



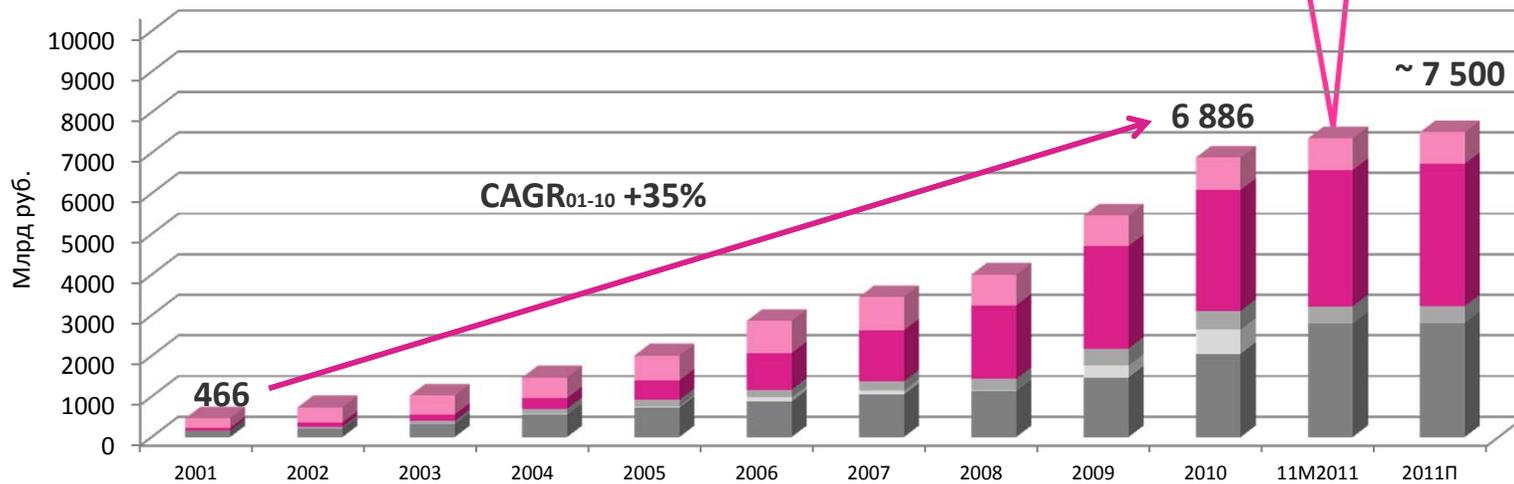
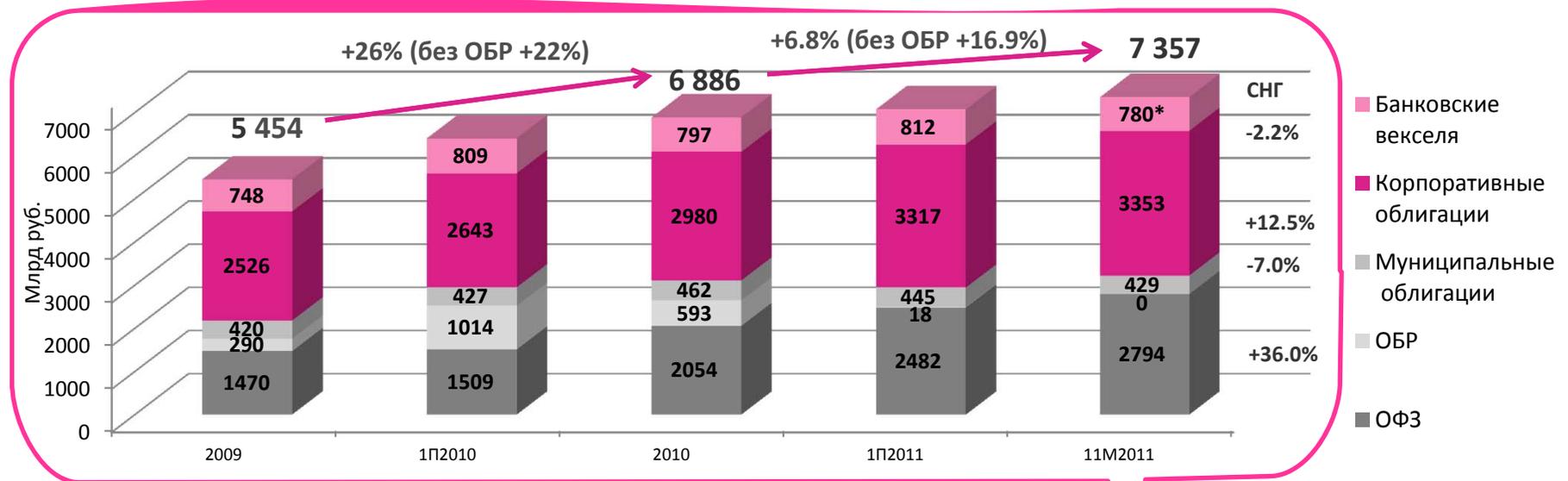
Облигационный рынок в России: вчера, сегодня, завтра

