

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	5
Приложение	7

На прошедшей неделе произошел существенный сдвиг в ожиданиях по процентным ставкам: июльские фьючерсы на ставку по федеральным фондам в Америке торгуются со 100% вероятностью повышения ставки на 25 б.п. на каждом заседании FOMC. (Подробнее стр. 4 ↴)

В среднесрочной перспективе негативное влияние со стороны внешних рынков остается существенным фактором риска для рублевых облигаций – на этом фоне мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться выпусков второго/третьего эшелонов рынка средней дюрации: ЮТК, ТД и СГ Мечел, JFC, Северный Кабель, Якутскэнерго, Ярославская и Самарская обл., Томск, Уфа. (Подробнее стр. 6 ↴)

ООО "Красный Восток-Инвест" приняло решение о приобретении облигаций 1 серии по цене 100% от номинальной стоимости 24 февраля 2006 года.

Вымпелком получил окончательное решение по налоговым претензиям за 2002 год в размере \$17,1 млн. /Интерфакс/

Банк "Русский Стандарт" планирует 1 марта начать размещение 4-го выпуска облигаций сроком обращения 3 года и объемом 3 млрд руб./Прайм-ТАСС/

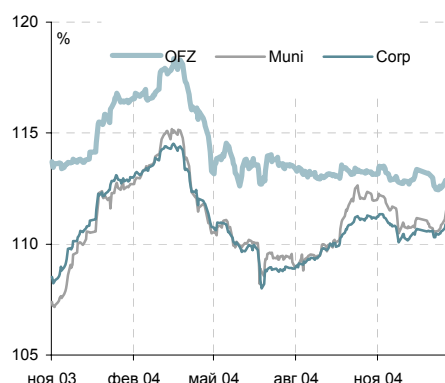
Совет директоров ОАО "Сибирьтелеком" принял решение о размещении облигаций 5-ой и 6-ой серий объемом 3 млрд. рублей и 2 млрд. рублей соответственно, со сроком обращения 3 года и 5 лет. /Cbonds/

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

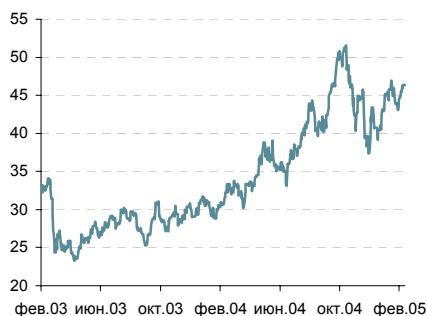
www.zenit.ru

# Индикаторы мировых рынков

Инструмент	Дата	Значение	Изменение, б.п.		
			день	месяц	год
UST 2 yr	18/02/2005	3,44	8	29	173
UST 10 yr	18/02/2005	4,27	9	13	17
UST 30 yr	18/02/2005	4,65	8	1	-30
Bund 2 yr	17/02/2005	2,44	1	4	10
Bund 10 yr	17/02/2005	3,57	2	0	-56
Bund 30 yr	17/02/2005	4,02	2	-9	-88
Fed Fund	17/02/2005	2,50	0	25	150
Libor 1 mo	17/02/2005	2,60	0	9,9	151
Libor 6 mo	17/02/2005	3,08	0	17,8	191
Libor 12 mo	17/02/2005	3,42	-1	17	205
S&P 500	18/02/2005	1201,59	0,07%	2,89%	5,02%
Nasdaq Composite	18/02/2005	2058,62	-0,13%	1,20%	1,02%
RTS	18/02/2005	669,08	0,51%	12,79%	1,85%
EURUSD	21/02/2005	1,3052	-0,16%	-0,02%	3,76%
USDJPY	21/02/2005	105,76	0,10%	2,94%	-2,36%
USDRUB	21/02/2005	27,94	0,00%	-0,47%	-1,96%
EURRUB	21/02/2005	36,47	-0,13%	-0,50%	1,72%
Brent 1m Future	18/02/2005	46,34	1,13%	2,09%	49,53%
Gold	21/02/2005	426,54	-0,20%	-0,17%	7,29%

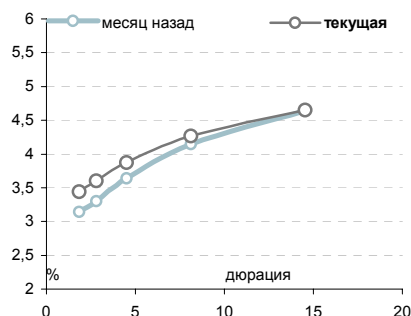
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



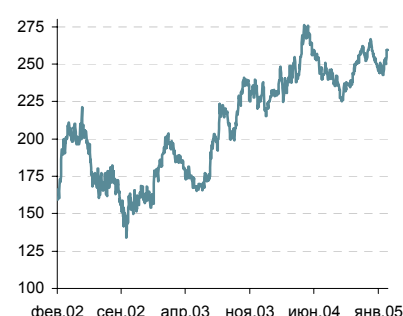
Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



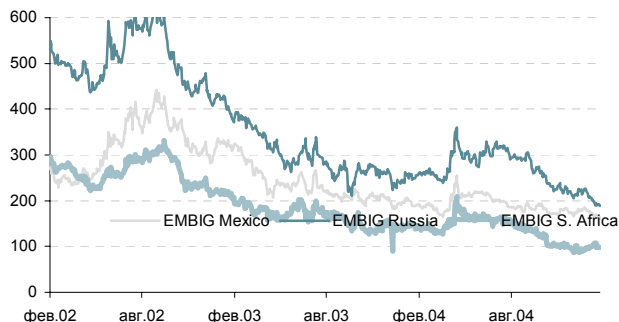
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	18/02/2005	105,67%	-53	-110	232	770	6,21	UST10	195
C-Bond*	17/02/2005	102,63%	13	-18	89	817	7,28	UST5	341
UMS-31*	17/02/2005	121,93%	15	-190	309	629	6,55	UST30	190
Turkey-30*	18/02/2005	144,11%	-108	-201	190	440	7,82	UST10	356
Venezuela-27*	17/02/2005	103,38%	68	34	65	1869	8,90	UST10	533
EMBIG	17/02/2005	339	-6	-10	-17	-8	-	-	-
EMBIG Russia	17/02/2005	188	-3	-5	-17	-25	-	-	-
EMBIG Brazil	17/02/2005	388	-10	-15	-24	12	-	-	-
EMBIG Mexico	17/02/2005	161	-4	-7	-11	-13	-	-	-
EMBIG Turkey	17/02/2005	257	-6	-10	-23	-7	-	-	-
EMBIG Venezuela	17/02/2005	441	-10	-24	-11	38	-	-	-

