



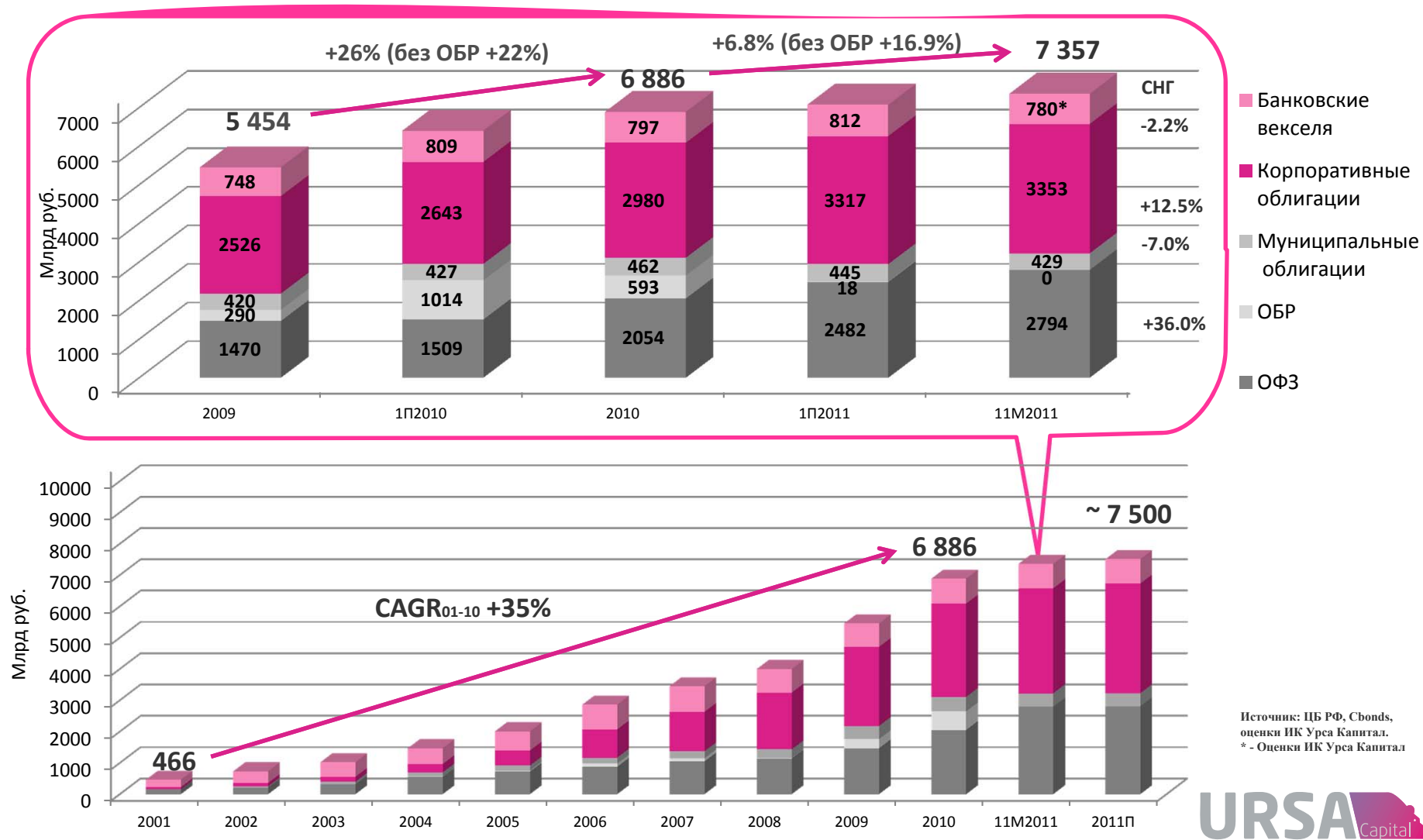
Облигационный рынок в России: вчера, сегодня, завтра

