

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Ежедневный Обзор

### Содержание:

Новости	2
Мировые рынки	3
Российский долговой рынок	4
Приложение	6

Сегодня банкам предстоит провести налоговые платежи по акцизам и НДС, в связи с чем активность на рынке долга, скорее всего, будет на минимуме. При этом, основной интерес инвесторов, по всей видимости, по-прежнему будет на стороне доходных выпусков второго-третьего эшелонов средней дюрации. *(Подробнее стр. 4 ↗)*

Нутринвест разместил дебютный выпуск двухлетних CLN объемом \$ 100 млн. с доходностью 10.5% годовых. /Cbonds/

Татфондбанк планирует выпустить в декабре кредитные ноты (CLN) на сумму не меньше 50 млн. долларов /Cbonds/

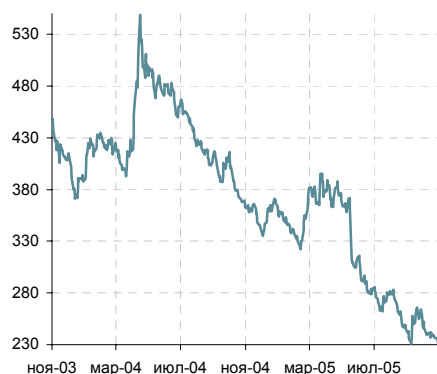
Ставка купона по облигациям 6 серии Уралсвязьинформа установлена на уровне 8.2% годовых, доходность к оферте – 8.37% годовых. Спрос инвесторов составил 3.454 млрд. рублей, выпуск размещен полностью. /Прайм-ТАСС/

Цена отсечения на аукционе по размещению облигаций Хабаровского края составила 100.51% от номинала, что соответствует доходности к погашению 8.1% годовых. Спрос составил 1.47 млрд. рублей, выпуск размещен полностью. /Reuters/

Ритэйлинговый Холдинг «Матрица» (Башкирия) в середине декабря планирует разместить трехлетние облигации объемом 1.2 млрд. руб. /РБК/

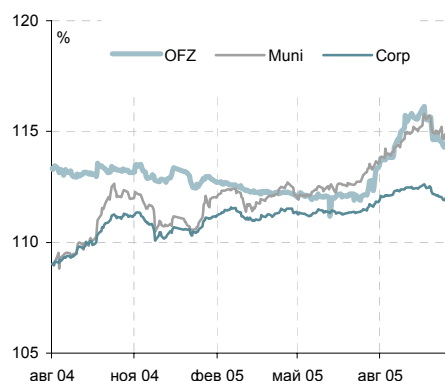
Инком-Лада приняло решение разместить 2 серию облигаций объемом 1.4 млрд. рублей /Reuters/

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	11/24/2005	4,23	-12	-11	121
UST 10 yr	11/24/2005	4,47	-2	-6	28
UST 30 yr	11/24/2005	4,70	0	-4	-14
Bund 2 yr	11/24/2005	2,70	-7	15	38
Bund 10 yr	11/24/2005	3,42	-8	11	-35
Bund 30 yr	11/24/2005	3,74	-6	0	-65
Fed Fund	11/22/2005	4,00	0	25	200
Libor 1 mo	11/23/2005	4,19	1	14,9	202
Libor 6 mo	11/23/2005	4,56	1	19,4	197
Libor 12 mo	11/23/2005	4,73	1	17	181
S&P 500	11/23/2005	1265,61	0,35%	5,52%	7,10%
Nasdaq Composite	11/23/2005	2259,98	0,28%	6,81%	7,49%
RTS	11/24/2005	1029,46	1,21%	13,83%	62,78%
EURUSD	11/25/2005	1,1764	-0,21%	-2,83%	-11,34%
USDJPY	11/25/2005	119,21	0,24%	3,63%	16,35%
USDRUB	11/25/2005	28,79	0,11%	1,11%	1,67%
EURRUB	11/25/2005	33,86	-0,11%	-1,74%	-9,87%
Brent 1m Future	11/25/2005	55,62	0,58%	-7,67%	24,54%
Gold	11/25/2005	495,95	0,50%	4,94%	9,80%

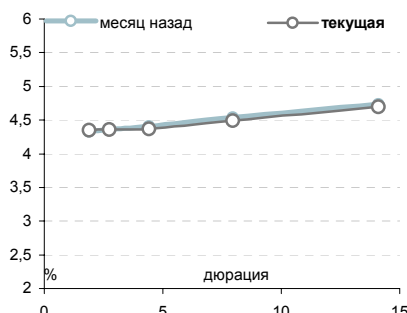
Источник: Bloomberg

Динамика цен на нефть сорта Brent



Источник: Bloomberg

Кривая доходности US Treasuries



Источник: Bloomberg

Спрэд между UST10 и UST10 с защитой от инфляции



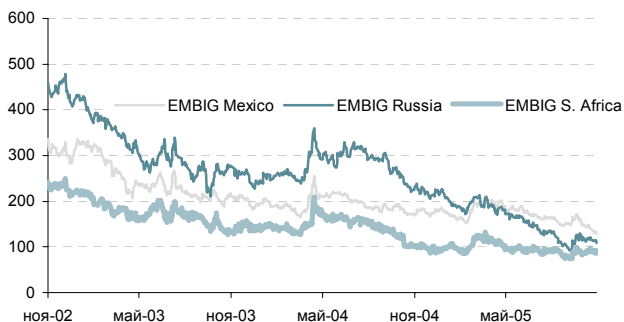
Источник: Bloomberg

Bond	Date	Current Spread	Change, bp				YTM	BMK UST	Spread, bp
			day	week	month	year			
Russia-30*	11/24/2005	112,54%	1	74	88	1077	5,56	UST10	109
UMS-31*	11/23/2005	127,98%	1	64	448	1144	6,12	UST30	142
Turkey-30*	11/24/2005	149,18%	-4	124	381	741	7,45	UST10	298
Venezuela-27*	11/23/2005	117,67%	31	40	265	1326	7,58	UST10	416
EMBIG	11/23/2005	231	-5	-7	-11	-116	-	-	-
EMBIG Russia	11/23/2005	109	-5	-6	-6	-104	-	-	-
EMBIG Brazil	11/23/2005	338	-7	-13	-15	-38	-	-	-
EMBIG Mexico	11/23/2005	129	-5	-5	-17	-45	-	-	-
EMBIG Turkey	11/23/2005	228	-8	-5	-10	-36	-	-	-
EMBIG Venezuela	11/23/2005	303	-5	-8	5	-100	-	-	-

\* - Указаны котировки

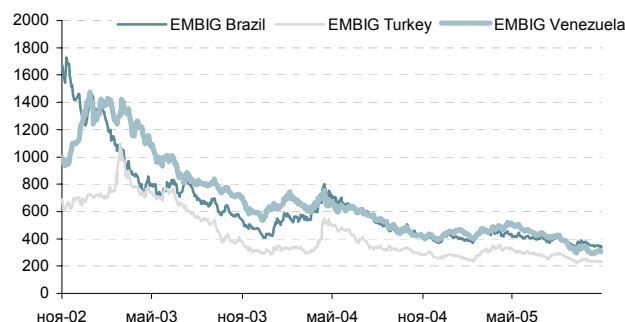
Источник: J.P. Morgan, Bloomberg

Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

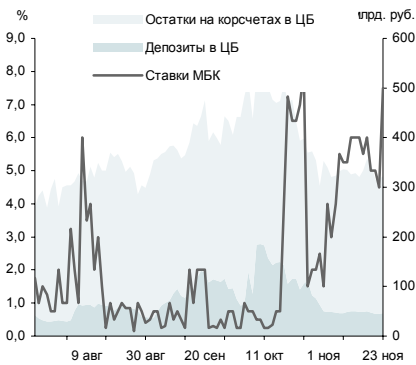
Динамика EMBIG Spread для отдельных сегментов



Источник: J.P. Morgan

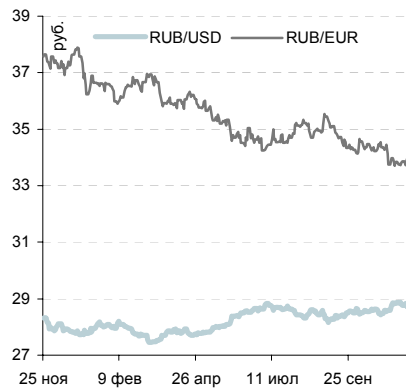
# Индикаторы российского рынка облигаций