\* - Указаны котировки

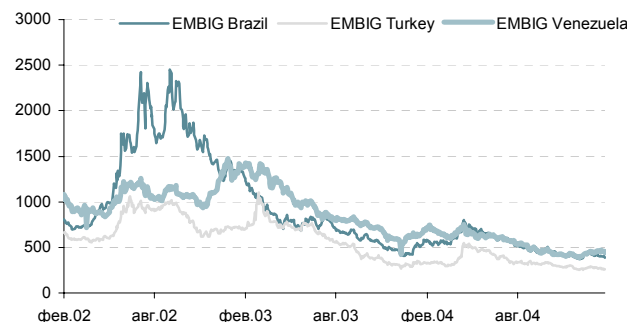
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

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

Итогом прошлой недели стал рост 10-летних процентных ставок на 19 б.п. до 4.27% под влиянием множества факторов, главным из которых, пожалуй, было выступление Гринспена в Конгрессе. В этой связи публикация в пятницу индекса цен производителей стала лишь подтверждением предостережений главы ФРС о том, что рынки слишком сильно уверились в отсутствии инфляционных рисков.

Январский индекс цен производителей в базовом варианте преподнес неожиданный сюрприз, увеличившись на 0.8% вместо ожидавшихся 0.2%. В годовом измерении рост данного показателя инфляции составил 2.7% против 2.1%. Не исключено, что в среду при публикации данных по индексу потребительских цен инвесторов также ждет сюрприз. На этом фоне снижение индекса потребительской уверенности Мичиганского университета не сумело оказать поддержку рынку.

В результате 2-летние Treasuries выросли по доходности на 8 б.п. до 3.44%, 10-летние – на 9 б.п. до 4.27%, достигнув максимума с конца декабря и скорректировав «загадочное» снижение доходностей, вызвавшее непонимание у регуляторов.

### Развивающиеся рынки

Принимая во внимание конъюнктуру на американском долговом рынке, остается только удивляться упорству, с которым развивающиеся рынки сопротивляются оказываемому негативному давлению. В пятницу композитный спрэд развивающихся рынков сузился на 1 б.п. до 338 б.п. благодаря таким сегментам, как Турция (-3 б.п.) и Мексика (-2 б.п.). Аутсайдером дня стала Бразилия, увеличившая премию на 2 б.п.

Несмотря на то, что масштабы сужения спрэдов невелики, следует отметить, что это происходит на фоне сильного роста доходностей базовых активов и подобная нестабильность, как правило, подталкивает развивающиеся рынки к более осторожному поведению и расширению спрэдов с запасом. Вероятно, что сейчас поддержку рынку оказывает высокий приток средств и попытки инвесторов заработать на сужении спрэдов, в связи с чем влияние базовых активов на динамику теряет в весе.

### Российский сегмент

Премия российского сегмента, согласно индексу EMBIG, сократилась в пятницу на 1 б.п. до 187 б.п. на фоне уверенного противостояния России-30 влиянию роста 10-летних процентных ставок в Америке. Спрэд России-30 к UST10 в течение дня сузился до 195 б.п., но в итоге завершил день без изменений на уровне 197 б.п. при цене 105.5-105.875%. Влияние Treasuries проявилось в еврооблигациях Aries, которые были практически неликвидны, индикативно снизившись на 12-25 б.п.

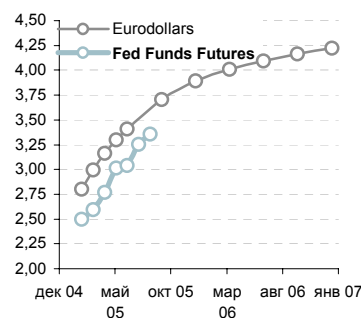
Неудивительно, что сектор корпоративных и банковских еврооблигаций в сложившихся условиях снизил активность до нуля, и за весь день можно отметить лишь продажи выпусков Газпрома и спрос на Алросу-08, что помогло бумаге удержаться от падения.

Следует отметить, что на прошедшей неделе произошел существенный сдвиг в ожиданиях по процентным ставкам: июльские фьючерсы на ставку по федеральным фондам в Америке торгуются со 100% вероятностью повышения ставки на 25 б.п. на каждом заседании FOMC. Аналогичные ожидания отражают и евродолларовые контракты. Текущий взгляд рынка соответствует нашим прогнозам, и мы считаем, что дисконтировать более агрессивный вариант развития событий поводов нет. В этой связи можно надеяться, что на новой неделе наступит стабилизация в базовых активах, а, возможно, произойдет коррекция, что должно благоприятно сказаться на нашем рынке.

Мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на недооцененные корпоративные выпуски, к которым мы относим бумаги Вымпелкома (окончательная величина налоговых претензий \$17.1 млн.), Мегафона, Сибнефти и металлургических компаний.