IX Российский Облигационный конгресс
Санкт-Петербург, 8 — 9 декабря 2011 г.

Дмитрий Дорофеев

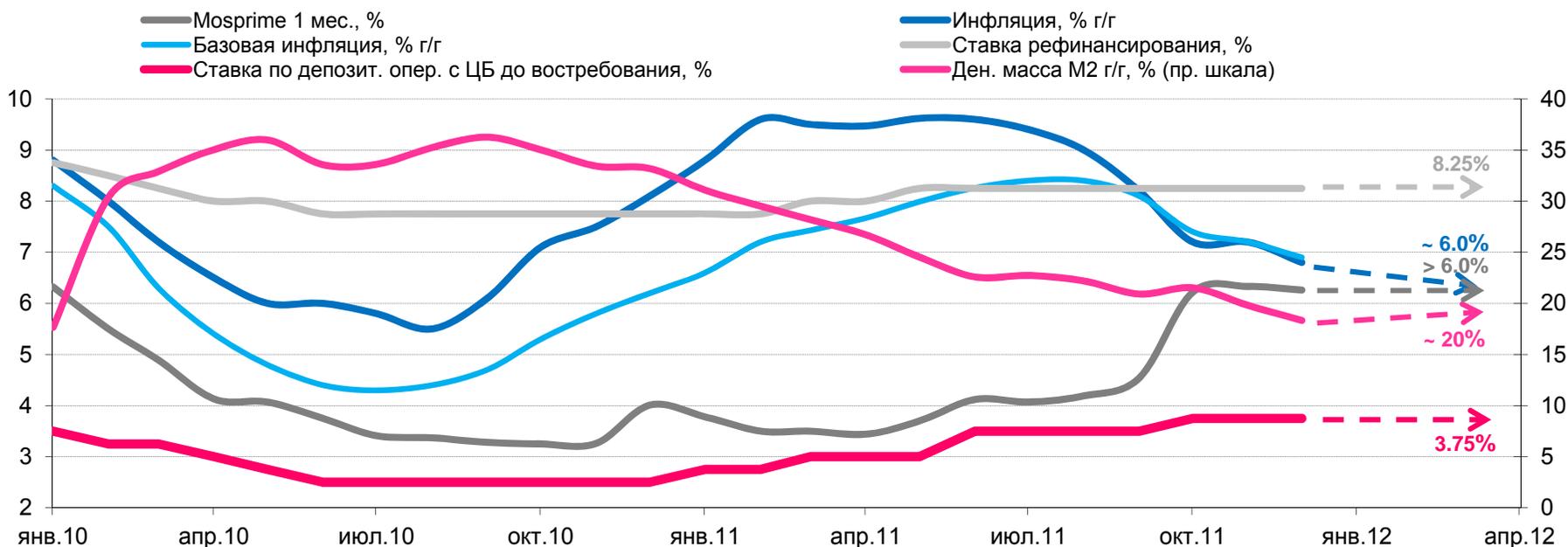
+7 495 777 01 38 (ext. 107)
ddorofeev@ursacapital.ru

Рынок долга 2001 — 2011 гг.



Источник: ЦБ РФ, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.
 * - Оценки ИК Урса Капитал

Денежный рынок 2010 — 2011 гг.

