

Запуск нового продукта

Монитор спредов рублевых облигаций

Уважаемые клиенты!

Вашему вниманию предлагается новый продукт Аналитического департамента Банка Москвы – «Спрэд-монитор рублевых корпоративных облигаций».

В настоящее время на рынке рублевых облигаций обращаются более 600 выпусков корпоративных облигаций общим объемом порядка 1.4 трлн руб. В то же время, по нашему опыту, большинство инвесторов ограничивается лишь двадцатью, а порой и гораздо меньшим числом эмиссий рублевых облигаций в своем портфеле. Однако набор «интересных» бумаг постоянно меняется из-за череды проходящих офферт, погашений или выхода в обращение новых бумаг после размещений.

Для удобства инвесторов мы отобрали 100 наиболее ликвидных по состоянию на конец апреля 2008 г. рублевых облигаций и построили динамику их спредов, включив элементы статистики. На наш взгляд, мы использовали вполне объективную методологию и критерии отбора бумаг (см. раздел ниже).

Данный продукт является дополнением к линейке аналитических продуктов, которые готовятся Отделом анализа долговых рынков.

Стандартный документ будет состоять из двух обязательных частей:

- комментарии текущей ситуации и наиболее интересных, на наш взгляд, движений в спредах;
- графики спредов рублевых облигаций, разбитых по отраслевому признаку.

Настоящий документ включает в себя методологию и критерии отбора бумаг, а также базовый принцип построения спреда.

Продукт планируется выпускать на еженедельной основе.

Егор Федоров, Юрий Нефедов

Содержание

Комментарий к текущей ситуации	2
Идеи текущего монитора.....	2
Список отобранных бумаг	3
Методология / Критерии отбора бумаг.....	5
Методология отбора бумаг	5
Пороговые значения критериев: немного математической статистики	6
Список наиболее ликвидных бумаг в апреле.....	7
Методика построения спреда	8
Спреды по отраслям	9
Нефть и газ.....	9
Электроэнергетика	11
Телекоммуникации	13
Металлургия и горнорудный сектор	15
Машиностроение и транспорт	17
Розничный сектор	20
Потребительский сектор	22
Химическая промышленность	23
Строительство, ипотека, недвижимость	24
Финансовый сектор.....	26
Лизинг	30

Комментарий к текущей ситуации**Идеи текущего монитора**

Основная тенденция последних полутора месяцев – постепенное сокращение корпоративных спрэдов. Достигнув своих максимумов в марте, спрэды многих корпоративных бумаг снизились до уровня начала года.

Нашим базовым предположением на ближайший месяц является дальнейшее снижение рискованных премий в силу двух причин:

- роста базовых уровней доходностей (из-за повышения ставок ЦБ);
- снижения требуемой премии за корпоративный кредитный риск в связи с улучшением ситуации на внешних долговых рынках.

В этом мониторе мы отмечаем ряд бумаг, спрэды которых отстали от общей динамики. Мы полагаем, что данное несоответствие должно быть учтено уже в ближайшее время.

На наш взгляд, стоит обратить внимание на динамику нижеследующих бумаг.

В нефтегазовом секторе:

- Спрэд **Итера-01** (460 б. п.) достиг минимума с начала года. Активность в бумагах в последнее время существенно возросла. Дальнейшее снижение спреда нам кажется неоправданным.
- Спрэд облигаций **НК «Альянс»** (535 б. п.) кажется нам завышенным на 100 б. п. Бумаги не повторяют общие тенденции рынка.

В электроэнергетике:

- В перспективе спрэды **ФСК ЕЭС** имеют потенциал снижения порядка 20 б. п.
- **ГидроОГК** (204 б. п.) – одна из самых интересных идей в секторе. Исходя из общей динамики спрэдов, потенциал снижения спреда ГидроОГК составляет порядка 50 б. п. Аналогичный потенциал существует в облигациях **БашкирЭнерго-3** (360 б. п.), где спрэд может снизиться до 300 б. п.

В потребительском секторе и рознице:

- Выпуск **ИКС-5** (спрэд – 366 б. п.) практически не отреагировал на последний рост на рынке. По сравнению с январем потенциал снижения спреда составляет 70-100 б. п.
- Интерес представляет выпуск **ВБД-02**. Выпуск с дюрацией чуть более 2 лет торговался со спрэдом 270 б. п. (+50 б. п.) до момента объявления о размещении нового выпуска ВБД-03. Спрэд ВБД-02 стал жертвой премии при размещении ВБД-03. В ближайшее время рынок вряд ли увидит новое предложение со стороны эмитента. Мы полагаем, что в благоприятных условиях спрэд ВБД-02 будет иметь тенденцию к снижению.

Интересные идеи в других секторах:

- **Кокс-2** (430 б. п.): потенциал снижения спреда составляет порядка 60 б. п. – до 370 б. п.
- **Иркут-03** (270 б. п.): потенциал снижения спреда от 70 до 100 б. п. – до 170-200 б. п.
- Облигации **КАМАЗ-Финанс-03** (250 б. п.): спрэд занижен на 50 б. п.
- Облигации **Мострансавто-01** (690 б. п.): находится на минимуме с начала обращения.
- Спреды выпусков **АИЖК** в настоящее время находятся на уровне 300 б. п. к ОФЗ. Большой объем предложения новых бумаг во время кризиса привел к перекосу структуры владельцев бумаг. Мы полагаем, что завышенная величина спреда во многом определяется именно этим «техническим» фактором. Дальнейшее улучшение конъюнктуры сделает бумаги АИЖК одними из самых привлекательных в глазах инвесторов.

Список отобранных бумаг

Выпуск	По сост. на 30.04.08			Сред. За 20 торг дней			Дюрация	Отрасль
	Спрэд к Z кривой ОФЗ	Спрэд к кривой ОФЗ	Дох-ть, %	Спрэд к Z кривой ОФЗ	Спрэд к кривой ОФЗ	Дох-ть, %		
Кокс 02	430	462	10.47	453	437	10.60	1.59	Добывающая пром-ть
УралсибЛК1	467	517	10.68	538	525	10.68	0.97	Лизинг
ВТБ-ЛизФ01	289	366	8.69	279	270	8.54	0.48	Лизинг
ГАЗФин 01	357	421	9.49	367	357	9.53	0.70	Машиностроение
ИжАвто 02	624	698	12.07	663	655	12.41	0.53	Машиностроение
ИРКУТ-03об	258	286	8.87	293	282	8.87	2.00	Машиностроение
Камаз-Фин2	248	334	8.17	279	270	8.45	0.36	Машиностроение
МиГ-Ф 02	628	671	12.33	597	582	12.33	0.54	Машиностроение
СатурнНПО2	568	628	11.63	661	650	12.49	0.77	Машиностроение
СатурнНПО3	507	581	10.90	563	554	10.90	0.52	Машиностроение
СевСтАвто2	284	314	9.10	319	306	9.10	1.87	Машиностроение
СтрТрГаз01	323	447	8.65	347	342	8.88	0.14	Машиностроение
Трансмаш-2	395	458	9.87	408	398	9.87	0.70	Машиностроение
Метзавод	473	535	10.66	507	497	10.66	0.73	Металлургия
Мечел 2об	221	251	8.44	266	252	8.79	1.79	Металлургия
ОМК 1 об	61	197	5.99	248	246	7.86	0.11	Металлургия
ТМК-02 обл	225	283	8.22	247	236	8.22	0.81	Металлургия
ТМК-03 обл	282	315	8.98	306	290	8.98	1.53	Металлургия
УЗПС 01	1 042	1 181	15.78	1 164	1 163	15.78	0.10	Металлургия
ЧТПЗ 01об	186	315	7.25	251	248	7.91	0.13	Металлургия
ГАЗПРОМ А4	73	105	6.89	91	75	6.97	1.56	Нефть и газ
Лукойл3обл	85	94	7.21	110	95	7.21	2.95	Нефть и газ
Лукойл4обл	133	113	7.65	133	107	7.63	4.23	Нефть и газ
ГАЗПРОМ А6	74	117	6.80	70	55	6.80	1.14	Нефть и газ
ИтераФ-1	455	509	10.55	481	468	10.72	0.90	Нефть и газ
ГАЗПРОМ А8	76	87	7.13	97	84	7.13	2.85	Нефть и газ
Альянс-01	535	577	11.42	616	600	12.13	1.18	Нефть и газ
Лукойл2обл	63	99	6.74	114	98	6.74	1.36	Нефть и газ
ГАЗПРОМ А9	98	77	7.33	109	83	7.41	4.44	Нефть и газ
РуссНефть1	1 542	1 618	21.22	1 641	1 633	21.22	0.49	Нефть и газ
Удмнефтпр	451	544	10.15	444	435	10.04	0.30	Нефть и газ
ВБД ПП 3об	267	328	8.62	293	282	8.62	0.76	Потребсектор
ВБД ПП 2об	273	299	9.05	314	304	9.37	2.13	Потребсектор
Микоян-2об	584	629	11.88	606	591	11.88	1.08	Потребсектор
7Контин-02	308	357	9.10	365	351	9.58	0.99	Розничный сектор
АптЗби6 об	904	1 025	14.47	972	967	15.14	0.15	Розничный сектор
ВикторияФ2	635	670	12.49	652	636	12.49	1.47	Розничный сектор
ДиксиФин-1	718	743	13.52	751	742	13.52	2.25	Розничный сектор
ИКС5Фин 01	366	395	9.90	393	380	9.90	1.82	Розничный сектор
Карус.Ф 01	401	488	9.70	416	407	9.70	0.35	Розничный сектор
КОПЕЙКА 02	910	975	15.01	1 042	1 032	16.26	0.67	Розничный сектор
МОСМАРТФ 1	872	954	14.45	974	966	15.43	0.41	Розничный сектор
ВлгТлкВТ-2	218	291	8.01	234	225	8.01	0.53	Связь, телеком
ВлгТлкВТ-3	246	283	8.56	287	271	8.88	1.34	Связь, телеком
ВлгТлкВТ-4	237	279	8.44	279	263	8.44	1.19	Связь, телеком
РБК ИС БО4	535	593	11.32	558	546	11.47	0.81	Связь, телеком
СЗТелек3об	278	306	9.06	293	282	9.06	1.96	Связь, телеком
Система-01	286	346	8.82	304	293	8.92	0.78	Связь, телеком
СИТРОНИКС1	502	561	10.98	534	523	10.98	0.79	Связь, телеком
УрСИ сер06	225	301	8.06	267	258	8.43	0.50	Связь, телеком
ЦентрТел-4	239	283	8.44	288	273	8.84	1.12	Связь, телеком
ЦентрТел-5	234	325	7.99	234	225	7.99	0.32	Связь, телеком
ЮТК-04 об.	270	322	8.70	315	302	9.07	0.93	Связь, телеком
ЮТК-05 об.	303	333	9.25	345	331	9.25	1.75	Связь, телеком

Источники: ММББ, Банк Москвы

Выпуск	По сост. на 30.04.08			Сред. За 20 торг дней			Дюрация	Отрасль
	Спрэд к Z кривой ОФЗ	Спрэд к кривой ОФЗ	Дох-ть, %	Спрэд к Z кривой ОФЗ	Спрэд к кривой ОФЗ	Дох-ть, %		
АИЖК 10об	294	273	9.37	290	270	9.32	5.00	Строительство, ипотека, недвиж
АИЖК 11об	291	272	9.43	287	272	9.43	5.51	Строительство, ипотека, недвиж
АИЖК 8об	294	277	9.24	295	268	9.24	3.87	Строительство, ипотека, недвиж
АИЖК 9об	286	265	9.19	285	259	9.16	4.33	Строительство, ипотека, недвиж
ГлСтрой-2	460	548	10.29	527	518	10.92	0.35	Строительство, ипотека, недвиж
Желдорип-1	763	817	13.62	777	764	13.68	0.88	Строительство, ипотека, недвиж
ЛСР-Инв 02	502	550	11.06	510	496	11.06	1.04	Строительство, ипотека, недвиж
СУ-155 3об	666	730	12.57	694	684	12.57	0.69	Строительство, ипотека, недвиж
ТехНикольФ	720	763	13.26	723	708	13.20	1.14	Строительство, ипотека, недвиж
РЖД-05обл	55	120	6.46	73	63	6.46	0.67	Транспорт
РЖД-06обл	99	126	7.31	111	101	7.34	2.12	Транспорт
РЖД-07обл	79	70	7.10	112	88	7.10	3.54	Транспорт
МосТрАвтФ1	687	728	12.94	711	695	13.09	0.14	Транспорт
АК БАРС-02	305	371	8.95	315	305	8.95	0.65	Финансовый сектор
Зенит 2обл	302	364	8.95	344	334	8.95	0.72	Финансовый сектор
Зенит 3обл	134	334	6.59	238	251	6.59	0.04	Финансовый сектор
КИТФинБ-02	390	478	9.59	398	390	9.63	0.35	Финансовый сектор
КИТФинБанк	384	456	9.69	410	401	9.69	0.56	Финансовый сектор
НОМОС 7в	205	333	7.45	251	248	7.45	0.13	Финансовый сектор
Промсвб-05	406	459	10.05	491	478	10.82	0.91	Финансовый сектор
РОСБАНК-1	217	280	8.11	231	220	8.17	0.72	Финансовый сектор
РосселхБ 2	253	278	8.88	294	284	9.20	2.30	Финансовый сектор
РосселхБ 3	273	305	8.89	299	284	9.06	1.56	Финансовый сектор
РосселхозБ	178	324	7.12	138	138	6.72	0.09	Финансовый сектор
РусСтанд-5	512	601	10.78	579	570	11.42	0.33	Финансовый сектор
СудострБ-1	510	560	11.12	565	552	11.59	0.99	Финансовый сектор
ТатфондБ 3	495	549	10.94	580	568	10.94	0.89	Финансовый сектор
УРСАБанк 3	421	473	10.22	524	511	10.22	0.93	Финансовый сектор
УРСАБанк 7	609	644	12.22	665	649	12.68	1.43	Финансовый сектор
ХКФ Банк-2	596	651	11.94	644	632	11.94	0.86	Финансовый сектор
ХКФ Банк-3	539	627	11.06	594	585	11.06	0.34	Финансовый сектор
Центр-инв1	487	566	10.65	494	486	10.65	0.46	Финансовый сектор
НИТОЛ 02	672	710	12.81	690	674	12.90	1.30	Химия и нефтехимия
БашкирэнЗв	362	421	9.57	359	347	9.47	0.78	Электроэнергетика
ГидроОГК-1	204	223	8.42	219	209	8.48	2.57	Электроэнергетика
ДГК-01	459	520	10.52	501	490	10.52	0.73	Электроэнергетика
Мосэнерго1	170	210	7.78	206	190	7.78	1.23	Электроэнергетика
Мосэнерго2	187	191	8.21	224	207	8.21	3.08	Электроэнергетика
МОЭСК-01	225	240	8.62	228	216	8.58	2.74	Электроэнергетика
ОГК-5 об-1	222	261	8.30	250	234	8.49	1.26	Электроэнергетика
ТГК-10 об2	328	392	9.21	327	317	9.12	0.70	Электроэнергетика
ТГК-6Инв-1	606	670	11.98	617	606	11.98	0.70	Электроэнергетика
ФСК ЕЭС-02	142	171	7.65	148	135	7.65	1.82	Электроэнергетика
ФСК ЕЭС-03	127	198	7.12	130	121	7.10	0.56	Электроэнергетика
ФСК ЕЭС-04	136	147	7.73	149	135	7.73	2.87	Электроэнергетика
ФСК ЕЭС-05	135	171	7.46	153	137	7.46	1.38	Электроэнергетика

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Методология / Критерии отбора бумаг

Методология отбора бумаг

В целях предоставления наиболее свежей и актуальной информации о спредах мы использовали несколько критериев отбора бумаг.

