

Эшелоны облигаций Изменения в модели

- Мы обновили нашу модель, позволяющую относить облигации к определенному эшелону, и внесли в нее некоторые изменения.
- Все облигации банков исключены из анализа и выделены в отдельный класс. В остальном методика модели осталась неизменной (краткое описание модели представлено в *Приложении 1*).
- Мы используем метод общностей факторного анализа (вращение методом варимакс нормализованный), чтобы найти оптимальные коэффициенты для средних рейтингов в цифровом выражении, спредов к ОФЗ и индикаторов ликвидности облигаций.
- Согласно нашей модели, к первому эшелону принадлежит 53 выпуска, ко второму – 217, к третьему – 232. 13 облигаций имеют номинальный спред к ОФЗ более 1400 б. п. и отнесены к четвертому эшелону.
- Границы между эшелонами определяются по точкам резкого падения индикатора эшелона в сочетании с результатами опроса участников рынка. Граница между первым и вторым эшелонами пролегает между выпусками ГБП-Ипотека-1 и Нижегородская область-2, а граница между вторым и третьим эшелонами – между облигациями Интегра-2 и М-Индустрия.
- Мы хотели бы подчеркнуть, что данная модель не является кредитным анализом эмитентов, а лишь отражает их оценку и восприятие рынком. По этой причине мнение кредитных аналитиков Ренессанс Капитала может не совпадать с эшелонированием того или иного выпуска на основании модели.
- Список всех рассмотренных рублевых облигаций и их индикаторы эшелона в первом квартале 2008 г. представлены в *Приложении 2* (см. также [ссылку](#)).

Все облигации банков выделены в отдельный класс

После тщательного анализа мы приняли решение исключить долговые обязательства банков из нашей модели: расширение спредов банковских облигаций не всегда отражает ухудшение кредитного качества российских банков. Кроме того, бумаги банков очень чувствительны к ситуации на мировом рынке, что выражается в высокой волатильности их доходностей и частом перемещении облигаций из одного эшелона в другой. В результате в нашу модель входят лишь долговые инструменты корпоративных эмитентов. В остальном методика модели эшелонирования рублевых облигаций осталась без изменений (краткое описание модели представлено в *Приложении 1*).

Результаты применения модели

Согласно нашей модели, в первый эшелон (помимо ОФЗ и ряда банковских облигаций, исключенных из нашего анализа) входит 53 выпуска. К этому эшелону относятся долговые обязательства таких высококачественных эмитентов как Москва, АИЖК, Газпром, ЛУКОЙЛ, ФСК и др. Граница между первым и вторым эшелонами лежит между выпусками ГПБ-Ипотека-1 и Нижегородская область-2. Облигации ГПБ-Ипотека-1 с довольно широким спредом к ОФЗ и невысокой ликвидностью, казалось бы, должны относиться ко второму эшелону, однако благодаря высокому кредитному рейтингу (Baa2 по шкале агентства Moody's) выпуск включен в первый эшелон.

Второй эшелон включает 217 выпусков, а третий – 232 выпуска; граница между этими эшелонами пролегает между облигациями Интегра-2 и М-Индустрия. Долговые инструменты со спредами свыше 1400 б. п. мы отнесли к четвертому эшелону.

Практически во всех случаях облигации одного эмитента относятся к одному и тому же эшелону, что может служить показателем адекватности модели. Например, все облигации компаний ТГК (шесть выпусков) и ОГК (три выпуска) включены во второй эшелон, что совпадает с мнением участников рынка. Шесть выпусков облигаций Волгограда и Волгоградской области входят во второй эшелон, тогда как бумаги таких эмитентов как Аркада (три выпуска), Виктория (два выпуска), Инком-Лада (два выпуска) и Марийский НПЗ (два выпуска) отнесены к третьему эшелону.

Мы обращаем внимание читателей на то, что данная модель не является кредитным анализом эмитентов, а лишь отражает их оценку и восприятие рынком. По этой причине мнение кредитных аналитиков Ренессанс Капитала может не совпадать с эшелонированием того или иного выпуска на основании модели.

Приложение 1. Описание модели

Облигации распределяются по эшелонам исходя из их ликвидности и кредитного качества. В качестве исходных параметров в модели используются номинальный спрэд к кривой ОФЗ, средний рейтинг в цифровом выражении (от агентств S&P, Moody's или Fitch) и индикатор ликвидности.