Показатели рублевой ликвидности



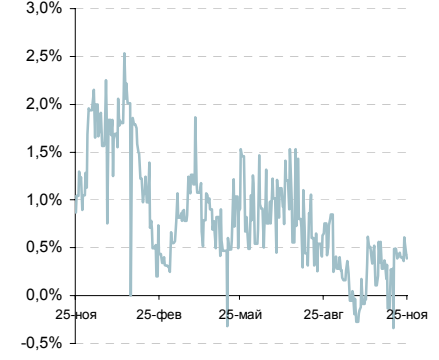
Источник: Reuters, ЦБ РФ

Динамика курса рубля к доллару и евро



Источник: Bloomberg

Премия годовых NDF на RUR/USD к текущему курсу



Источник: Bloomberg

Инструмент	Дюрация, лет	Доходность по срвзв цене, % год	Цена, %		НКД (%)	Изм срвзв цены, б.п.	
			посл	ср взв		день	неделя
SU45002RMFS1	0,74	5,21	103,56	103,56	3,097	-	-
SU25058RMFS7	2,27	6,22	100,50	100,50	0,380	-0,004	0,147
SU46014RMFS5	5,89	6,84	109,65	109,65	1,945	0,319	0,860
SU46017RMFS8	7,10	6,93	105,68	105,70	0,197	0,129	0,884
МГор28-об	0,09	1,93	101,10	101,14	2,466	-	-0,26
МГор32-об	0,50	4,63	102,76	102,76	2,494	-	-0,03
МГор29-об	2,21	6,14	109,29	109,15	4,713	0,05	0,15
МГор38-об	4,04	6,90	113,65	113,65	4,137	-	-0,19
МГор39-об	6,09	6,87	111,61	111,64	3,452	-0,06	0,56
ГАЗПРОМ А3	1,10	6,18	102,20	102,20	2,667	0,20	0,08
ГАЗПРОМ А5	1,77	6,65	101,80	101,80	0,914	0,48	0,12
ГАЗПРОМ А6	3,26	7,04	100,22	100,09	1,999	-0,21	0,12
ГАЗПРОМ А4	3,59	7,01	104,80	104,77	2,230	0,04	0,37
ФСК ЭЭС-02	3,80	7,47	103,35	103,49	3,368	0,09	0,94

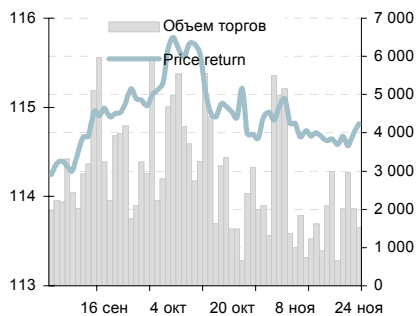
Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI OFZ и объема торгов в сегменте



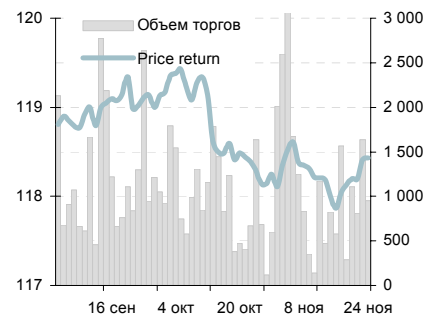
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика ценового индекса ZETBI Muni и объема торгов в сегменте



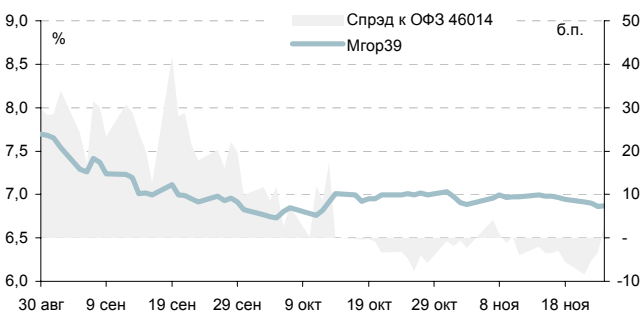
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

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



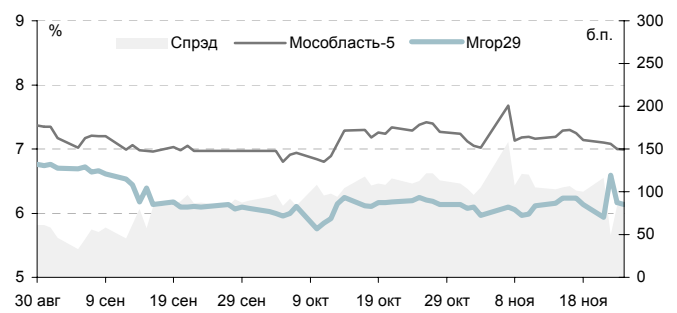
Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Динамика доходности облигаций Москвы-39 и их спреда по отношению к ОФЗ 46014



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ  
объем торгов для ZETBI Corp 10 соответствует только входящим в индекс бумагам

Динамика доходности облигаций Московской области-5 и Москвы-29



Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ



## Российский долговой рынок

Лишившись поддержки со стороны растущего курса рубля, инвесторы в рублевые облигации не решились продолжить начатые в среду покупки в длинных голубых фишках и ОФЗ, тем более, что и на рынке базовых активов предпраздничный (вчера американские рынки не работали в связи с Днем благодарения) день завершился на минорной ноте. По итогам дня Газпром-6 снизился в цене на 21 б.п., ЦТК-4 – на 16 б.п., 29 и 39 серии Москвы потеряли в весе 5-16 б.п.

На фоне отсутствия оснований для продолжения роста в голубых фишках, в центре внимания вновь оказались выборочные выпуски второго-третьего эшелонов. Лидером роста стали облигации Ист-Лайн-2, возобновившие вчера торги после выплаты купона: бумага выросла в цене сразу на 2.16% на фоне недавней новости о том, что в разрешении конфликта выразил заинтересованность президент Путин. В итоге доходность к оферте по выпуску опустилась до 11.84% годовых, при том, что до последнего обострения информационного фона вокруг компании в начале ноября Ист-Лайн-2 торговался с доходностью 10.31% годовых. По всей видимости, в ближайшие дни стоит ожидать продолжения роста котировок по выпуску. Помимо Ист-Лайна-2, покупки можно было наблюдать в выпусках САНОС-2 (+11 б.п.), Маира (+24 б.п.), Якутии-06 (+12 б.п.), Красного Востока (+26 б.п.), а также ЮТК-1 (+35 б.п.).

Сегодня банкам предстоит провести налоговые платежи по акцизам и НДС, в связи с чем активность на рынке долга, скорее всего, будет на минимуме. При этом, основной интерес инвесторов, по всей видимости, по-прежнему будет на стороне доходных выпусков второго-третьего эшелонов средней дюрации. В числе наших рекомендаций – выпуски ММК-Транса, Нутритека, Главмосстроя, Группы ЛСР, Мидлэнда, Маира, Севкабеля, Свердловэнерго, Ленэнерго.

Яков Яковлев  
y.yakovlev@zenit.ru

### Динамика ценовых индексов ZETBI

	Индекс	день	неделя
Zetbi OFZ	115,07	0,12%	0,43%
Zetbi Muni	114,82	0,08%	0,14%
Zetbi Corp	111,87	0,06%	0,13%
Zetbi Corp10	118,44	0,02%	0,33%

Источник: Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в субфедеральном сегменте

Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
Мос. обл.5в	434,78	0,03
Якут-06 об	224,34	0,12
МГор36-об	220,14	0,18
МГор29-об	178,82	0,05
МГор39-об	115,05	-0,06

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

### Торги и изменения в корпоративном сегменте

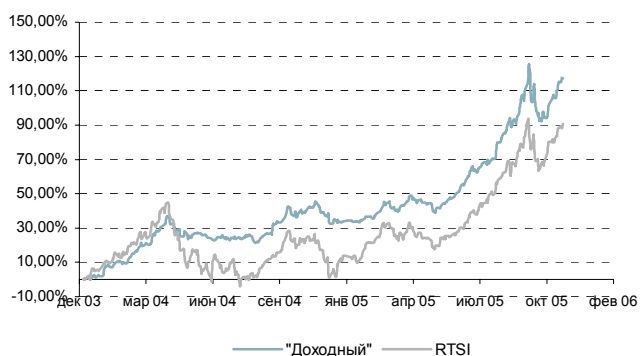
Инструмент	Объем, млн. руб.	Изменение цены, б.п.
АМТЕЛ-Ф 01	904,90	-
ГАЗПРОМ А6	422,26	-0,21
ЦентрТел-4	225,17	-0,16
ИстЛайн-2	176,69	2,16
ОМК 1 об	131,59	-0,03

Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

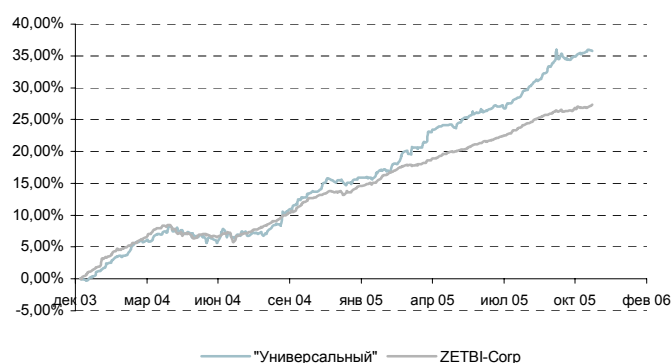
## ОФБУ Банка ЗЕНИТ

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	117,05%	61,89%	-0,10%	11,93%	52,31%	55,62%	19,33	2,73
Универсальный	Сбалансированная	35,80%	17,16%	-0,04%	0,99%	8,58%	19,42%	8,96	1,25
RTSI		90,81%	67,63%	1,21%	15,95%	53,83%	55,36%	17,51	2,24
ZETBI-Corp		27,31%	11,19%	0,09%	0,76%	5,85%	12,71%	6,65	1,04

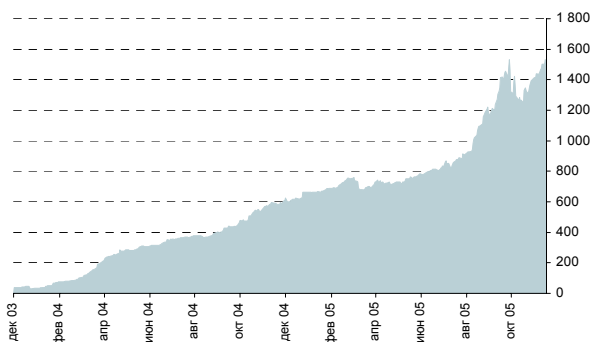
## ОФБУ "Доходный"



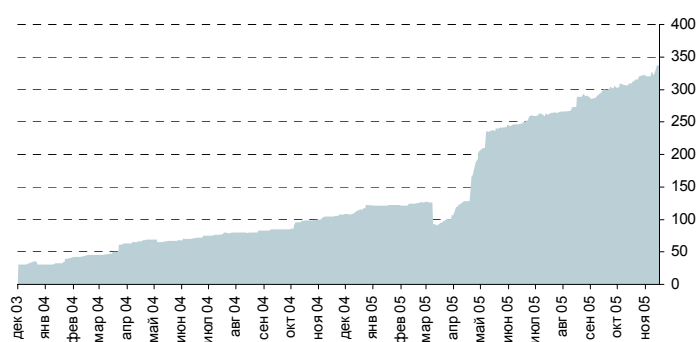
## ОФБУ "Универсальный"



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



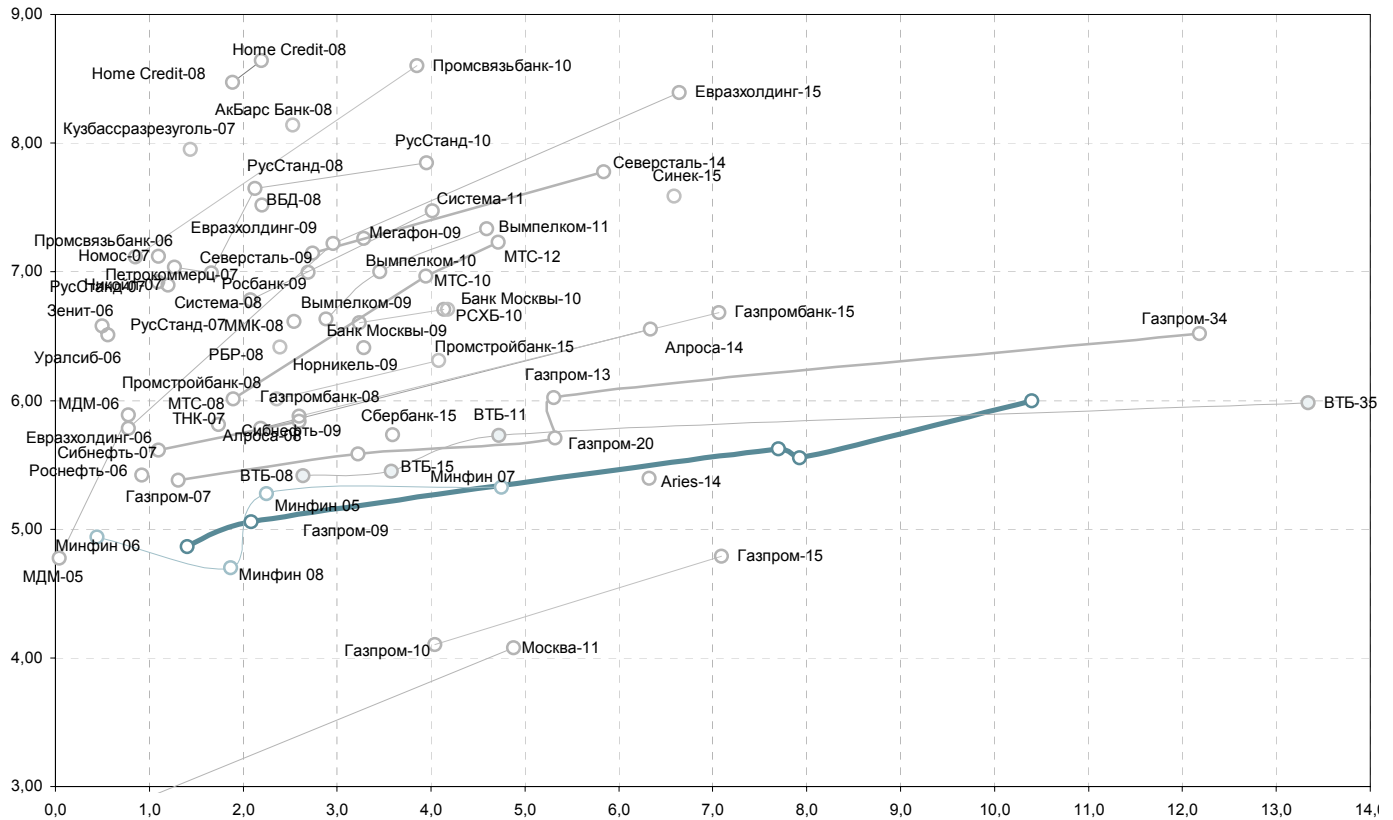
## Стоимость чистых активов фонда "Универсальный" млн. руб.



ZETBI-Corp - Композитный индекс корпоративного сегмента представляет собой benchmark для инвестиционного портфеля, который состоит как из ликвидных, так и мало ликвидных инструментов, наиболее распространенного у внутренних участников рынка. Он предназначен для инвестора, который покупает бумаги и третьего, и первого эшелонов.