«Общий знаменатель» для отбора – ликвидность. Мы не стали создавать? новые индикаторы ликвидности, а использовали доступные данные ежедневных торгов облигациями на ММВБ.

Для выявления наиболее ликвидных бумаг были использованы 3 основных критерия:

- число торговых дней с двусторонними котировками; средний спрэд между котировками на покупку и продажу;
- объем выпуска в обращении.

Критерий	В таблице	Расчет
Число дней с двусторонними котировками / Bilateral Quotes Days	BQD	Отношение количества торговых дней с двусторонними к общему числу торговых дней (за месяц), в процентах
Средний Bid-Offer спрэд (Average Bid Offer Spread)	BOS	Отношение суммы средних значений между на покупку и продажу и дней с двухсторонними котировками (за месяц), в базисных пунктах
Объем в обращении	V	Объем выпуска за вычетом прошедших амортизаций
Объем (в основном режиме)	TV	Сумма ежедневного оборота

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Исходя из практики и статистического анализа (см. ниже), для каждого из трех критериев было определено пороговое значение. Бумаги, не удовлетворяющие заданным критериям, отсеивались. Выпуски, удовлетворяющие заданным критериям, далее сортируются по совокупному биржевому обороту за месяц. В выборку данного документа попадают первые 100 «отфильтрованных» и отсортированных выпусков.

Биржевой оборот (без учета сделок в РПС) используется для того, чтобы исключить влияние нерыночных или технических сделок (таких как сделки при прохождении оферты, досрочного выкупа), которые обычно проводятся в режиме РПС.

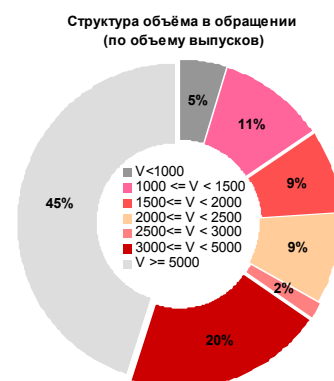
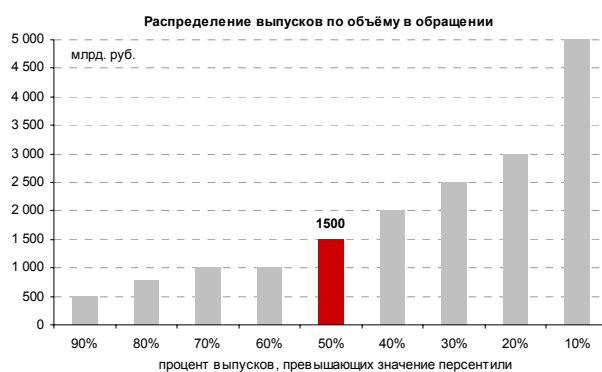
Таким образом, документ содержит динамику первой сотни наиболее ликвидных бумаг (см. табл. ниже).

Пороговые значения критериев: немного математической статистики

Для выбора определения пороговых значений критериев мы провели статистический анализ массива показателей по всем обращающимся выпускам корпоративного сектора по состоянию на конец апреля 2008 г.

Объем в обращении

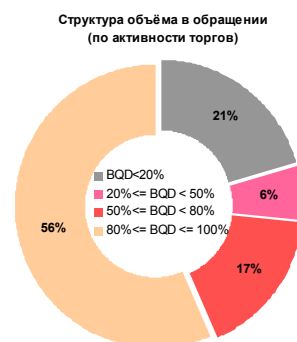
По нашим оценкам, более 50 % общего количества выпусков на ММВБ имеют объем 1.5 млрд руб. (именно это значение мы выбрали в качестве порогового). В целом на выпуски объемом свыше 1.5 млрд руб. приходится 85 % общего объема рынка корпоративных облигаций в обращении (или 1.2 трлн руб.).



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Число дней с двусторонними котировками (BQD)

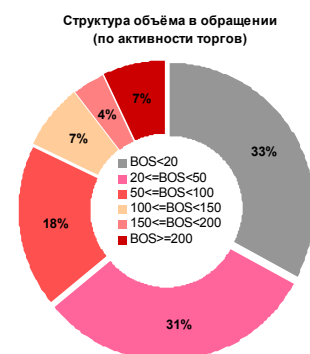
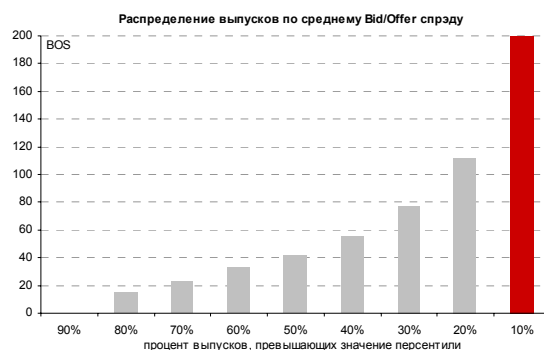
В качестве порога по данному критерию мы выбрали 80%-ную отметку. По нашим оценкам, половина всех торгующихся выпусков имела двусторонние котировки в 86 % торговых дней. Суммарный объем в обращении выпусков с показателем BQD > 80 % составляет сегодня 56 % рынка корпоративных облигаций (или 0.8 трлн руб.).



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Значение Bid-Offer спреда

Более 2/3 рынка торгуется с BOS < 50 б. п., только 7 % – выше 200 б. п. Тем не менее, в качестве предельного значения BOS для выборки мы выбрали 200 б. п.



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Список наиболее ликвидных бумаг в апреле

№	Выпуск	В обращении (млн. руб.)	BQD	BOS (bp)	Оборот (млн. руб.)	Список
1	ГАЗПРОМ А4	5 000	100%	10	2 439	А1
2	ЛукойлЗобл	8 000	100%	15	1 344	А1
3	7Контин-02	7 000	100%	29	1 101	А1
4	Лукойл4обл	6 000	100%	20	988	А1
5	АИЖК 10об	6 000	100%	28	896	А2
6	ГАЗПРОМ А6	5 000	95%	55	877	А1
7	РЖД-05обл	10 000	100%	19	793	Внеспис
8	УралсибЛК1	2 700	100%	22	780	А1
9	ХКФ Банк-2	3 000	100%	30	764	А1
10	РЖД-06обл	10 000	100%	20	695	Внеспис
11	ФСК ЕЭС-02	7 000	100%	18	610	Внеспис
12	Система-01	6 000	95%	8	584	В
13	ОГК-5 об-1	5 000	86%	19	581	А1
14	ТМК-03 обл	5 000	100%	17	575	А1
15	АИЖК 11об	10 000	100%	49	560	Внеспис
16	ДГК-01	5 000	95%	27	545	В
17	РосселхБ 3	10 000	100%	27	521	Внеспис
18	МОЭСК-01	6 000	100%	31	510	Б
19	Мосэнерго1	5 000	100%	40	495	А1
20	ФСК ЕЭС-03	7 000	100%	8	488	Б
21	ЮТК-05 об.	2 000	100%	65	470	А1
22	ВТБ-ЛизФ01	8 000	100%	13	464	Внеспис
23	Мечел 2об	5 000	95%	39	436	А1
24	СевСтАвто2	3 000	100%	39	417	А1
25	УРСАБанк 3	3 000	100%	37	396	А1
26	ГАЗФин 01	5 000	100%	11	395	Внеспис
27	НИТОЛ 02	2 200	100%	19	394	Б
28	АИЖК 9об	5 000	100%	31	391	А2
29	ЦентрТел-4	5 623	100%	24	380	Б
30	ФСК ЕЭС-04	6 000	86%	33	376	Внеспис
31	ДиксиФин-1	3 000	100%	151	369	Внеспис
32	ИтераФ-1	5 000	100%	17	368	В
33	Трансмаш-2	4 000	100%	72	353	Внеспис
34	УРСАБанк 7	5 000	95%	35	351	А1
35	ВБД ПП 3об	5 000	100%	8	349	В
36	СтрТрГГаз01	3 000	95%	15	325	Б
37	СЗТелекЗоб	3 000	95%	55	324	А1
38	ЛСР-Инв 02	3 000	100%	47	323	Б
39	ГАЗПРОМ А8	5 000	86%	31	323	Внеспис
40	ТГК-10 об2	5 000	100%	11	319	В
41	ТМК-02 обл	3 000	100%	28	308	А1
42	ТатфондБ 3	1 500	100%	20	296	А1
43	Росселхоб	3 000	95%	12	295	Внеспис
44	ВБД ПП 2об	3 000	100%	97	292	Б
45	Мосэнерго2	5 000	100%	115	289	А1
46	АК БАРС-02	1 500	91%	19	271	А1
47	ГлСтрой-2	4 000	82%	16	253	Внеспис
48	ВлгТлкВТ-3	2 300	91%	74	243	А1
49	РусСтанд-5	5 000	100%	29	242	Б
50	ЧТПЗ 01об	3 000	100%	13	234	Б

№	Выпуск	В обращении (млн. руб.)	BQD	BOS (bp)	Оборот (млн. руб.)	Список
51	КОПЕЙКА 02	4 000	100%	27	233	Б
52	Метзавод	2 000	91%	140	231	Б
53	ГидроОГК-1	5 000	100%	53	230	Внеспис
54	ХКФ Банк-3	3 000	100%	23	229	А1
55	Промсвб-05	4 500	100%	42	228	Внеспис
56	СУ-155 3об	3 000	100%	22	227	Внеспис
57	Желдорип-1	1 500	95%	41	227	Внеспис
58	Центр-инв1	1 500	91%	34	223	А1
59	СудострБ-1	1 500	95%	72	222	А1
60	Карус.Ф 01	3 000	82%	36	221	Б
61	ВлгТлкВТ-4	3 000	100%	45	220	А1
62	ЮТК-04 об.	3 250	100%	30	212	А1
63	НОМОС 7в	3 000	100%	14	212	А1
64	КИТФинБ-02	2 000	100%	11	209	А1
65	СатурнНПО3	3 500	95%	55	209	Внеспис
66	Альянс-01	3 000	100%	30	206	Б
67	ЦентрТел-5	3 000	100%	58	204	Б
68	РБК ИС БО4	1 500	100%	24	204	Внеспис
69	ОМК 1 об	3 000	100%	16	203	Б
70	Микоян-2об	2 000	86%	39	203	Внеспис
71	АИЖК 8об	5 000	100%	20	200	А2
72	Зенит Зобл	3 000	100%	7	198	А1
73	РЖД-07обл	5 000	100%	147	191	Внеспис
74	ИжАвто 02	2 000	100%	58	187	Внеспис
75	СИТРОНИКС1	3 000	100%	45	185	Б
76	РосселхБ 2	7 000	100%	70	183	Внеспис
77	ФСК ЕЭС-05	5 000	100%	19	183	Внеспис
78	ИРКУТ-03об	3 250	100%	65	179	А1
79	Зенит 2обл	2 000	100%	33	179	А1
80	МОСМАРТФ 1	2 000	86%	43	175	Внеспис
81	Лукойл2обл	6 000	100%	28	174	А1
82	ГАЗПРОМ А9	5 000	100%	120	166	Внеспис
83	СатурнНПО2	2 000	95%	22	161	Внеспис
84	ТехНикольФ	3 000	100%	34	161	Б
85	ИКС5Фин 01	9 000	91%	58	158	Внеспис
86	МиГ-Ф 02	3 000	95%	68	157	Внеспис
87	РОСБАНК-1	3 000	100%	41	156	А1
88	Кокс 02	5 000	86%	46	153	Б
89	Камаз-Фин2	1 500	100%	19	149	Внеспис
90	БашкирэнЗв	1 500	100%	32	146	Внеспис
91	РуссНефть1	7 000	100%	78	144	Внеспис
92	ТГК-6Инв-1	2 000	95%	28	143	Внеспис
93	УрСи сер06	2 000	100%	34	139	Внеспис
94	МосТрАвтФ1	7 500	100%	52	139	В
95	АлтЗ6и6 об	3 000	95%	104	137	Внеспис
96	Удмнефтпр	1 500	100%	72	137	Б
97	УЗПС 01	1 500	100%	41	133	Внеспис
98	ВлгТлкВТ-2	3 000	91%	119	132	А1
99	КИТФинБанк	2 000	100%	13	131	А1
100	ВикторияФ2	1 500	100%	61	131	Б

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Методика построения спреда

В качестве benchmark для построения спрэдов выбирается кривая бескупонной доходности, рассчитываемая ММВБ (методика доступна на сайте ММВБ). Кроме того, в таблицах, сопровождающих графики, приводится спрэд над синтетической кривой ОФЗ, полученной логарифмической аппроксимацией.

Формула для определения спреда выглядит следующим образом:

$$S = [Yb - F(Db)] * 100, \text{ где}$$

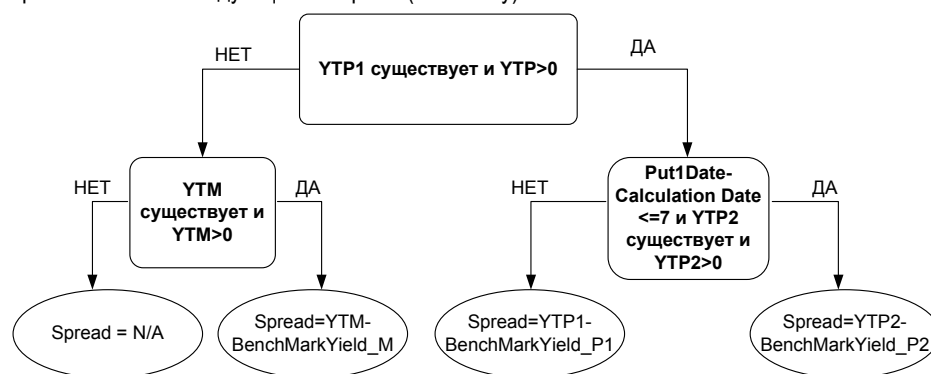
Yb – доходность выпуска облигаций на дату расчета,

F – функция, определяющая кривую доходности benchmark; для логарифмической кривой функция имеет вид $F = a * \ln(Db) + k$

Db – дюрация выпуска облигаций на дату расчета.

Спрэд измеряется в базисных пунктах.

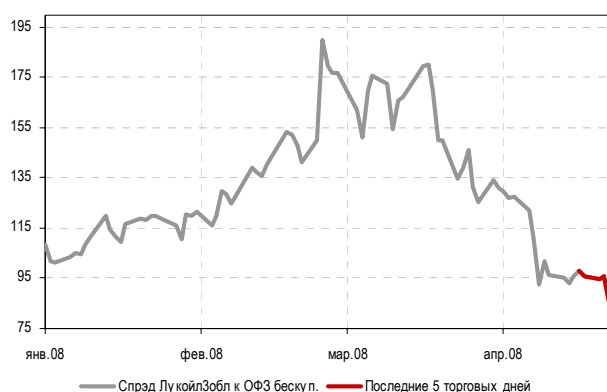
Исходя из того, что в определенный момент времени может быть известна доходность выпуска к погашению, к первым двум ближайшим офертам для определения спреда мы применяем нижеследующий алгоритм (см. схему).



