



### На рынке

- Эмитенты активизировались в марте – сейчас маркетируются рублевые бонды более чем на 80 млрд руб.
- Ориентиры по новому выпуску ЛСР считаем интересными на всем интервале. Индикативная доходность на уровне 9.88-10.14 % к погашению через три года предполагает премию к вторичному рынку в размере 50-75 б.п.
- АФК «Система»: мы считаем, что идеальным вариантом является поставка облигаций 3-й серии на offer и её обмен на выпуск 4-й серии при сохранении выпуска Система-2 в портфеле до offer в 2012 году. Подробнее см. специальный комментарий «Системные» игры или как не запутаться в трех бондах?», который будет опубликован сегодня.
- РСХБ предлагает щедрую премию к локальной кривой. На внешнем рублёвом рынке премии в чести, на локальном - все еще нет.

### Внутренний рынок

- На фоне ослабевающего рубля на рынке прошла небольшая коррекция: ОФЗ на сроке 4 года выросли на 5-6 б.п. Заметно снизились котировки ФСК, РЖД. Рост доходностей на рынке облигаций сопровождался расширением своп-поинтов в форвардной кривой и ростом ставок NDF.

### Глобальные рынки

- На глобальном рынке ситуация остается напряжённой. Европейский долговой кризис вновь напоминает о себе, макростатистика в Китае и США не радует, в Ливии продолжаются бои, а Японское землетрясение еще больше поддерживает спрос на UST. В российских еврооблигациях – продажи.

### Главные новости

#### Первичный рынок

Мартовская активизация  
Новый бонд ЛСР: хорошая премия от достойного эмитента  
РСХБ: хорошая премия залог роста на вторичном рынке

#### Внутренний рынок

Локальная переоценка рынка долга

#### Денежный рынок

Рост ставок на длинном конце кривой

#### Глобальные рынки

Испания, Китай, Япония: черная полоса  
Еврооблигации: симметричный ответ

#### Монитор кривой ОФЗ

Текущая таблица относительной стоимости  
Динамика спрэдов и кривая доходности

Доходности и спрэды		yield, %	б.п.
RUS_30	↑	4.621	2
RUS30_UST10 bp	↑	126	126
UST_10	↓	3.360	-11
UST_2	↓	0.637	-6
UST10-UST2 bp	↓	272	-5
EU_10	↓	3.250	-4
EU_2	↓	1.699	-3
EU10-EU2 bp	↓	155	-1
EMBI+ bp	↑	266	11
<b>Денежный рынок</b>			
LIBOR OIS US 3m	↑	17	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑	22	1
Mosprime o/n	↓	3.14	0.0
Mosprime 3m	↓	3.97	0.0
RUB NDF 3m, %	↑	3.76	0.5
K/c+депоз (млрд руб)	↑	1 336	23.0
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>			
Russia	↑	131	4
Greece	↑	1 054	17
Portugal	↑	504	6
Spain	↑	257	5
Italy	↑	183	3
<b>Индексы</b>			
MSCI BRIC	↓	цена 350	изм, % -1.75
MSCI Russia	↓	1 018	-3.55
Dow Jones	↓	11 985	-1.87
RTSI	↓	1 949	-3.12
VIX (RTS)	↓	25	-0.79
<b>Валюты</b>			
EUR/USD	↓	1.3820	-0.58
3m FWD rate diff	↑	-119	2
RUB/USD	↑	28.545	0.60
RUB/EUR	↑	39.526	0.21
RUB BASK	↑	33.486	0.39
<b>Товары</b>			
Urals \$ / bbl	↓	112	-0.78
Золото \$ / troy	↓	1 412	-1.34

**Новости коротко**Сегодня

- Закрытие книги заявок на выпуск **Полипласт-02** объемом 800 млн руб.
- Оферта **ВолгаТелеком-04** объемом 3 млрд руб.

Экономика

- Рост **потребительских цен** с 1 по 5 марта составил 0.1 %. Цены на бензин продолжили снижение, потеряв 0.2 %. Среднесуточный прирост потребительских цен равнялся 0.023 % по сравнению с 0.028 % в феврале и 0.020 % в марте прошлого года. Если наблюдаемые темпы роста цен сохранятся до конца месяца, то мартовская инфляция составит 0.7 %, а годовой показатель увеличится до 9.6 % по сравнению с 9.5 % в феврале.

Корпоративные новости

- Как сообщил Интерфаксу глава **ФСК** Олег Бударгин, для выполнения требования по продаже акций по цене не ниже номинала (0.5 руб.) приватизация 4 %-ного госпакета ФСК, скорее всего, состоится в 2012 году. Менеджмент компании также находит целесообразным консолидацию миноритарных долей в ФСК, находящихся в собственности **Газпрома** и **Норникеля**.
- Герман Греф ожидает чистую прибыль **Сбербанка** по итогам 2011 г. до 250 млрд руб., однако официальный прогноз пока составляет 200 млрд руб., но не исключает, что она может быть выше – до 250 млрд руб. Более точную цифру Сбербанк назовет позже. Напомним, что на прошлой неделе зампред правления А. Карамзин заявил, что чистая прибыль по базовому и оптимистичному прогнозу может составить 230 – 250 млрд руб.
- Сегодня Ведомости со ссылкой на источники сообщают, что сделка по продаже 29.4 % акций **ТКБ**, принадлежащих РЖД, состоится по мультипликатору 1.9 капитала по 22.52 руб. за акцию. **ВТБ** может заплатить за пакет ТКБ на 2.5 млрд руб. больше, чем ожидалось. На наш взгляд, эта цифра несущественна для ВТБ.
- Розничная выручка **Магнита** повысилась более чем на 54 % г-г в рублях до 24.2 млрд руб. (\$ 827 млн) вследствие увеличения торговой площади на 36 %, а также роста сопоставимых продаж. Прогноз по рентабельности EBITDA в 2011 г. снижен до 7.5-8.0 %.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- По сообщению Прайм-ТАСС, **ОАК** объявил ставку 1-го купона 9-летнего дебютного выпуска объемом 46.28 млрд руб. на уровне 8 %, соответствующая доходность составляет 8.16%. Напомним, что в госбюджете предусмотрены субсидии ОАК для полной компенсации процентных выплат именно при ставке 8%. Наше мнение о справедливом уровне долга эмитента см. в «Ежедневном обзоре долговых рынков» от 10 марта.
- **ХКФ-банк**, сузил ориентир доходности трехлетних евробондов до 7.0-7.25 %. До этого банк неофициально ориентировал инвесторов на доходность трехлетних еврооблигаций на \$ 500 млн в пределах 7.0-7.5 %. / Reuters
- ММВБ допустила к торгам облигации **Росбанка** серий БО-03 – БО-06 на 30 млрд руб. / Прайм-ТАСС
- Совет директоров **ИнтерРАО** одобрил возможность размещения 16 биржевых облигаций на общую сумму 100 млрд руб.: серий БО-01-БО-10 объемами по 5 млрд руб. каждый выпуск, БО-11-БО-14 - по 7.5 млрд руб. и серий БО-15-БО-16 по 10 млрд руб. / Reuters