Таблица 1. Цифровое значение рейтингов

Рейтинг S&P и Fitch	Рейтинг в цифровом выражении	Рейтинг Moody's	Рейтинг в цифровом выражении
AAA+	23	Aaa1	23
AAA	22	Aaa2	22
AAA-	21	Aaa3	21
AA+	20	Aa1	20
AA	19	Aa2	19
AA-	18	Aa3	18
A+	17	A1	17
A	16	A2	16
A-	15	A3	15
BBB+	14	Baa1	14
BBB	13	Baa2	13
BBB-	12	Baa3	12
BB+	11	Ba1	11
BB	10	Ba2	10
BB-	9	Ba3	9
B+	8	B1	8
B	7	B2	7
B-	6	B3	6
CCC+	5	Caa1	5
CCC	4	Caa2	4
CCC-	3	Caa3	3
CC	2	Ca	2
C	1	C	1

Источники: S&P, Fitch, Moody's, оценка Ренессанс Капитала

Применяя метод общностей, мы объединяем номинальный спрэд к ОФЗ, средний рейтинг и индикатор ликвидности каждого выпуска в единый параметр, который и описывает принадлежность облигаций к определенному эшелону. Для получения единого индикатора эшелона мы используем следующий алгоритм.

На первом этапе все облигации делятся на две группы. К первой группе относятся выпуски, которые имеют рейтинг по шкале одного из агентств (S&P, Moody's или Fitch), во вторую группу входят бумаги без рейтинга. Таким образом, первая группа имеет три исходных параметра (спрэд, рейтинг в цифровом выражении и индикатор ликвидности выпуска). Для второй группы используется всего два параметра – спрэд и индикатор ликвидности.

На втором этапе к первой группе бумаг применяется метод общностей. В результате мы получаем оптимальные коэффициенты для исходных параметров – спреда, среднего рейтинга и ликвидности, – используя которые мы вычисляем общий (главный) фактор, или так называемый индикатор эшелона для облигаций с рейтингами.

Метод общностей и вращение методом варимакс нормализованный выделяют два основных фактора, объясняющих 38.03% и 5.53% общей дисперсии. Индикатор эшелона для облигаций с рейтингами является суммой данных двух факторов, взвешенных по доле объясненной общей дисперсии. На основании факторных коэффициентов облигации первого эшелона имеют самые высокие индикаторы эшелона, а бумаги четвертого эшелона – самые низкие.

Таблица 2. Коэффициенты основных факторов (вращение методом варимакс)

Параметры	Фактор 1	Фактор 2
Спрэд к ОФЗ	-0.467	0.172
Средний рейтинг	0.433	0.297
Индикатор ликвидности	-0.022	0.277
Объясненная дисперсия, %	38.03%	5.53%

Источники: S&P, Fitch, Moody's, MMB, оценка Ренессанс Капитала

Чтобы рассчитать общий фактор для долговых инструментов, не имеющих рейтинга, мы используем коэффициенты, полученные в ходе анализа рейтингованных облигаций, поскольку применить факторную модель к группе бумаг с двумя исходными параметрами невозможно (необходимо не менее трех переменных).

Однако общие факторы для облигаций с рейтингом и без рейтинга имеют разные шкалы измерения и поэтому не могут быть объединены без соответствующих корректировок (для второй группы долговых инструментов параметр рейтинга равен нулю, поэтому индикатор эшелона смещен вниз). В связи с этим необходим следующий шаг.

На третьем этапе рейтингованные и нерейтингованные облигации объединяются в одну группу, и их индикаторы эшелона корректируются следующим образом. Мы выбираем два выпуска, не имеющих кредитного рейтинга (желательно с самым высоким и самым низким индикатором эшелона), и с помощью кредитных аналитиков Ренессанс Капитала присваиваем им синтетический рейтинг. Например, если бы компании ТГК-10 был присвоен рейтинг, он был бы на уровне ВВ (что в числовом выражении соответствует 10). Компания Марта получила бы рейтинг С, или 1 в цифровом выражении.

На основании спрэдов, индикаторов ликвидности и синтетических рейтингов для данных двух эмитентов становится возможным рассчитать их индикаторы эшелона по шкале рейтингованных облигаций. Другими словами, выпуски Марта-Финанс-2 и ТГК-10-2 будут иметь по два индикатора эшелона: один по шкале рейтингованных облигаций, другой по шкале облигаций без рейтинга, что позволяет сопоставить обе шкалы.