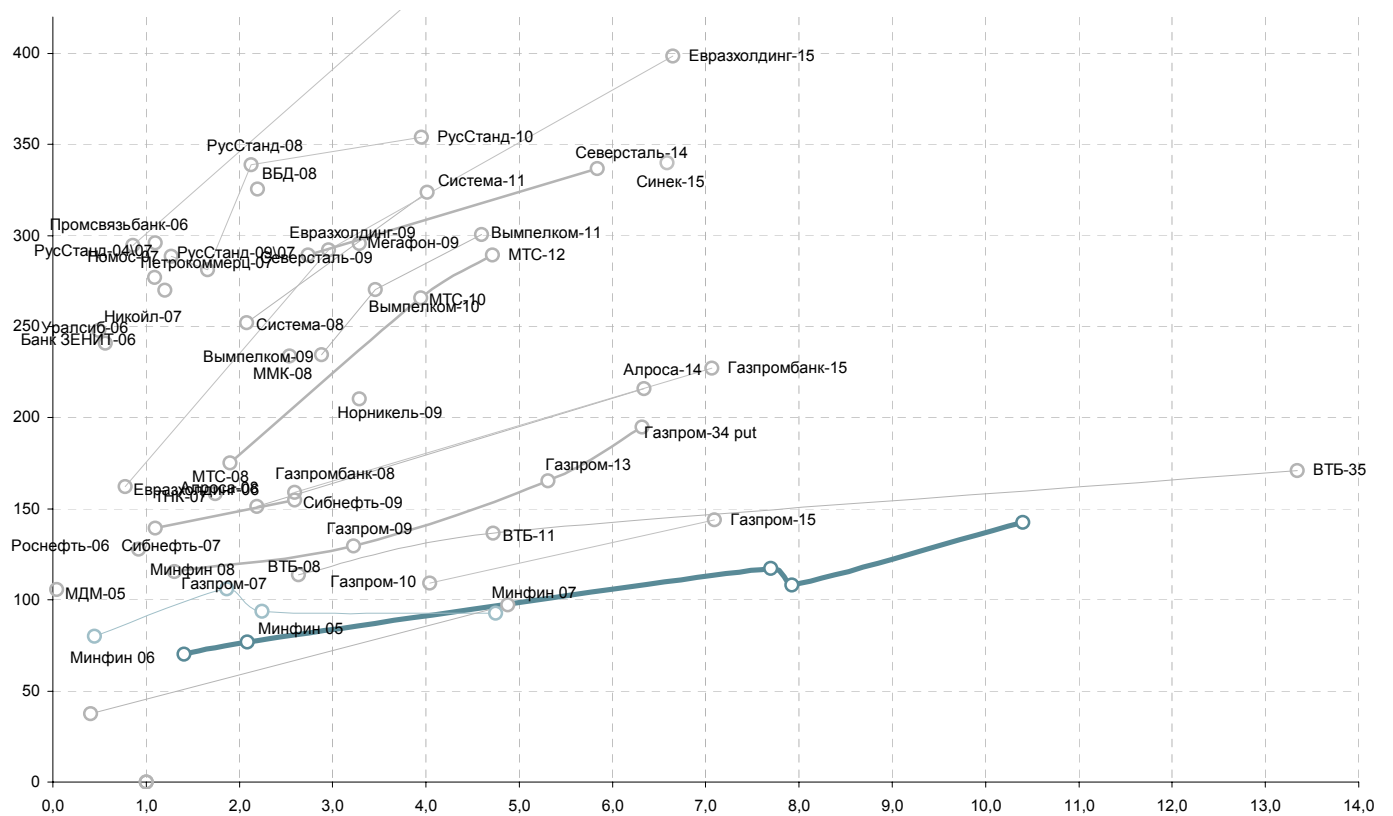
# Приложение 1. Российский рынок еврооблигаций