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

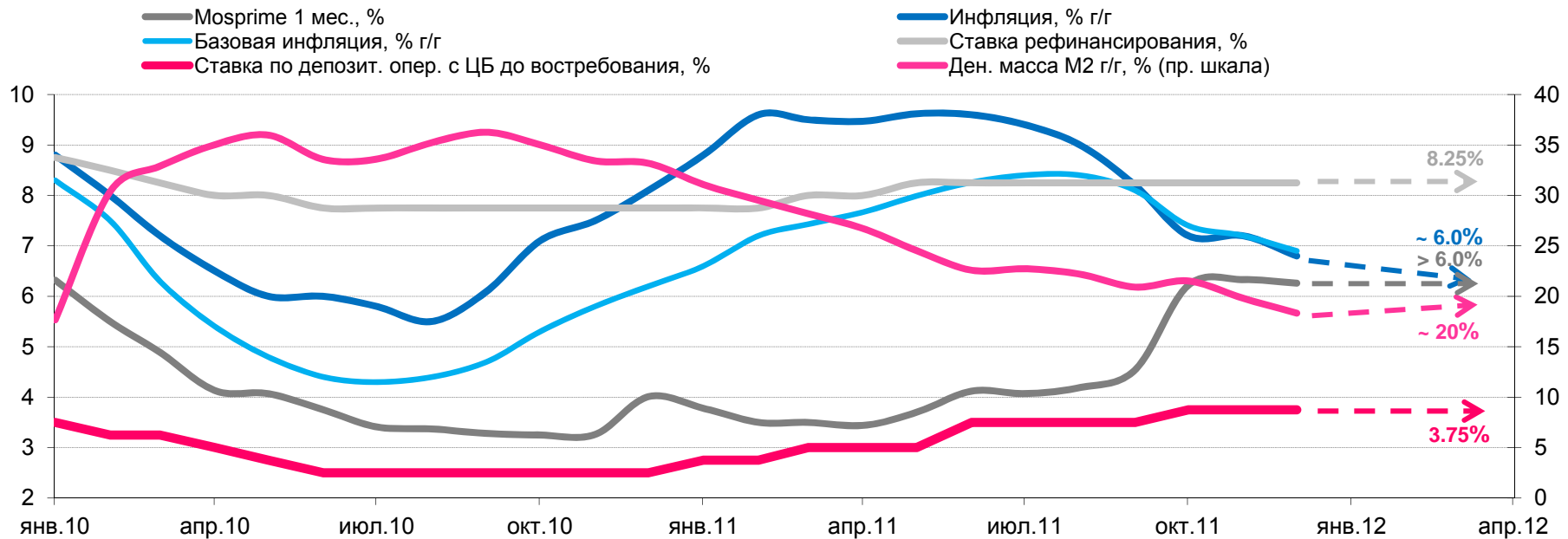
Дмитрий Дорофеев

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

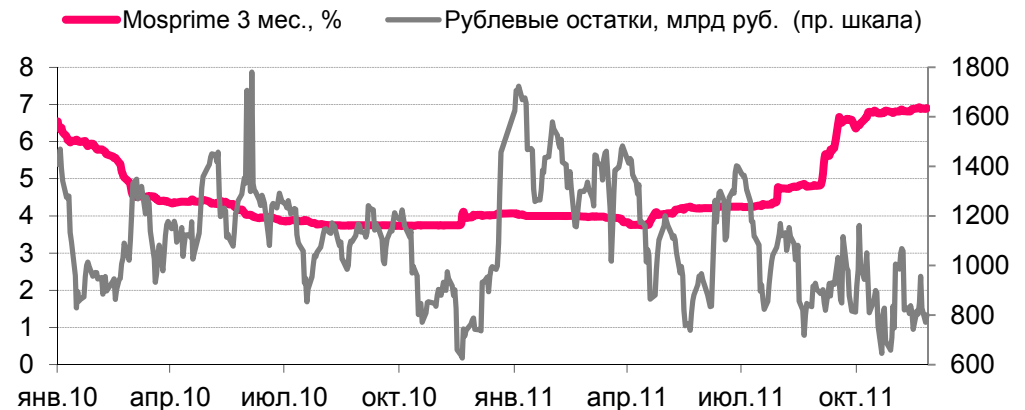
Рынок долга 2001 — 2011 гг.