Таблица 3. Индикаторы эшелона для выпусков ТГК-10-2 и Марта-Финанс-2 по разным шкалам

Выпуск	Шкала облигаций без рейтинга	Шкала облигаций с рейтингом
ТГК-10-2	0.10154	-0.0356
Марта-Финанс-2	-0.43768	-4.0625

Источники: S&P, Fitch, Moody's, MMB, оценка Ренессанс Капитала

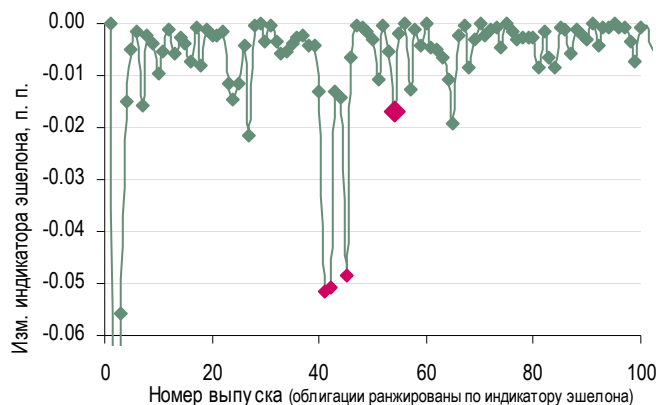
Затем при помощи достаточно простых расчетов мы переводим индикаторы эшелона нерейтингованных выпусков на шкалу облигаций с рейтингами и получаем итоговые индикаторы для всех облигаций.

На последнем шаге мы ранжируем все облигации по индикатору эшелона (в порядке убывания) и разделяем бумаги на эшелоны на основании анализа распределения индикаторов эшелона и опроса участников рынка, проведенного в начале этого года. Например, для бумаг, ранжированных в порядке убывания индикаторов эшелона, резкие падения значения индикатора эшелона могут соответствовать точкам разделения между эшелонами. Исходя из этих данных мы и разделяем рублевые облигации на эшелоны.

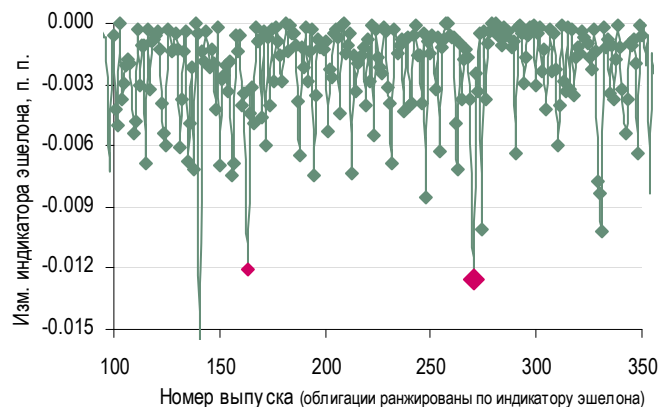
Например, граница между вторым и третьим эшелонами определена достаточно четко (рис. 2). Имеются две точки, где значения индикаторов эшелона резко падают. Первая точка (снижение индикатора эшелона на 0.012) не может быть использована в качестве границы, поскольку участники рынка относят многие облигации с индикаторами эшелона после этой точки ко второму эшелону. Поэтому мы выбираем следующую точку падения индикатора (на 0.013) в качестве границы между вторым и третьим эшелонами. Она лежит между выпусками Интегра-2 (конец второго эшелона) и М-Индустрия (начало третьего эшелона).

Что же касается границы между первым и вторым эшелонами, мы рассматриваем изменения индикаторов эшелона только после показателей облигаций Московской области, поскольку все респонденты сходятся во мнении, что эти бумаги относятся к первому эшелону. Таким образом, мы не принимаем во внимание первые резкие падения индикаторов эшелона (примерно на 0.05) (рис. 1), поскольку это происходит до обязательств Московской области (иначе бумаги Московской области вошли бы во второй эшелон). Следующий спад значения индикатора эшелона (на 0.017) можно считать точкой разделения между первым и вторым эшелонами, так как это не противоречит мнению участников рынка.

Рисунок 1. Возможные точки разделения между первым и вторым эшелонами



Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала



Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Приложение 2. Облигации по эшелонам

Таблица 4. Рублевые облигации по эшелонам (спрэды и дюрация по состоянию на 16 апреля 2008 г.)