YTP1 – доходность к первой оферте
 YTP2 – доходность ко второй оферте
 Put1Date – дата первой оферты
 Put2Date – дата второй оферты
 BenchMarkYield_M – доходность б-марк (по дюрации инструмента к погашению)
 BenchMarkYield_P1 – доходность б-марк (по дюрации инструмента к первой оферте)
 BenchMarkYield_P2 – доходность б-марк (по дюрации инструмента ко второй оферте)

Спрэды по отраслям

Нефть и газ

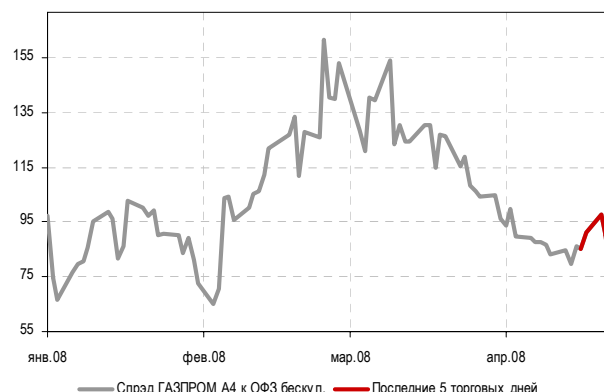


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	85	110	17	85	134
Спрэд к кривой ОФЗ	94	95	17	74	117
Дох-ть, %	7.21	7.38	0.16	7.21	7.62

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

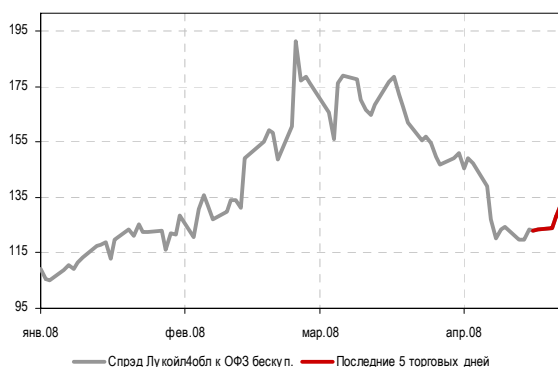


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	73	91	9	73	106
Спрэд к кривой ОФЗ	105	75	12	57	105
Дох-ть, %	6.89	6.97	0.07	6.85	7.12

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

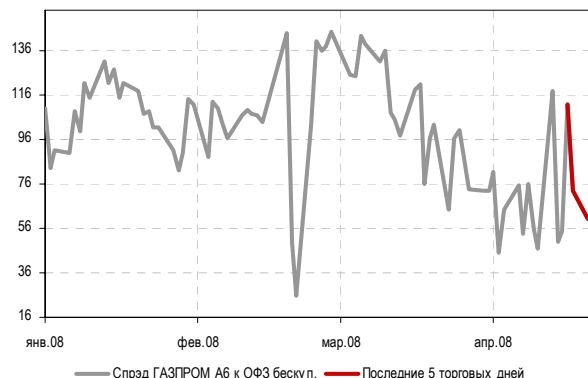


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	133	133	12	120	151
Спрэд к кривой ОФЗ	113	107	12	87	126
Дох-ть, %	7.65	7.63	0.12	7.51	7.82

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

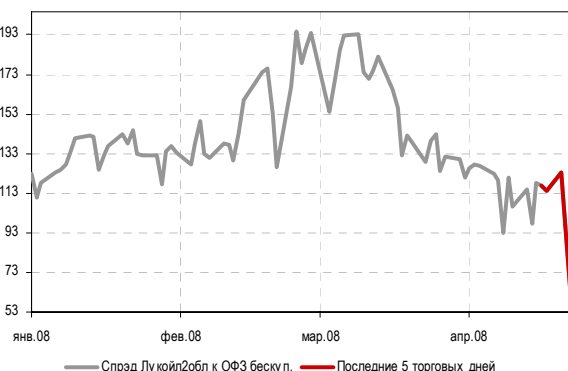


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	74	70	19	45	118
Спрэд к кривой ОФЗ	117	55	25	18	117
Дох-ть, %	6.80	6.67	0.21	6.38	7.19

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

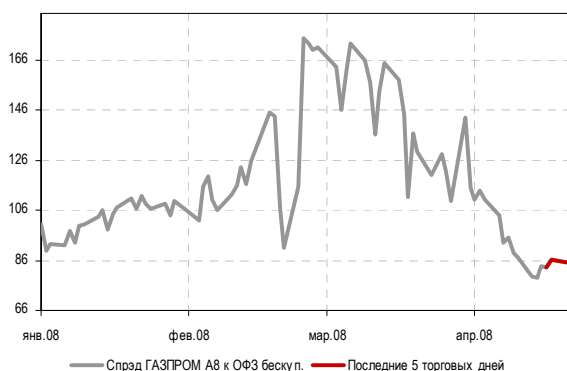


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	63	114	16	63	131
Спрэд к кривой ОФЗ	99	98	13	66	120
Дох-ть, %	6.74	7.15	0.14	6.74	7.32

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

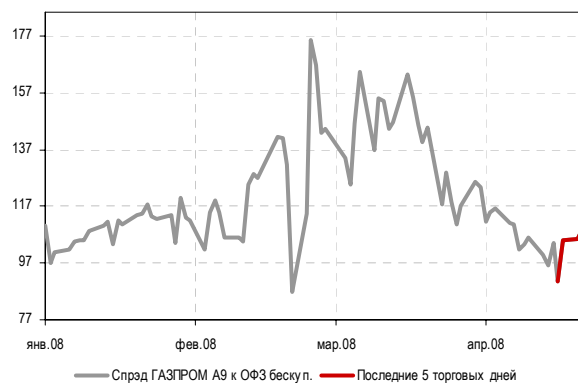
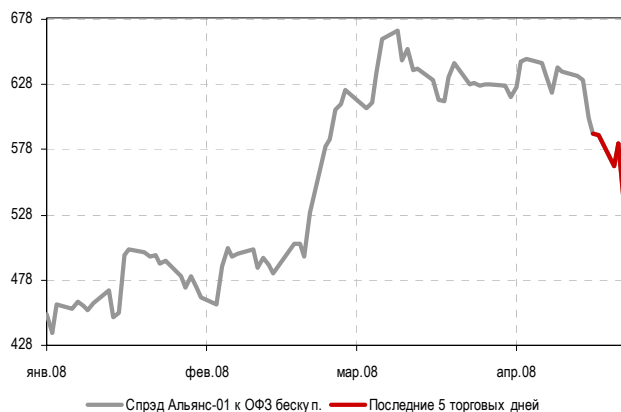


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	76	97	18	76	143
Спрэд к кривой ОФЗ	87	84	17	66	125
Дох-ть, %	7.13	7.27	0.17	7.10	7.68

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	535	616	30	535	647
Спрэд к кривой ОФЗ	577	600	22	554	628
Дох-ть, %	11.42	12.13	0.28	11.42	12.40

*По состоянию на 30.04.08

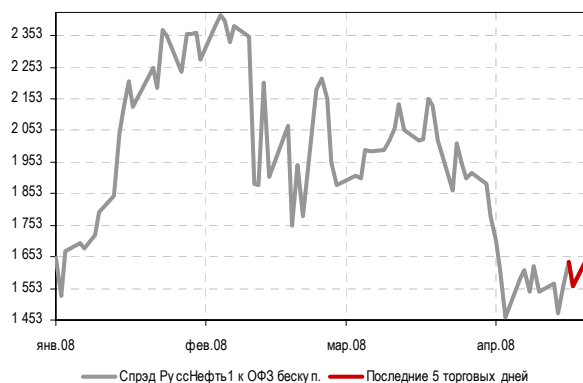
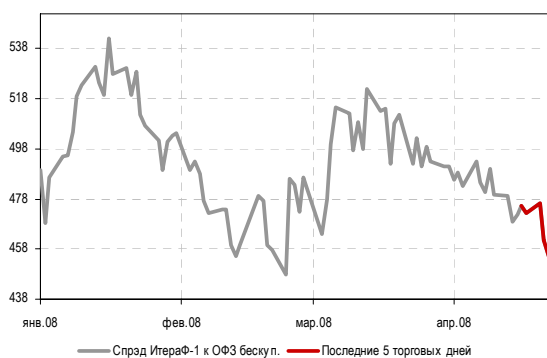
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	98	109	9	91	126
Спрэд к кривой ОФЗ	77	83	10	64	100
Дох-ть, %	7.33	7.41	0.09	7.23	7.58

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	455	481	11	455	499
Спрэд к кривой ОФЗ	509	468	15	450	509
Дох-ть, %	10.55	10.72	0.09	10.55	10.89

*По состоянию на 30.04.08

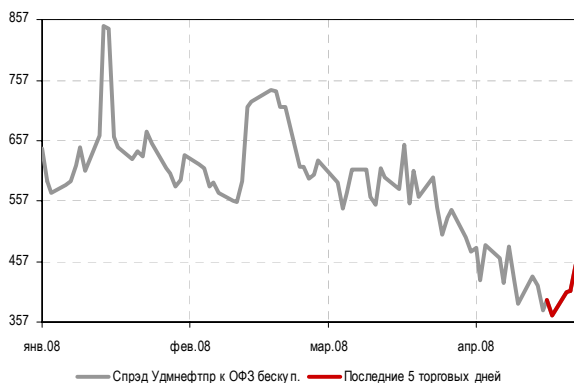
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	1 542	1 641	133	1 463	1 917
Спрэд к кривой ОФЗ	1 618	1 633	138	1 437	1 917
Дох-ть, %	21.22	22.16	1.33	20.32	24.91

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

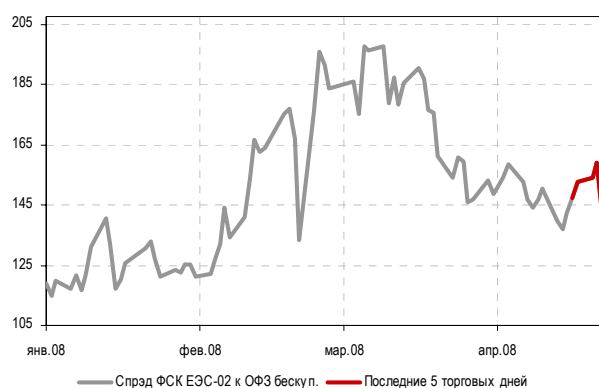
**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	451	444	49	367	543
Спрэд к кривой ОФЗ	544	435	59	345	545
Дох-ть, %	10.15	10.04	0.50	9.20	11.05

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Электроэнергетика

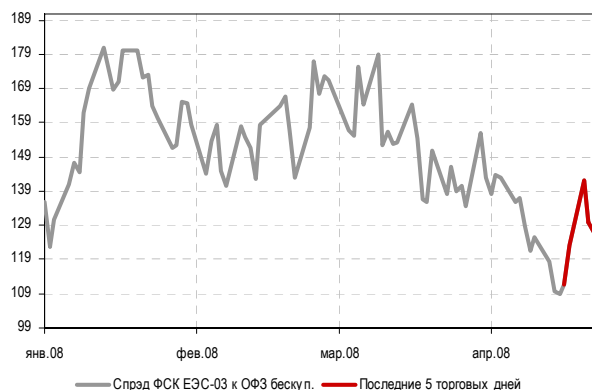


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	142	148	6	137	159
Спрэд к кривой ОФЗ	171	135	11	122	171
Дох-ть, %	7.65	7.63	0.05	7.54	7.75

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

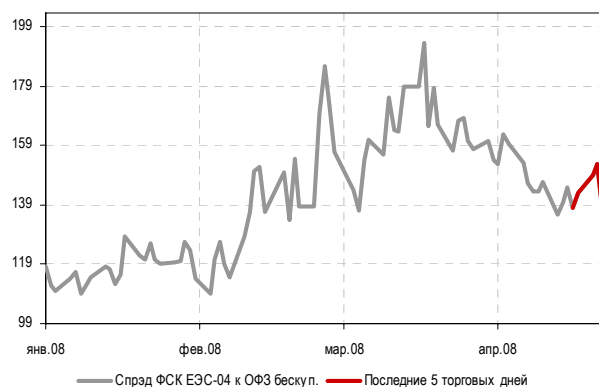


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	127	130	13	109	155
Спрэд к кривой ОФЗ	198	121	26	89	198
Дох-ть, %	7.12	7.10	0.11	6.94	7.28

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Мос

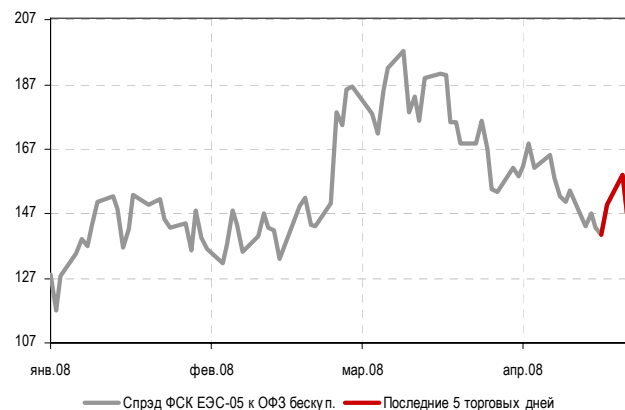


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	136	149	9	135	163
Спрэд к кривой ОФЗ	147	135	9	122	149
Дох-ть, %	7.73	7.78	0.08	7.67	7.90

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

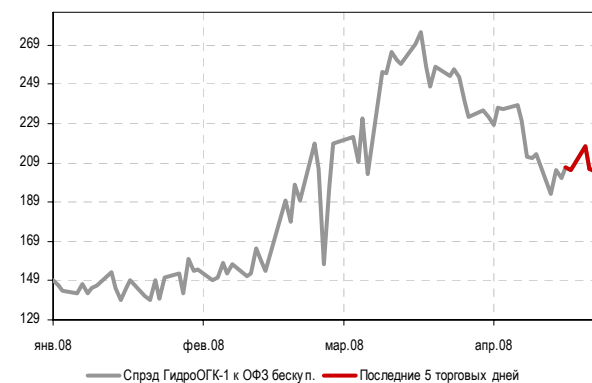


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	135	153	9	135	169
Спрэд к кривой ОФЗ	171	137	12	119	171
Дох-ть, %	7.46	7.55	0.07	7.45	7.68

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

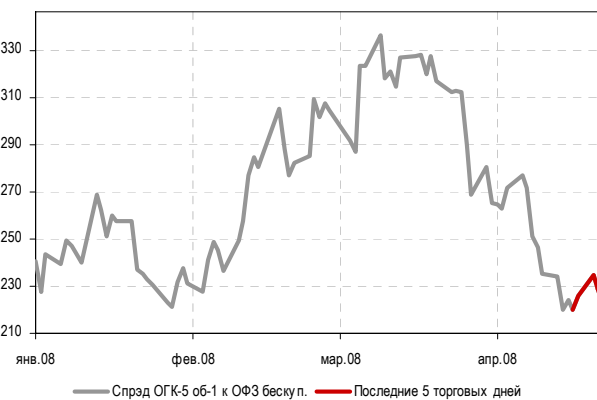


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	204	219	15	193	240
Спрэд к кривой ОФЗ	223	209	16	183	232
Дох-ть, %	8.42	8.48	0.15	8.26	8.69