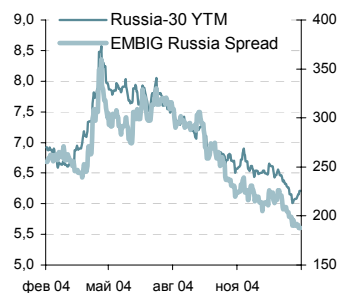
Константин Павлов  
k.pavlov@zenit.ru

Кривая фьючерсов на процентную ставку



Источник: Bloomberg

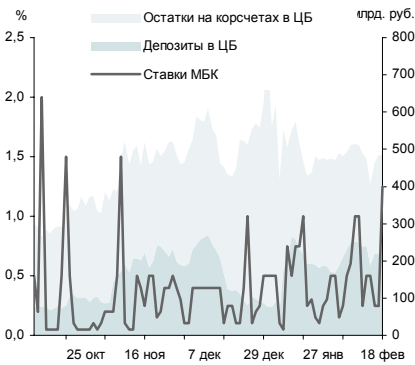
Доходность России-30 и динамика спреда российского сегмента



Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

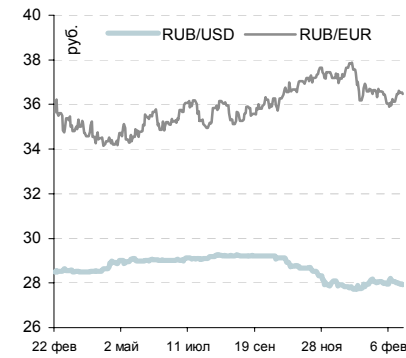
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



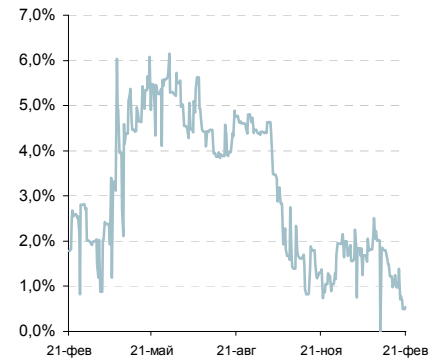
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Стоимость годовых NDF на RUR/USD

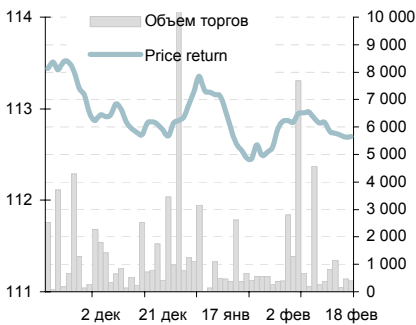


Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45001RMFS3	0,96	5,37	104,51	104,51	0,055	-0,0909	-0,489
SU27025RMFS4	2,13	6,28	101,80	101,80	1,336	0,000	0,192
SU46003RMFS8	4,01	7,51	110,60	110,61	0,822	-0,135	-0,194
SU46014RMFS5	5,93	7,97	104,50	104,49	4,274	-0,017	-0,147
МГор33-об	0,26	4,61	101,45	101,45	2,274	-	0,05
МГор32-об	1,18	6,42	104,53	104,49	2,329	0,09	-0,05
МГор31-об	2,02	7,16	106,30	106,30	2,466	-	0
МГор29-об	2,85	7,55	107,40	107,41	2,055	0,1	-0,05
МГор38-об	4,59	7,81	111,00	110,86	1,479	0,13	0,78
РусАлФ-2в	0,25	6,39	100,75	100,75	2,367	0,04	0,05
ГАЗПРОМ А2	0,67	5,89	106,40	106,40	4,250	0,00	-0,6
УралСвзИн6	1,32	8,75	107,40	107,38	1,210	-0,02	0,09
ТНК5в1т-об	1,59	6,78	113,70	113,70	3,370	-	0
ГАЗПРОМ А3	1,81	7,23	101,75	101,77	0,467	0,13	0,15

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



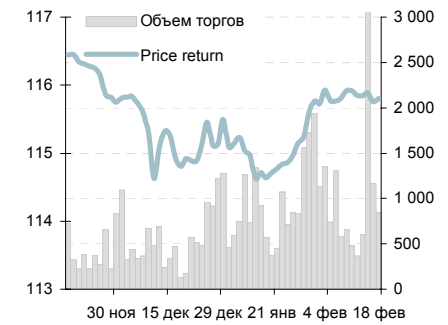
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



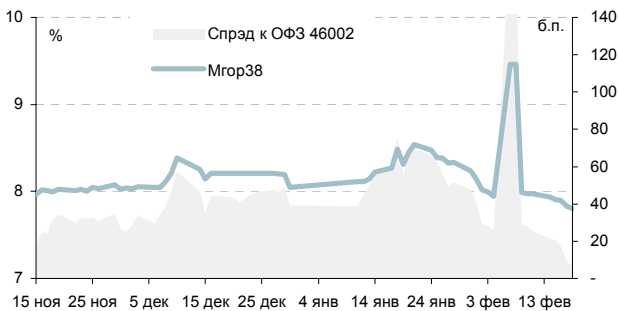
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

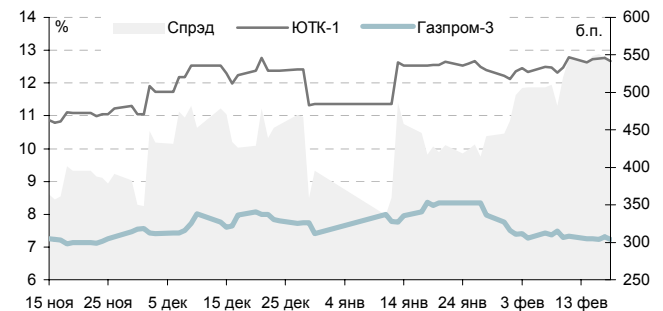
Динамика доходности облигаций Москвы-38 и их спреда по отношению к ОФЗ 46002



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

На рынке рублевых облигаций в конце прошлой недели преобладал умеренный оптимизм: фактором поддержки стала позитивная динамика курса рубля, который в пятницу вновь преодолел отметку 28 руб./долл. Данные по инфляции за две недели февраля, вышедшие в четверг (ИПЦ вырос на 0.7%), вслед за январскими цифрами и заверением правительства пойти на любые меры во имя удержания годового ориентира по росту ИПЦ, включая укрепление рубля, стали еще одним доводом в пользу усиления давления на доллар на внутреннем валютном рынке, тем более, что этому способствовала и конъюнктура рынка FOREX, где евро продолжил рост к доллару.