Кредиты и займы

- **UC RUSAL** объявляет о выплате зарубежным и российским кредиторам, а также группе ОНЭКСИМ около \$ 835 млн в соответствии с соглашением о реструктуризации. Выплаты были осуществлены 16 февраля, 25 февраля, 4 марта и 10 марта: \$ 305 млн было выплачено за счет собственных средств компании и \$ 530 млн – за счет средств, полученных в результате размещения рублевых облигаций. По состоянию на 10 марта 2011 г общая сумма, выплаченная по кредитам с момента подписания соглашения о реструктуризации (без учета выплат, произведенных в рамках рефинансирования по кредиту ВЭБа), составила \$ 3.4 млрд. / Прайм-ТАСС

Рейтинги

- **S&P** изменило прогноз «ВВ» холдинга **Система** на «негативный» со «стабильного». Также был изменен прогноз рейтинга основной «дочки» холдинга – **МТС**. Негативный прогноз Системы в первую очередь отражает риски, связанные со снижением рейтинга МТС. / S&P

Глобальные рынки

- **S&P** понизило долгосрочный рейтинг **Ливии** с «BBB+» до «ВВ», опустив их ниже инвестиционного уровня. / S&P

## Первичный рынок

## Мартовская активизация

С приходом весны активность на внутреннем первичном рынке возрастает. Компании и банки не упускают возможности воспользоваться благоприятной конъюнктурой. Вчера еще три эмитента заявили о намерении разместить новые выпуски облигаций. Среди них – ЛСР, ОТП банк, Почта России. Всего в настоящий момент проводится маркетинг выпусков на общую сумму 84.4 млрд руб. Параметры выпусков представлены в таблице ниже.

Наше мнение о целесообразности участия в размещении новых выпусков ЛСР и Системы представлено ниже. Оценка справедливой доходности наиболее крупного из маркируемых в марте корпоративных бондов – выпуска Объединенной авиастроительной корпорации – была опубликована нами вчера. Что касается Полипласта, то мы позитивно смотрим на выпуск (подробнее с нашим мнением можно ознакомиться в обзоре от 2 марта).

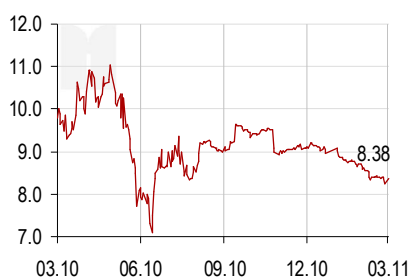
## Параметры маркируемых рублевых облигаций

Выпуск	Объем, млрд руб.	Открытие книги	Закрытие книги	Размещение	Погашение/ Оферта	Купон, %	Дох-ть, %	Мод. дюрация, лет
Полипласт 02	0.8	17.02.11	11.03.11	15.03.11	1.5 года/3 года	12.25-	12.63-	1.25
ОАК-01	46.28	10.03.11	10.03.11	15.03.11	9 лет	12.75	13.16	6.1
ТКБ Банк-02	1.8	03.03.11	18.03.11	22.03.11	1.5 года/5 лет	8.4-8.9	8.58-9.1	1.3
Система 04	19.5	17.03.11	18.03.11	22.03.11	Амортизация, 5 лет	7.5-7.75	7.17-7.39	2.3
					Без амортиз., 5 лет	7.5-7.75	7.64-7.9	4.0
ЛСР, БО-4	1.5	10.03.11	22.03.11	24.03.11	без оферты/3 года	9.65-9.9	9.88-10.14	2.5
МДМ, БО-2	5.0	09.03.11	23.03.11	25.03.11	3 года	8.25-8.75	8.42-8.94	2.5
Почта России, 1	7.0	10.03.11	25.03.11	29.03.11	3 года/5 лет	8.75-9.25	8.94-9.46	2.5
ОТП банк, 2	2.5	10.03.11	25.03.11	29.03.11	н/д/3 года	8.5-9	8.68-9.2	н/д
<b>Всего</b>	<b>84.38</b>							

Источники: данные компаний, Аналитический департамент Банка Москвы

*Екатерина Горбунова*

Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций эмитентов с рейтингами В-/В+



Источник: ММББ, RD Банка Москвы

Параметры ликвидных выпусков ЛСР

Выпуск	ЛСР 02	ЛСРБО-2
Объем, млн руб.	5 000	2 000
Купон, %	9.8	10.0
Дюрация, лет	1.6	2.0
УТМ/УТР, %	9.21	9.41
Оборот, млн руб. 3м	2 262	998
Сделок за 3м.	300	286
Рейтинги	-/ В2/ В-	-/ В2/ В-
Кот.лист	A1	A2

Источник: ММББ, RD Банка Москвы

## Новый бонд ЛСР: хорошая премия от достойного эмитента

## Событие

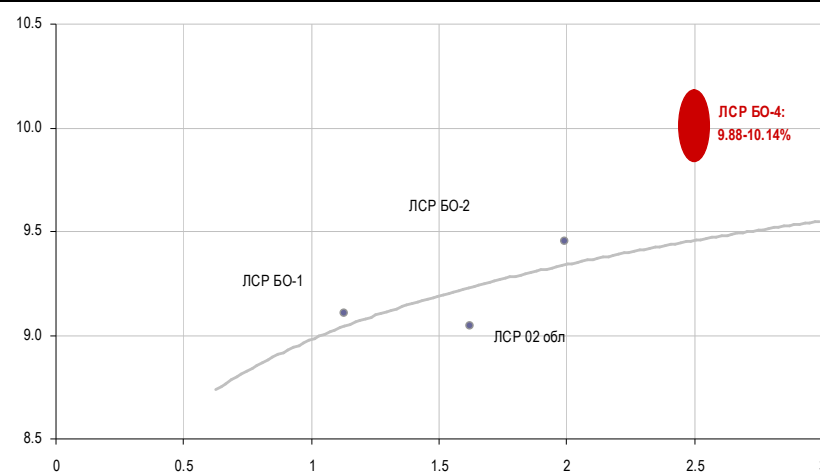
Вчера сильнейший представитель строительного сектора долгового рынка - ЛСР – объявил о начале приема заявок от инвесторов на покупку своего четвертого биржевого выпуска объемом 1.5 млрд руб. Сбор заявок производится до 22 марта, расчеты с покупателями пройдут 24 марта. Индикативный купон составляет 9.65-9.9%, что транслируется в доходность к погашению через три года в размере 9.88-10.14%.

## Комментарий

Облигации ЛСР (-/В2/В-) с благосклонностью воспринимаются рынком, поскольку эмитент доказал в период кризиса свою ответственность как заемщика и полностью исполнил взятые на себя обязательства перед облигационерами.

Ориентиры по новому выпуску мы считаем интересными для участия в размещении. При дюрации 2.5 года индикативная доходность на уровне 9.88-10.14% предполагает премию к вторичному рынку в размере 50-75 б.п.