Денежный рынок 2010 — 2011 гг.

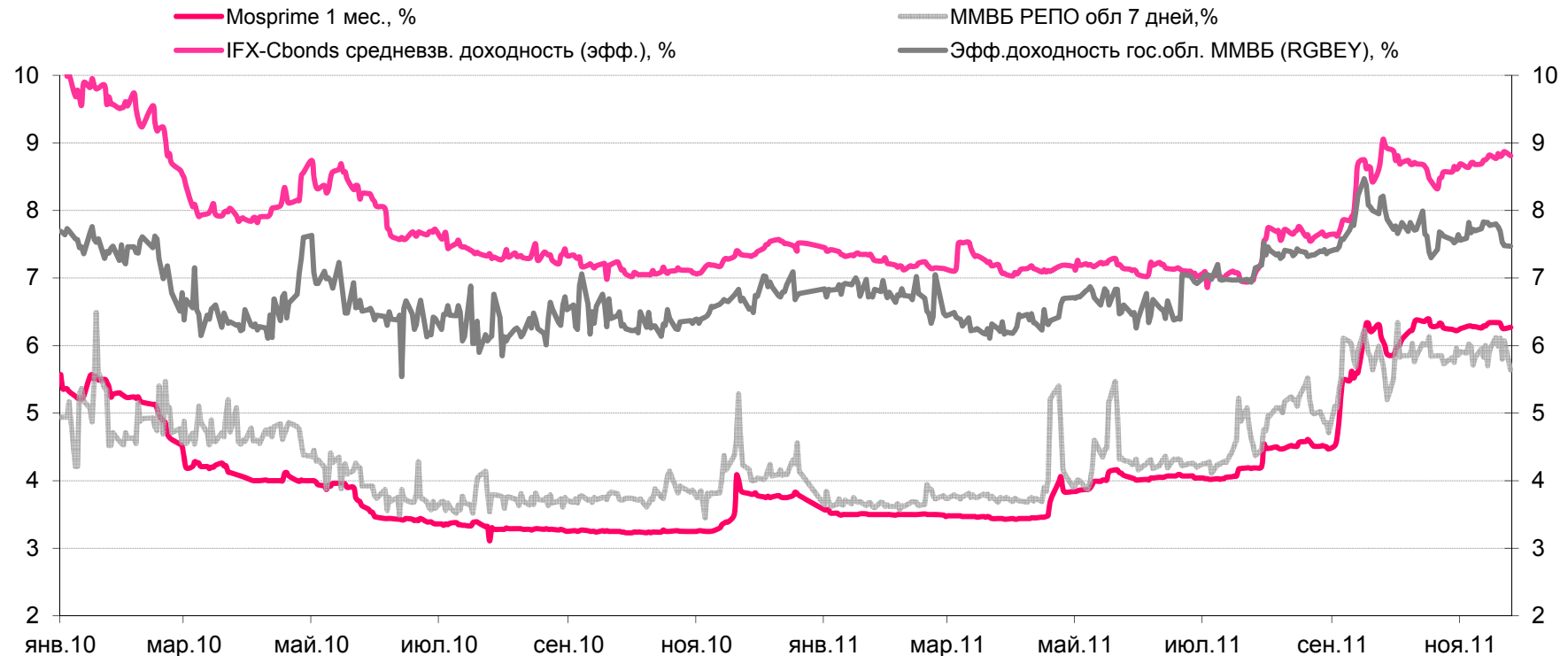


- Ставки МБК значительно поднялись от своих исторических минимумов 2П10;
- Рост ставок способствует замедлению темпов роста денежной массы;
- Инфляция, вероятно, снизится до 6% в 1П2012г. Однако, далее инфляция начнет снова расти, из-за нивелирования «эффекта засухи 2010г» и из-за переноса индексации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