**Кривая доходности российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg

**Кривая спредов российских еврооблигаций**



Источник: Bloomberg



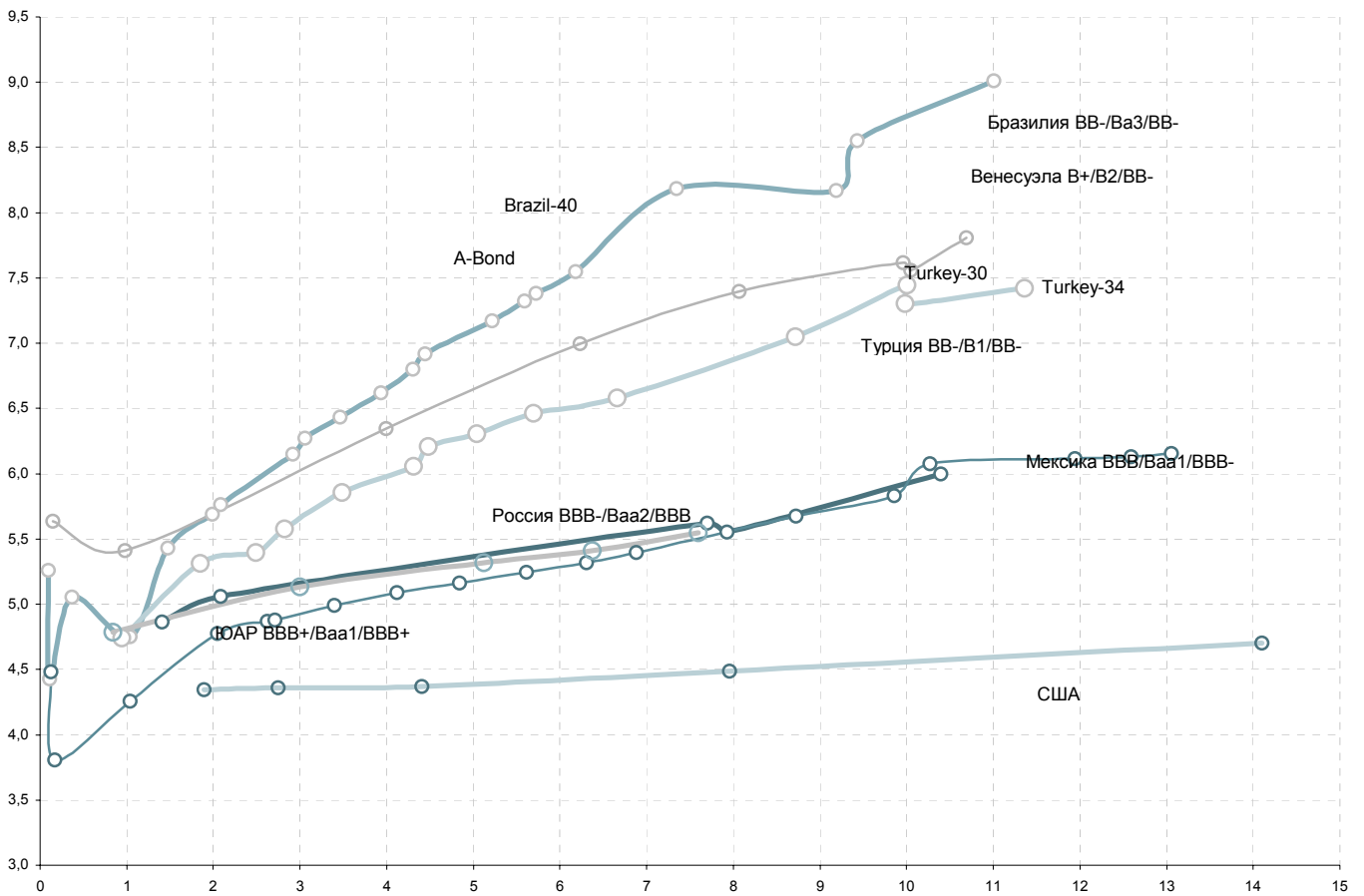
## Котировки российских еврооблигаций

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
<b>Sovereign</b>									
Russia-07 \$	6/26/2007	2 400	10,00	Baa2/BBB-/BBB	107,48	107,68	4,926	1,41	62
Russia-10 \$	3/31/2010	2 820	8,25	Baa2/BBB-/BBB	106,72	106,84	5,047	2,08	209
Russia-18 \$	7/24/2018	3 467	11,00	Baa2/BBB-/BBB	147,82	148,19	5,639	7,70	116
Russia-28 \$	6/24/2028	2 500	12,75	Baa2/BBB-/BBB	182,39	182,89	6,011	10,40	138
Russia-30 \$	3/31/2030	18 400	5,00	Baa2/BBB-/BBB	112,48	112,59	5,56	7,93	90
Minfin-6 \$	5/14/2006	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	99,08	99,10	4,962	0,45	67
Minfin-8 \$	11/14/2007	1 322	3,00	BBB-/BBB	96,61	96,86	4,768	1,87	45
Minfin-5 \$	5/14/2008	2 837	3,00	Baa2/BBB-/BBB	94,65	94,86	5,326	2,25	93
Minfin-7 \$	5/14/2011	1 750	3,00	Baa2/BBB-/BBB	89,02	89,21	5,349	4,75	93
Aries-07 EUR	10/25/2007	2 000	FRN	Baa3/BBB-	105,26	105,35	-	-	-
Aries-09 EUR	10/25/2009	1 000	7,75	Baa3/BBB-	115,08	115,33	3,51	3,40	58
Aries-14 \$	10/25/2014	2 436	9,60	Baa3/BBB-	128,98	129,39	5,422	6,32	100
<b>Regional</b>									
Moscow-06 EUR	4/28/2006	400	10,95	Baa2/BBB-/BBB	103,17	103,24	2,818	0,40	49
Moscow-11 EUR	10/12/2011	374	6,45	Baa2/-/BBB	111,76	112,14	4,113	4,88	99
<b>Oil &amp; Gas</b>									
Gazprom-07 \$	4/25/2007	500	9,13	BB	104,85	104,99	5,431	1,31	113
Gazprom-09 \$	10/21/2009	700	10,50	BB	116,58	116,98	5,635	3,22	130
Gazprom-10 EUR	9/27/2010	1 000	7,80	BB/BB+	115,36	115,86	4,156	4,04	113
Gazprom-13 \$	3/1/2013	1 750	9,63	BB	120,79	120,91	6,03	5,31	164
Gazprom-15 EUR	6/1/2015	1 000	5,88	Baa1	107,65	108,10	4,818	7,09	143
Gazprom-20 \$	2/1/2020	1 250	7,20	BBB/BBB	107,08	107,33	6,417	8,81	191
Gazprom-34 \$	4/28/2034	1 200	8,63	Baa1/BB/BB /*+	126,84	127,09	6,526	12,18	185
Sibneft-07 \$	2/13/2007	400	11,50	Ba3 /*+/BB-	106,63	106,73	5,657	1,10	136
Sibneft-09 \$	1/15/2009	500	10,75	Ba3 /*+/BB-	113,59	113,84	5,877	2,60	155
TNK-07 \$	11/6/2007	700	11,00	Ba2/BB/BB+	109,05	109,35	5,892	1,74	157
Rosneft-06 \$	11/20/2006	150	12,75	Baa2/B-	106,70	106,84	5,499	0,92	121
<b>Telecommunications</b>									
MTS-08 \$	1/30/2008	400	9,75	Ba3/BB-	107,23	107,48	6,07	1,90	175
MTS-10 \$	10/14/2010	400	8,38	Ba3/BB-	105,48	105,73	6,995	3,95	265
MTS-12 \$	1/28/2012	400	8,00	Ba3/BB-	103,51	103,76	7,255	4,71	289
Vimpelcom-09 \$	6/16/2009	450	10,00	B1/BB	110,23	110,48	6,67	2,88	234
Vimpelcom-10 \$	2/11/2010	300	8,00	B1/BB	103,31	103,56	7,035	3,46	270
Vimpelcom-11 \$	10/22/2011	300	8,38	(P)B1/BB	104,64	104,89	7,362	4,59	300
Megafon-09 \$	12/10/2009	375	8,00	B2/B+	102,29	102,54	7,297	3,28	296
<b>Industrials</b>									
Sistema-08 \$	4/14/2008	350	10,25	B/B+	107,22	107,47	6,837	2,08	251
Sistema-11 \$	1/28/2011	350	8,88	B3/B/B+	105,40	105,88	7,531	4,01	318
Nornickel-09 \$	9/30/2009	500	7,13	Ba2/BB+	102,14	102,39	6,444	3,28	211
MMK-08 \$	10/21/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	103,34	103,59	6,66	2,54	233
Severstal-09 \$	2/24/2009	325	8,63	B2/B+	103,78	104,18	7,215	2,74	289
Severstal-14 \$	4/19/2014	375	9,25	B2/B+/B+	108,67	108,92	7,798	5,84	339
WBD-08 \$	5/21/2008	150	8,50	B3/B+	101,92	102,17	7,575	2,20	325
Alrosa-08 \$	5/6/2008	500	8,13	Ba3/B	104,99	105,24	5,836	2,19	151
Alrosa-14 \$	11/17/2014	500	8,88	Ba3/B	115,29	115,54	6,572	6,34	215
Evrzholding-06 \$	9/25/2006	200	8,88	B1/BB-	102,30	102,42	5,86	0,776	158
Evrzholding-09 \$	8/3/2009	325	10,88	B1/BB-	111,34	111,59	7,257	2,958	292
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	100,49	100,74	7,606	6,586	317
<b>Banks</b>									
Sberbank-06	10/24/2006	1 000	5,96	A2/BBB	101,11	101,24	4,813	0,16	-
Sberbank-17	2/11/2015	1 000	6,23	A3/BBB-	101,57	101,82	6,544	3,59	-
Vneshtorgbank-08	12/11/2008	550	6,88	A2/BBB	103,77	104,02	5,462	2,64	113
Vneshtorgbank-11	10/12/2011	450	7,50	A2/BBB	108,45	108,70	5,755	4,72	140
Vneshtorgbank-15	2/4/2015	750	6,32	A3/BBB-	102,94	103,19	6,57	3,58	115
Vneshtorgbank-35	6/30/2035	1 000	6,25	A2/BBB	103,46	103,71	5,989	13,34	131
Gazprombank-08 \$	10/30/2008	1 050	7,25	Baa1/BB-	103,37	103,62	5,924	2,59	160
Bank of Moscow-09 \$	9/28/2009	250	8,00	Baa1	104,39	104,64	6,641	3,24	231
Bank of Moscow-10 \$	9/21/2005	300	7,38	Baa1	102,53	102,78	6,738	4,13	240
MDM-05 \$	12/16/2005	200	10,75	Ba2/BB-	100,24	100,25	4,907	0,04	97
MDM-06 \$	9/23/2006	200	9,38	Ba2/B+/BB-	102,43	102,63	6,013	0,78	164
Bank ZENIT-06 \$	6/12/2006	125	9,25	B1/B-	101,24	101,37	6,704	0,50	243
Uralsib-06 \$	7/6/2006	140	8,88	B/B	101,21	101,36	6,635	0,56	236
Nomos-07 \$	2/13/2007	125	9,125	Ba3/B	102,01	102,25	7,224	1,10	293
Petrocommerce-07 \$	2/9/2007	120	9,00	Ba3/B	102,07	102,32	7,033	1,09	274
Nikoil-07 \$	3/19/2007	150	9,00	B1/NR	102,38	102,56	6,97	1,20	267
Russian Standard-07 \$	4/14/2007	300	8,75	Ba2/B+	101,86	102,19	7,162	1,27	286
Russian Standard-07 \$	9/28/2007	300	7,800	Ba2/B+	100,93	101,35	7,114	1,66	280
Promsviaz-06 \$	10/27/2006	200	10,25	B1/B	102,56	102,70	7,191	0,85	290

Источник: Bloomberg

# Приложение 2. Еврооблигации развивающихся рынков

Кривые доходностей еврооблигаций развивающихся рынков



Источник: Bloomberg

Котировки еврооблигаций развивающихся рынков

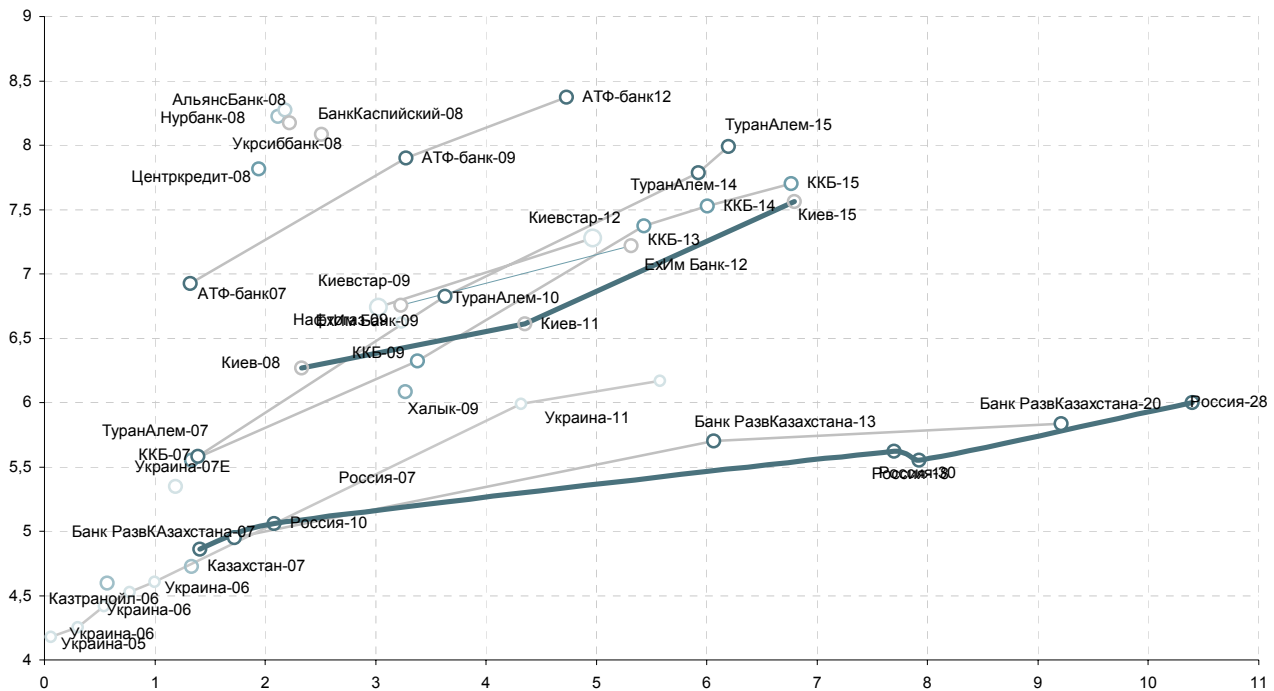
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid Price	Ask Price	YTM, %	Modified Duration
<b>Brazil</b>								
A-Bond	1/15/2018	4 509	8,00	BB-/Ba3/-	105,01	105,36	7,32	5,59
Brazil-40	8/17/2040	5 157	11,00	BB-/Ba3/BB-	123,34	123,44	7,55	6,18
<b>Turkey</b>								
Turkey-30	1/15/2030	1 500	11,88	BB-/B1/BB-	149,06	149,30	7,44	10,01