Кривая доходности облигаций ЛСР



Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

## РСХБ: хорошая премия залог роста на вторичном рынке

Вчера стало известно о том, что РСХБ ориентирует инвесторов на доходность 8.7% - что ближе к верхней границе нашего ориентира в 8.9%, озвученной во вчерашнем «Ежедневном обзоре долгового рынка». Данная доходность предполагает 40 б.п. премии к локальной кривой и 240 б.п. к CCS (6.3% ask). Данный уровень корректирует наши ожидания по премии в 60 б.п. к локальной кривой на 20 б.п. Следует отметить, что именно с этим дисконтом к локальной кривой торгуется более короткий RSHB'13 RUB. Очевидно, РСХБ сможет разместить и более длинный пятилетний бонд с данной поправкой, предоставив 40 б.п. премии вместо ожидаемых нами 60 б.п.

Показательным является то, что на внешнем рынке рублёвый долг начал размещаться с премией, а на внутреннем премии пока еще «буксуют» – что еще раз говорит о перегретости локальных бондов. Что касается конкретного выпуска РСХБ, мы считаем, что щедрая премия – залог роста котировок бумаги на вторичном рынке после размещения. Цель – 8.3-8.4% по доходности.

Юрий Нефёдов

## Внутренний рынок

## Локальная переоценка рынка долга

Динамика ликвидных ОФЗ					
Выпуск	10.03			Изм. с 09.03	
	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена, %
ОФЗ 46018	569	7.78	6.50	-11	0.73
ОФЗ 26203	812	7.57	4.25	6	-0.23
ОФЗ 25077	418	7.56	3.85	5	-0.19
ОФЗ 25075	20	7.32	3.54	1	-0.05
ОФЗ 25076	1 146	6.84	2.57	1	-0.02
ОФЗ 25078	825	6.16	1.71	2	-0.03
ОФЗ 25073	722	5.64	1.28	-3	0.03

Источник: ММВБ

Вчера на фоне ослабления рубля мы впервые за несколько торговых сессий стали свидетелями реализации негативных ожиданий участников рынка. Существенно падали 2-3 летние фишки: ФСК ЭЭС-06 (-0.45 %/ yield 7.19/+21 б.п.), ФСК ЭЭС-08 (-0.15 %/ yield 7.19/+7 б.п.), Мечел 14об (-0.65 %/ yield 9.08/+19 б.п.). Хорошо себя показал Магнит БО5 – рост на 25 б.п. в цене.

Госсектор тоже «подкачал» - основное падение пришлось на срок 4 года, где доходности выросли на 5-6 б.п. Потерял в доходности малоликвидный выпуск 46018, который долго стоял «вне кривой». Мы связываем подобную динамику с ослаблением рубля и желанием зафиксировать прибыль прошлых хороших сессий.

Юрий Нефёдов

## Статистика торгов

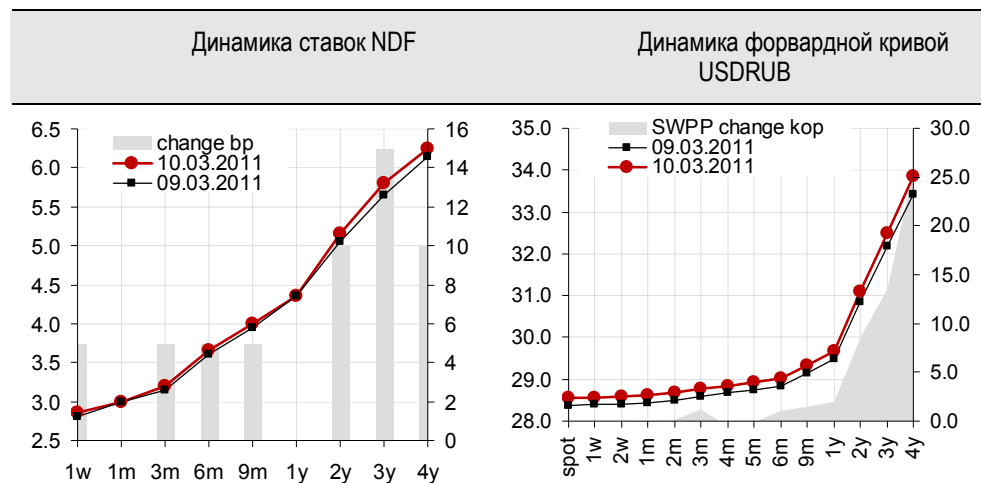
Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
Аэрофл БО2	139	6	6 000	08.04.13	-	101.4	0.00	7.13	1.78
Башнефть02	154	20	15 000	13.12.16	18.12.12	108.5	-0.06	7.44	1.50
ВК-Инвест1	292	6	10 000	19.07.13	-	104.2	-0.14	7.43	2.01
ВостЭксБО1	425	3	1 000	07.03.13	-	100.0	0.03	0.00	1.89
ГлобэксБО1	132	6	5 000	16.02.13	-	100.4	-0.25	8.23	1.69
ЕАБР04	250	5	5 000	06.02.18	11.02.14	100.3	-0.10	7.74	2.47
ЕвроХим 03	1071	97	5 000	14.11.18	18.11.15	99.5	0.01	8.55	3.59
ЕврХолдФ 2	835	16	10 000	19.10.20	26.10.15	104.5	-0.19	8.93	3.41
ЕврХолдФ 4	211	4	5 000	19.10.20	26.10.15	103.9	0.00	9.10	3.41
ИКС5Фин 04	196	11	8 000	02.06.16	09.06.11	103.0	0.02	5.99	0.24
МагнитБО-5	583	14	5 000	28.02.14	-	100.4	0.25	8.02	2.50
МГор58-об	285	12	15 000	01.06.11	-	101.1	-0.03	5.33	0.22
Мечел 13об	480	16	5 000	25.08.20	01.09.15	104.9	0.10	8.86	3.43
Мечел 14об	314	6	5 000	25.08.20	01.09.15	104.1	-0.65	9.08	3.43
ММК БО-4	206	6	5 000	27.02.14	-	100.3	0.01	7.68	2.52
МТС 05	996	13	15 000	19.07.16	26.07.12	109.4	-0.14	6.81	1.18
НорНик БО3	548	6	15 000	30.07.13	-	100.1	0.00	7.07	2.08
Петрокомб5	166	6	5 000	21.12.14	19.12.12	109.1	0.45	7.33	1.51
РЖД-08обл	127	7	20 000	06.07.11	-	101.0	-0.19	5.34	0.31
Росгосстр2	132	6	5 000	02.11.17	12.11.12	100.8	-0.74	10.24	1.39
РосселхБ 7	282	9	5 000	05.06.18	14.06.11	100.5	-0.03	4.91	0.25
СевСт-БО1	573	14	15 000	18.09.12	20.09.11	104.2	0.03	5.86	0.47
Система-03	292	11	19 000	24.11.16	29.11.12	109.0	-0.09	6.98	1.46
ТГК-2 БО-1	301	6	5 000	17.09.13	-	100.2	0.01	9.11	2.04
ТГК-5-01	803	11	5 000	06.10.17	11.10.13	101.7	0.16	8.19	2.12
ТГК-9 01	191	4	7 000	07.08.17	12.08.13	100.3	-0.05	8.12	2.07
Трансф 03	663	14	65 000	18.09.19	28.09.11	108.1	-0.24	-4.20	0.58
УралсибЛК2	180	18	5 000	21.07.11	-	102.4	-0.28	7.77	0.34
ФСК ЭЭС-06	411	5	10 000	15.09.20	26.09.13	100.2	-0.45	7.19	2.15
ФСК ЭЭС-08	258	7	10 000	44089	41543	100.2	-0.15	7.19	2.15