Позитивный настрой на валютном рынке нашел свое отражение в росте котировок по некоторым голубым фишкам – преимущественно, в московском сегменте. В пятницу 38-ая и 39-ая Москва выросли в цене на 12 б.п. – 13 б.п., 29-ый и 40-ой выпуски прибавили в стоимости 10-16 б.п. При этом, в корпоративном сегменте 3-ий и 5-ый выпуски Газпрома по цене последней сделки практически не изменились.

Кроме того, в пятницу продолжились выборочные покупки во втором-третьем эшелонах рынка: в частности, в корпоративном сегменте спросом пользовались облигации телекомов - ЮТК-1 и Сибирьтелеком-4 выросли на 34 б.п. и 75 б.п. по цене последней сделки. В субфедеральных бумагах значительно вырос в цене 3-ий выпуск Мособласти (+65 б.п.). При этом, Мособласть-4, по которой прошел рекордный оборот (более 2 млрд. рублей), по итогам дня выросла на 8 б.п. 4-ая Мособласть в текущих условиях выглядит недооцененной по сравнению с 3-им выпуском: спрэд Мособласти-3 к московской кривой составляет порядка 90 б.п., тогда как по Мособласти-4 – в пределах 130-140 б.п.

Ситуация на валютном рынке пока благоприятствует рублевым облигациям, нейтрализуя потенциальное негативное влияние со стороны рынка базовых активов. В то же время, по большинству голубых фишек потенциал роста уже исчерпан. Поэтому позитивный эффект от роста курса рубля к доллару, на наш взгляд, может реализоваться скорее для ликвидных выпусков второго эшелона – в частности, мы обращаем внимание на облигации Мособласти-4, недооцененной относительно 3-ей серии.

В среднесрочной перспективе негативное влияние со стороны внешних рынков остается существенным фактором риска для рублевых облигаций – на этом фоне мы по-прежнему рекомендуем инвесторам придерживаться выпусков второго/третьего эшелонов рынка средней дюрации: ЮТК, ТД и СГ Мечел, JFC, Северный Кабель, Якутскэнерго, Ярославская и Самарская обл., Томск, Уфа.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

Индекс	Price Return	день	неделя
Zetbi OFZ	112,70	0,01	-0,16
Zetbi Muni	112,16	0,09	0,15
Zetbi Corp	111,25	0,05	0,10
Zetbi Corp10	115,81	0,05	-0,11

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос.обл.4в	2029,37	0,08
МГор38-об	425,14	0,13
МГор33-об	401,38	-
Мос.обл.3в	227,32	0,61
МГор39-об	194,05	0,12

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

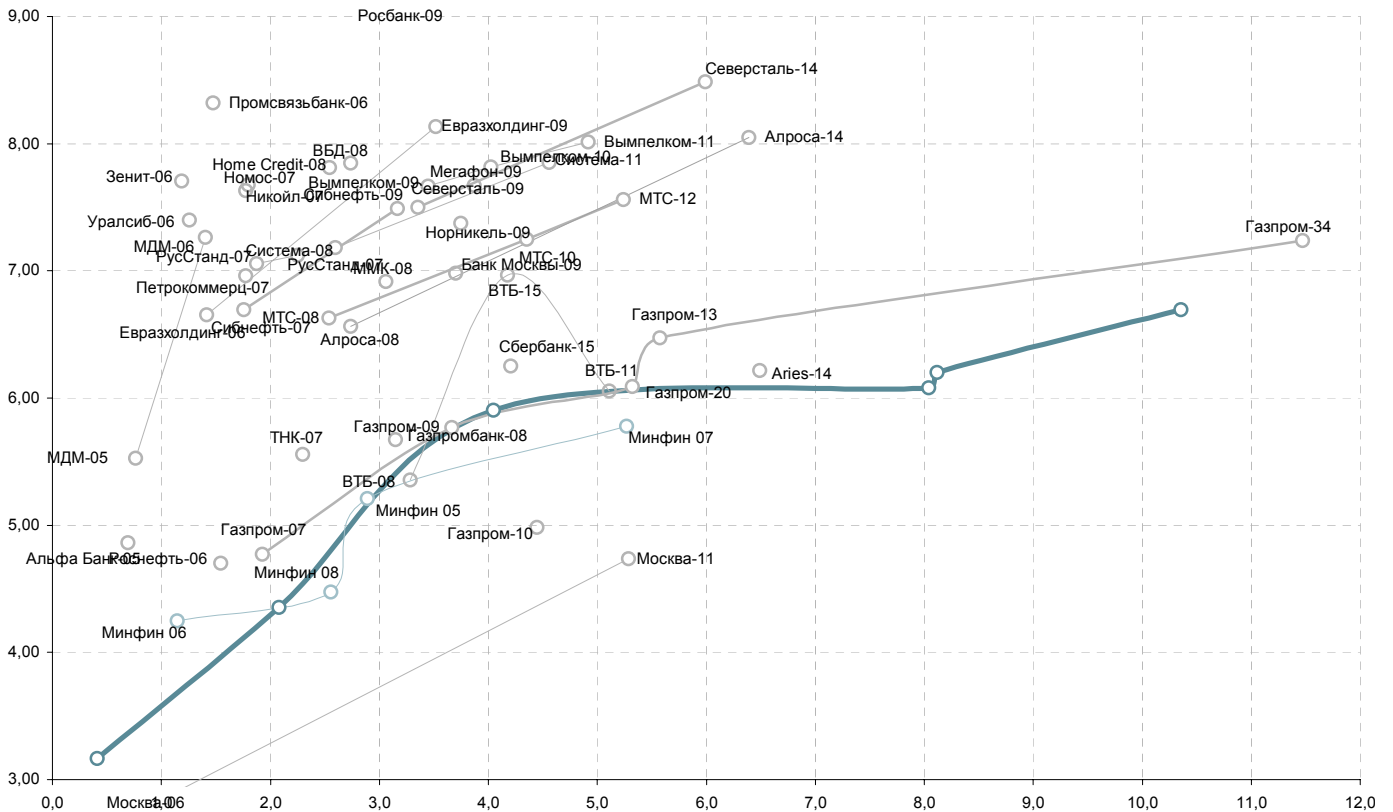
### Торги и изменения в корпоративном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Ленэнерго01	510,75	0,04
ГАЗПРОМ А5	374,63	0,02
ГАЗПРОМ А3	163,86	0,13
ЮТК-01 об.	95,57	0,14
Татнефть-3	85,39	0,1