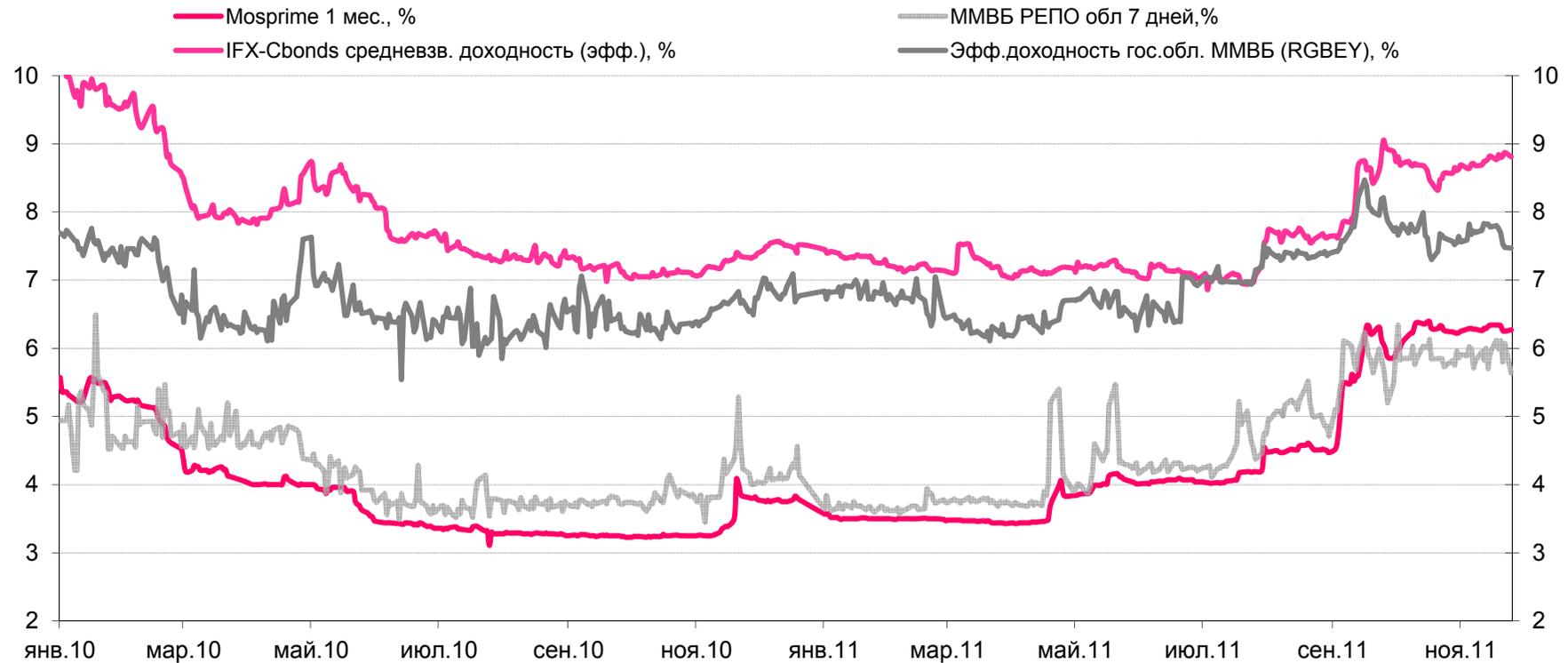


- Ставки МБК значительно поднялись от своих исторических минимумов 2П10;
- Рост ставок способствует замедлению темпов роста денежной массы;
- Инфляция, вероятно, снизится до 6% в 1П2012г. Однако, далее инфляция начнет снова расти, из-за нивелирования «эффекта засухи 2010г» и из-за переноса индексации тарифов естественных монополий на середину 2012г, и к концу 2012г может достичь 8%.

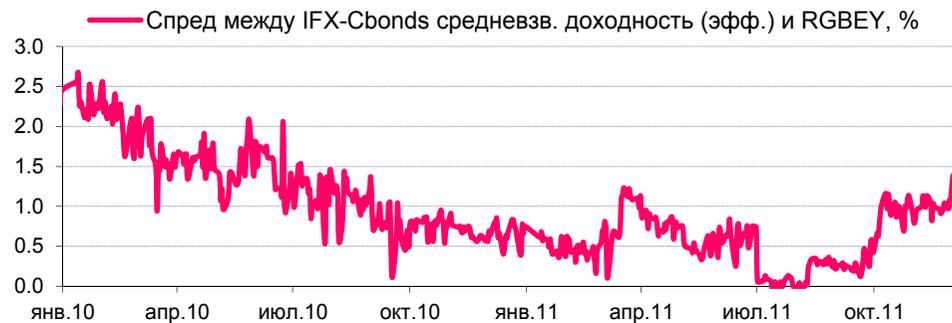


Источник: ЦБ РФ, оценки ИК Урса Капитал.

