

# ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ВАЛЮТНЫХ СВОПОВ ДЛЯ СРАВНЕНИЯ ОТНОСИТЕЛЬНОЙ СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ

C-BONDS CONGRESS  
ДЕКАБРЬ // 2014

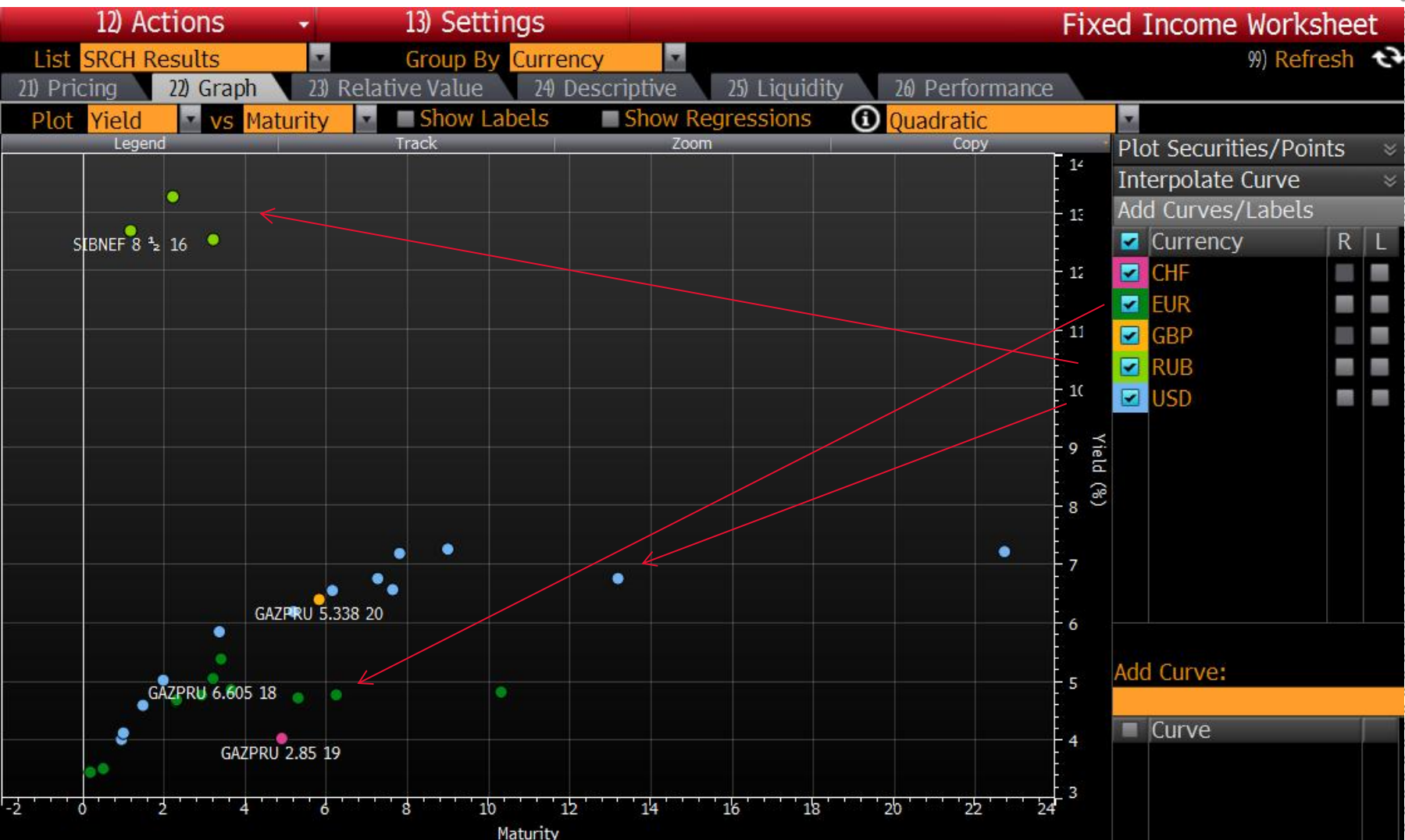
Dmitry Shemetilo, PhD, CFA,  
Fixed Income Application Specialist