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

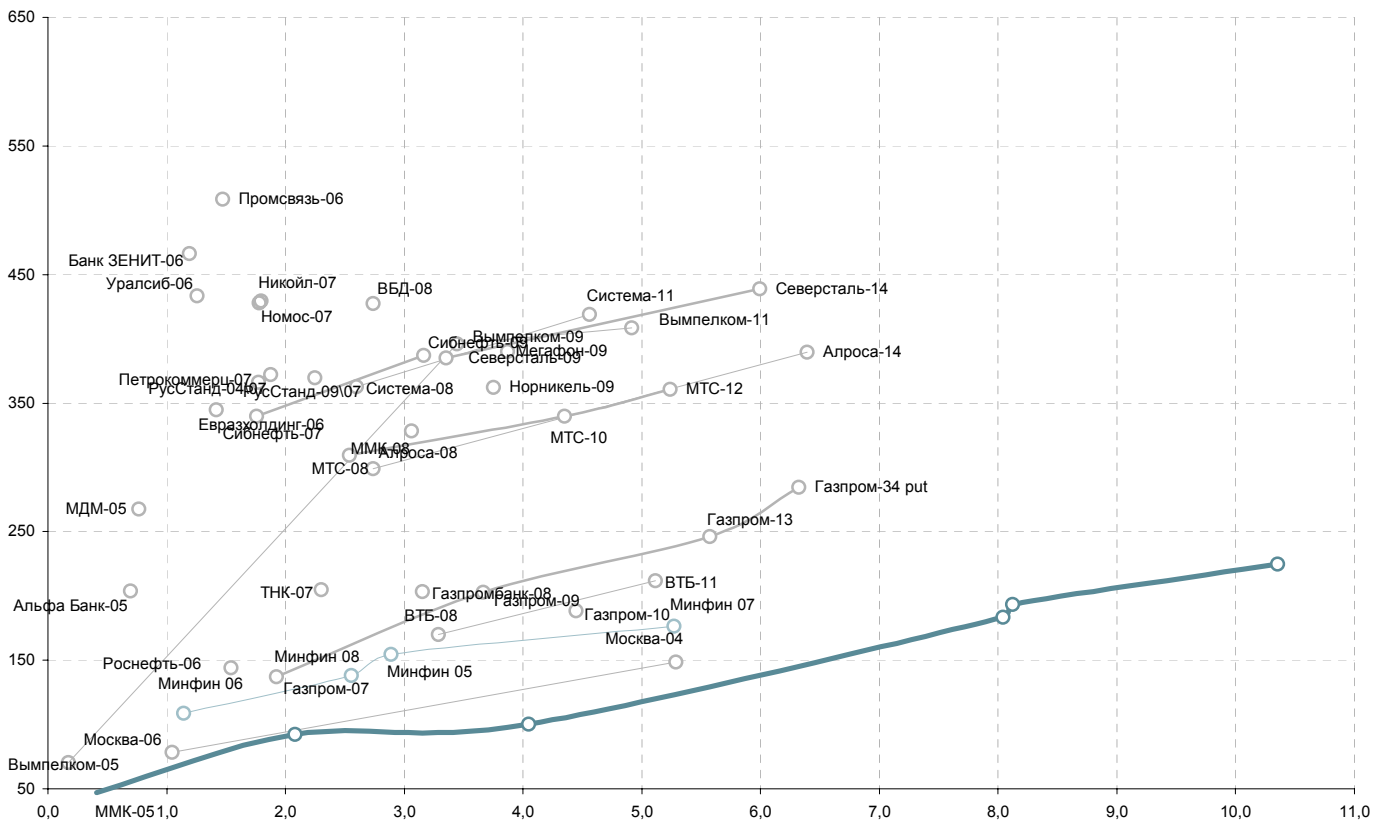
# Приложение 1. Развивающиеся рынки

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



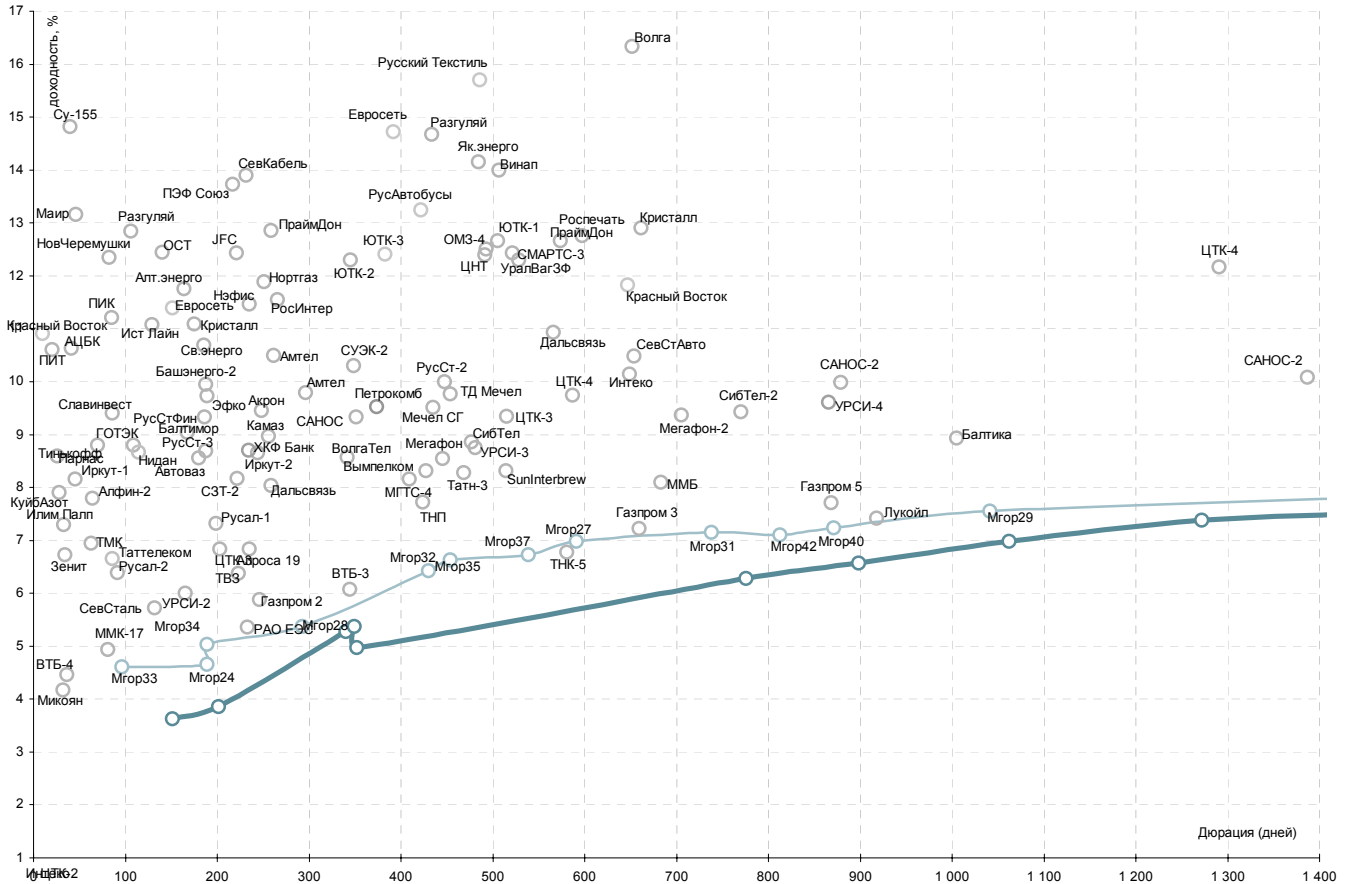
## Котировки российских еврооблигаций

	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/BBB-/BBB-	102,24	102,29	3,227	0,41	42
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,73	100,74	1,841	0,10	-10
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	112,16	112,41	4,407	2,08	90
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	110,07	110,27	5,91	4,07	203
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	144,17	144,67	6,102	8,04	175
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	170,53	170,93	6,708	10,36	212
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	105,57	105,77	6,213	8,12	158
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,47	98,53	4,276	1,14	106
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	96,01	96,26	4,524	2,55	96
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	93,38	93,58	5,247	2,89	154
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	85,55	85,80	5,806	5,27	175
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,50	105,76	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	113,40	114,15	4,409	3,88	136
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	123,86	124,30	6,243	6,49	200
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,67	109,17	3,065	1,05	81
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,02	109,52	4,779	5,29	146
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,60	108,85	4,832	1,93	136
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	118,70	119,08	5,809	3,67	198
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	112,91	113,41	5,031	4,45	186
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	118,99	119,47	6,509	5,57	240
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,75	106,00	6,577	9,21	219
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	116,50	116,75	7,246	11,47	260
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,25	108,73	6,817	1,76	337
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	110,32	110,82	7,56	3,16	383
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	113,31	113,46	5,583	2,30	202
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	113,02	113,27	4,771	1,54	141
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,94	108,19	6,672	2,54	307
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,87	105,12	7,276	4,35	335
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	102,08	102,33	7,584	5,24	356
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	101,19	101,24	3,249	0,17	66
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,17	108,42	7,697	3,45	391
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	(P)B1/BB-	100,48	100,73	7,849	4,03	398