Процентные ставки 2010 — 2011 гг.

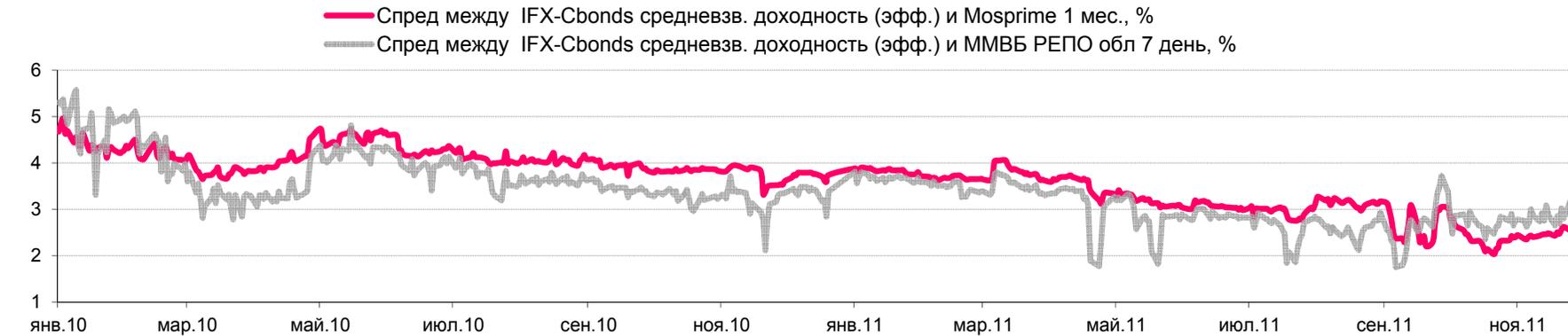


- Снижение рублевой ликвидности и рост ставок МБК привели к росту доходности долговых инструментов;
- Ухудшение ситуации на денежном рынке привело к коррекции на облигационном рынке и к значительному расширению спредов между облигациями из корпоративного сегмента и кривой ОФЗ.



Источник: ЦБ РФ, Cbonds, оценки НК Урса Капитал.

Процентные ставки 2010 — 2011 гг.

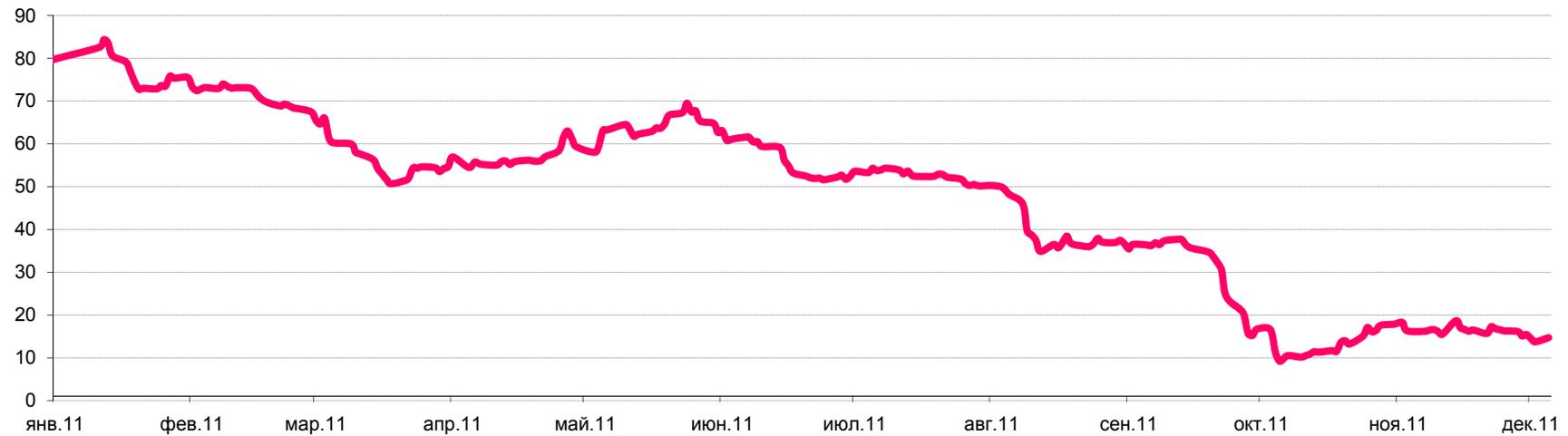


Источник: ММВБ, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.