**Bloomberg**

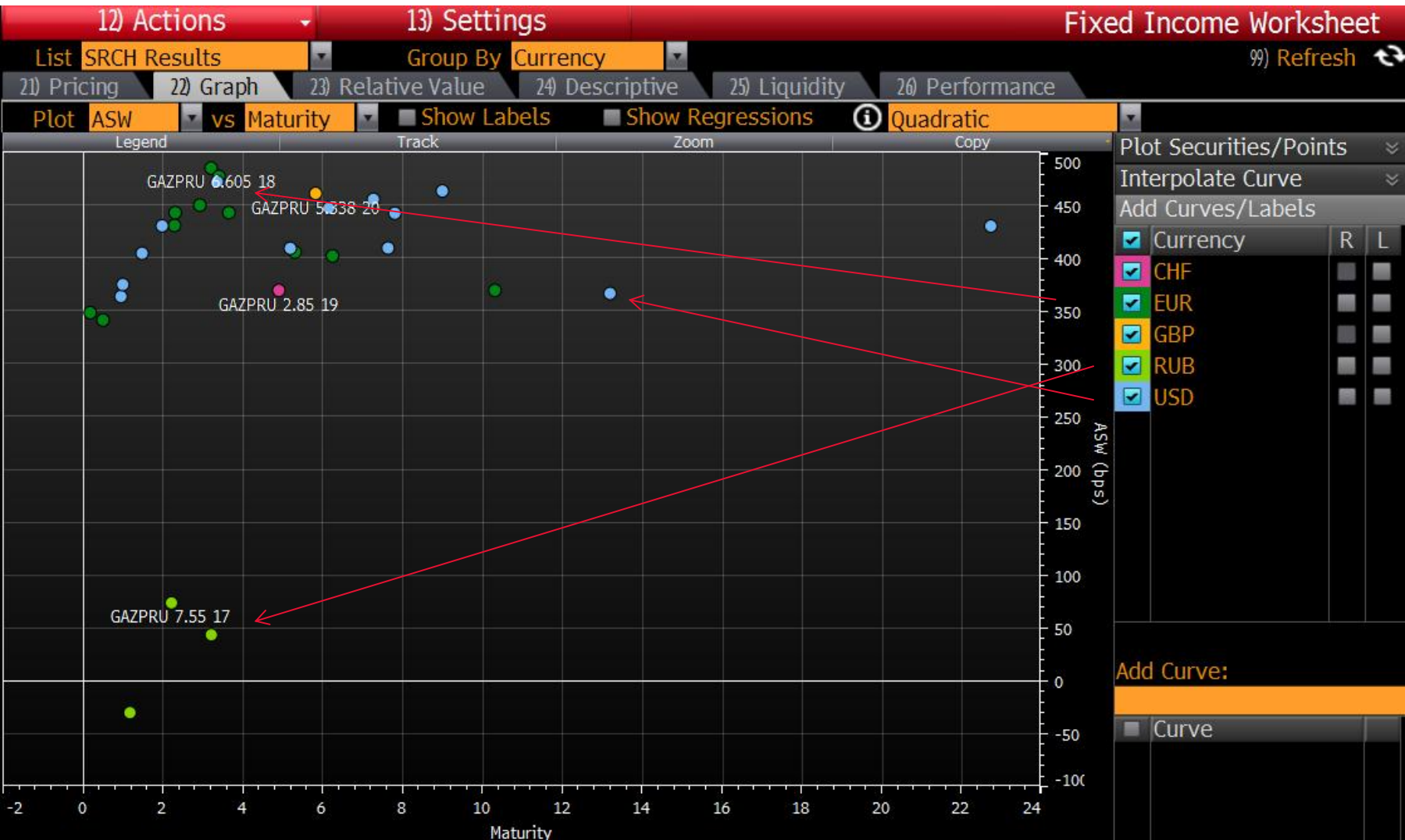
# ГЛАВНОЕ

- КРЕДИТНЫЕ СПРЕДЫ РАЗЛИЧАЮТСЯ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ РЫНКОВ И ВАЛЮТ
- ОТНОСИТЕЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ОПРЕДЕЛЯЕТСЯ СПРЕДАМИ
- ДЛЯ ПРАВИЛЬНОГО СРАВНЕНИЯ КРЕДИТНЫХ СПРЕДОВ НЕОБХОДИМО ПЕРЕВЕСТИ ИХ В ОДНУ ВАЛЮТУ
- ДЛЯ ПЕРЕВОДА ИСПОЛЬЗУЮТСЯ БАЗОВЫЕ КРОСС ВАЛЮТНЫЕ СВОПЫ
- БАЗОВЫЙ СПРЕД ОПРЕДЕЛЕТСЯ РЫНКОМ И ОТРАЖАЕТ СПРОС НА КРЕДИТЫ В РАЗЛИЧНЫХ ВАЛЮТАХ