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	101,57	101,82	8,039	4,92	403
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,02	101,27	7,705	3,87	386
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	108,22	108,47	7,226	2,60	360
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	104,27	104,76	7,904	4,56	396
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,78	99,03	7,409	3,75	359
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	WR/BB- /*-	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N.A.	#N/A N Ap
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	103,19	103,44	6,953	3,06	326
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,43	103,83	7,558	3,35	381
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,46	104,76	8,512	5,99	431
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,56	101,81	7,893	2,74	425
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,18	104,43	6,604	2,74	297
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	105,24	105,49	8,065	6,39	382
Evrazholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,06	103,28	6,727	1,417	342
Evrazholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	109,79	110,04	8,165	3,517	436
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,21	101,46	3,776	0,17	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	99,79	99,91	6,754	4,20	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	104,90	105,15	5,392	3,29	168
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	107,54	107,79	6,077	5,11	207
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	99,56	99,81	6,986	4,18	252
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,47	104,47	2,988	0,60	92
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,92	105,17	5,708	3,15	201
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,68	103,93	7,014	3,70	319
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,01	104,19	4,984	0,69	200
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,87	104,07	5,652	0,77	264
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	102,71	103,09	7,389	1,40	409
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,55	101,86	7,829	1,19	463
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,54	101,87	7,526	1,26	430
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,41	102,68	7,706	1,78	426
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,22	103,67	7,083	1,77	364
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,23	102,48	7,742	1,80	428
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,80	103,30	7,179	1,88	371
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	101,07	101,57	7,227	2,25	368
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,70	102,94	8,394	1,47	506
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	102,17	102,42	9,129	3,62	541