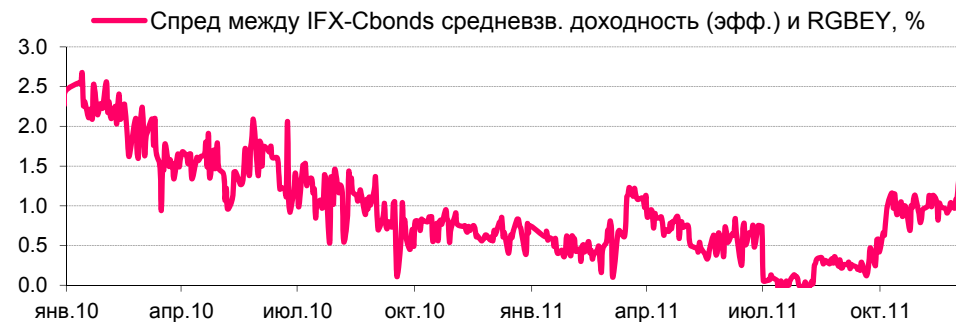
Источник: ЦБ РФ, оценки ИК Урса Капитал.

Процентные ставки 2010 — 2011 гг.



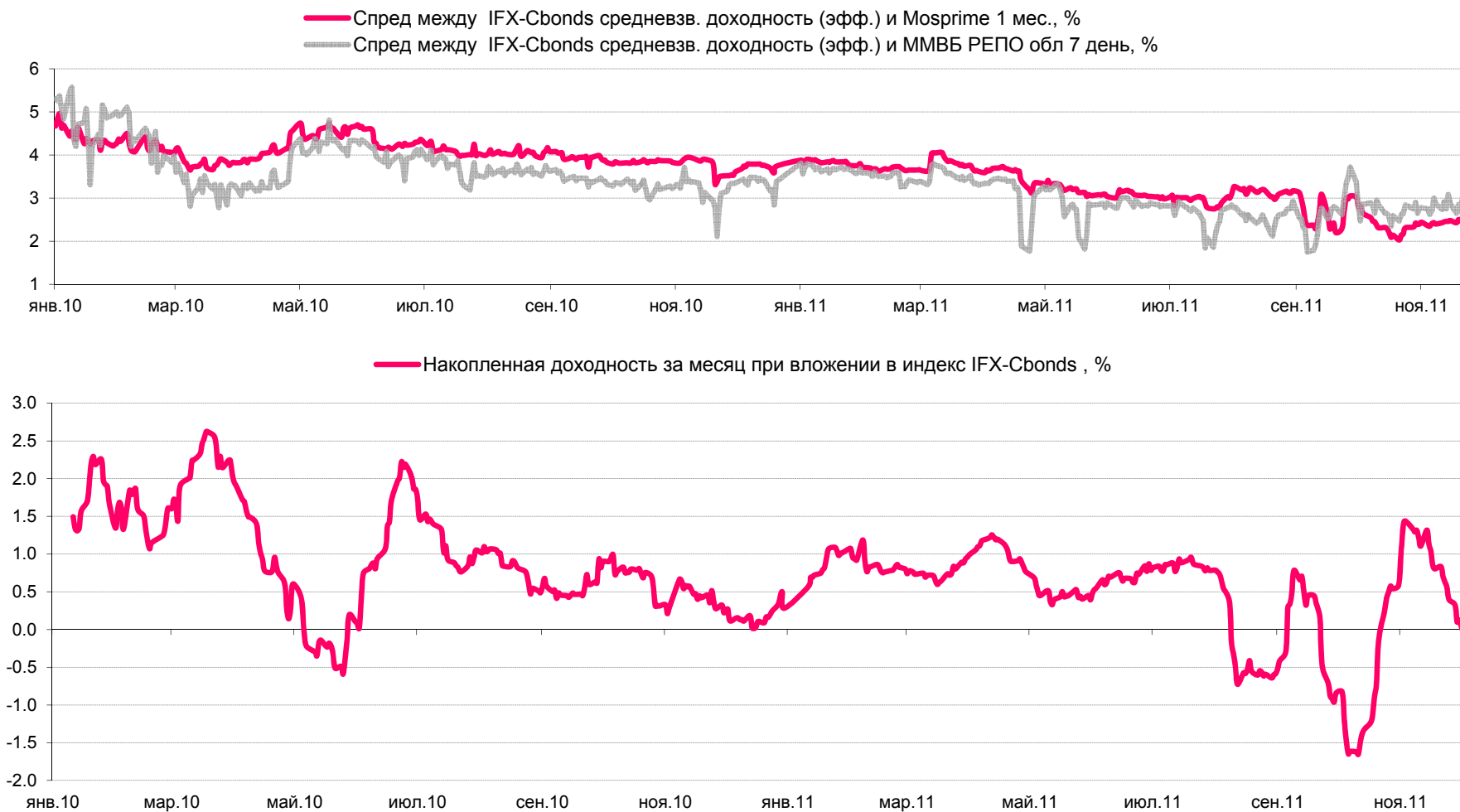
- Снижение рублевой ликвидности и рост ставок МБК привели к росту доходности долговых инструментов;