Источник: Bloomberg



## Приложение 3. Еврооблигации стран СНГ

## Кривая доходности еврооблигаций стран СНГ



Источник: Bloomberg

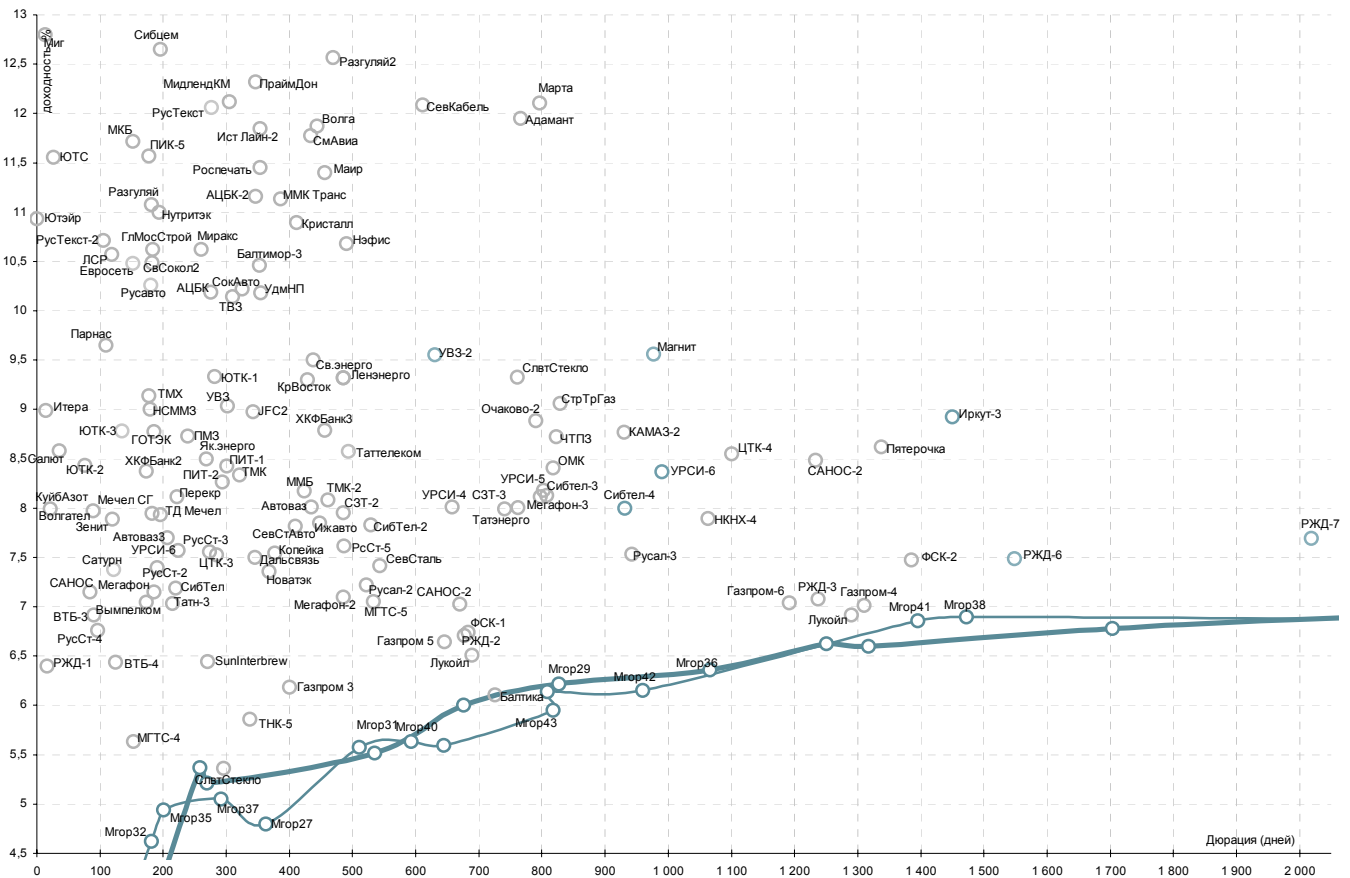
## Котировки еврооблигаций стран СНГ

	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration
<b>Kazakhstan</b>								
Alliance Bank-08	6/27/2008	150	9,00	-/Ba2/B+	101,39	101,64	8,273	2,18
ATF Bank-07	5/4/2007	100	8,50	B+/Ba1/B+	101,76	102,10	6,923	1,32
ATF Bank-09	11/9/2009	200	8,88	B+/Ba1/B+	102,88	103,24	7,899	3,27
ATF Bank-12	4/12/2012	200	9,25	B+/Ba1/B+	103,74	104,24	8,373	4,73
Centercredit-08	2/14/2008	200	8,00	-/Ba1/B+	99,85	100,34	7,818	1,94
Dev. Bank of Kazakhstan-07	10/10/2007	100	7,13	BBB-/Baa2/BBB-	103,56	103,81	4,952	1,72
Dev. Bank of Kazakhstan-13	11/12/2013	100	7,38	BBB-/Baa2/BBB-	110,07	110,57	5,702	6,06
Dev. Bank of Kazakhstan-20	6/3/2020	100	6,50	BBB-/Baa2/BBB-	105,93	106,43	5,837	9,21
Halyk Bank-09	10/7/2009	200	8,13	BB-/Baa2/BB	106,54	106,90	6,084	3,27
Kazakhstan-07	5/11/2007	350	11,13	BBB-/Baa3/BBB-	108,59	108,84	4,728	1,34
KKB-07	5/8/2007	200	10,13	BB/Baa2/BB	105,99	106,24	5,55	1,33
KKB-09	11/3/2009	500	7,00	BB/Baa2/BB	101,95	102,31	6,324	3,38
KKB-13	4/16/2013	500	8,50	BB/Baa2/BB	105,80	106,30	7,375	5,43
KKB-14	4/7/2014	400	7,88	BB/Baa2/BB	101,77	102,11	7,528	6,00
KazTransOil-06	7/6/2006	150	8,50	BB+/Baa2/BB+	102,13	102,28	4,595	0,57
Nurbank-08	4/28/2008	150	9,00	B/Baa3/-	101,16	101,66	8,223	2,12
Bank TuranAlem-07	5/29/2007	100	10,00	BB-/Baa2/BB	105,91	106,26	5,584	1,39
Bank TuranAlem-10	6/2/2010	600	7,88	BB-/Baa2/BB	103,61	104,02	6,824	3,63
Bank TuranAlem-14	3/24/2014	400	8,00	BB-/Baa2/BB	100,77	101,27	7,787	5,92
Bank TuranAlem-15	2/10/2015	350	8,50	BB-/Baa2/BB	102,77	103,27	7,988	6,20
Bank Caspian-08	10/17/2008	150	7,88	-/Ba2/B+	98,96	99,46	8,083	2,51
<b>Ukraine</b>								
Kyivstar-09	8/17/2009	266	10,38	B+/B1/-	111,25	111,75	6,741	3,03
Kyivstar-12	4/27/2012	175	7,75	B+/B1/-	101,86	102,36	7,28	4,97
Naftogaz-09	9/30/2009	500	8,13	-/Ba2/BB-	104,76	105,01	6,621	3,23
Ukraine-07E	3/15/2007	1 133	10,00	BB-/B1/BB-	105,55	105,77	5,349	1,19
Ukraine-05	12/21/2005	35	8,50	BB-/B1/BB-	100,25	100,25	4,181	0,06
Ukraine-06	3/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	101,29	101,29	4,255	0,30
Ukraine-06	6/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	102,24	102,24	4,419	0,54
Ukraine-06	9/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	103,13	103,13	4,527	0,77
Ukraine-06	12/21/2006	35	8,50	BB-/B1/BB-	104,00	104,00	4,607	1,00
Ukraine-11	3/4/2011	600	6,88	BB-/B1/BB-	103,42	103,92	5,992	4,32
Ukraine-13	6/11/2013	1 000	7,65	BB-/B1/BB-	108,50	108,82	6,167	5,58
Kiev-08	8/8/2008	150	8,75	B+/B2/-	105,74	106,03	6,27	2,33
Kiev-09	7/15/2011	200	8,63	B+/B2/-	109,06	109,31	6,613	4,35
Kiev-10	11/6/2015	250	8,00	B+/B2/-	102,67	103,02	7,562	6,79
Ukrsibbank-08	7/14/2008	125	8,95	-/Ba3/B-	101,28	101,78	8,172	2,22
Exlm Bank-09	9/23/2009	250	7,75	-/Ba2/BB-	102,90	103,27	6,758	3,23
Exlm Bank-12	10/4/2012	250	6,80	-/Ba2/BB-	97,26	97,76	7,217	5,32