Источник: Bloomberg

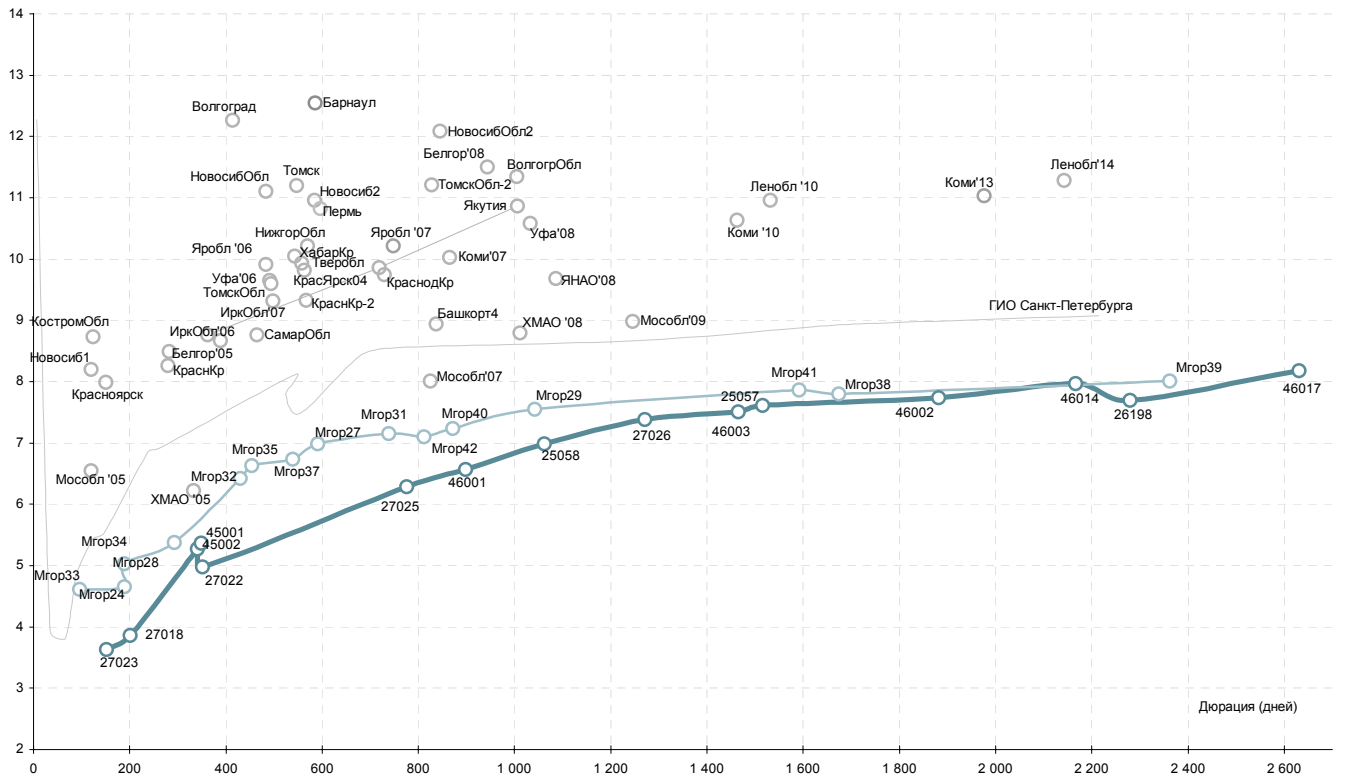
# Приложение 2. Российский долговой рынок