# СРАВНЕНИЕ ДОХОДНОСТЕЙ В РАЗНЫХ ВАЛЮТАХ (FIW)



# СРАВНЕНИЕ КРЕДИТНЫХ СПРЕДОВ В РАЗНЫХ ВАЛЮТАХ (FIW)

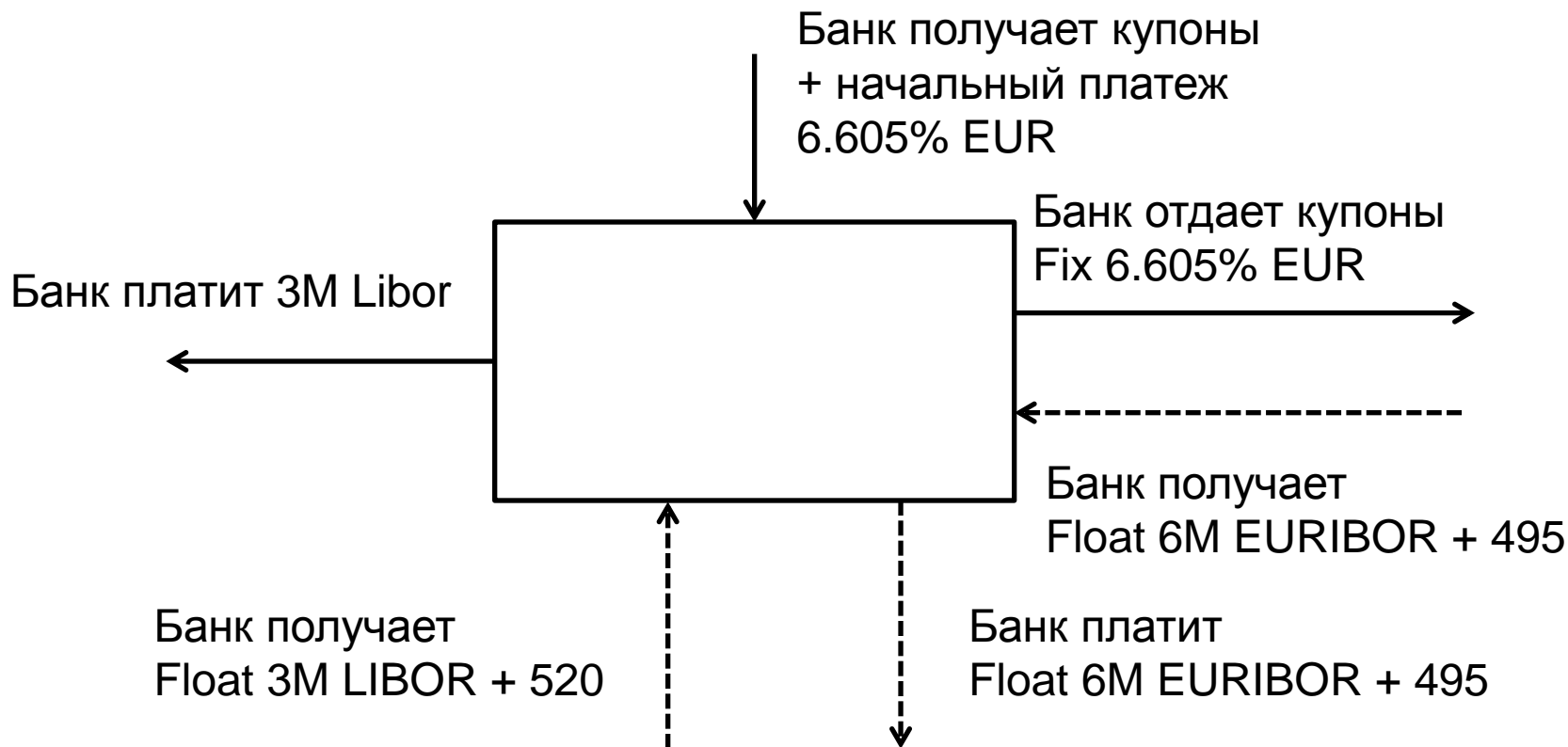


# КОНВЕРТАЦИЯ КРЕДИТНЫХ СПРЕДОВ



# СХЕМА КРОСС ВАЛЮТНОГО ASW

## ASW <GO>



# КОНВЕРТАЦИЯ КРЕДИТНЫХ СПРЕДОВ

GAZPRU 6.605 02/13/18 Corp				Yield and Spread Analysis			
				95) Buy	96) Sell	97) Settings	
1) Custom 2) Pricing 3) Yield & Spread 4) Graphs 5) Descriptive							
GAZPRU 6.605 02/13/18 ( XS0327237136 )				Risk	Maturity	OAS	
Spread	507.381 bp	vs	3y OBL 0 1/2 17 #164	Mod Duration	2.727	2.795	
Price	104.513		101.54 18:12:10	<input checked="" type="radio"/> Risk <input type="radio"/> Convexity	2.993	3.067	
Yield	5.0383364	Wst	-0.0354721 Ann	DV 01 on 1,000 M	299	307	
Wkout	02/13/2018 @	100.00	Maturity	Benchmark Risk	2.906	2.905	
Settle	11/28/14		11/28/14	Risk Hedge	1,030 M	1,055 M	
				Proceeds Hedge	1,080 M		
Spread				Invoice			
11) G-Sprd	505.9	Street Convention		Face	1,000 M		
12) I-Sprd	476.6	Equiv 2 /Yr		Principal	1,045,130.00		
13) Basis	-98.9	Mmkt (Act/ 360 )		Accrued (288 Days)	52,116.16		
14) Z-Sprd	476.8	True Yield		Total (EUR)	1,097,246.16		
15) ASW	484.2	Current Yield		6.320			
16) OAS	491.2						