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

## Денежный рынок

## Рост ставок на длинном конце кривой

Падение котировок ОФЗ на сроке 3-4 года сопровождалось синхронным ростом доходностей NDF на этих же сроках (10-15 б.п.). Таким образом, участники, стоявшие в короткой позиции по рублю через форвард (игравшие на рост ставки) и одновременно державшие ОФЗ, смогли несколько компенсировать рост доходности на рынке облигаций. Рубль продолжил ослабление к доллару по всей длине форвардной кривой со значительным ростом своп-поинтов на длинных сроках. Вчера рубль ослаб к корзине на 13 копеек (до 33.48) в основном за счёт укрепления доллара до 28.54 (+17 копеек). Сегодня в связи с нарастающей напряженностью на глобальных рынках, землетрясением в Японии и существенным ростом спроса на UST рубль, вероятно, тоже будет слабеть.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы  
Юрий Нефёдов

## Глобальные рынки

## Индикаторы PIIGS

CDS-5y	10.03	Изменение			
		1D	1W	1M	YTD
Portugal	504	6	35	64	6
Ireland	592	6	21	27	-13
Italy	183	3	7	9	-57
Spain	257	5	19	21	-93
Greece	1 054	17	87	212	19
Germany	48	0	1	-5	-10
Banco Portugal	728	12	51	26	-137
Banco Esp. Santu	665	6	23	-33	-205
Banco Popolare	281	14	18	-26	0
Santander	244	6	22	22	-3
Banco Bilbao	266	11	29	27	1

## Изменение спреда

Yield 10y bond	10.03	Спрэд	Изменение			
			1D	1W	1M	YTD
Portugal	7.40	415	5	17	34	54
Ireland	9.50	625	-1	17	47	18
Italy	4.97	172	2	14	26	-10
Spain	5.04	179	3	15	21	-40
Greece	12.76	951	-10	75	140	4
Germany-10	3.25					

Источник: Bloomberg

## Динамика базовых кривых

	10.03	D	W	M	YTD
UST'3m	0.067	-2	-5	-4	-5
UST'6m	0.130	-2	-2	-3	-5
UST'2	0.637	-6	-13	-20	4
UST'5	2.027	-12	-26	-36	2
UST'10	3.360	-11	-20	-34	6
UST'30	4.500	-11	-12	-27	17
EU'3m	0.771	0	-3	12	38
EU'6m	0.949	-2	-6	14	43
EU'2	1.699	-3	-8	25	84
EU'5	2.551	-5	-7	5	71
EU'10	3.250	-4	-8	-5	29
EU'30	3.660	-4	-6	-9	25
Rus30-US10	126	13	21	3	-27
Ru CDS 5	131	4	1	-13	-15

Источник: Bloomberg

## Испания, Китай, Япония: черная полоса

На глобальных рынках продолжается «черная полоса»:

- Moody's снижает рейтинг Испании до Aa2;
- Испанские банки ищут средства для рекапитализации в связи с новыми требованиями по капиталу;
- Доходности греческих облигаций продолжают рост - за месяц спред десятилетних бондов к Bunds вырос на 140 б.п. В целом индикаторы PIIGS говорят сами за себя: обращает на себя вчерашний резкий рост спредов CDS испанских и португальских банков.
- Китай показывает дефицит по торговому балансу впервые за 7 лет, и не малую роль в этом играют высокие цены на нефть;
- В США также рост торгового дефицита и рост числа новых заявок по безработице оказались хуже ожиданий;
- Наконец, сегодня, в Японии произошло землетрясение магнитудой 8.8 баллов

В итоге букет негативных новостей вчера и сегодня привёл к резкому укреплению доллара против евро и спросу на UST. По итогам вчерашних торгов десятилетний бенчмарк потерял 11 б.п. в доходности. Вся базовая кривая сместилась вниз. Суверенный спред расширился на 13 б.п., пятилетний CDS расширился на 4 б.п.

**Еврооблигации: симметричный ответ**

На рынке еврооблигаций также наблюдался уход из рисков: Z спреды выпусков расширились на 5-10 б.п. за счёт снижения доходностей SWAP кривой вслед за UST и одновременным ростом доходностей еврооблигаций. Российский рублёвый евробонд прибавил 10 б.п., 30-летний долларový выпуск – 2 б.п. Корпоративные кривые также в основном сдвинулись вверх.