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

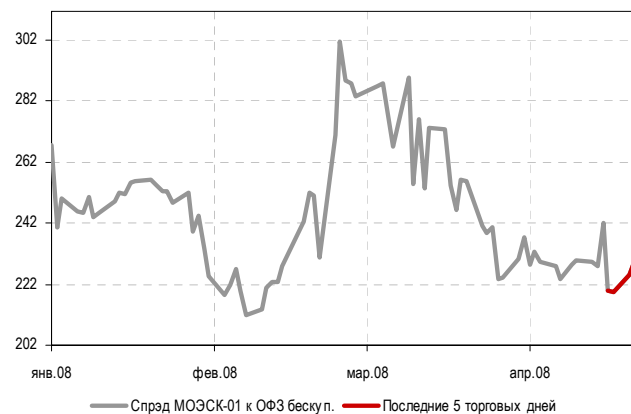
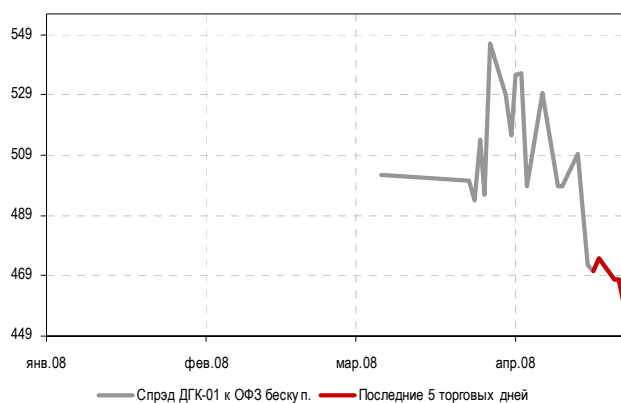


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	222	250	23	220	290
Спрэд к кривой ОФЗ	261	234	24	201	276
Дох-ть, %	8.30	8.49	0.21	8.19	8.87

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	459	501	27	459	546
Спрэд к кривой ОФЗ	520	490	26	452	542
Дох-ть, %	10.52	10.87	0.25	10.52	11.32

*По состоянию на 30.04.08

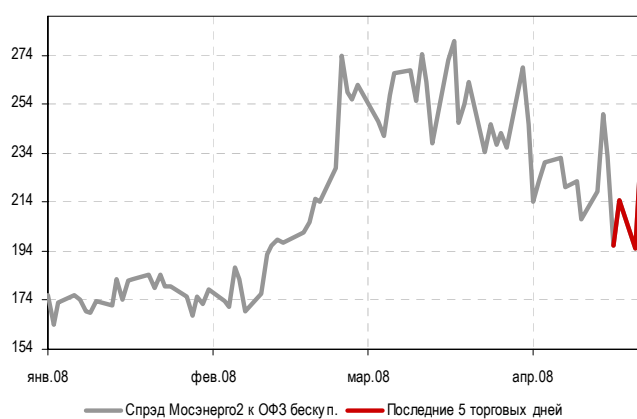
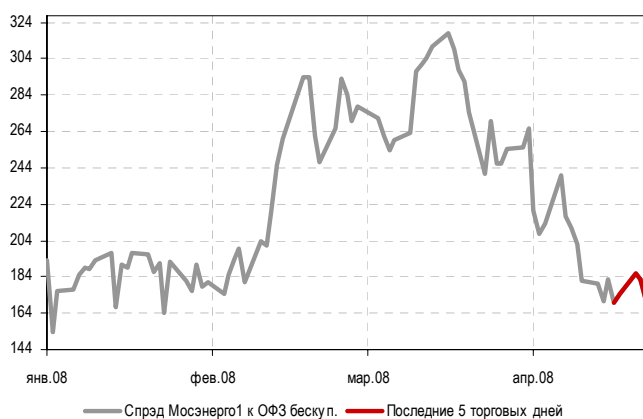
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	225	228	5	219	242
Спрэд к кривой ОФЗ	240	216	8	204	240
Дох-ть, %	8.62	8.58	0.06	8.46	8.72

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	170	206	32	170	265
Спрэд к кривой ОФЗ	210	190	33	150	250
Дох-ть, %	7.78	8.05	0.30	7.67	8.66

*По состоянию на 30.04.08

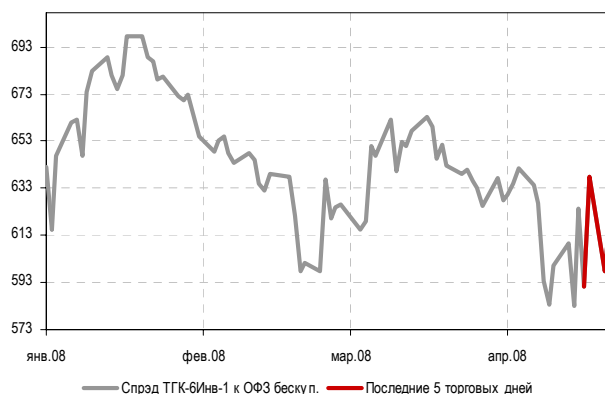
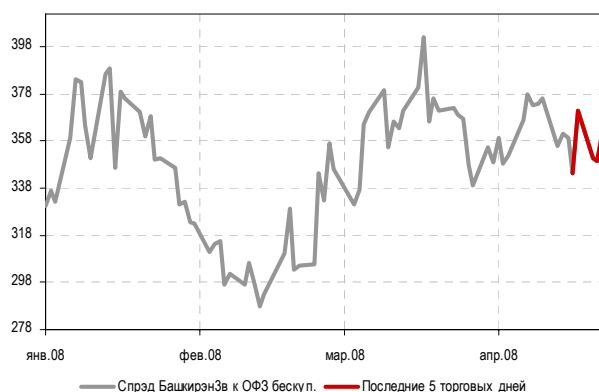
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	187	224	20	187	268
Спрэд к кривой ОФЗ	191	207	19	171	247
Дох-ть, %	8.21	8.52	0.19	8.21	8.92

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	362	359	11	339	378
Спрэд к кривой ОФЗ	421	347	21	325	421
Дох-ть, %	9.57	9.47	0.11	9.27	9.66

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

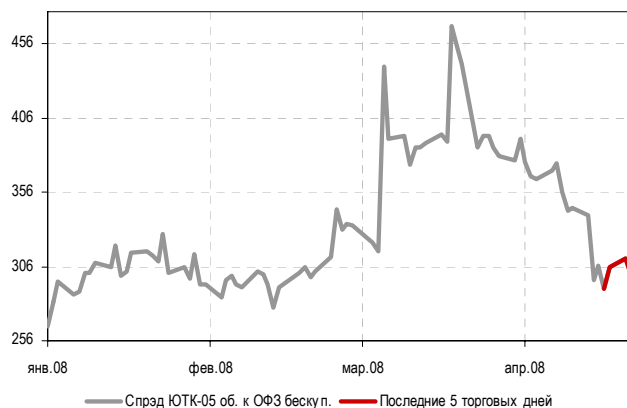
Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	606	617	19	583	642
Спрэд к кривой ОФЗ	670	606	26	566	670
Дох-ть, %	11.98	12.02	0.18	11.64	12.21

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Телекоммуникации



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	286	304	15	281	337
Спрэд к кривой ОФЗ	346	293	21	265	346
Дох-ть, %	8.82	8.92	0.13	8.74	9.25

*По состоянию на 30.04.08

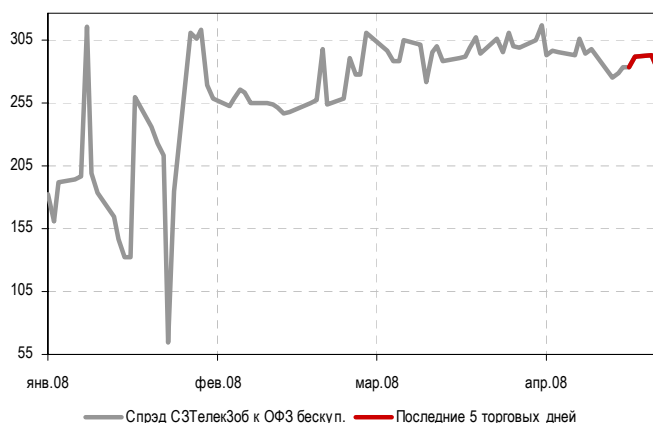
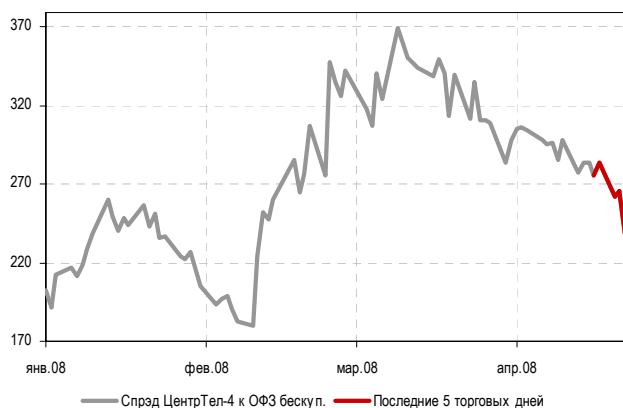
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	303	345	35	292	392
Спрэд к кривой ОФЗ	333	331	34	276	379
Дох-ть, %	9.25	9.57	0.34	9.05	10.06

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	239	288	18	239	311
Спрэд к кривой ОФЗ	283	273	14	252	299
Дох-ть, %	8.44	8.84	0.16	8.44	9.06

*По состоянию на 30.04.08

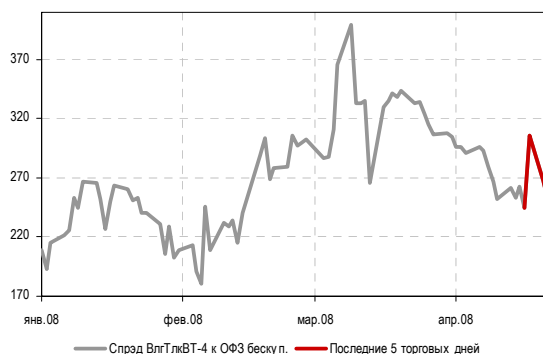
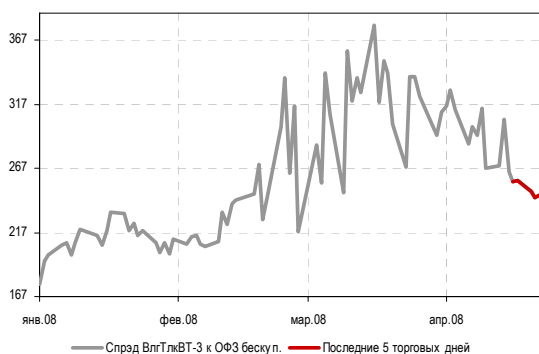
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	278	293	10	275	317
Спрэд к кривой ОФЗ	306	282	13	261	307
Дох-ть, %	9.06	9.12	0.09	8.98	9.37

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	246	287	28	244	328
Спрэд к кривой ОФЗ	283	271	27	232	308
Дох-ть, %	8.56	8.88	0.27	8.49	9.25

*По состоянию на 30.04.08

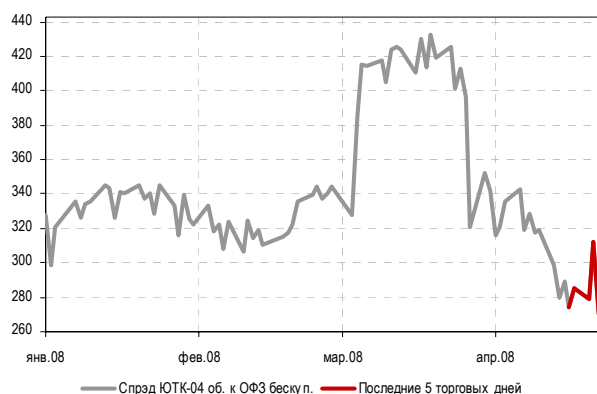
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	237	279	24	237	315
Спрэд к кривой ОФЗ	279	263	24	223	301
Дох-ть, %	8.44	8.77	0.22	8.44	9.11

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

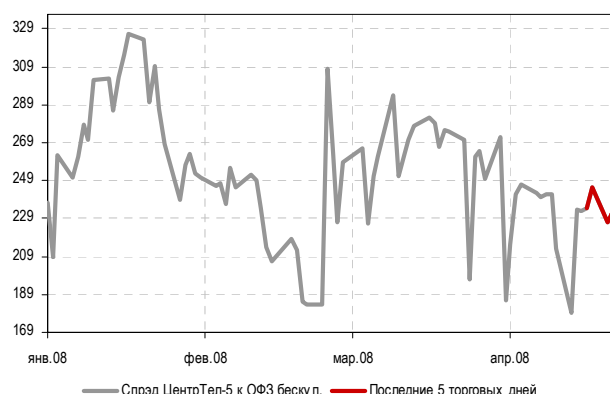


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	270	315	31	270	396
Спрэд к кривой ОФЗ	322	302	30	261	386
Дох-ть, %	8.70	9.07	0.29	8.70	9.87

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

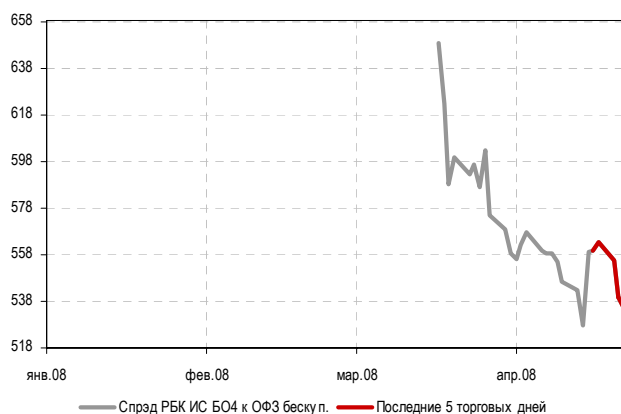


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	234	234	22	179	272
Спрэд к кривой ОФЗ	325	225	37	143	325
Дох-ть, %	7.99	7.96	0.21	7.45	8.28

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

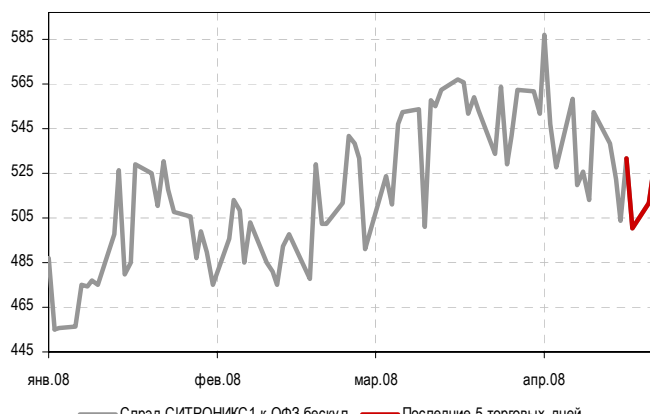


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	535	558	16	528	603
Спрэд к кривой ОФЗ	593	546	21	512	595
Дох-ть, %	11.32	11.47	0.14	11.22	11.92

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

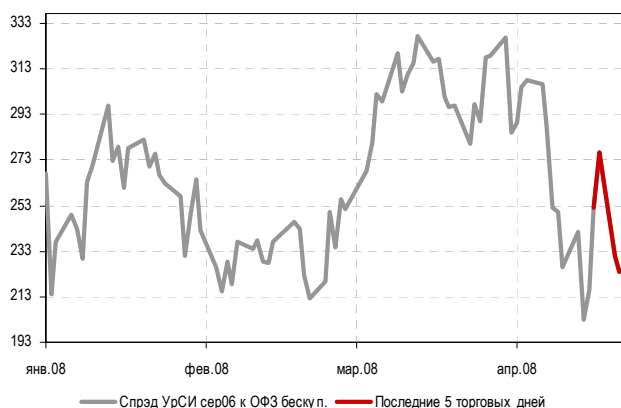


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	502	534	23	500	587
Спрэд к кривой ОФЗ	561	523	25	478	577
Дох-ть, %	10.98	11.23	0.23	10.82	11.79