SPRD Swap				XCCY	55) SWPM		
Euro Swaps Curve (S45)				Currency Pair	EUR/USD		
Spread	Term	Rate (%)	Security	Fixed Cpn Eqv	6.517 %	FX	0.7996
+478.0	3yr	0.258	EUSA3	G-Sprd	552.3	Curve	I25
+476.6	3.22yr	0.272	I-Sprd (Interpolated)	ASW	520.8	Curve	S23
+471.5	4yr	0.323	EUSA4	Bench Sprd	560.36 vs	T 0 7/8	11/15/17

# МУЛТИВАЛЮТНАЯ КОНВЕРТАЦИЯ

90) Views ▾		94) Actions ▾		89) Help ▾		Cross Currency Funding/Spread Matrix			
Spread (bp) by currency		Name: My Config ▾			Conversion Type: Float -> Float ▾				
Term		USD ▾	EUR ▾	CHF ▾	JPY ▾	GBP ▾	CAD ▾	HKD ▾	NZD ▾
1 YR ▾			0.0000						
2 YR ▾			0.00						
3 YR ▾			0.00						
5 YR ▾			0.00						
7 YR ▾			0.00						
02/13/18			484.00						
11/26/34									
Frequency		Qtrly ▾	SemiAnn ▾	Qtrly ▾	Qtrly ▾	Qtrly ▾	SemiAnn ▾	Qtrly ▾	Qtrly ▾
Convert to spreads (bp) in:		USD ▾		Frequency: Qtrly ▾					
Term		USD->USD	EUR->USD	CHF->USD	JPY->USD	GBP->USD	CAD->USD	HKD->USD	NZD->USD
1 YR			2.94						
2 YR			26.52						
3 YR			28.24						
5 YR			30.31						
7 YR			30.55						
02/13/18			518.88						
11/26/34									
* Basis curve needs user inputs									
11) Cross Currency Spread Matrix		12) Reverse Cross Currency Spread Matrix							