- 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 ИК Урса Капитал.

Процентные ставки 2010 — 2011 гг.

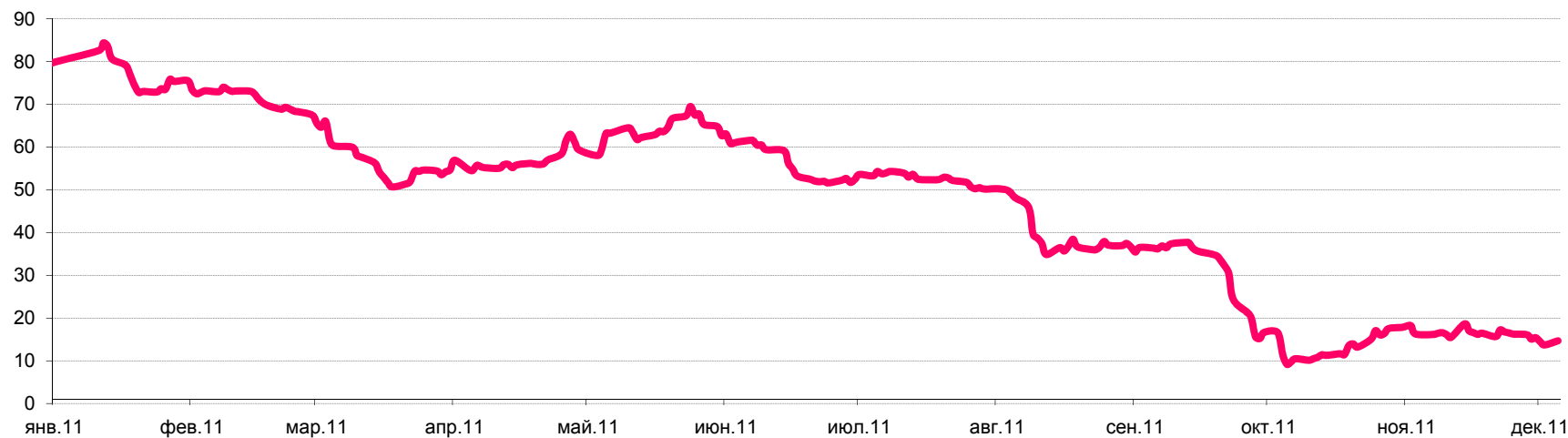


Источник: ММВБ, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.

Процентные ставки 2010 — 2011 гг.