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
Москва-29	RU0008487939	05.06.08	0.591	0.14	-196	BBB+/Baa1/BBB+	14	22.28	0.661		1
Москва-36	RU0008190152	16.12.08	0.460	0.65	-63	BBB+/Baa1/BBB+	14	21.06	0.535	-0.125	1
Москва-39	RU000A0DASA0	21.07.14	10.000	4.96	18	BBB+/Baa1/BBB+	14	66.99	0.480	-0.056	1
РЖД-5	RU000A0GMPQ0	22.01.09	10.000	0.75	57	BBB+/A3/BBB+	14	66.68	0.465	-0.015	1
Москва-47	RU000A0GHZA3	28.04.09	10.000	0.98	21	BBB+/Baa1/BBB+	14	27.05	0.460	-0.005	1
Москва-38	RU0008197082	26.12.10	5.000	2.38	24	BBB+/Baa1/BBB+	14	30.01	0.458	-0.001	1
Москва-44	RU000A0E6TK0	24.06.15	20.000	5.47	55	BBB+/Baa1/BBB+	14	59.02	0.442	-0.016	1
АИЖК-2	RU000A0BCXK9	01.02.10	1.500	1.65	108	- /A3/ -	15	22.25	0.440	-0.002	1
Москва-49	RU000A0JNYP6	14.06.17	1.714	6.58	48	BBB+/Baa1/BBB+	14	30.68	0.436	-0.004	1
Газпром-6	RU000A0GDJM1	06.08.09	5.000	1.26	42	BBB+/A3/BBB	14	44.76	0.426	-0.010	1
Москва-45	RU000A0E6US1	27.06.12	1.000	3.55	60	- /Baa1/ -	14	21.62	0.421	-0.006	1
РЖД-3	RU000A0DHME0	02.12.09	4.000	1.52	95	BBB+/A3/BBB+	14	45.24	0.420	-0.001	1
РЖД-6	RU000A0GJNF4	10.11.10	10.000	2.32	114	BBB+/A3/BBB+	14	72.32	0.414	-0.006	1
Газпром-4	RU000A0D3S2	10.02.10	5.000	1.71	81	BBB+/A3/BBB	14	92.33	0.411	-0.003	1
Газпром-7	RU000A0JNTT8	29.10.09	5.000	1.44	60	BBB+/A3/BBB	14	39.18	0.408	-0.004	1
Москва-46	RU000A0E6X04	25.07.09	6.360	1.19	83	BBB+/Baa1/BBB+	14	23.05	0.400	-0.007	1
Москва-41	RU000A0DAUL3	30.07.10	8.729	2.09	85	BBB+/Baa1/BBB+	14	25.99	0.400	-0.001	1
РЖД-7	RU000A0GJNG2	07.11.12	5.000	3.82	118	BBB+/A3/BBB+	14	30.60	0.392	-0.008	1
ХМАО-2	RU0008329057	27.05.08	3.000	0.11	-40	BBB- / - / -	12	26.86	0.391	-0.001	1
Газпром-9	RU000A0JP203	12.02.14	5.000	4.81	83	BBB+/A3/BBB	14	45.19	0.388	-0.002	1
Газпром-8	RU000A0JNTU6	27.10.11	5.000	3.09	91	BBB+/A3/BBB	14	56.89	0.386	-0.002	1
АИЖК-1	RU0008434147	01.12.08	1.070	0.60	157	- /A3/ -	15	1.30	0.385	-0.001	1
ПИА АИЖК-А	RU000A0JP8D8	15.02.39	2.900	1.57	182	- /A3/ -	15	27.39	0.373	-0.011	1
АИЖК-3	RU000A0DHA14	15.10.10	2.250	1.71	198	- /A3/ -	15	28.27	0.359	-0.014	1
АИЖК-4	RU000A0D20P6	01.02.12	0.900	3.22	207	- /A3/ -	15	21.38	0.347	-0.012	1
ФСК-3	RU000A0GKZK6	12.12.08	7.000	0.64	102	BBB/Baa2/ -	13	77.81	0.343	-0.004	1
АИЖК-8	RU000A0JNPK5	15.06.18	5.000	4.86	245	- /A3/ -	15	44.05	0.321	-0.022	1
АИЖК-9	RU000A0JP1V5	15.02.17	5.000	5.10	242	- /A3/ -	15	35.45	0.320	0.000	1
АИЖК-7	RU000A0JNPJ7	15.07.16	4.000	5.17	244	- /A3/ -	15	40.44	0.320	0.000	1
АИЖК-6	RU000A0GKNF2	15.07.14	2.500	4.33	240	- /A3/ -	15	22.90	0.317	-0.004	1
АИЖК-5	RU000A0GKM53	15.10.12	2.200	3.47	243	- /A3/ -	15	29.53	0.316	0.000	1
АИЖК-10	RU000A0JPJE6	15.11.18	6.000	5.73	264	- /A3/ -	15	66.32	0.313	-0.003	1
Лукойл-3	RU000A0JNZ11	08.12.11	8.000	3.20	91	BBB-/Baa2/BBB-	12	70.79	0.307	-0.006	1