Процентные ставки 2010 — 2011 гг.

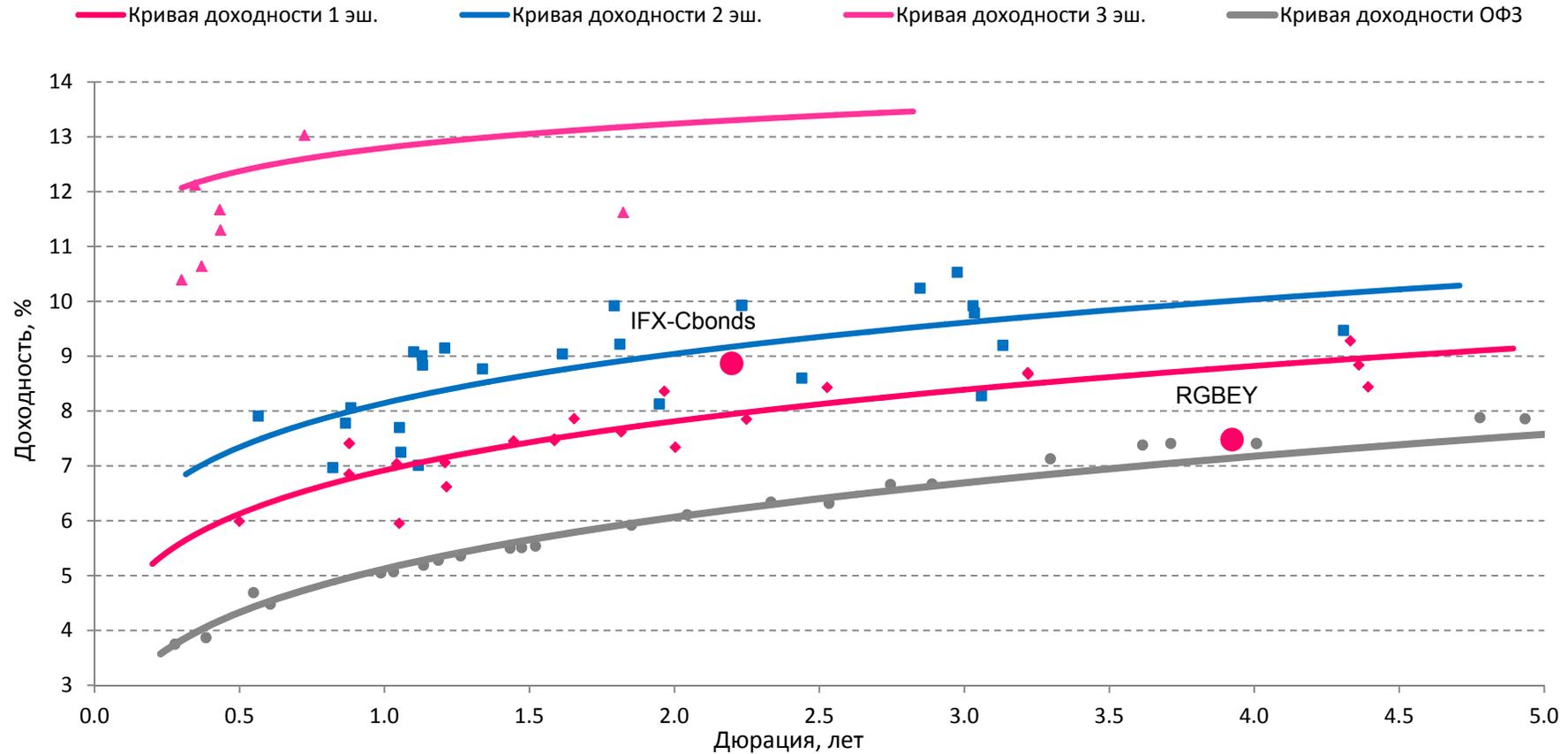


— Накопленная доходность за 12 мес. облигаций IFX-Cbonds при использовании пирамиды РЕПО при дисконте 10%, % годовых на собственный капитал