**Динамика еврооблигаций за 10.03**

Выпуск	Объем, млн.	Купон	Close	Y	MD	Swap Z sprd	Y ch	Price	Z sprd ch
Russia' 15	2 000	3.625	101.09	3.34	3.768	149	2.2	-0.1%	9.5
Russia' 18	3 466	11	141.13	4.40	5.434	163	-0.2	0.0%	10.3
Russia' 20	3 500	5	100.93	4.87	7.149	161	4.2	-0.3%	10.7
Russia' 28	2 500	12.75	174.50	5.84	9.150	209	-	0.0%	10.5
Russia' 30	2 122	7.5	116.58	4.62	5.439	210	2.2	-0.1%	-0.0
Russia' 18 rub	40 000	7.85	101.23	7.62	5.324	29	9.7	-0.5%	0.6
Alfa' 12	500	8.2	106.19	3.21	1.216	276	-1.0	0.0%	0.6
Alfa' 13	400	9.25	109.37	4.84	2.040	384	2.9	-0.1%	3.7
Alfa' 17	1000	7.875	104.94	6.92	4.926	430	1.1	-0.1%	10.5
GazpromB' 13	500	7.933	108.48	4.01	2.084	306	1.2	0.0%	3.8
GazpromB' 14	1000	6.25	104.41	4.95	3.294	329	0.3	0.0%	8.3
GazpromB' 15	1000	6.5	104.63	5.34	3.802	336	0.2	0.0%	9.7
Sber' 13	500	6.48	107.62	2.83	2.007	194	2.8	-0.1%	3.5
Sber' 13-2	500	6.468	107.62	3.01	2.134	205	1.4	0.0%	3.9
Sber' 15	1500	5.499	104.51	4.34	3.802	244	1.1	0.0%	9.6
Sber' 17	1250	5.4	102.85	4.85	4.998	238	-1.7	0.1%	10.5
VEB' 17	600	5.45	100.50	5.36	5.469	263	0.2	0.0%	10.7
VEB' 20	1000	6.551	100.43	6.49	6.866	323	3.4	-0.2%	10.5
VTB' 15	1250	6.465	106.27	4.72	3.503	297	4.3	-0.2%	9.0
VTB' 18	2000	6.875	107.56	5.58	5.616	268	1.5	-0.1%	10.6
TNK-BP' 13	600	7.5	109.41	2.62	1.821	183	2.5	-0.1%	2.9
TNK-BP' 17	800	6.625	108.04	5.06	4.844	255	2.1	-0.1%	10.4
TNK-BP' 18	1100	7.875	115.05	5.28	5.310	253	-0.4	0.0%	10.5
Lukoil' 17	500	6.356	107.18	5.00	5.087	237	3.0	-0.2%	10.3
Lukoil' 20	1000	6.125	101.93	5.86	7.116	248	0.4	0.0%	10.5
Lukoil' 22	500	6.656	104.20	6.13	7.793	266	1.8	-0.1%	10.8
GAZP' 13-1	1750	9.625	113.50	2.52	1.827	176	-0.6	0.0%	2.5
GAZP' 14	1250	8.125	113.69	3.77	2.979	221	1.2	0.0%	6.7
GAZP' 16	1350	6.212	107.62	4.67	4.729	226	-2.6	0.1%	10.4
GAZP' 18	1100	8.146	117.29	5.19	5.369	234	1.0	-0.1%	10.5
GAZP' 20	1250	7.201	108.50	5.95	6.584	272	0.5	0.0%	0.0
GAZP' 37	1250	7.288	108.55	6.60	12.202	250	2.3	-0.3%	10.6
RuRail '17	1500	5.739	104.11	4.94	4.982	241	0.7	0.0%	10.5
SevStal' 13	1250	9.75	112.81	4.03	2.136	305	-0.3	0.0%	3.8
SevStal' 14	375	9.25	113.19	4.62	2.648	329	0.9	0.0%	5.6
Evrax' 13	1300	8.875	109.29	4.22	1.891	333	1.7	0.0%	3.0
Evrax' 18	700	9.5	115.99	6.64	5.152	382	-1.5	0.1%	10.4
VIP' 16	600	8.25	110.71	5.83	4.170	363	4.3	-0.2%	10.1
VIP' 18	1000	9.125	113.50	6.71	5.192	397	5.1	-0.3%	10.4

Юрий Нефёдов

## Монитор кривой ОФЗ

## Текущая таблица относительной стоимости

В настоящий момент недооценёнными относительно модельной кривой считаем ликвидные выпуски 25075, 25077. Тем не менее, в условиях глобальной напряжённости и роста доходности рублёвого евробонда мы не советуем активно покупать выпуски без симметричного хеджа со стороны NDF.

Динамика за день

09.03.11

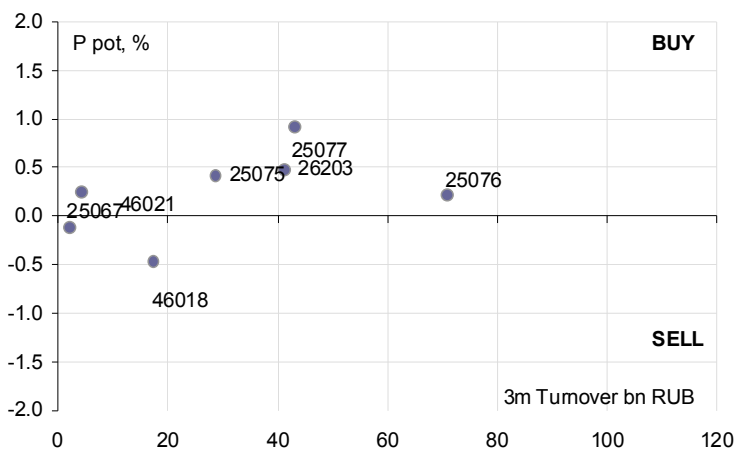
10.03.11 Изм. с 09.03

Выпуск	Оборот, млн руб	Yield,%	MDUR	bp	Цена,%	Текущ. Спрэд (б.п.)*	yield, bp**	Потенциал (цена)	Yield,%	MDUR	Sprd T-1	3m Оборот
ОФЗ 25074	100	3.71	0.29	-1	0.00	9	fair	-	3.72	0.30	12	7 026
ОФЗ 25066	-	3.4	0.31	-6	0.00	-28	18	-0.06	3.46	0.31	-21	4 273
ОФЗ 25063	3	4.6	0.63	24	-0.15	-8	fair	-	4.36	0.63	-31	9 911
ОФЗ 25064	-	4.88	0.78	-2	0.00	-11	1	0.00	4.90	0.78	-7	4 760
ОФЗ 26199	2	5.63	1.22	-4	0.05	2	fair	-	5.67	1.22	7	3 332
ОФЗ 25073	722	5.64	1.28	-3	0.03	-3	fair	-	5.67	1.28	1	23 672
ОФЗ 25067	54	5.62	1.40	-1	0.00	-18	8	-0.12	5.63	1.40	-16	2 019
ОФЗ 25072	413	6.14	1.68	3	-0.06	9	fair	-	6.11	1.68	6	8 495
ОФЗ 25078	825	6.16	1.71	2	-0.03	7	fair	-	6.14	1.72	6	108 859
ОФЗ 25065	178	6.03	1.72	-6	0.09	-6	fair	-	6.09	1.72	1	2 964
ОФЗ 25076	1 146	6.84	2.57	1	-0.02	19	-9	0.22	6.83	2.57	18	70 850
ОФЗ 25068	1 397	6.83	2.77	0	-0.01	7	fair	-	6.83	2.77	8	6 503
ОФЗ 26202	323	6.95	2.91	4	-0.15	12	-2	0.06	6.91	2.92	8	6 482
ОФЗ 25071	831	7.01	3.02	-4	0.13	13	-3	0.10	7.05	3.02	18	4 938
ОФЗ 25075	20	7.32	3.54	1	-0.05	22	-12	0.43	7.31	3.54	21	28 701
ОФЗ 25077	418	7.56	3.85	5	-0.19	34	-24	0.92	7.51	3.86	29	43 070
ОФЗ 46017	-	7.14	3.90	0	0.00	-10	fair	-	7.14	3.90	-10	9 150
ОФЗ 26203	812	7.57	4.25	6	-0.23	21	-11	0.49	7.51	4.25	15	41 216
ОФЗ 46021	-	7.8	5.25	0	0.00	15	-5	0.25	7.80	5.25	15	4 186
ОФЗ 46018	569	7.78	6.50	-11	0.73	-17	7	-0.46	7.89	6.49	-6	17 406
ОФЗ 46022	2	8.09	7.53	2	-0.18	-7	fair	-	8.07	7.53	-9	3 514
ОФЗ 46020	-	7.99	10.53	0	0.00	-64	54	-5.66	7.99	10.55	-65	1 919

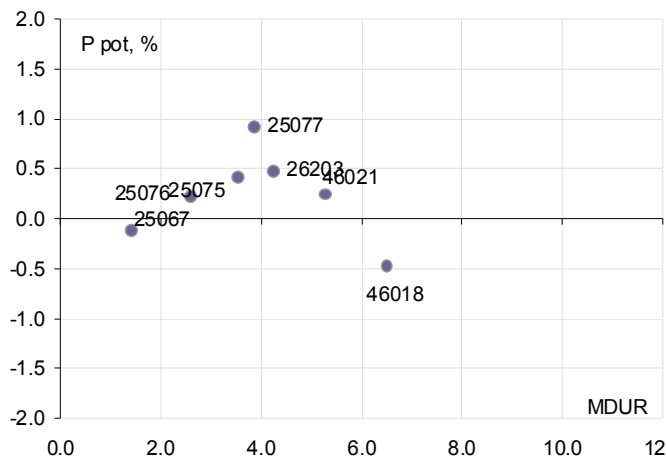
\*к модельной кривой ОФЗ

\*\* изменение для достижения справедливого спреда над/под кривой 10 б.п.