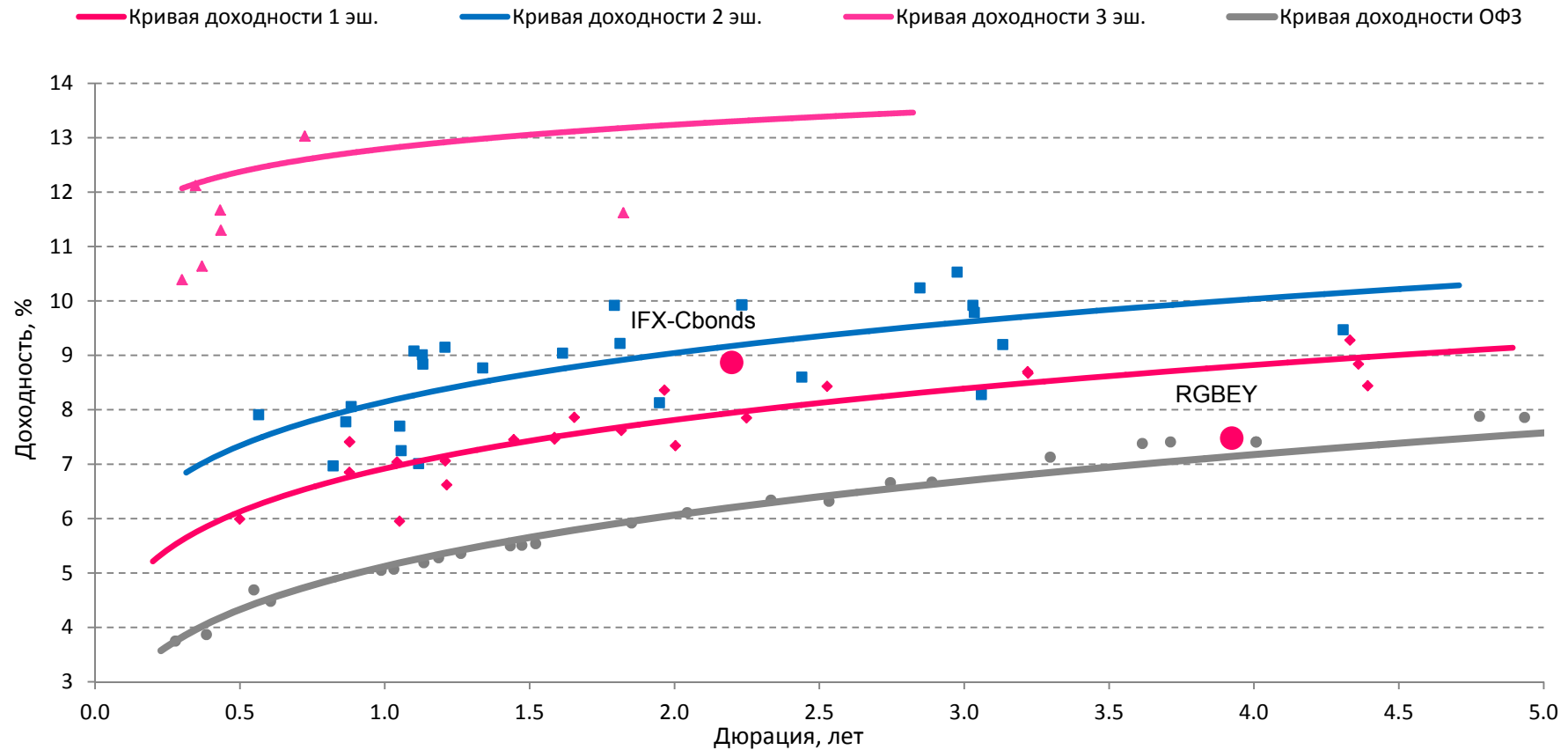


— Накопленная доходность за 12 мес. облигаций IFX-Cbonds при использовании пирамиды РЕПО при дисконте 10%, % годовых на собственный капитал