АИЖК-11	RU000A0JPLU8	15.09.20	10.000	6.32	261	- /A3/ -	15	33.20	0.302	-0.006	1
ФСК-2	RU000A0E6X12	22.06.10	7.000	2.00	143	BBB/Baa2/ -	13	63.59	0.298	-0.004	1
Лукойл-4	RU000A0JNYY8	05.12.13	6.000	4.60	102	BBB-/Baa2/BBB-	12	66.50	0.295	-0.003	1
ФСК-5	RU000A0JNXY0	01.12.09	5.000	1.53	147	BBB/Baa2/ -	13	60.37	0.293	-0.002	1
Лукойл-2	RU000A0DGFW8	17.11.09	6.000	1.49	106	BBB-/Baa2/BBB-	12	58.93	0.289	-0.004	1
ФСК-4	RU000A0JNPX8	06.10.11	6.000	3.12	147	BBB/Baa2/ -	13	39.80	0.284	-0.004	1
ВТБ-Лизинг-1	RU000A0JPGR4	06.11.14	8.000	0.56	241	BBB+/- /BBB+	14	66.32	0.271	-0.013	1
Красноярский край-3	RU000A0GGCH9	01.10.08	3.000	0.46	39	BB+/- /BB	11	25.03	0.220	-0.051	1
ЯНАО-1	RU0009841514	03.08.08	1.800	0.30	128	BB+/- / -	11	26.55	0.169	-0.051	1
ГидроОГК-1	RU000A0JNG22	29.06.11	5.000	2.82	222	BBB-/Baa3/BBB-	12	52.92	0.156	-0.013	1
Московская обл.-4	RU000A0BBB37	21.04.09	9.600	0.95	94	BB/Baa2/ -	10	37.15	0.142	-0.014	1
Московская обл.-5	RU000A0D0957	30.03.10	12.000	1.82	150	BB/Baa2/ -	10	44.76	0.093	-0.048	1
Московская обл.-6	RU000A0GRKE6	19.04.11	12.000	2.60	172	BB/Baa2/ -	10	78.53	0.087	-0.007	1
Московская обл.-7	RU000A0JP6R2	16.04.14	16.000	4.69	183	BB/Baa2/ -	10	100.00	0.087	0.000	1
Башкортостан-5	RU000A0JNU73	04.11.09	1.000	1.44	215	BB+/-Baa1/ -	11	22.22	0.086	-0.001	1
Самарская обл.-3	RU000A0JNHP1	11.08.11	4.500	2.93	196	BB/Baa1/ -	11	49.51	0.084	-0.002	1
Самарская обл.-2	RU000A0GFK86	09.09.10	2.000	2.22	186	BB/Baa1/ -	11	20.87	0.081	-0.003	1
Башкортостан-6	RU000A0JPHR2	30.11.10	1.500	2.35	235	BB+/-Baa1/ -	11	29.25	0.070	-0.011	1
Самарская обл.-4	RU000A0JPB82	20.06.12	5.000	3.63	201	BB/Baa1/ -	11	28.21	0.070	-0.001	1
ГПБ-Ипотека-1	RU000A0JNUL3	29.12.36	3.000	2.29	375	- /Baa2/ -	13	25.61	0.064	-0.005	1
Нижегородская обл.-2	RU000A0D1XL2	02.11.08	2.500	0.31	159	- /Baa2/BB-	10	30.99	0.047	-0.017	2
Мосэнерго-1	RU000A0JNMN6	13.09.11	5.000	1.36	197	BB/ - / -	10	36.83	0.045	-0.002	2
Чувашия-4	RU000A0D02Q2	27.03.09	0.750	0.92	193	- /Baa2/ -	10	27.69	0.045	0.000	2
МГТС-4	RU000A0BBD50	22.04.09	1.500	0.97	136	BB-/Baa3/ -	9	20.90	0.033	-0.013	2
Иркут-3	RU000A0GFZW1	16.09.10	3.250	2.22	277	- /Baa1/ -	11	29.46	0.031	-0.001	2
МОЭСК-1	RU000A0JNL41	06.09.11	6.000	3.01	226	- /Baa2/ -	10	56.58	0.027	-0.004	2
Мосэнерго-2	RU000A0GN9B5	18.02.16	5.000	3.37	213	BB/ - / -	10	29.03	0.027	0.000	2
Якутия-10	RU0008826888	17.06.08	0.800	0.17	115	B+/- /BB-	9	26.95	0.023	-0.005	2
Коми-7	RU000A0DF2U3	22.11.13	1.000	4.04	186	- /Baa2/BB-	10	21.85	0.018	-0.005	2
Липецк-1	RU000A0JNPW0	14.10.09	0.300	1.44	153	- / - /BB-	9	9.42	0.011	-0.007	2
Коми-6	RU0009167530	14.10.10	0.700	2.24	206	- /Baa2/BB-	10	23.85	0.000	-0.011	2
МГТС-5	RU000A0E5NC2	25.05.10	1.500	0.11	195	BB-/Baa3/ -	9	29.71	-0.019	-0.019	2
Чувашия-5	RU000A0GTBY9	05.06.11	1.000	2.76	264	- /Baa2/ -	10	25.98	-0.021	-0.002	2