Потенциал и ликвидность

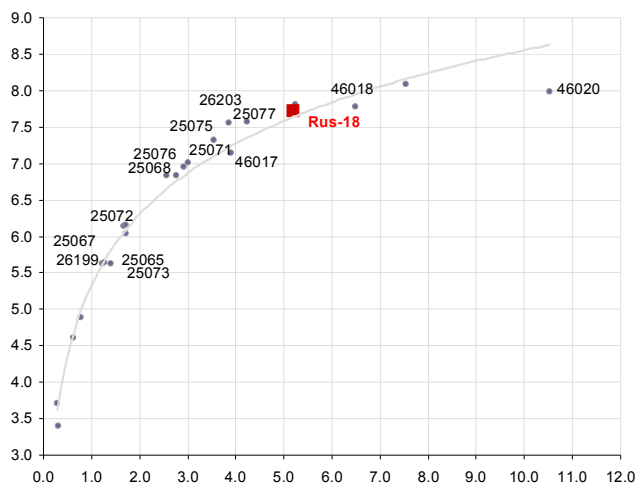


Потенциал и дюрация

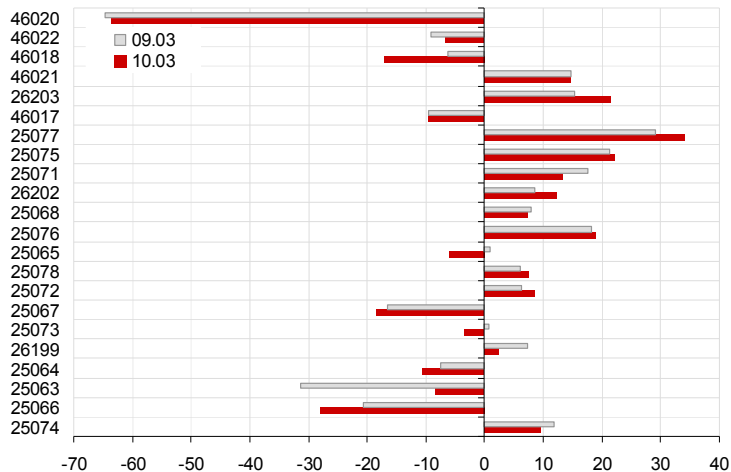


Динамика спрэдов и кривая доходности

Кривая доходностей

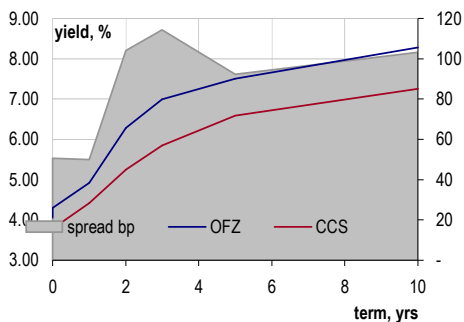


Динамика спрэдов

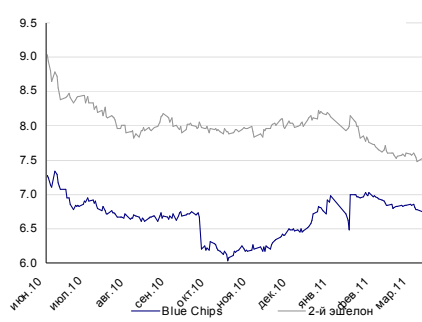


Российский долговой рынок

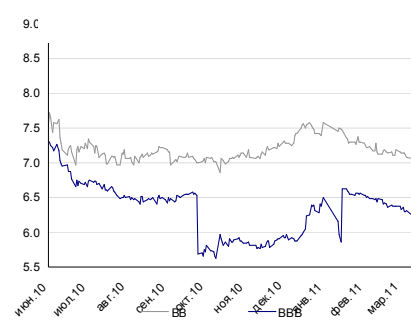
Кривые ОФЗ и СС



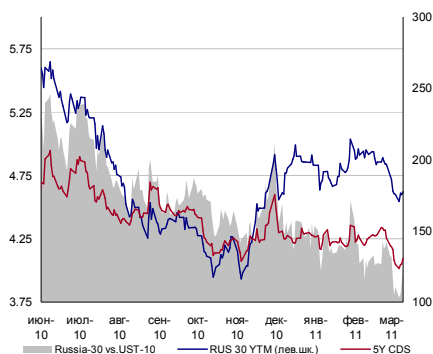
Индексы ВМВБ эшелоны



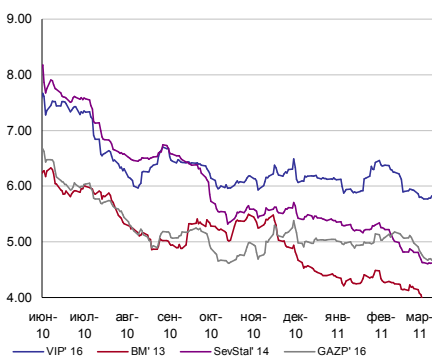
Индексы ВМВБ рейтинги



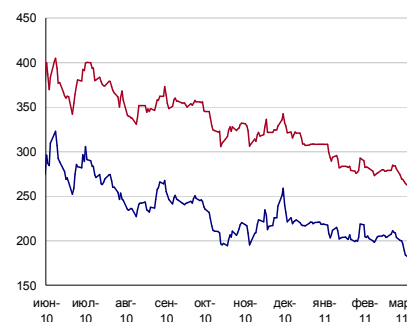
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