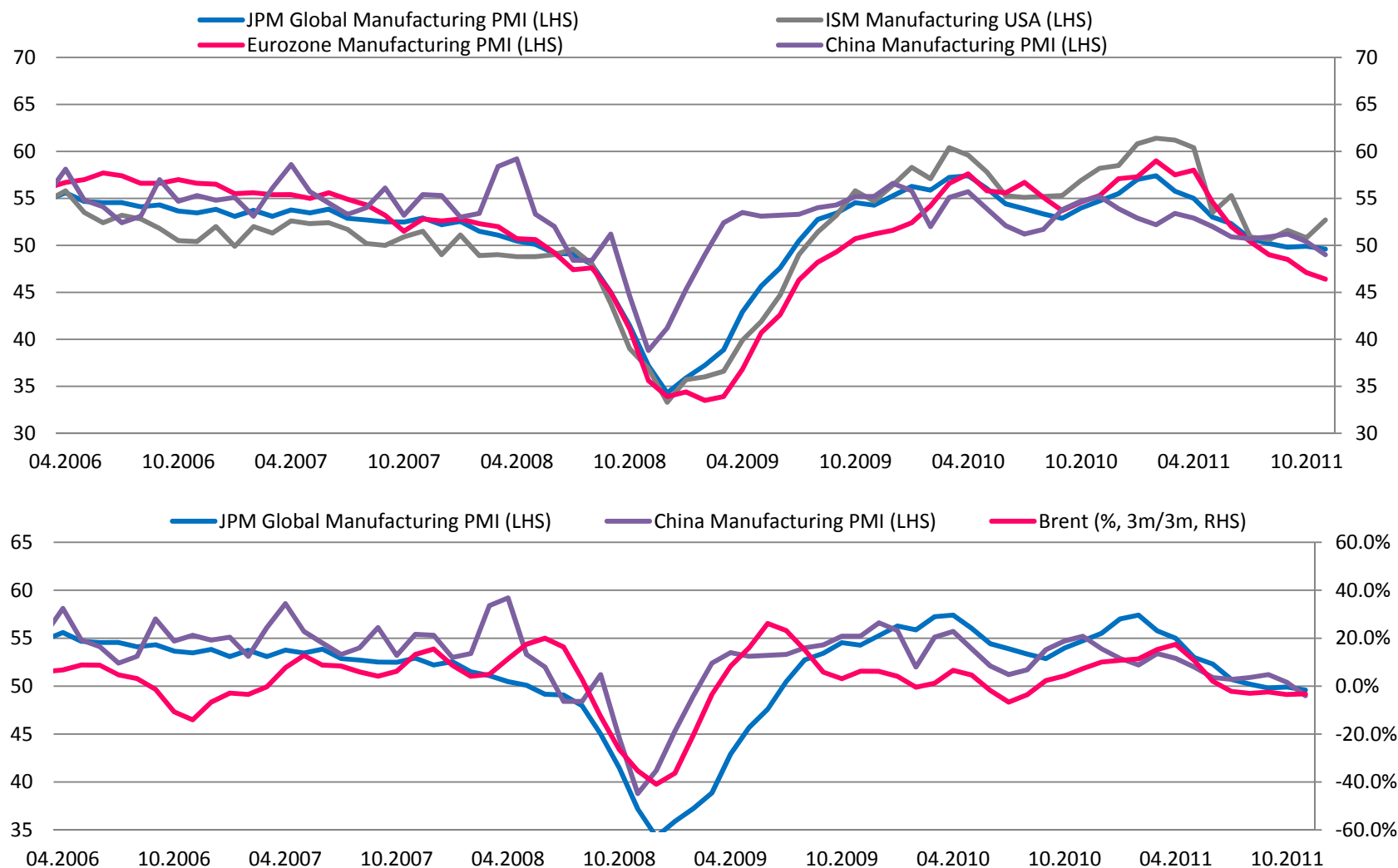
Источник: ММВБ, Cbonds, оценки ИК Урса Капитал.

Кривые доходностей на декабрь 2011г.