# МУЛТИВАЛЮТНАЯ КОНВЕРТАЦИЯ

GAZPRU 6.605 02/13/18 5) Actions 6) Data & Settings Asset Swap Calculator

Bond GAZPROM (GAZ CAPITAL SA) Cusip EG9438144 7) Swap Detail (SWPM)

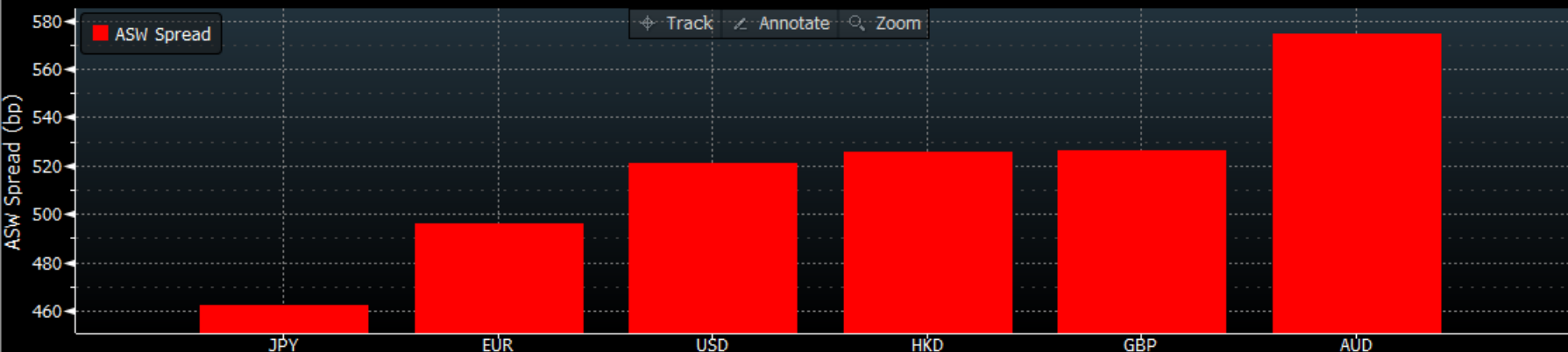
1) Pricing 2) Cashflow 3) Relative Value 4) Deal Summary

Clean Price 104.5130 Bond Currency EUR

Currency	Curve	Details	Index	Pay/Reset Freq	FX Rate	ASW Spread
EUR	45	Euro	EUR006M	SemiAnnual	1.000000	484.2

## Cross-currency Spreads

Currency	Curve	Details	Index	Pay/Reset Freq	FX Rate	ASW Spread
USD	23	USD Swaps(30/360,S/A)	US0003M	Quarterly	0.799699	520.8
EUR	201	Euro (vs 3M Euribor)	EUR003M	Quarterly	1.000000	495.8
GBP	222	GBP Swaps vs 3 Months	BP0003M	Quarterly	1.262220	526.0
AUD	303	AUD 3M	ADBB3M	Quarterly	0.682645	574.6
JPY	308	JPY 3M	JY0003M	Quarterly	0.006796	462.4
HKD	10	Hong Kong Dollar	HIHD03M	Quarterly	0.103131	525.6