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
Новосибирская обл.-5	RU000A0GLBB4	15.12.09	2.500	0.88	197	- / - /BB-	9	29.28	-0.022	0.000	2
ТМК-2	RU000A0D05B7	24.03.09	3.000	0.92	209	BB-/Ba3/ -	9	34.70	-0.030	-0.009	2
Пензенская обл.-1	RU000A0JNR37	13.10.09	0.800	0.95	275	- / - /BB	10	23.03	-0.033	-0.003	2
ВолгаТелеком-2	RU000A0GKNT3	30.11.10	3.000	0.61	209	BB-/ - /BB-	9	27.08	-0.033	0.000	2
ТГК 10-2	RU000A0JPM89	06.02.13	5.000	0.80	299	- / - / -		68.66	-0.036	-0.002	2
Коми-8	RU000A0GKKB7	03.12.15	1.000	5.41	247	- /Ba2/BB-	10	28.79	-0.037	-0.001	2
Сибур-1	RU000A0JNKS9	01.11.12	1.500	1.45	281	- /Ba2/BB	10	27.71	-0.037	-0.001	2
Нижегородская обл.-3	RU000A0JNSF9	20.10.11	2.000	2.28	253	- /Ba2/BB-	10	29.67	-0.042	-0.005	2
Волгоградская обл.-4	RU000A0JP856	15.05.12	1.000	2.59	215	BB-/ - / -	9	19.61	-0.042	0.000	2
МИА-3	RU000A0GN9M2	24.02.12	1.500	0.84	285	- /Ba2/ -	10	21.41	-0.043	-0.001	2
Новосибирск-3	RU000A0E7AX1	14.07.09	1.000	1.16	222	BB-/ - / -	9	24.04	-0.046	-0.003	2
Пензенская обл.-2	RU000A0JPHJ9	26.11.10	1.000	1.89	294	- / - /BB	10	27.83	-0.049	-0.003	2
ОГК 5-1	RU000A0JNPP4	29.09.11	5.000	1.41	242	- /Ba3/ -	9	56.44	-0.052	-0.003	2
Чувашия-6	RU000A0JP6K7	17.04.12	1.000	3.40	299	- /Ba2/ -	10	25.45	-0.055	-0.003	2
Нижегородская обл.-34004	RU000A0JPHC4	17.11.12	2.700	2.70	276	- /Ba2/BB-	10	28.74	-0.063	-0.009	2
МИА-2	RU000A0E8C15	09.08.08	1.000	0.31	308	- /Ba2/ -	10	22.11	-0.065	-0.002	2
Ленинградская обл.-3	RU000A0DH708	05.12.14	1.300	4.73	217	BB-/ - /B+	9	30.51	-0.071	-0.006	2
Северо-Западный Телеком-4	RU000A0JNZB3	08.12.11	2.000	2.57	258	BB-/ - /BB-	9	25.62	-0.080	-0.008	2
Сибирьтелеком-6	RU000A0GFZX9	16.09.10	2.000	0.42	192	- / - /B+	8	27.84	-0.081	-0.001	2
Карелия-2	RU000A0JP6B6	14.04.11	1.000	2.20	263	- / - /BB-	9	31.62	-0.082	-0.001	2
ВолгаТелеком-4	RU000A0JNLD9	03.09.13	3.000	1.33	268	BB-/ - /BB-	9	29.70	-0.087	-0.006	2