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

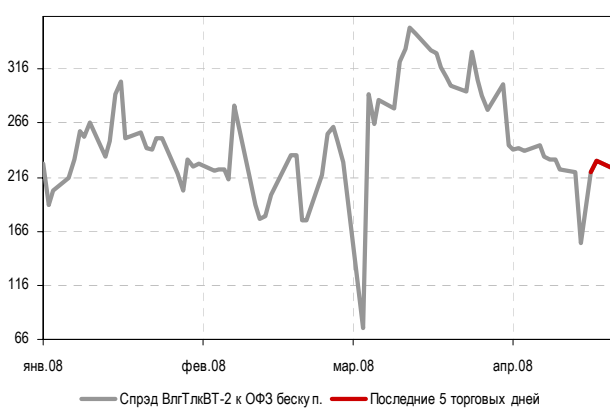


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	225	267	39	203	326
Спрэд к кривой ОФЗ	301	258	41	187	318
Дох-ть, %	8.06	8.43	0.37	7.84	8.96

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



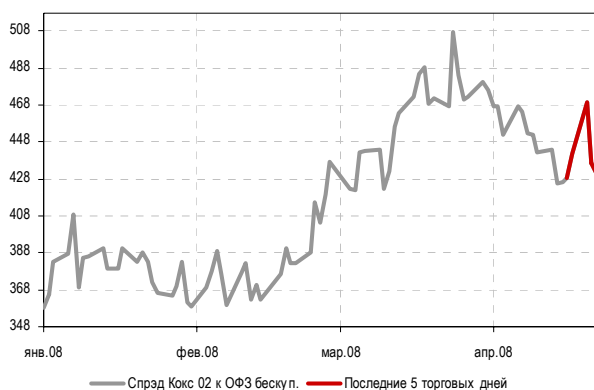
Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	218	234	33	155	301
Спрэд к кривой ОФЗ	291	225	39	139	291
Дох-ть, %	8.01	8.12	0.31	7.38	8.72

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Металлургия и горнорудный сектор

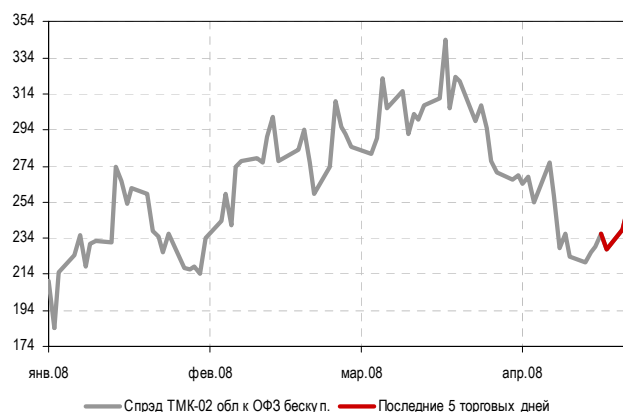


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	430	453	18	425	480
Спрэд к кривой ОФЗ	462	437	20	407	462
Дох-ть, %	10.47	10.60	0.17	10.35	10.85

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

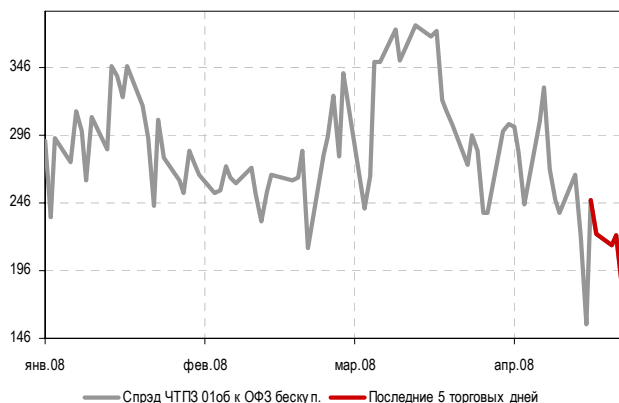


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	225	247	20	221	277
Спрэд к кривой ОФЗ	283	236	26	195	283
Дох-ть, %	8.22	8.37	0.19	8.09	8.65

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

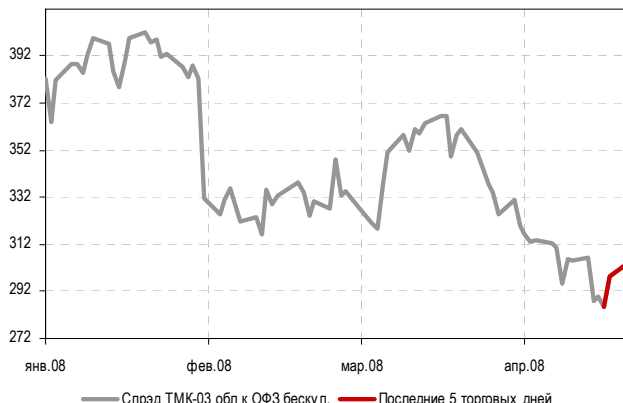


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	186	251	44	156	330
Спрэд к кривой ОФЗ	315	248	45	142	332
Дох-ть, %	7.25	7.91	0.43	7.00	8.68

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

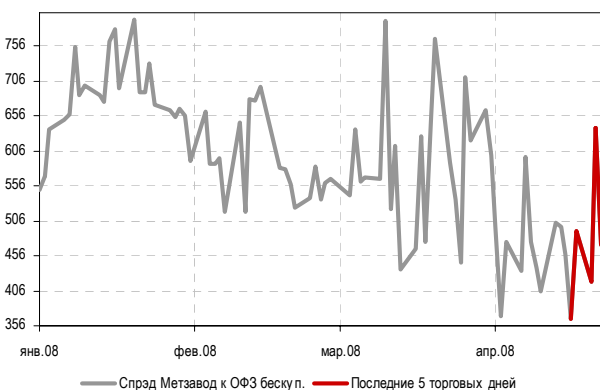


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	282	306	15	282	334
Спрэд к кривой ОФЗ	315	290	16	268	319
Дох-ть, %	8.98	9.12	0.13	8.93	9.38

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

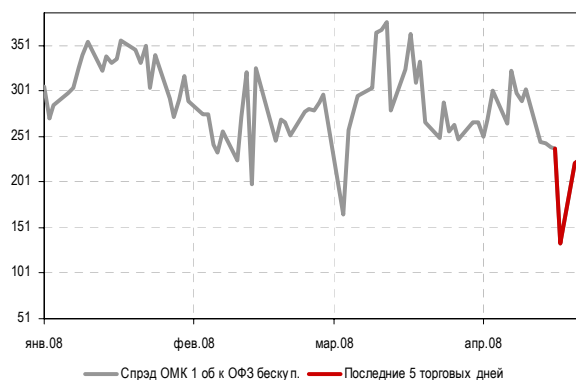


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	473	507	99	366	712
Спрэд к кривой ОФЗ	535	497	104	347	706
Дох-ть, %	10.66	10.94	0.99	9.55	12.98

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

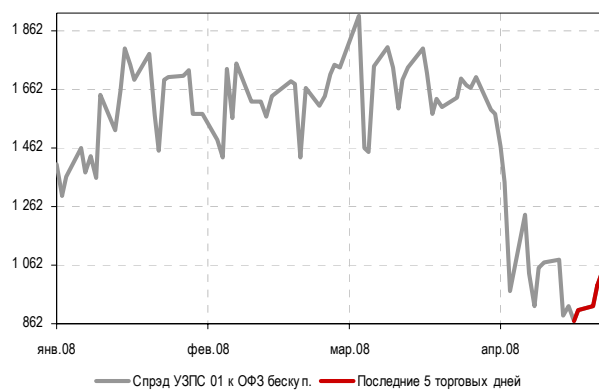


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	61	248	60	61	324
Спрэд к кривой ОФЗ	197	246	42	116	327
Дох-ть, %	5.99	7.86	0.60	5.99	8.60

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

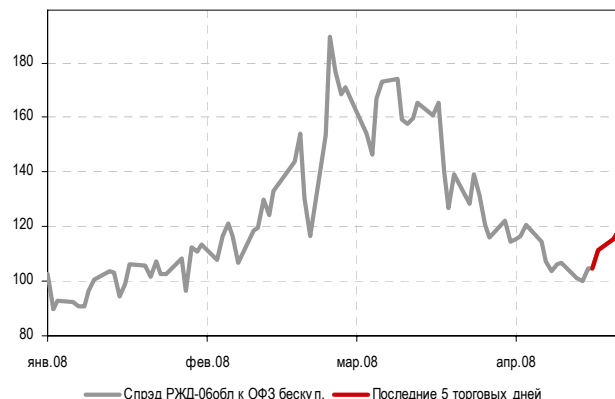
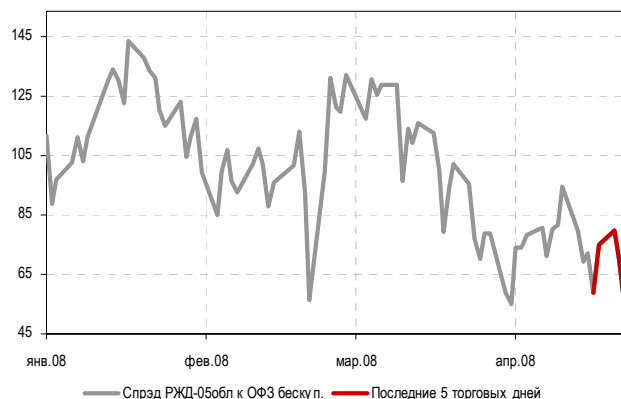
**Спред и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	1 042	1 164	286	872	1 704
Спред к кривой ОФЗ	1 181	1 163	289	869	1 714
Дох-ть,%	15.78	16.99	2.87	14.12	22.42

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММББ, Банк Москвы

Машиностроение и транспорт



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	55	73	10	55	95
Спрэд к кривой ОФЗ	120	63	17	44	120
Дох-ть, %	6.46	6.58	0.09	6.36	6.75

*По состоянию на 30.04.08

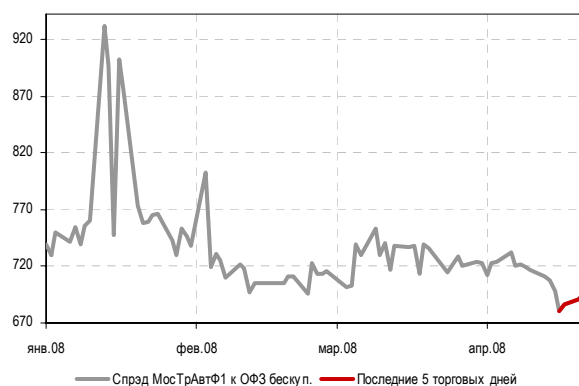
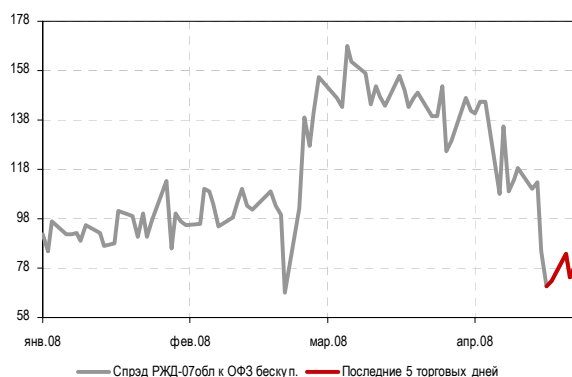
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	99	111	7	99	123
Спрэд к кривой ОФЗ	126	101	10	88	126
Дох-ть, %	7.31	7.34	0.06	7.25	7.42

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	79	112	27	71	147
Спрэд к кривой ОФЗ	70	88	28	42	125
Дох-ть, %	7.10	7.38	0.27	6.96	7.69

*По состоянию на 30.04.08

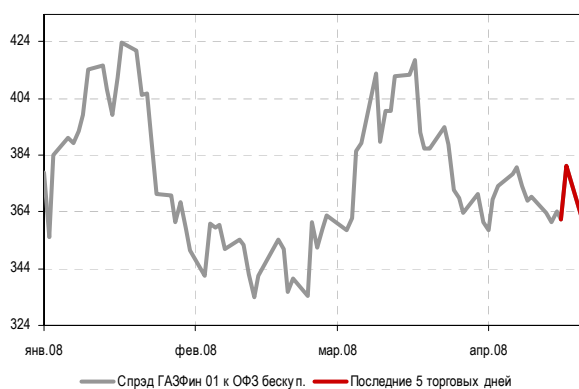
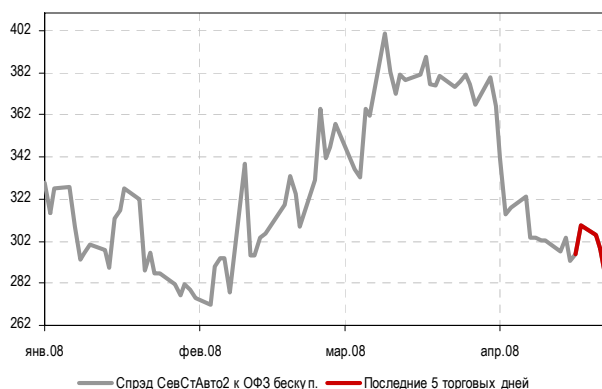
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	687	711	16	680	732
Спрэд к кривой ОФЗ	728	695	17	661	728
Дох-ть, %	12.94	13.09	0.14	12.78	13.29

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	284	319	30	284	380
Спрэд к кривой ОФЗ	314	306	30	276	364
Дох-ть, %	9.10	9.35	0.29	9.09	9.90

*По состоянию на 30.04.08

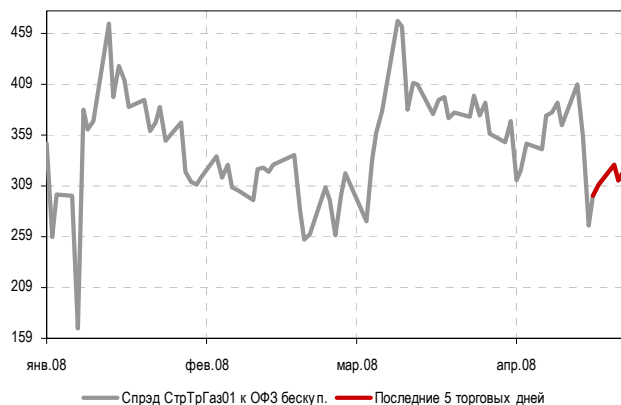
Источники: ММВБ, Банк Москв

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	357	367	7	357	381
Спрэд к кривой ОФЗ	421	357	18	337	421
Дох-ть, %	9.49	9.53	0.05	9.47	9.65

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

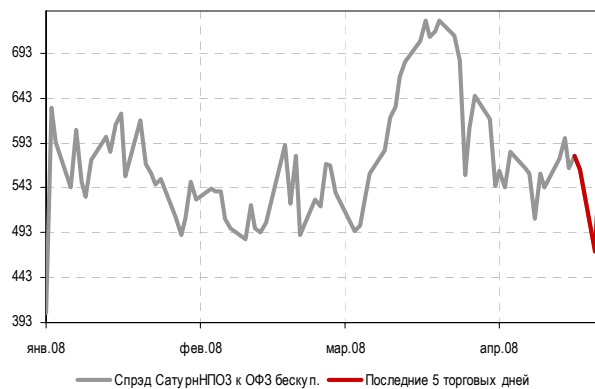


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	323	347	36	270	409
Спрэд к кривой ОФЗ	447	342	42	256	447
Дох-ть, %	8.65	8.88	0.35	8.17	9.54