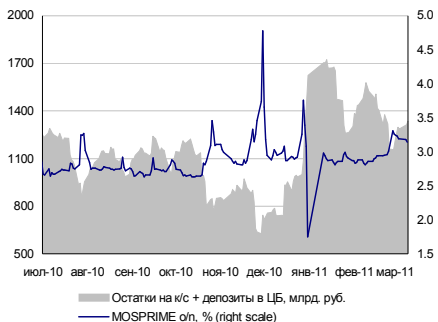


CDS корпораций

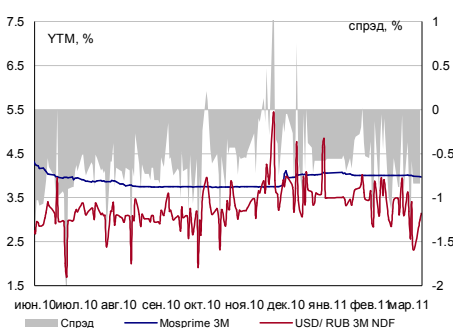


Денежно-валютный рынок

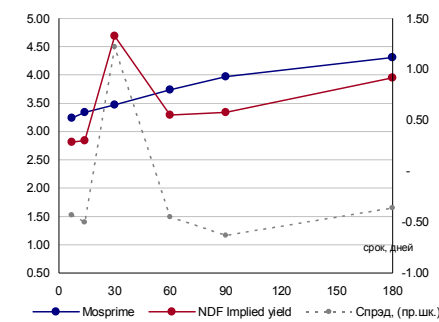
Ликвидность и ставки



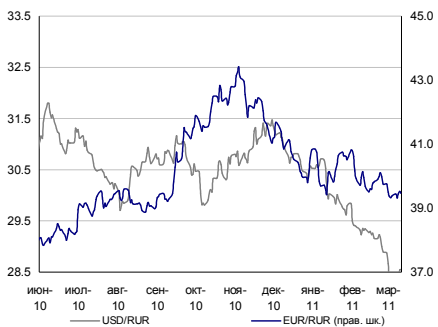
Форвардный базис



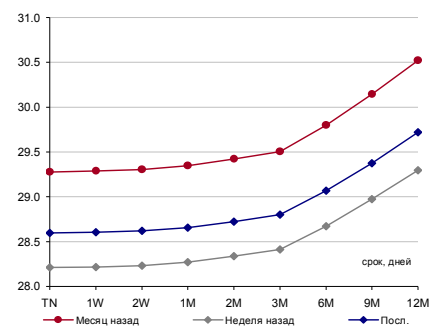
Спрэды денежного рынка



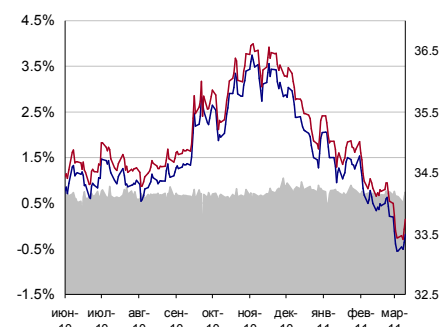
Курс рубля



Форвардные кривые



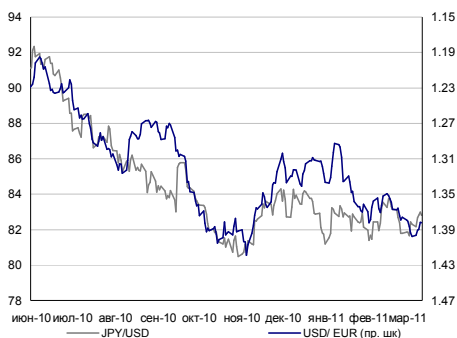
Своп-поинты 3 месяца



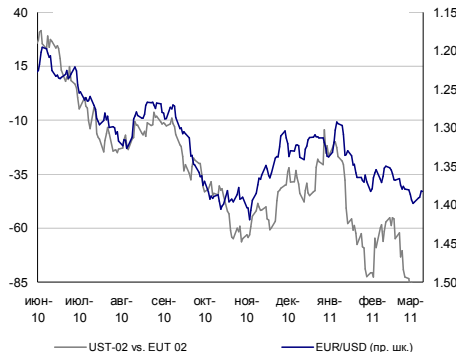
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