# СРАВНЕНИЕ ПРИВЕДЕННЫХ КРЕДИТНЫХ СПРЕДОВ

GAZPRU 5.092 11/29/15																
98) Actions 99) Feedback Comparable Bond Analysis																
100.947/101.368 4.110/3.678 BGN @ 17:04 95) Buy 96) Sell 97) Settings																
1) Spread Analysis 2) Bond Data																
3) View Issuer Bonds 4) Edit Filters 5) Edit Columns Calc Mode 05/26/14 - 11/26/14 6M																
Comparable Bonds View																
Security		Time	Src	M Dur	Xccy	ASW	Price	Yield	Curr	Sprd	G-Sprd	Z-Sprd	I-Sprd	ASW	CDS	Ba
<Add Security>					C	USD										
Avg of Comparables	✓			2.94		435		4.94		419	445	426	424	417		-59
11) GAZPRU 8 1/8 02/15	✓	17:40:26	BGN	.19		366	100.83	3.44	EUR	351	347	333	326	347		-29
12) GAZPRU 5 7/8 06/15	✓	17:40:24	BGN	.50		357	101.13	3.50	EUR	352	352	335	332	340		-30
13) GAZPRU 4.3 11/15	✓	17:05:00	BGN	.92		363	100.27	4.00	USD	352	388	367	367	363		-45
14) GAZPRU 5.092 11/15	✓	17:04:55	BGN	.96		374	100.95	4.11	USD	363	397	377	377	374		-54
15) GAZPRU 4.95 05/16	✓	17:04:56	BGN	1.41		404	100.52	4.58	USD	410	426	408	408	404		-69
16) GAZPRU 6.212 11/16	✓	17:04:59	BGN	1.84		429	102.23	5.01	USD	453	450	431	430	429		-77
17) GAZPRU 5.136 03/17	✓	17:40:33	BGN	2.08		473	100.96	4.68	EUR	471	472	445	445	442		-85
18) GAZPRU 3.755 03/17	✓	17:40:26	BGN	2.10		460	98.08	4.65	EUR	468	469	442	442	430		-82
19) GAZPRU 5.44 11/17	✓	17:40:29	BGN	2.66		483	101.82	4.76	EUR	479	479	450	450	449		-79
20) GAZPRU 6.605 02/18	✓	17:40:32	BGN	2.74		521	104.52	5.04	EUR	507	506	477	477	484		-99
21) GAZPRU 8.146 04/18	✓	17:04:56	BGN	2.91		471	106.95	5.84	USD	428	479	462	459	471		-81
22) GAZPRU 3.7 07/18	✓	17:40:23	BGN	3.29		479	96.03	4.85	EUR	159	485	461	455	442		-72
23) GAZPRU 2.85 10/19	✓	17:40:06	BGN	4.47		418	94.89	4.02	CHF	404	402	387	386	368		6
24) GAZPRU 3.85 02/20	✓	17:04:55	BGN	4.52		408	89.81	6.18	USD	463	458	447	445	408		-54
25) GAZPRU 3.389 03/20	✓	17:40:30	BGN	4.61		449	93.92	4.71	EUR	460	457	428	428	405		-34
26) GAZPRU 5.338 09/20	✓	17:40:27	BGN	4.87		468	94.97	6.38	GBP	502	493	478	475	460		-80
27) GAZPRU 5.999 01/21	✓	17:04:55	BGN	4.95		446	97.30	6.54	USD	430	475	469	463	446		-69
28) GAZPRU 3.6 02/21	✓	17:40:23	BGN	5.29		449	93.84	4.76	EUR	456	454	425	424	401		-24
29) GAZPRU 6.51 03/22	✓	17:04:56	BGN	5.63		455	98.67	6.74	USD	450	476	475	467	455		-70

# ЗАКЛЮЧЕНИЕ

# ОСНОВНЫЕ МОМЕНТЫ

- КРЕДИТНЫЕ КРИВЫЕ (СПРЕДЫ) В РАЗНЫХ ВАЛЮТАХ ДЛЯ ОДНОГО ЭМИТЕНТА МОГУТ РАЗЛИЧАТЬСЯ
- ДЛЯ СРАВНЕНИЯ ОТНОСИТЕЛЬНОЙ СТОИМОСТИ ОБЛИГАЦИЙ ЖЕЛАТЕЛЬНО ПРИВЕСТИ ВСЕ СПРЕДЫ К ОДНОЙ ВАЛЮТЕ С ПОМОЩЬЮ БАЗОВЫХ СВОПОВ
- НА НАСТОЯЩИЙ МОМЕНТ РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИЙ ВЫГЛЯДЯТ ДОРОГО ПО ОТНОШЕНИЮ К ВЫПУСКАМ ТЕХ ЖЕ ЭМИТЕНТОВ В ДРУГИХ ВАЛЮТАХ

# СПИСОК ПОЛЕЗНЫХ ФУНКЦИЙ

- » **SRCH** Search
- » **SECF** Security Finder
- » **GC** Graph Curves
- » **SWPM** Fixed Leg of Swap
- » **XCF** Cross Currency Spread Matrix
- » **YAS** Yield and spread analysis
- » **COBM** Comparable Bond Analysis