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

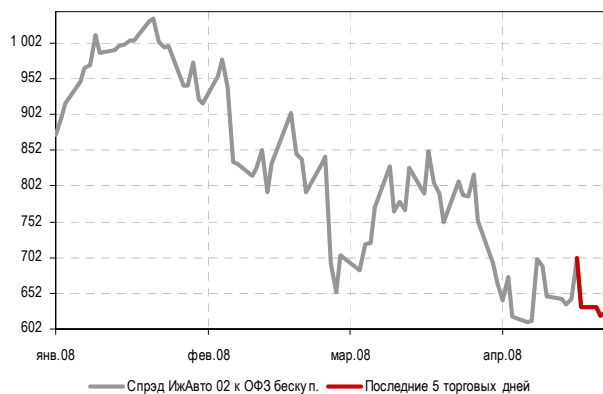


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	507	563	40	473	646
Спрэд к кривой ОФЗ	581	554	40	476	645
Дох-ть, %	10.90	11.41	0.39	10.50	12.23

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

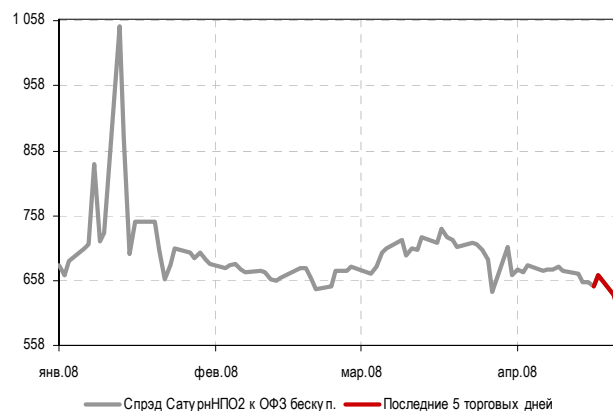


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	624	663	52	612	817
Спрэд к кривой ОФЗ	698	655	55	589	814
Дох-ть, %	12.07	12.41	0.51	11.87	13.95

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

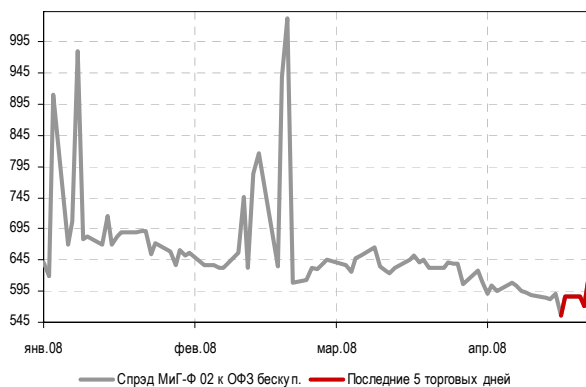


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	568	661	30	568	709
Спрэд к кривой ОФЗ	628	650	18	617	693
Дох-ть, %	11.63	12.49	0.27	11.63	12.90

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москв

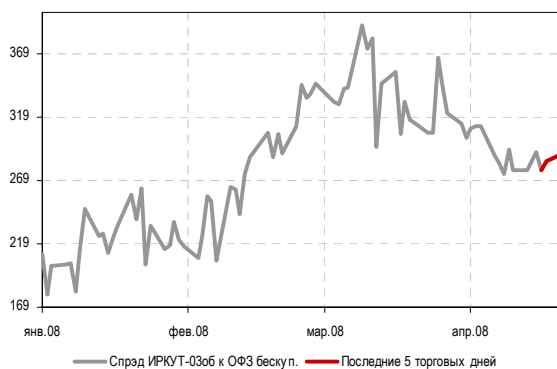


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	628	597	20	555	640
Спрэд к кривой ОФЗ	671	582	29	539	671
Дох-ть, %	12.33	11.94	0.19	11.54	12.35

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

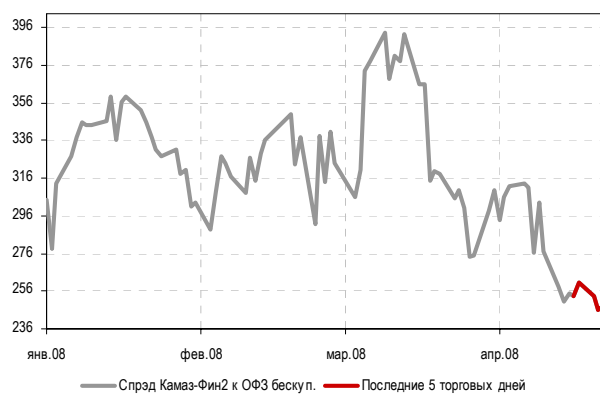


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	258	293	21	258	346
Спрэд к кривой ОФЗ	286	282	20	254	334
Дох-ть, %	8.87	9.12	0.20	8.85	9.63

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



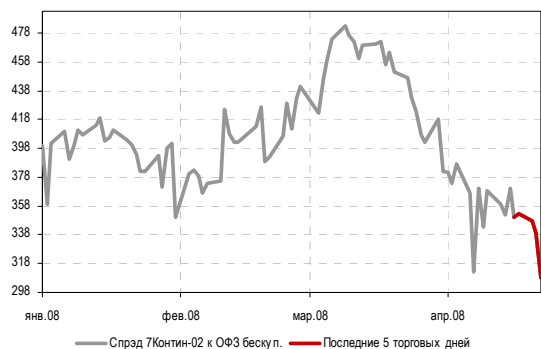
Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	248	279	25	246	313
Спред к кривой ОФЗ	334	270	29	225	334
Дох-ть, %	8.17	8.45	0.23	8.17	8.79

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Розничный сектор

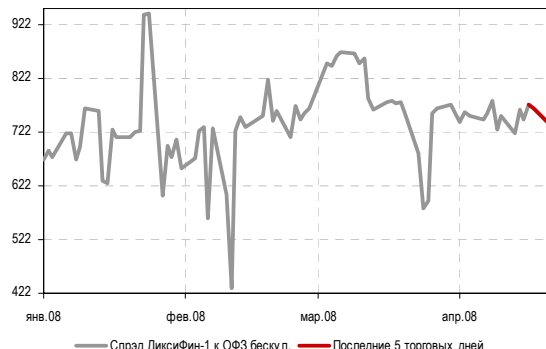


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	308	365	28	308	419
Спрэд к кривой ОФЗ	357	351	25	307	399
Дох-ть, %	9.10	9.58	0.26	9.06	10.04

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

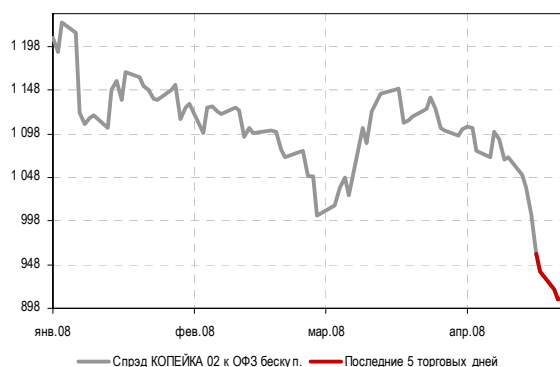


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	718	751	17	718	778
Спрэд к кривой ОФЗ	743	742	16	709	764
Дох-ть, %	13.52	13.76	0.16	13.48	14.03

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

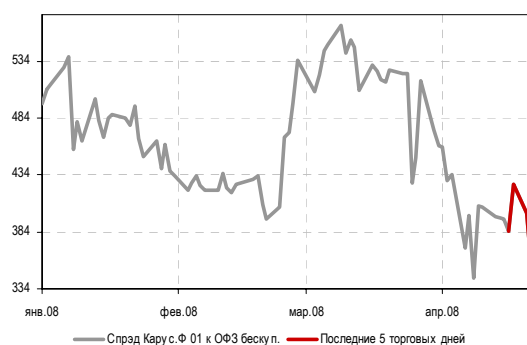


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	910	1 042	73	908	1 106
Спрэд к кривой ОФЗ	975	1 032	65	914	1 101
Дох-ть, %	15.01	16.26	0.71	14.99	16.94

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

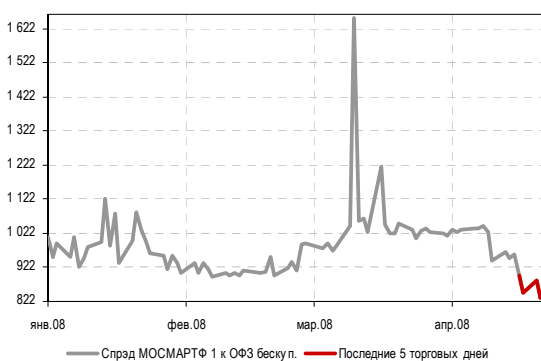


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	401	416	41	344	517
Спрэд к кривой ОФЗ	488	407	50	315	518
Дох-ть, %	9.70	9.81	0.41	9.07	10.83

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	872	974	71	832	1 042
Спрэд к кривой ОФЗ	954	966	65	827	1 037
Дох-ть, %	14.45	15.43	0.69	14.08	16.07

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

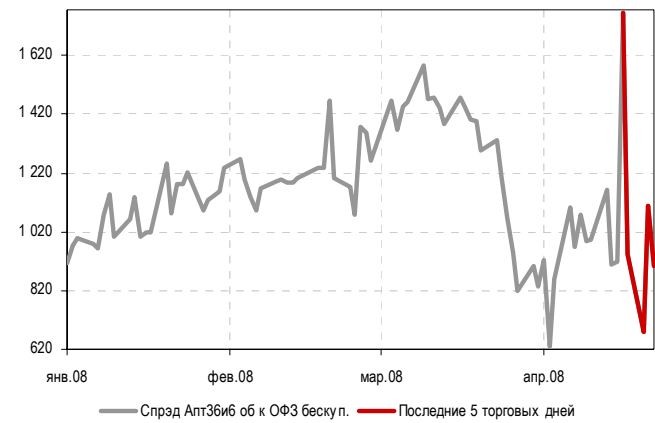


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач.	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	366	393	18	362	422
Спрэд к кривой ОФЗ	395	380	18	347	420
Дох-ть, %	9.90	10.08	0.17	9.77	10.38

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

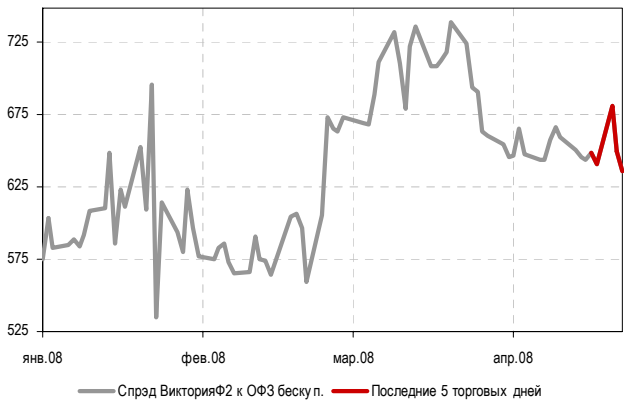


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	904	972	228	630	1 766
Спрэд к кривой ОФЗ	1 025	967	227	605	1 760
Дох-ть, %	14.47	15.14	2.29	11.72	23.10

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



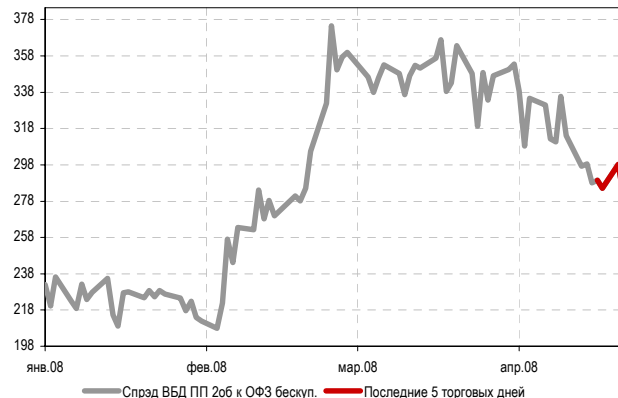
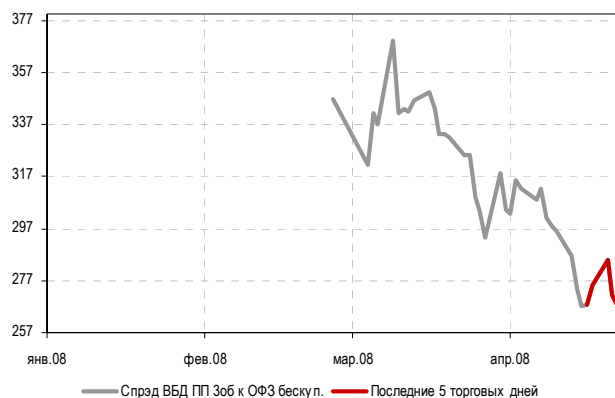
Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	635	652	11	635	681
Спрэд к кривой ОФЗ	670	636	14	616	670
Дох-ть, %	12.49	12.56	0.10	12.40	12.84

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Потребительский сектор



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	267	293	17	267	318
Спрэд к кривой ОФЗ	328	282	20	253	328
Дох-ть, %	8.62	8.81	0.15	8.57	9.00

*По состоянию на 30.04.08

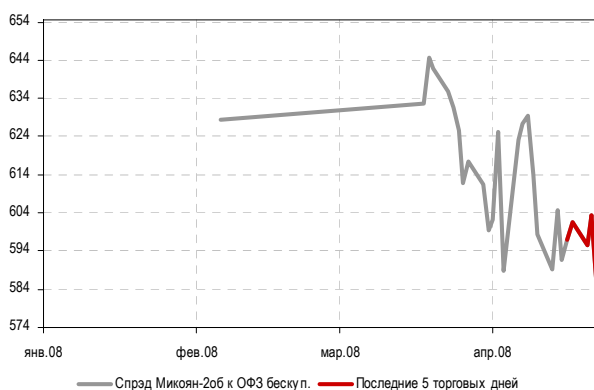
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	273	314	25	273	354
Спрэд к кривой ОФЗ	299	304	24	269	344
Дох-ть, %	9.05	9.37	0.24	9.04	9.78

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



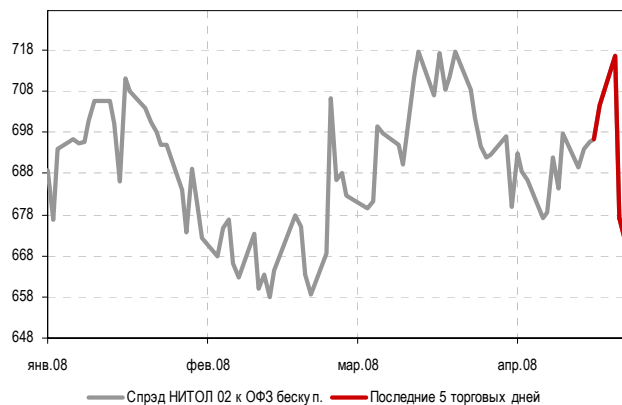
Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	584	606	14	584	629
Спрэд к кривой ОФЗ	629	591	17	562	629
Дох-ть, %	11.88	12.01	0.12	11.79	12.22