Источник: Bloomberg

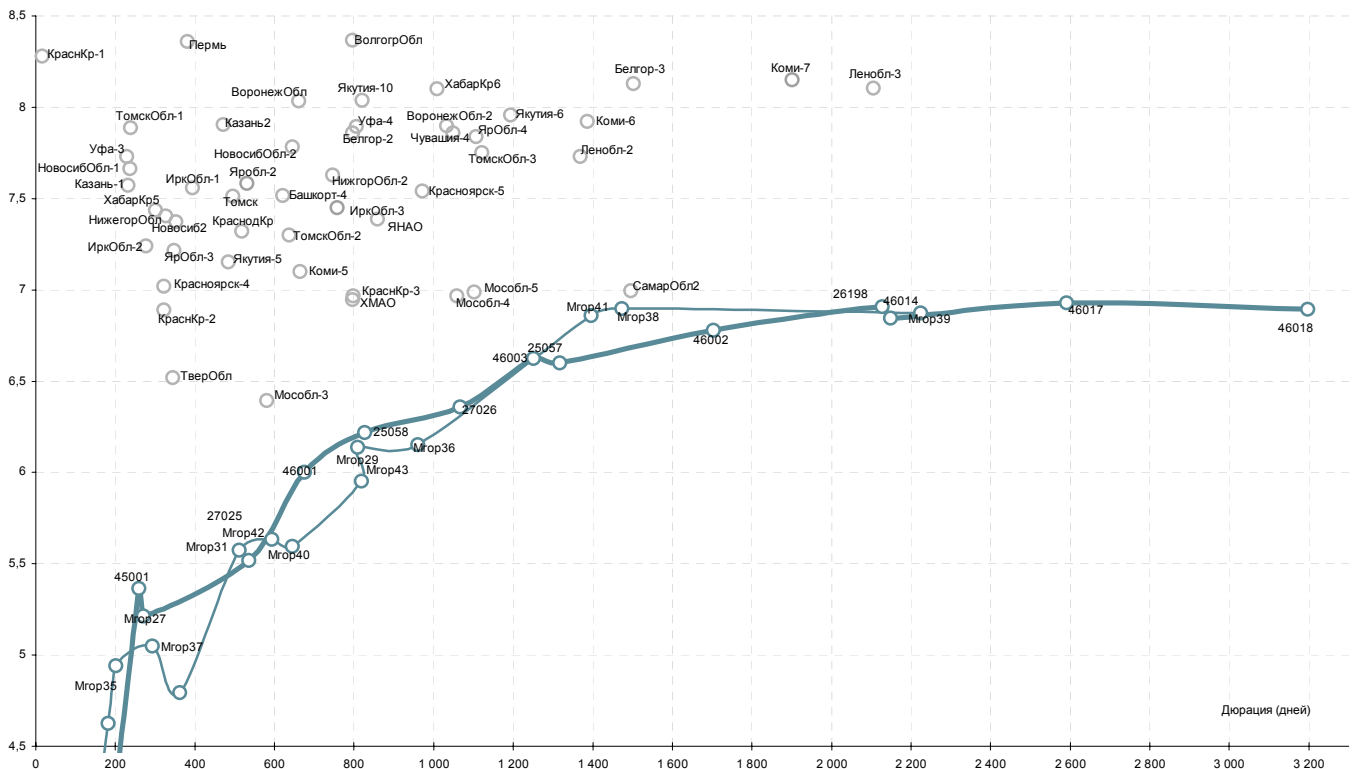
# Приложение 4. Российский долговой рынок

