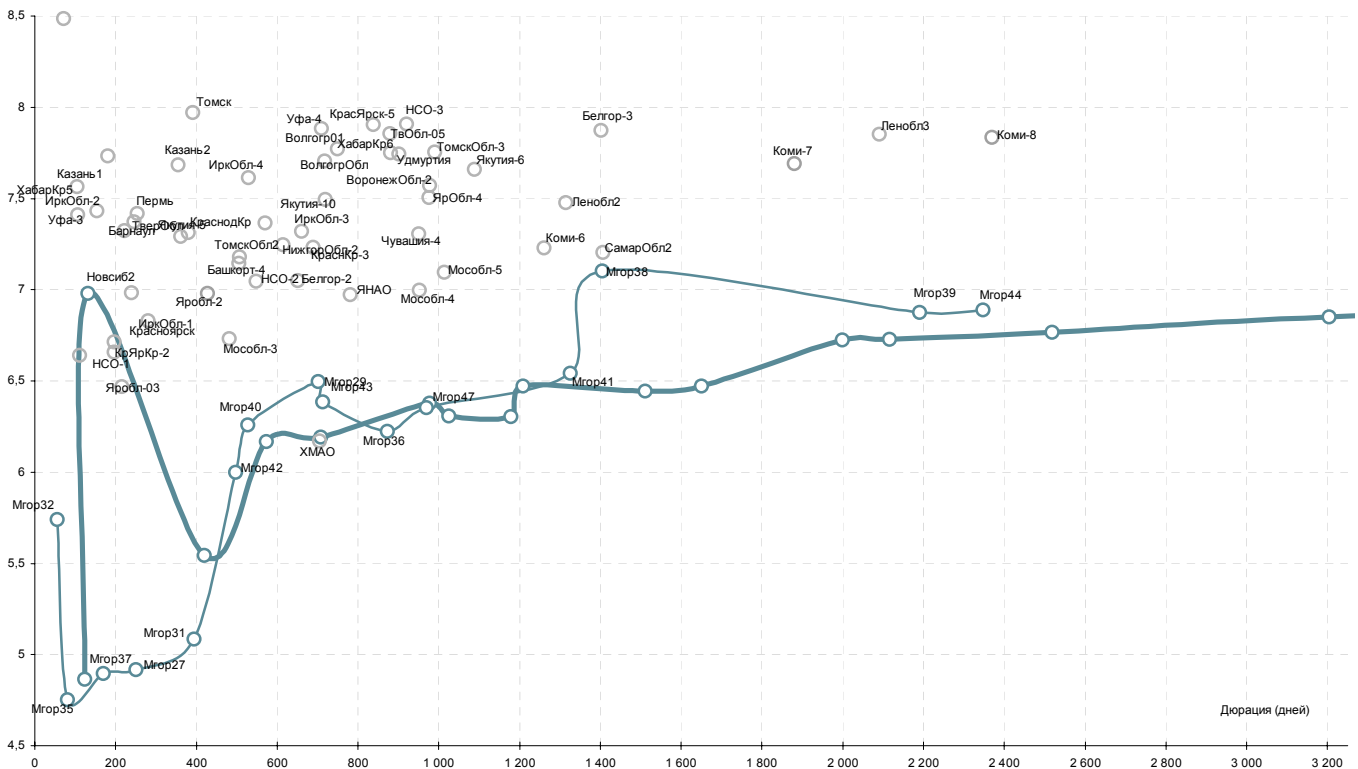
Приложение 4. Российский долговой рынок

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. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента
Зам. Начальника Департамента

Роман Пивков
Кирилл Копелович

roman.pivkov@zenit.ru
kopelovich@zenit.ru

Управление продаж

sales@zenit.ru

Начальник управления
Еврооблигации
Рублевые облигации
Рублевые облигации
Брокерское обслуживание
Брокерское обслуживание

Константин Поспелов
Владислав Григорьев
Алексей Третьяков
Роман Попов
Ирина Киреева
Тимур Мухаметшин

konstantin.pospelov@zenit.ru
v.grigoriev@zenit.ru
a.tretyakov@zenit.ru
r.popov@zenit.ru
i.kireeva@zenit.ru
t.mukhametshin@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Рублевые облигации
Еврооблигации
Анализ кредитных рисков
Акции
Акции
Акции

Яков Яковлев
Александр Доткин
Ольга Ефремова
Евгений Суворов
Мария Сулима
Дмитрий Лукашов

y.yakovlev@zenit.ru
a.dotkin@zenit.ru
o.efremova@zenit.ru
e.suvorov@zenit.ru
m.sulima@zenit.ru
d.lukashov@zenit.ru

Управление доверительного управления активами

Начальник управления

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

Управление организации долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

Начальник управления

Валерий Голованов

v.golovanov@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.