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Химическая промышленность



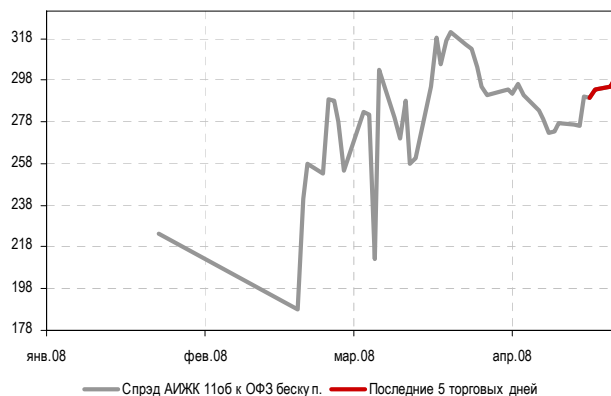
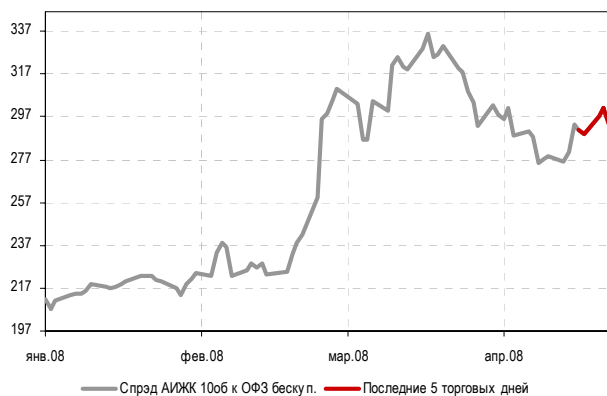
Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	672	690	10	672	717
Спрэд к кривой ОФЗ	710	674	14	653	710
Доход-ть, %	12.81	12.90	0.10	12.77	13.16

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММББ, Банк Москвы

Строительство, ипотека, недвижимость



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	294	290	9	275	303
Спрэд к кривой ОФЗ	273	270	7	258	281
Дох-ть, %	9.37	9.32	0.08	9.18	9.42

*По состоянию на 30.04.08

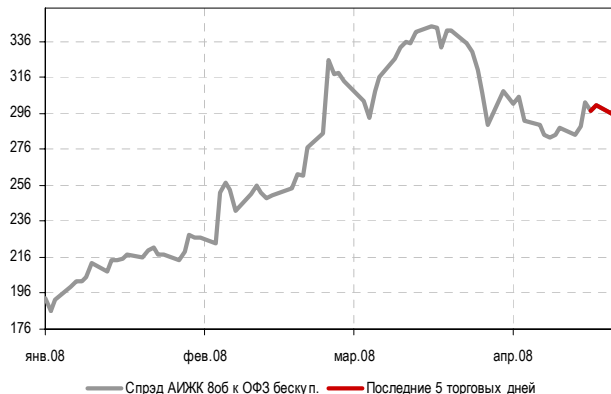
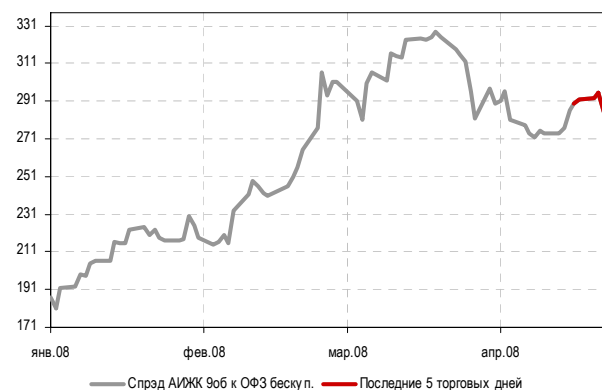
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	291	287	8	273	299
Спрэд к кривой ОФЗ	272	272	6	261	280
Дох-ть, %	9.43	9.37	0.07	9.23	9.44

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	286	285	9	272	298
Спрэд к кривой ОФЗ	265	259	7	247	269
Дох-ть, %	9.19	9.16	0.08	9.04	9.26

*По состоянию на 30.04.08

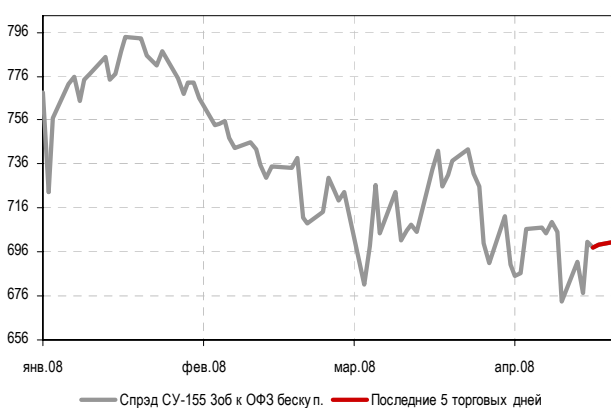
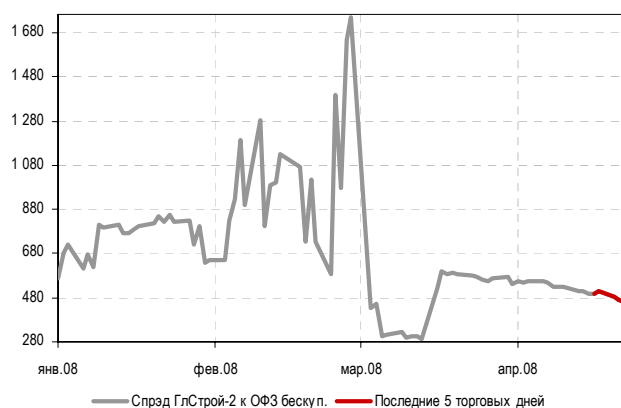
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	294	295	8	283	309
Спрэд к кривой ОФЗ	277	268	7	257	279
Дох-ть, %	9.24	9.22	0.08	9.09	9.33

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	460	527	32	460	576
Спрэд к кривой ОФЗ	548	518	30	476	566
Дох-ть, %	10.29	10.92	0.31	10.29	11.35

*По состоянию на 30.04.08

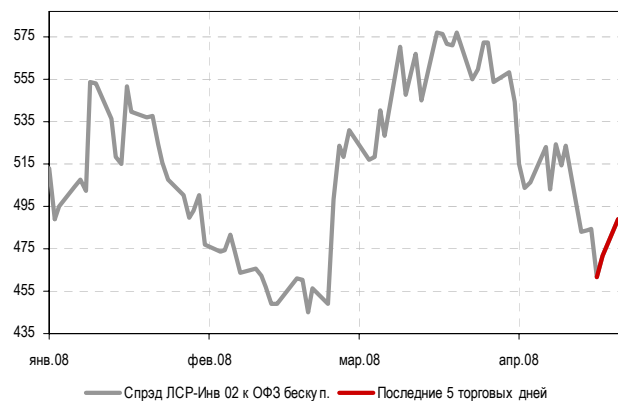
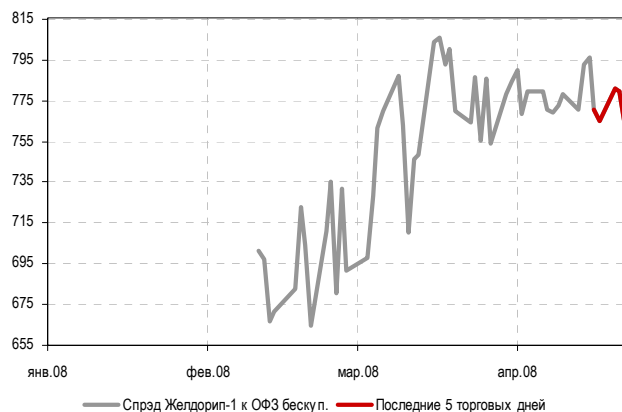
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	666	694	13	666	712
Спрэд к кривой ОФЗ	730	684	17	648	730
Дох-ть, %	12.57	12.79	0.11	12.54	12.92

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	763	777	11	754	796
Спрэд к кривой ОФЗ	817	764	18	742	817
Дох-ть, %	13.62	13.68	0.12	13.45	13.92

*По состоянию на 30.04.08

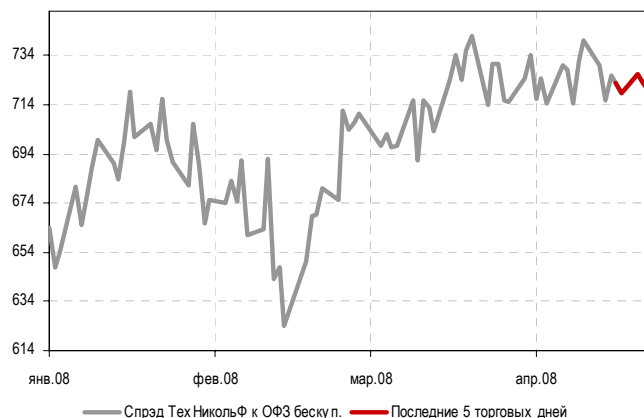
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	502	510	30	462	572
Спрэд к кривой ОФЗ	550	496	34	447	560
Дох-ть, %	11.06	11.04	0.28	10.59	11.65

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

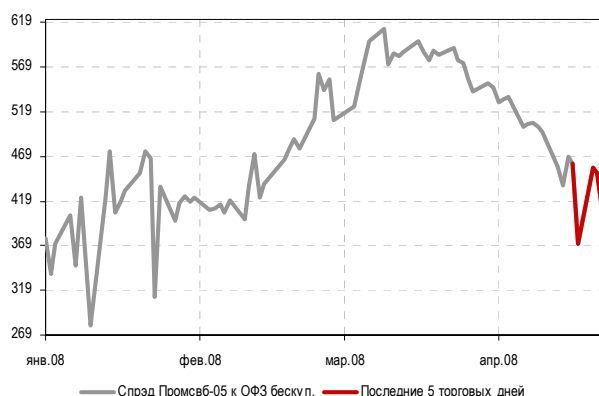
**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	720	723	7	714	740
Спрэд к кривой ОФЗ	763	708	16	687	763
Дох-ть, %	13.26	13.20	0.08	13.06	13.32

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Финансовый сектор

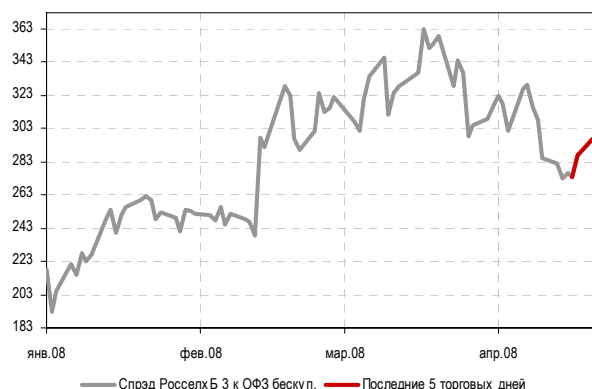


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	406	491	51	372	553
Спрэд к кривой ОФЗ	459	478	48	349	543
Дох-ть, %	10.05	10.82	0.49	9.57	11.44

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

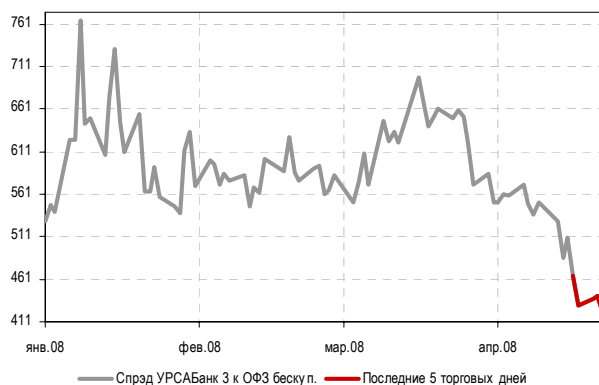


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	273	299	19	273	329
Спрэд к кривой ОФЗ	305	284	20	256	324
Дох-ть, %	8.89	9.06	0.18	8.82	9.37

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

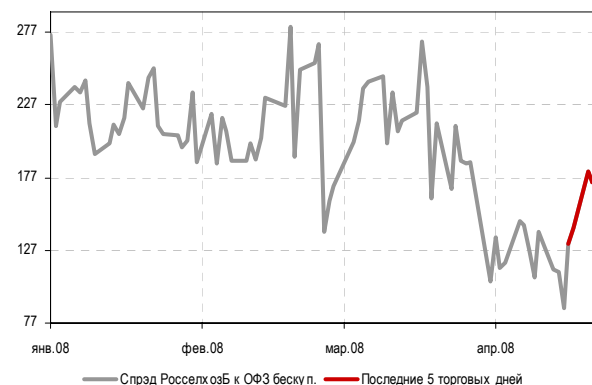


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	421	524	57	421	622
Спрэд к кривой ОФЗ	473	511	52	408	612
Дох-ть, %	10.22	11.16	0.55	10.17	12.13

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

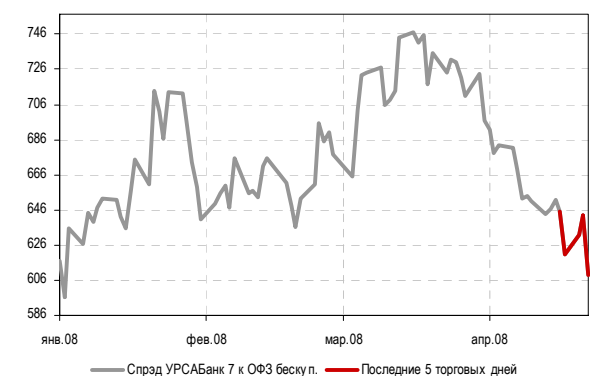


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	178	138	30	87	187
Спрэд к кривой ОФЗ	324	138	62	71	324
Дох-ть, %	7.12	6.72	0.30	6.26	7.25

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

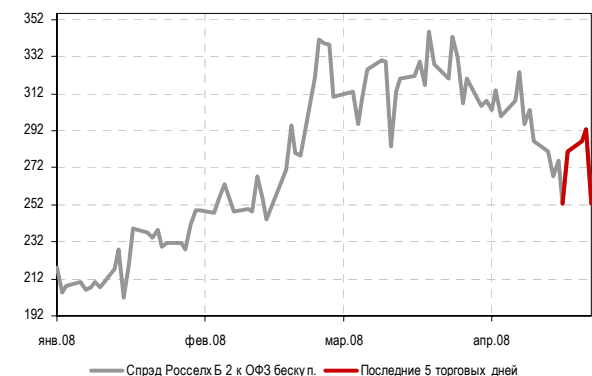


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	609	665	32	609	723
Спрэд к кривой ОФЗ	644	649	31	596	706
Дох-ть, %	12.22	12.68	0.31	12.19	13.22

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Моск

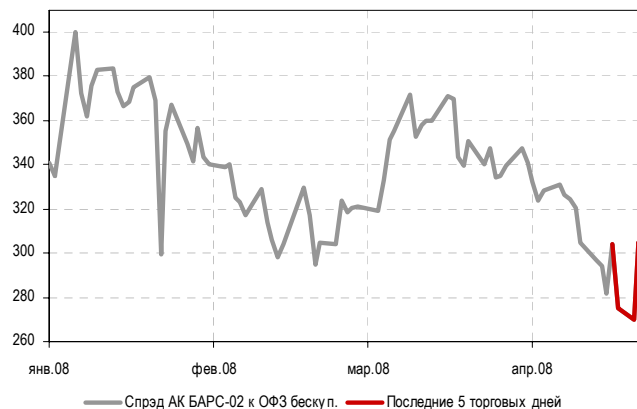
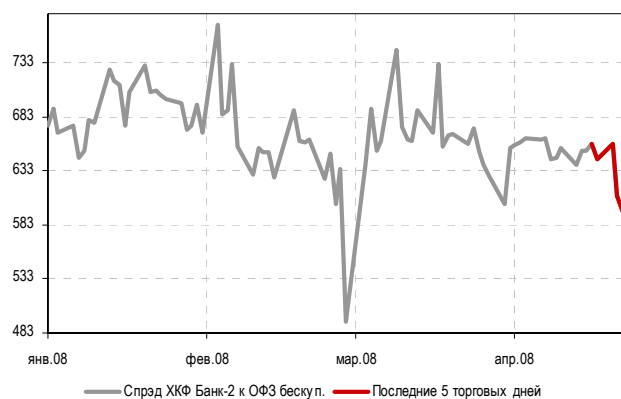


Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	253	294	20	253	324
Спрэд к кривой ОФЗ	278	284	20	241	327
Дох-ть, %	8.88	9.20	0.19	8.79	9.52

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	596	644	20	596	663
Спрэд к кривой ОФЗ	651	632	17	585	660
Дох-ть, %	11.94	12.34	0.20	11.86	12.53

*По состоянию на 30.04.08

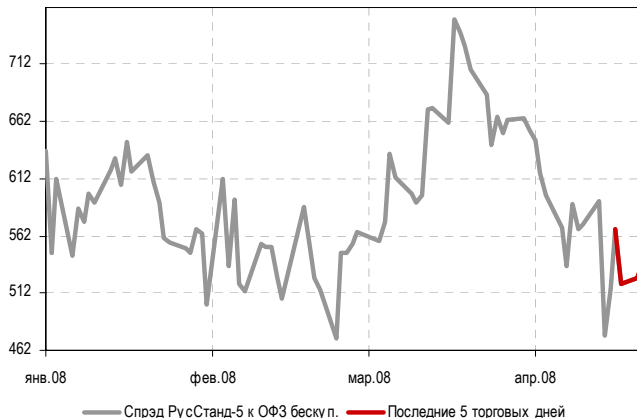
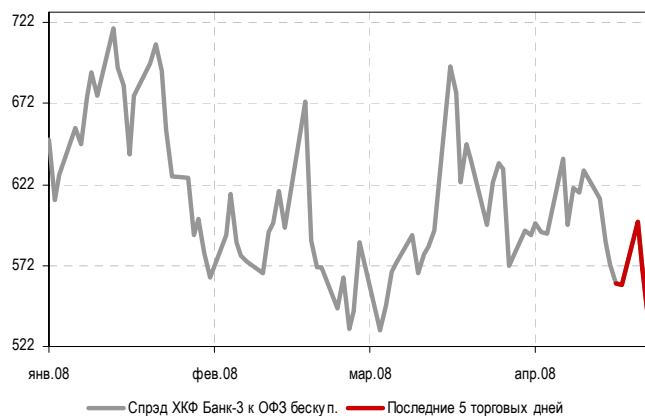
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	305	315	23	270	348
Спрэд к кривой ОФЗ	371	305	29	254	371
Дох-ть, %	8.95	8.98	0.22	8.53	9.27

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	539	594	26	539	638
Спрэд к кривой ОФЗ	627	585	24	538	631
Дох-ть, %	11.06	11.58	0.25	11.06	11.99

*По состоянию на 30.04.08

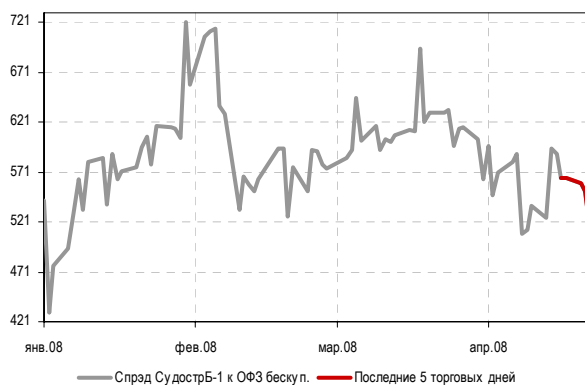
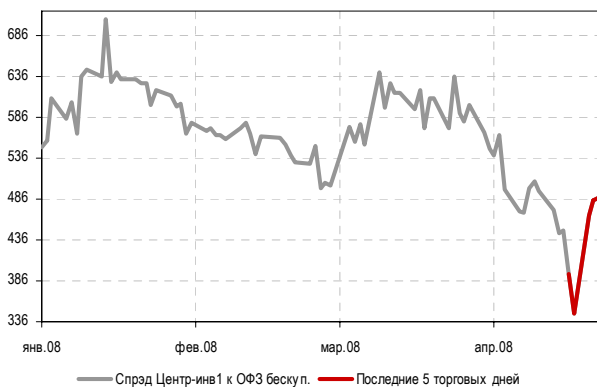
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	512	579	57	475	665
Спрэд к кривой ОФЗ	601	570	57	457	666
Дох-ть, %	10.78	11.42	0.57	10.43	12.28

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

**Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней***

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	487	494	62	346	600
Спрэд к кривой ОФЗ	566	486	68	325	601
Дох-ть, %	10.65	10.68	0.62	9.13	11.74

*По состоянию на 30.04.08

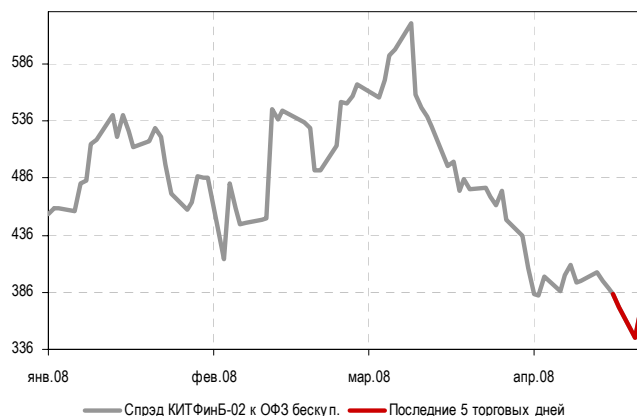
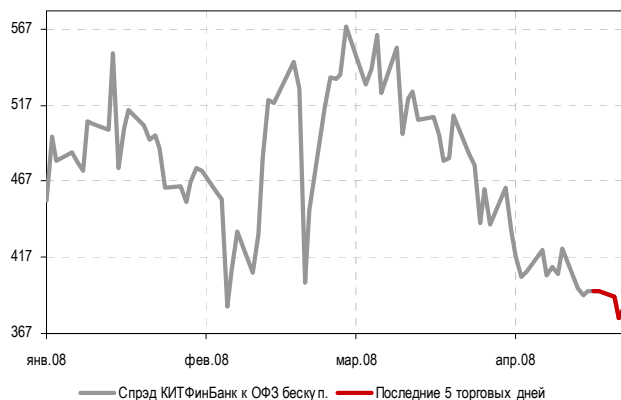
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спрэд и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спрэд к Z кривой ОФЗ	510	565	34	510	616
Спрэд к кривой ОФЗ	560	552	36	483	608
Дох-ть, %	11.12	11.59	0.34	11.01	12.08

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	384	410	24	377	462
Спред к кривой ОФЗ	456	401	28	368	457
Дох-ть, %	9.69	9.90	0.22	9.62	10.41

*По состоянию на 30.04.08

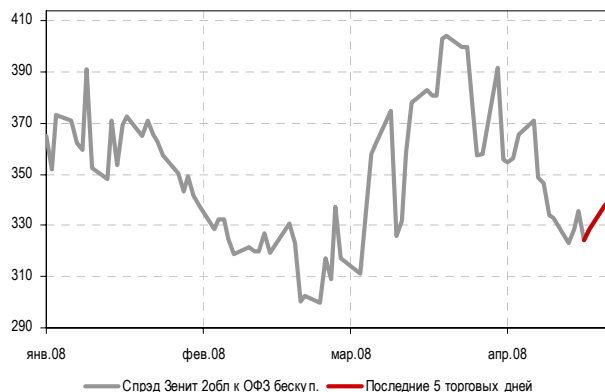
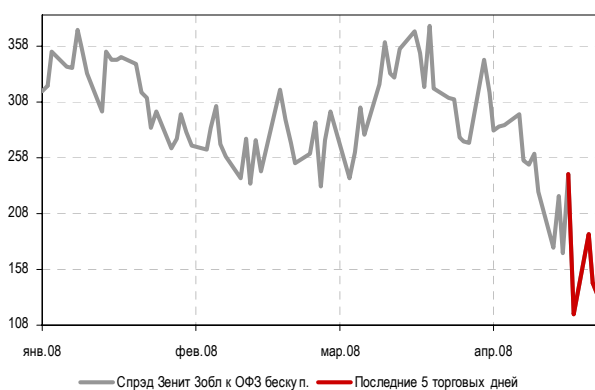
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	390	398	29	346	474
Спред к кривой ОФЗ	478	390	37	350	478
Дох-ть, %	9.59	9.63	0.29	9.10	10.41

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	134	238	63	118	345
Спред к кривой ОФЗ	334	251	61	117	351
Дох-ть, %	6.59	7.64	0.63	6.35	8.67

*По состоянию на 30.04.08

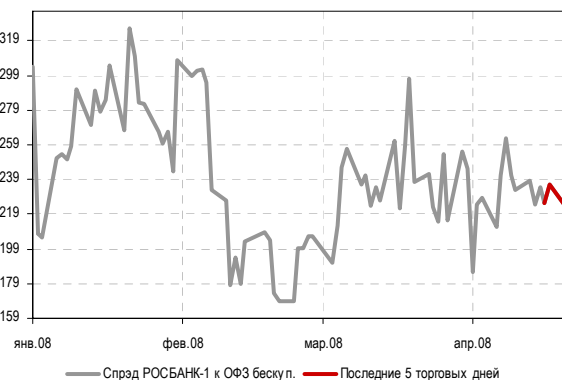
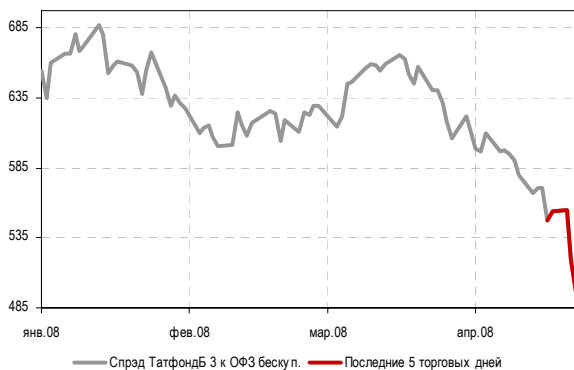
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	302	344	20	302	391
Спред к кривой ОФЗ	364	334	21	297	376
Дох-ть, %	8.95	9.31	0.18	8.95	9.70

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	495	580	33	495	622
Спред к кривой ОФЗ	549	568	26	520	609
Дох-ть, %	10.94	11.71	0.30	10.94	12.09

*По состоянию на 30.04.08

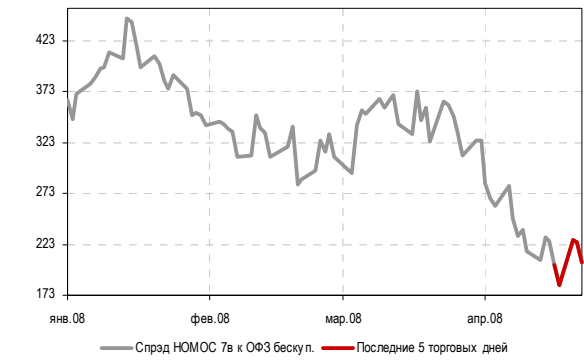
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	217	231	17	186	263
Спред к кривой ОФЗ	280	220	22	177	280
Дох-ть, %	8.11	8.17	0.16	7.77	8.47

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



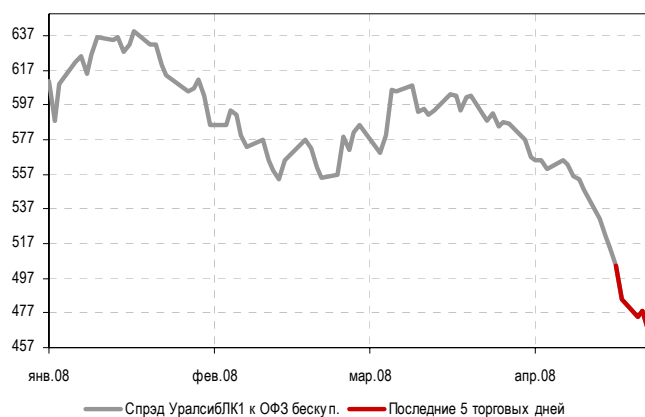
Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	205	251	45	183	333
Спред к кривой ОФЗ	333	248	55	164	338
Дох-ть,%	7.45	7.91	0.46	7.14	8.77

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Лизинг

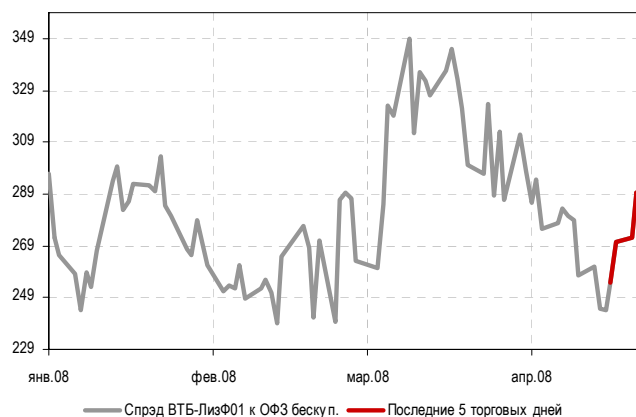


Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	467	538	39	467	587
Спред к кривой ОФЗ	517	525	34	461	579
Дох-ть, %	10.68	11.31	0.37	10.68	11.79

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы



Спред и доходность за последние 20 торговых дней*

	Послед.	ср.знач	ст.откл.	min	max
Спред к Z кривой ОФЗ	289	279	19	244	313
Спред к кривой ОФЗ	366	270	34	229	366
Дох-ть, %	8.69	8.54	0.19	8.25	8.89

*По состоянию на 30.04.08

Источники: ММВБ, Банк Москвы

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank of Moscow Research@mmbank.ru
Bank of Moscow FI Research@mmbank.ru

Директор департамента
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru
Начальник управления анализа рынка акций
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru

Экономика
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru
Нефть и газ
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт
Лямин Михаил
Lyamin_MY@mmbank.ru
Телекоммуникации
Мусиенко Ростислав
Musienko_RI@mmbank.ru
Химическая промышленность
Волов Юрий
Volov_YM@mmbank.ru
Банковский сектор
Хамракулов Дмитрий
Hamrakulov_DE@mmbank.ru

Стратегия
Тремасов Кирилл
Tremasov_KV@mmbank.ru
Веденеев Владимир
Vedeneev_VY@mmbank.ru
Электрэнергетика
Скворцов Дмитрий
Skvortsov_DV@mmbank.ru
Металлургия
Скворцов Дмитрий
Skvortsov_DV@mmbank.ru
Потребительский сектор
Мухамеджанова Сабина
Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Начальник отдела анализа рынка облигаций
Федоров Егор
Fedorov_EY@mmbank.ru

Кредитный анализ
Михарская Анастасия
Mikharskaya_AV@mmbank.ru
Базы данных
Нефедов Юрий
Nefedov_YA@mmbank.ru

Стратегия
Ковалева Наталья
Kovaleva_NY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.