## 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 цены		Доходность по срвзв цене, % год		Дюрация, лет
			пога-щения	оферты			посл	ср взв	НКД (%)	день	неделя	пога-щение	оферта	
Лукойл2обл	23/05/2006	7,25	1454	726	2	7,11	101,55	101,55	0,040	0,08	0,14	6,91	6,51	1,89
МаирИнв-01	03/01/2006	12,30	495	26	11	72,18	101,80	101,68	1,719	0,24	0,68	11,40	-	1,25
МартаФин 1	25/05/2006	14,84	910	182	6	14,11	106,49	106,50	0,000	-	-0,02	12,10	1,69	2,18
МегаФонФ01	07/12/2005	11,50	195		1	5,38	102,30	102,30	5,324	0,00	0,23	7,15		0,51
МегаФон2об	12/04/2006	9,28	503		0	0,00	103,00	103,00	1,093	-	0,89	7,10		1,33
МегаФон3об	18/04/2006	9,25	873		1	0,00	102,75	102,75	0,938	-	-0,05	8,12		2,18
Мечел ТД-1	16/12/2005	11,75	1296	204	0	0,00	102,14	102,13	5,151	-	-0,11	-	7,93	0,53
Микоян-1об	19/03/2006	13,50	298		1	0,02	104,15	104,15	2,478	-0,25	0,01	8,27		0,79
Миракс 01	21/02/2006	12,50	999		6	5,96	101,60	101,46	3,185	0,17	0,66	11,11	10,62	0,71
НГК ИТЕРА	07/12/2005	13,50	743	13	3	3,09	100,15	100,15	6,288	-	0,15	-	8,99	0,04
НКНХ-03 об	01/12/2005	8,00	646	0	0	0,00	100,00	100,00	1,841	-	-	8,24		1,06
НКНХ-04 об	03/04/2006	9,99	2314	1222	2	21,54	106,50	106,50	1,423	-	0,14	-	7,90	2,91
НОВАТЭК1об	01/12/2005	9,40	371		0	0,00	102,20	102,20	4,507	-	0,00	7,35		1,01
НЭФИС-01	22/04/2006	10,50	514	0	0	0,00	100,10	100,10	0,978	-	0,05	10,68		1,34
ОМЗ - 4 об	02/03/2006	14,25	1190	280	6	0,28	105,16	109,93	3,279	-	4,37	-	1,20	0,74
ОМК 1 об	08/12/2005	9,20	931	0	11	131,59	102,20	102,17	4,235	-0,03	0,01	8,40		2,24
ОСТ-2об	11/05/2006	13,60	896	168	3	1,51	100,00	100,00	0,522	0,10	0,16	-	13,53	0,46
Парнас-М 1	14/12/2005	12,75	111		0	0,00	101,05	101,02	2,480	-	0,12	9,65		0,30
ПИТ-Инв-01	30/03/2006	12,00	308		0	0,00	103,00	103,00	1,841	-	0,00	8,42		0,82
ПИТ-Инв-02	27/03/2006	14,25	1215	305	0	0,00	104,90	104,86	2,303	-	-0,02	-	8,26	0,81
ПраймДон-1	10/02/2006	12,50	351	0	0	0,00	101,00	100,70	0,445	-	-	12,32		0,95
ПЭФ-Союз-1	06/04/2006	11,00	684	315	0	0,00	100,10	100,10	1,477	-	0,00	-	11,14	0,85
ПятерочкаФ	17/05/2006	11,45	1630		0	0,00	111,00	111,00	0,251	-	0,03	8,62		3,66
Разгуляй-1	04/12/2005	14,00	193	0	1	0,05	101,60	101,60	6,636	0,21	0,38	11,08		0,50
РЖД-01обл	07/12/2005	6,59	13		0	0,00	100,00	100,00	3,051	-	-0,14	6,40		0,04
РЖД-02обл	07/12/2005	7,75	741		4	0,01	102,15	102,15	3,588	-0,20	0,15	6,71		1,85
РЖД-03обл	07/12/2005	8,33	1469		11	33,12	104,84	104,75	3,857	0,00	0,42	7,08		3,39
РЕСТОРАНТС	02/12/2005	17,50	8		1	0,01	100,00	100,00	3,979	-0,28	-0,08	16,85		0,02
РусАлФ-2в	20/05/2006	8,00	542	0	1	8,11	101,25	101,25	0,088	-	0,54	7,22		1,43
РусСтанд-2	14/12/2005	14,04	202		1	0,55	103,60	103,60	6,231	0,14	-0,09	7,39		0,52
РусСтанд-3	22/02/2006	8,40	636	272	0	0,00	100,70	100,70	2,117	-	0,00	-	7,56	0,75
РусСтанд-4	02/03/2006	8,99	830	94	0	0,00	100,54	100,54	2,094	-	0,03	-	6,76	0,26
РусСтанд-5	16/03/2006	7,60	1750	476	0	0,00	100,15	100,15	1,458	-	-	-	7,62	1,33
РусТекстил	14/03/2006	18,80	292		4	1,38	105,25	105,20	3,708	0,06	-0,16	12,06		0,76
РусТекс 2	09/03/2006	14,30	1197	105	1	0,02	100,91	100,91	3,017	-	0,00	-	10,71	0,29
Святстекло	28/03/2006	11,60	852	306	3	20,93	105,00	105,09	1,843	0,09	0,05	9,32	5,36	2,08
САНОС-01об	13/02/2006	14,00	81		0	0,00	101,50	101,49	3,912	-	-	7,15		0,23
САНОС-02об	16/05/2006	10,00	1447	719	4	26,53	106,00	105,60	0,247	0,11	0,05	8,48	7,03	3,38
СанИнтБрюФ	14/02/2006	13,00	264	0	0	0,00	104,90	104,90	3,562	-	0,00	6,45		0,74
СатурнНПО	24/03/2006	11,50	850		0	0,00	101,30	101,30	1,985	-	0,11	-	7,37	0,33
СевСталь-1	29/12/2005	8,10	581	0	0	0,00	101,20	101,20	3,262	-	-	7,42		1,49
СевСтАвто	26/01/2006	11,25	1519	427	0	0,00	104,00	104,00	3,668	-	0,00	-	7,82	1,12
СЗЛК -1 об	12/01/2006	13,90	231	0	0	0,00	102,00	102,00	5,065	-	0,00	10,88		0,62
СЗТелек2об	04/01/2006	7,50	678	0	1	0,87	99,70	99,70	1,027	-	0,00	7,95		1,33
СЗТелек3об	01/12/2005	9,25	1918	826	2	105,36	103,05	103,05	2,129	-0,05	0,05	-	8,00	2,03
СибТлк-3об	13/01/2006	14,50	232		5	54,88	104,52	104,52	5,244	0,03	-0,13	7,19		0,60
СибТлк-4об	05/01/2006	12,50	588		3	22,39	107,15	107,15	4,795	0,00	0,15	7,83		1,45
СибЦем 01	15/12/2005	12,50	931	0	0	0,00	100,30	100,10	5,514	-	-0,10	-	12,65	0,54
Содбизнес1	21/02/2006	15,00	180		0	0,00	50,00	50,00	0,082	-	-	92,82		1,24
СОКАвто 01	27/04/2006	12,60	882	336	2	0,53	102,24	102,24	0,967	0,09	-0,10	-	10,22	0,89
Татнефть-3	30/12/2005	12,00	219		0	0,00	103,00	103,00	4,800	-	0,00	7,03		0,59
Татэнерго1	16/03/2006	9,65	840		1	5,28	103,70	103,70	1,851	0,17	0,45	8,01		2,09
ТМК-01 обл	20/04/2006	10,40	330		1	1,03	101,90	101,90	0,988	-0,10	-0,07	8,34		0,88
ТНКБв1т-об	28/11/2005	15,00	369		0	0,00	109,00	109,00	7,357	-	0,00	5,86		0,92
Трансфптр	10/05/2006	8,90	167		2	0,00	101,50	100,50	0,366	-	-0,51	7,74		0,46
УралВагЗФ	04/04/2006	13,36	1041	313	2	0,46	103,63	103,63	1,867	0,03	0,03	-	9,03	0,83
УралСвзИн6	17/01/2006	14,25	236		3	80,17	104,20	104,20	4,997	-0,30	-0,36	7,57		0,61
УралСвзИн4	04/05/2006	9,99	707		1	5,22	103,75	103,75	0,575	-0,10	-0,20	8,01		1,80
УралСвзИн5	20/04/2006	9,19	875		0	0,00	102,50	102,50	0,881	-	0,00	8,18		2,20
ФСК ЕЭС-01	20/12/2005	8,80	754		2	48,55	104,12	104,12	3,761	0,02	0,47	6,74		1,87
ФСК ЕЭС-02	27/12/2005	8,25	1671		4	117,60	103,35	103,49	3,368	0,09	0,94	7,47		3,80
ХКФ Банк-1	18/04/2006	1,00	691	0	0	0,00	100,00	100,00	0,101	-	-	-		0,00
ХКФ Банк-2	16/05/2006	8,50	1629	173	4	20,56	100,05	100,05	0,210	-0,05	0,05	-	8,37	0,47
ХКФ Банк-3	22/12/2005	8,25	1757	483	17	17,77	99,65	99,67	1,424	-0,03	-0,13	-	8,79	1,25
ЦентрТел-3	17/03/2006	12,35	295	0	1	0,53	103,80	103,80	2,335	-0,20	0,00	7,52		0,78
ЦентрТел-4	17/02/2006	13,80	1366	357	21	225,17	117,11	117,10	3,705	-0,16	0,60	8,55	-	3,01
ЦНТ-01 обл	23/02/2006	16,00	273		0	0,00	105,25	105,26	0,000	-	0,00	9,15		0,73
ЧМК -1об	31/01/2006	7,00	68		0	0,00	102,50	102,50	2,186	-	-	-		0,00
ЭФКО-01 об	07/03/2006	8,00	285	0	0	0,00	99,75	99,75	1,732	-	0,00	8,47		0,79
ЮТК-01 об.	16/03/2006	14,24	294		2	16,00	103,85	103,85	2,731	0,35	0,02	9,33		0,77
ЮТК-02 об.	08/02/2006	12,00	440	76	2	0,01	100,67	100,67	3,485	-	-0,22	-	8,43	0,21
ЮТК-03 об.	08/04/2006	12,30	1416	135	4	3,64	101,27	101,21	1,618	-0,14	-0,22	-	8,78	0,37
ЯкутскЭН-1	02/03/2006	14,00	280		1	1,07	104,10	104,10	3,222	0,10	0,20	8,50		0,74

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

# Инвестиционный Департамент

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

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	<a href="mailto:vadim@zenit.ru">vadim@zenit.ru</a>
Управление продаж		<a href="mailto:sales@zenit.ru">sales@zenit.ru</a>
Начальник управления	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Владислав Григорьев	<a href="mailto:v.grigoriev@zenit.ru">v.grigoriev@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	<a href="mailto:a.tretyakov@zenit.ru">a.tretyakov@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Роман Попов	<a href="mailto:r.popov@zenit.ru">r.popov@zenit.ru</a>
Акции	Игорь Чемолосов	<a href="mailto:i.chemolosov@zenit.ru">i.chemolosov@zenit.ru</a>
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	<a href="mailto:t.mukhametshin@zenit.ru">t.mukhametshin@zenit.ru</a>
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	<a href="mailto:a.vorobiev@zenit.ru">a.vorobiev@zenit.ru</a>
Аналитическое управление	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>
Рублевые облигации	Яков Яковлев	<a href="mailto:y.yakovlev@zenit.ru">y.yakovlev@zenit.ru</a>
Еврооблигации	Александр Доткин	<a href="mailto:a.dotkin@zenit.ru">a.dotkin@zenit.ru</a>
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	<a href="mailto:o.efremova@zenit.ru">o.efremova@zenit.ru</a>
Акции	Евгений Суворов	<a href="mailto:e.suvorov@zenit.ru">e.suvorov@zenit.ru</a>
Акции	Мария Сулима	<a href="mailto:m.sulima@zenit.ru">m.sulima@zenit.ru</a>
Акции	Дмитрий Лукашов	<a href="mailto:d.lukashov@zenit.ru">d.lukashov@zenit.ru</a>
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	<a href="mailto:s.matyushin@zenit.ru">s.matyushin@zenit.ru</a>
Управление валютно-финансовых операций		<a href="mailto:gko@zenit.ru">gko@zenit.ru</a>
Начальник управления	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
Управление организации долгового финансирования		<a href="mailto:ibcm@zenit.ru">ibcm@zenit.ru</a>
Начальник управления	Роман Пивков	<a href="mailto:roman.pivkov@zenit.ru">roman.pivkov@zenit.ru</a>
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	<a href="mailto:vasin@zenit.ru">vasin@zenit.ru</a>

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

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

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

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