## Кривая доходности корпоративных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

## Кривая доходности субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ







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	
МегаФонФ01	08.06.2005	11,50	474		5	54,83	103,75	103,75	2,268	1,05	0,75	8,55		1,22
МегаФон2об	13.04.2005	9,28	782		2	6,22	100,20	100,20	3,254	-0,23	0,20	9,37		1,93
Мечел ТД-1	17.06.2005	11,75	1575	483	3	4,19	102,65	102,65	2,028	0,05	0,16	-	9,77	1,24
Микоян-1об	19.03.2005	14,50	577	29	0	0,00	100,90	100,88	6,078	-	0,09	-	4,17	0,09
НКНХ-03 об	02.03.2005	9,50	925	195	0	0,00	100,25	100,25	2,056	-	0,00	-	9,35	0,56
НовЧерем 1	11.05.2005	18,00	82		2	0,06	101,10	101,10	4,932	-0,02	-0,22	12,35		0,22
НортгазФин	11.05.2005	16,00	264		12	40,19	103,00	102,95	4,384	-	-0,05	11,88		0,69
НЭФИС-01	22.04.2005	12,00	793	245	1	0,03	100,50	100,50	3,945	-	0,25	-	11,46	0,64
ОМЗ - 4 об	03.03.2005	14,25	1469	559	1	0,55	103,00	103,00	6,598	-	0,94	-	12,40	1,35
ОСТ-1об	19.07.2005	14,00	151	140	2	1,99	102,90	102,90	1,189	0,23	0,08	6,72	12,45	0,38
ПарижКом-1	02.03.2005	24,00	105		10	0,28	103,22	103,22	5,195	0,15	0,30	12,98		0,27
Парнас-М 1	16.03.2005	12,75	390	26	2	0,04	100,28	100,28	2,271	0,15	0,06	-	8,60	0,07
ПИК-4об	31.03.2005	13,00	131		1	0,00	100,50	100,50	1,746	0,50	0,50	11,21		0,23
ПИТ-Инв-01	31.03.2005	17,00	587	41	2	2,14	100,65	100,63	6,567	-0,04	-0,07	12,26	10,63	0,11
ПраймДон-1	13.05.2005	13,50	630	266	0	0,00	101,30	101,30	0,259	-	-0,05	12,66	12,85	0,71
ПЭФ-Союз-1	07.04.2005	16,00	963	230	2	0,12	101,90	101,54	5,874	0,09	-0,22	-	13,73	0,59
Разгуляй-1	04.06.2005	16,00	472	106	9	12,09	100,00	100,28	3,375	0,29	0,69	14,68	12,85	1,19
РЕСТОРАНТС	04.03.2005	17,50	287		7	2,77	104,80	104,76	3,692	-	-0,32	11,55		0,73
РусАлФ-1в	12.03.2005	10,00	206		1	5,29	101,52	101,52	4,356	-	-0,08	7,33		0,54
РусАлФ-2в	20.05.2005	9,60	821	91	6	41,25	100,75	100,75	2,367	0,04	0,05	7,96	6,39	0,25
РусСтанд-2	15.06.2005	14,04	481		2	0,24	105,15	105,14	2,500	0,21	0,44	10,00		1,22
РусСтанд-3	23.02.2005	12,90	915	195	0	0,00	101,92	102,02	6,256	-	0,02	-	8,69	0,51
РусСтФин1в	04.08.2005	20,28	167		2	1,06	104,90	104,91	0,722	-0,09	0,01	9,04		0,46
РусТекстил	15.03.2005	18,80	571		1	0,02	104,90	104,90	8,086	0,60	0,80	15,71		1,33
САНОС-01об	14.08.2005	14,00	360		0	0,00	104,70	104,54	0,192	-	-0,46	9,33		0,96
СанИнтБрюФ	16.08.2005	13,00	543		0	0,00	106,70	106,70	0,107	-	-0,50	8,32		1,41
СевСталь-1	30.06.2005	9,75	860	132	1	0,00	101,40	101,40	1,336	-	-0,01	-	5,72	0,36
СевСтАвто	28.07.2005	11,25	1798	706	0	0,00	101,75	101,75	0,678	-	0,25	-	10,49	1,79
СЗЛК -1 об	14.07.2005	14,00	510	146	1	0,01	100,19	100,19	1,381	0,00	0,24	-	13,32	0,40
СЗТелек2об	06.04.2005	13,20	957	229	0	0,00	103,20	103,20	1,591	-	-0,31	-	8,17	0,61
СибТлк-3об	15.07.2005	14,50	511		1	3,27	107,50	107,50	1,390	-0,09	0,33	8,87		1,31
СибТлк-4об	07.07.2005	12,50	867		3	19,49	106,90	106,84	1,473	0,69	0,84	9,43		2,11
Содбизнес1	22.02.2005	15,00	459		0	0,00	50,00	50,00	3,575	-	-	92,82		1,24
Татнефть-3	01.07.2005	12,00	498		8	85,39	104,90	104,90	1,644	0,10	0,20	8,28		1,28
Тинькоф-01	29.04.2005	20,50	70		6	3,72	102,14	102,10	6,347	0,05	0,04	8,80		0,19
ТМК-01 обл	20.04.2005	14,00	609	61	0	0,00	101,15	101,15	4,641	-	0,00	-	6,94	0,17
ТНК4в1т-об	27.03.2005	12,00	37		0	0,00	101,00	101,00	4,800	-	0,00	4,85		0,15
ТНК5в1т-об	29.05.2005	15,00	648		4	0,00	113,70	113,70	3,370	-	0,00	6,78		1,59
Трансфнтр	11.05.2005	8,90	446		2	3,21	101,20	101,49	2,438	0,09	2,96	7,73		1,16
УралВагЗФ	05.04.2005	13,36	1320		0	0,00	102,00	102,00	4,978	-	-0,10	-	12,30	1,45
УралСвзИн2	08.05.2005	17,50	169		1	6,35	105,27	105,27	0,527	0,25	-0,08	6,00		0,45
УралСвзИн6	19.07.2005	14,25	515		3	14,12	107,40	107,38	1,210	-0,02	0,09	8,75		1,32
ХКФ Банк-1	19.04.2005	11,25	970	242	0	0,00	101,70	101,71	3,760	-	0,01	-	8,71	0,64
ЦентрТел-2	21.04.2005	16,00	62		6	21,19	104,20	103,08	5,260	-	1,48	-		0,00
ЦентрТел-3	18.03.2005	12,35	574	213	1	5,49	104,60	104,60	5,245	-	0,20	9,34	6,84	1,41
ЦентрТел-4	18.08.2005	13,80	1645	636	13	64,23	106,90	106,76	0,076	0,04	-0,13	12,17	9,74	3,54
ЦНТ-01 обл	24.02.2005	16,00	552		0	0,00	105,49	105,49	3,814	-	0,00	12,50		1,35
ЧМК -1об	02.08.2005	7,00	347	0	0	0,00	99,00	99,00	0,326	-	2,00	8,26		0,94
ЭФКО-01 об	08.03.2005	15,50	564	200	1	0,01	103,00	103,00	6,964	-0,15	0,20	-	9,95	0,51
ЮТК-01 об.	17.03.2005	14,24	573		21	95,57	102,89	102,69	6,047	0,14	0,14	12,66		1,38
ЮТК-02 об.	10.08.2005	12,00	719	355	7	17,11	99,97	100,04	0,296	0,09	0,83	-	12,30	0,94
ЮТК-03 об.	07.04.2005	12,30	1695	414	24	51,93	100,15	100,22	4,549	0,00	0,03	-	12,42	1,05
ЯкутскЭн-1	03.03.2005	16,00	559	13	18	6,34	101,30	101,41	7,408	0,00	-0,06	14,15	-	1,33

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9  
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36  
WEB: <http://www.zenit.ru>

## Начальник Департамента

Вадим Соломахин

vadim@zenit.ru

## Управление продаж

sales@zenit.ru

### Начальник управления

Константин Пospelов

konstantin.pospelov@zenit.ru

### Еврооблигации

Владислав Григорьев

v.grigoriev@zenit.ru

### Рублевые облигации

Алексей Третьяков

a.tretyakov@zenit.ru

### Рублевые облигации

Роман Попов

r.popov@zenit.ru

### Акции

Игорь Чемолосов

i.chemolosov@zenit.ru

### Доверительное управление активами

Сергей Матюшин

s.matyushin@zenit.ru

### Брокерское обслуживание

Тимур Мухаметшин

t.mukhametshin@zenit.ru

### Конверсионные операции

Алексей Воробьев

a.vorobiev@zenit.ru

## Аналитическое управление

Акции

research@zenit.ru

Облигации

firesearch@zenit.ru

### Рублевые облигации

Анастасия Шамина

a.shamina@zenit.ru

### Еврооблигации

Константин Павлов

k.pavlov@zenit.ru

### Анализ кредитных рисков

Яков Яковлев

y.yakovlev@zenit.ru

### Акции

Евгений Суворов

e.suvorov@zenit.ru

### Акции

Иван Карачинский

i.karachinsky@zenit.ru

## Управление валютно-финансовых операций

gko@zenit.ru

### Начальник управления

Кирилл Копелович

kopelovich@zenit.ru

## Управление долгового финансирования

ibcm@zenit.ru

### Начальник управления

Роман Пивков

roman.pivkov@zenit.ru

## Управление корпоративного финансирования

### Начальник управления

Максим Васин

vasin@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2004 Банк ЗЕНИТ.