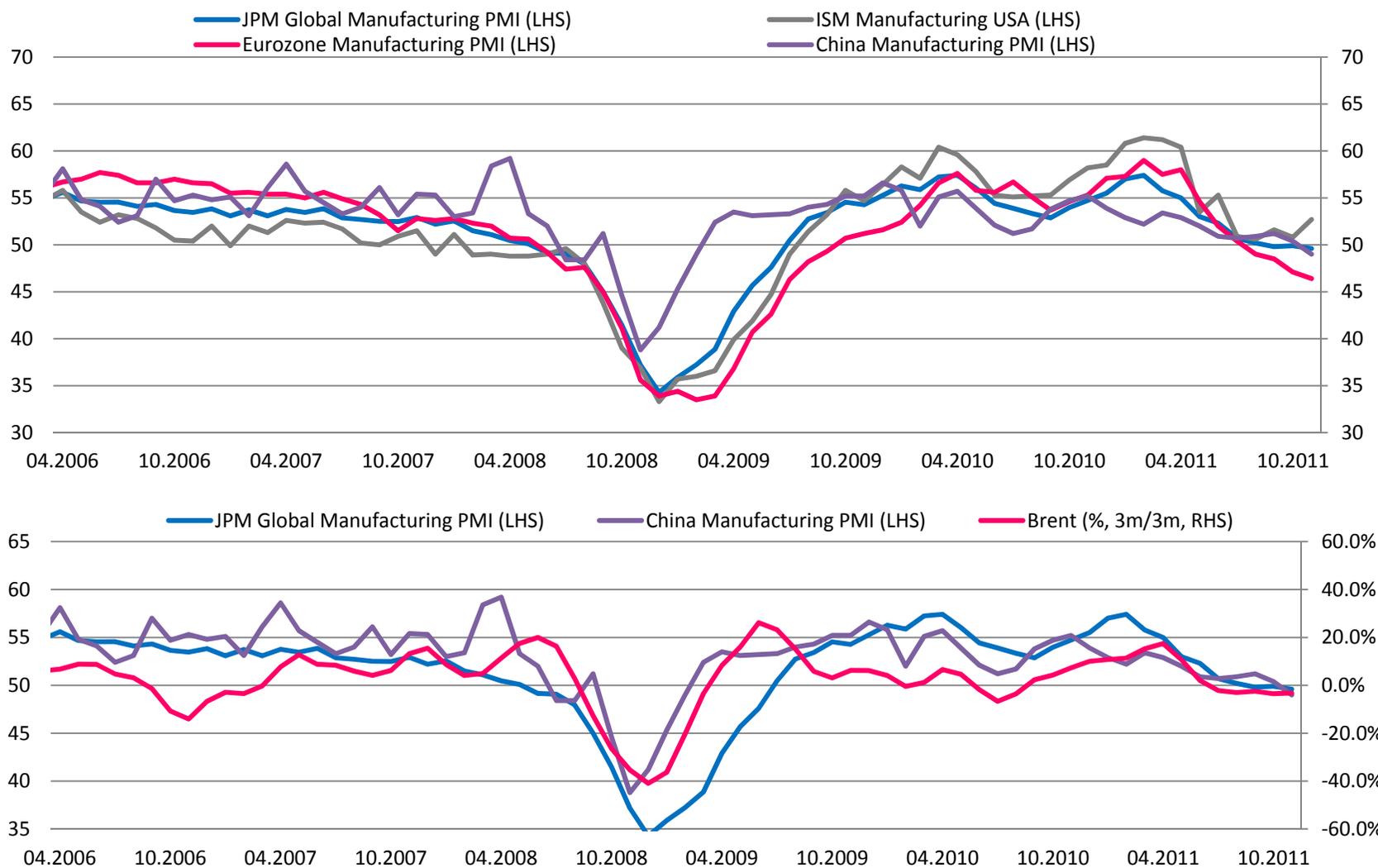
Источник: ММВБ, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.

Кривые доходностей на декабрь 2011г.