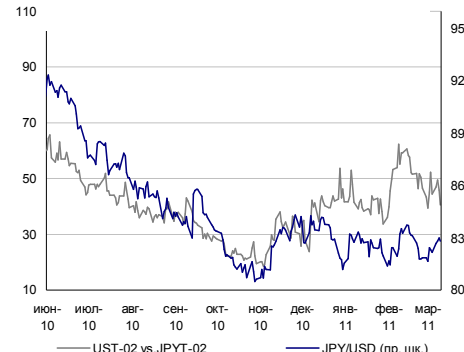
Основные валюты



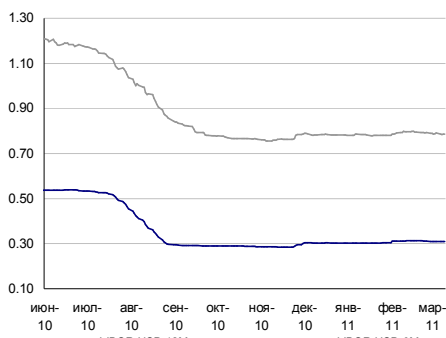
Ставки и курсы евро/доллар



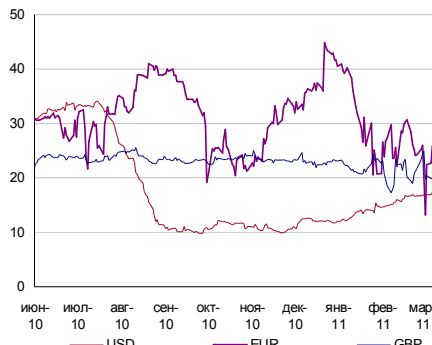
Ставки и курсы иена/доллар



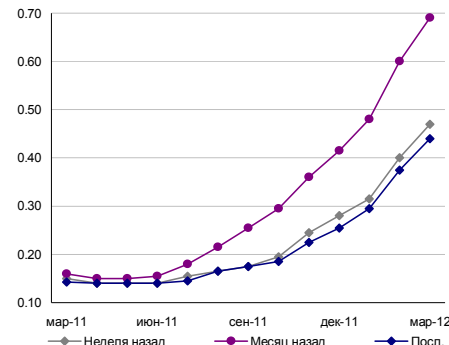
LIBOR USD



LIBOR-OIS

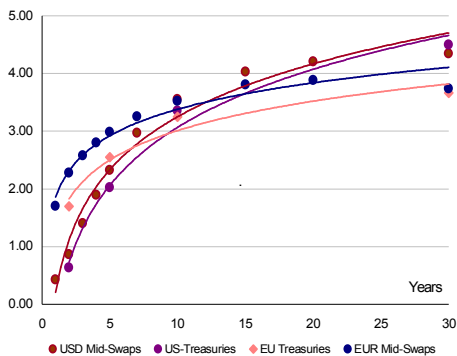


FED RATE ожидания

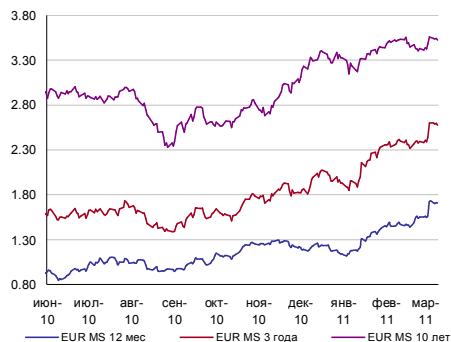


Глобальный долговой рынок

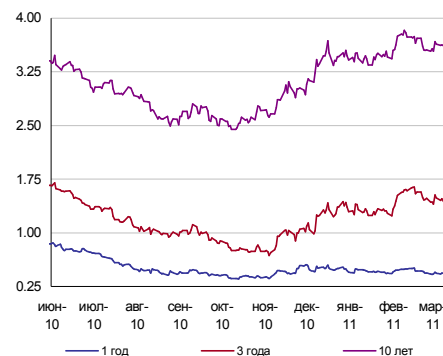
Базовые кривые



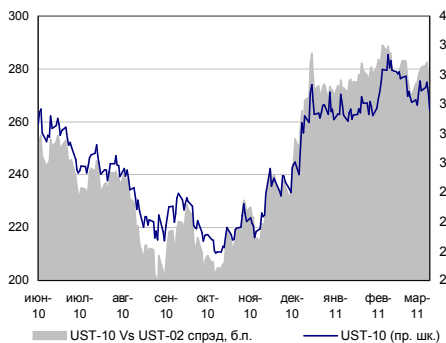
EUR IRS (mid)



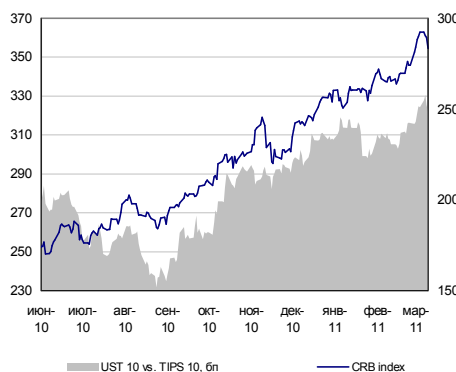
USD IRS (mid)



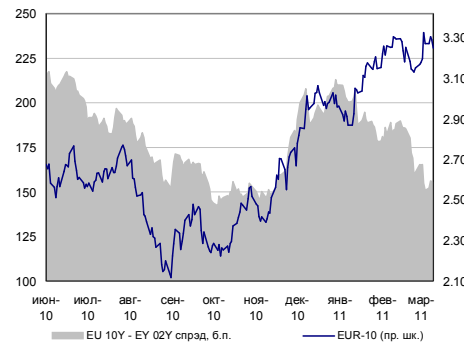
UST



Инфляционные ожидания



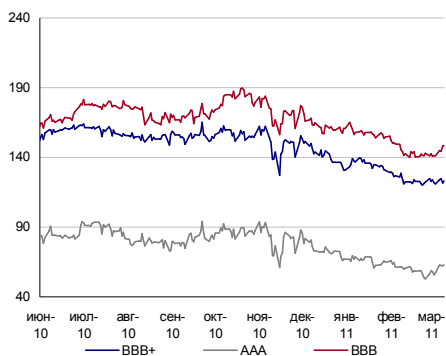
Bundes



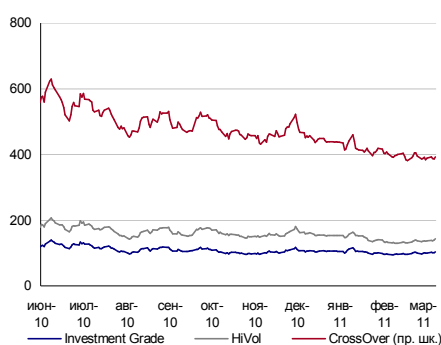
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный кредитный риск

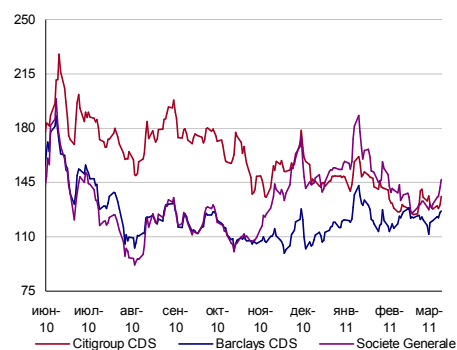
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

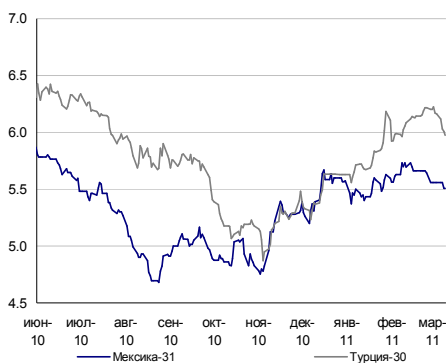


CDS Global Banks

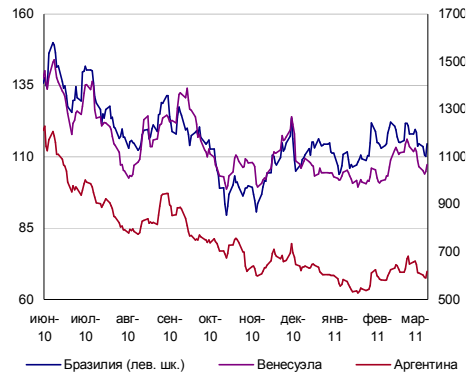


Emerging markets

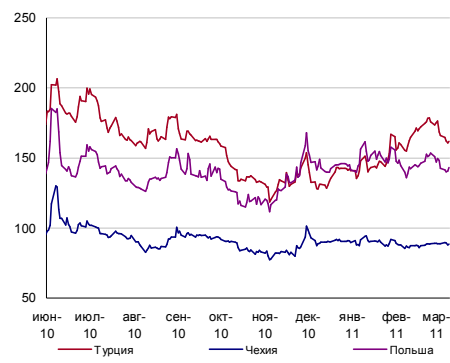
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

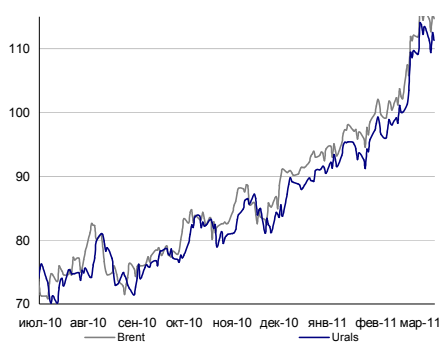


EMEA CDS

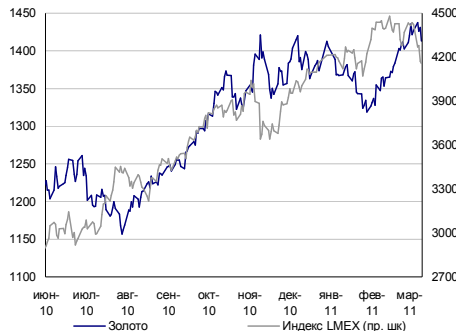


Товарные рынки

Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Финансовый сектор**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Потребсектор**

Купеев Виталий

[KupeeV\\_VS@mmbank.ru](mailto:KupeeV_VS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван, CFA

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[KucheroV\\_AA@mmbank.ru](mailto:KucheroV_AA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@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 абсолютную 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.