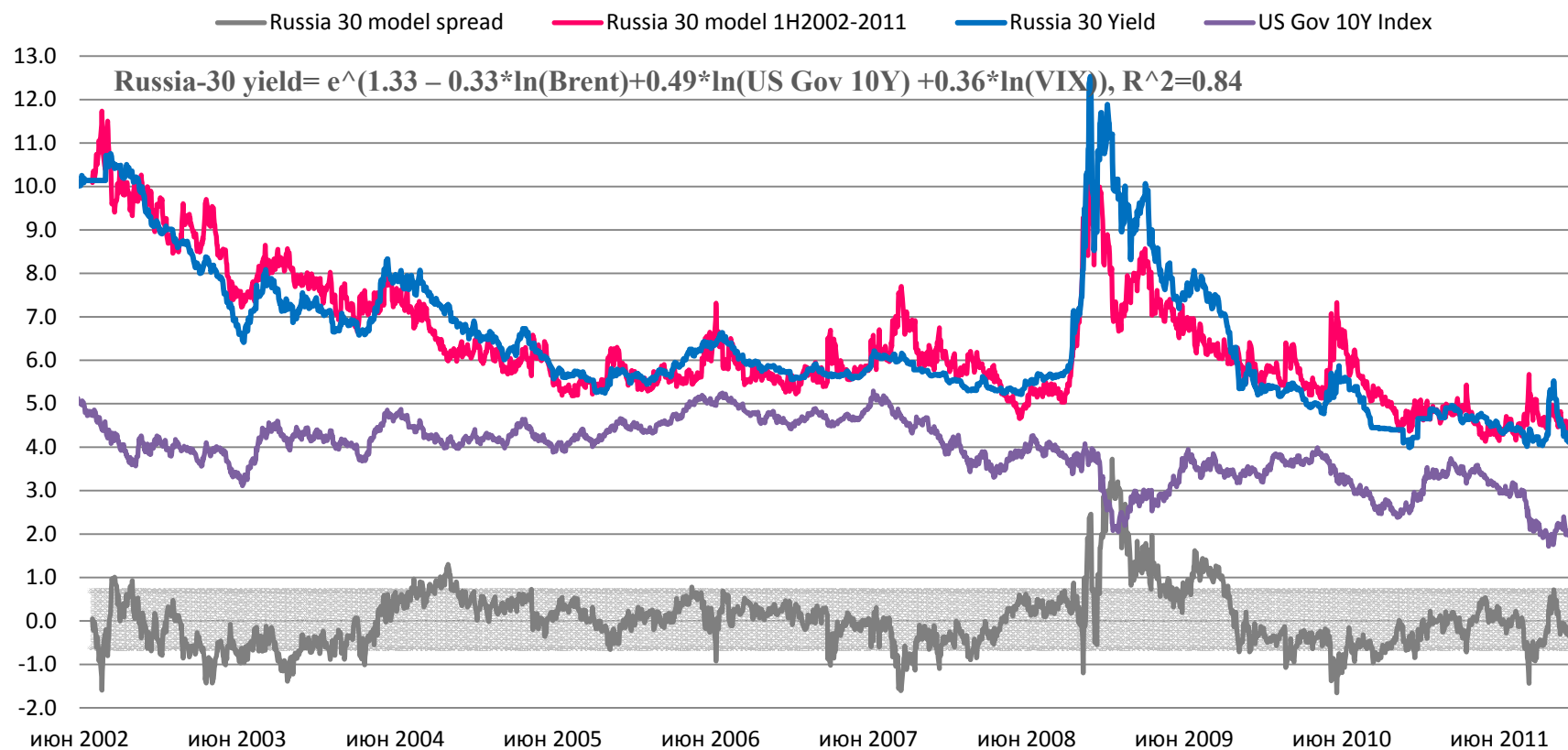
- Спред при дюрации 1.5 года между кривой РФЗ и эшелонами значительно расширился и составляет для 1 эшелона – 175 бп, 2 эшелона – 300 бп и 3 эшелона – 760 бп;
- В июне 2011г. спред между кривой РФЗ и 1 эшелоном – 75 бп, 2 эшелоном – 135 бп и 3 эшелоном – 280 бп;

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	Russia 30	4.6	Russia 30	5.5
Rus 5Y CDS	160	Rus 5Y CDS	265	Rus 5Y CDS	370
US Gov 10Y	2.5	US Gov 10Y	2	US Gov 10Y	1.75
VIX	20	VIX	30	VIX	40
Brent	120	Brent	90	Brent	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.