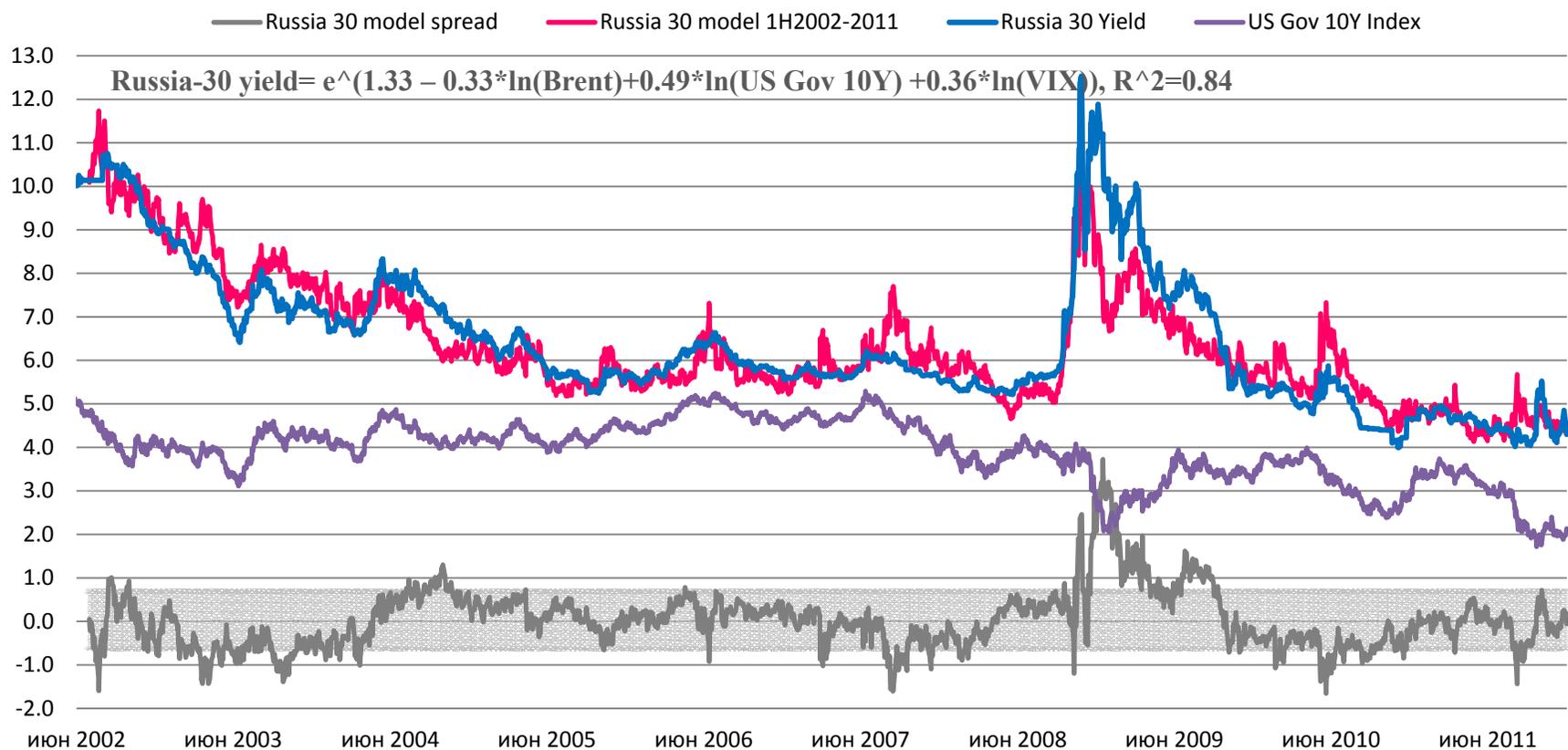
- Спред при дюрации 1.5 года между кривой ОФЗ и эшелонами значительно расширился и составляет для 1 эшелона – 175 бп, 2 эшелона – 300 бп и 3 эшелона – 760 бп;
- В июне 2011г. спред между кривой ОФЗ и 1 эшелонном – 75 бп, 2 эшелонном – 135 бп и 3 эшелонном – 280 бп;

Темпы роста мировой экономики замедляются



Источник: Bloomberg, оценки ИК Урса Капитал.

Динамика доходности Russia-30



Источник: Bloomberg, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.

Сценарии на 2012 год

	Позитивный	Базовый	Негативный
Russia 30	4.1	4.6	5.5
Rus 5Y CDS	160	265	370
US Gov 10Y	2.5	2	1.75
VIX	20	30	40
Brent	120	90	60



115035, Российская Федерация,
г. Москва, Раушская набережная, д. 4/5, стр. 1
+7 (495) 777 01 38 | broker@ursacapital.ru
www.ursacapital.ru

Отказ от ответственности

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и ООО «Урса Капитал» не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. ООО «Урса Капитал» не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако ООО «Урса Капитал» имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения ООО «Урса Капитал». ООО «Урса Капитал» не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.