УРСИ-6	RU000A0GJ0Q8	17.11.11	2.000	0.58	235	BB-/ - /B+	9	29.60	-0.089	-0.001	2
Якутия-7	RU000A0JP6V4	17.04.14	2.500	3.94	236	B+/- /BB-	9	26.74	-0.091	-0.002	2
ТМК-3	RU000A0GNTP2	15.02.11	5.000	1.71	295	BB-/Ba3/ -	9	72.96	-0.094	-0.003	2
Липецкая обл.-5	RU000A0JPBW5	15.07.10	0.500	2.08	271	- / - /BB-	9	21.32	-0.094	0.000	2
ВБД-3	RU000A0JPN3	27.02.13	5.000	0.86	284	BB-/Ba3/ -	9	39.49	-0.098	-0.004	2
Липецкая обл.-4	RU000A0JNH88	19.07.11	1.500	2.13	280	- / - /BB-	9	29.65	-0.099	-0.001	2
Якутия-6	RU000A0D3AG6	13.05.10	2.000	1.36	247	B+/- /BB-	9	30.03	-0.100	-0.001	2
Новосибирск-4	RU000A0JPOA1	24.06.10	1.500	2.01	280	BB-/ - / -	9	26.62	-0.100	0.000	2
МИА-4	RU000A0JPF1	01.10.15	2.000	1.40	346	- /Ba2/ -	10	21.69	-0.100	-0.001	2
ВолгаТелеком-3	RU000A0GKSA2	30.11.10	2.300	1.49	281	BB-/ - /BB-	9	25.79	-0.101	-0.001	2
Ленинградская обл.-2	RU000A0AB2T2	08.12.10	0.800	2.23	251	BB-/ - /B+	9	25.20	-0.105	-0.004	2
Северо-Западный Телеком-3	RU000A0DZQM6	24.02.11	3.000	2.17	297	BB-/ - /BB-	9	36.14	-0.112	-0.007	2
Саха (Якутия)	RU000A0GRAN8	11.04.13	2.500	4.07	261	B+/- /BB-	9	29.04	-0.113	-0.001	2
Уфа-2004	RU000A0BDF15	03.06.08	0.500	0.13	293	BB-/ - / -	9	22.81	-0.113	-0.001	2
Хабаровский край-6	RU000A0GJW70	24.11.09	1.000	1.11	148	- / - / -		30.41	-0.118	-0.004	2
Уфа-2006	RU000A0JP054	18.12.09	0.500	1.56	303	BB-/ - / -	9	23.98	-0.123	-0.005	2
Карелия-1	RU000A0GTFM5	02.06.10	0.500	1.59	302	- / - /BB-	9	21.56	-0.123	0.000	2
ДальСвязь-3	RU000A0GTD06	03.06.09	1.500	0.67	239	- / - /B+	8	23.72	-0.126	-0.004	2
Иркутская обл. 31-2	RU000A0GKMT5	23.10.08	0.900	0.26	241	B+/- / -	8	21.74	-0.129	-0.003	2
Седьмой Континент-2	RU000A0JPB17	14.06.12	7.000	1.12	351	- / - / -		61.83	-0.131	-0.002	2
ТГК 4-1	RU000A0JP9Q8	31.05.12	5.000	1.08	214	- / - / -		38.90	-0.133	-0.002	2
Центртелеком-5	RU000A0JNK18	30.08.11	3.000	0.38	218	B+/- /B	8	32.18	-0.135	-0.002	2
УРСИ-7	RU000A0GPYW3	13.03.12	3.000	0.90	294	BB-/ - /B+	9	36.99	-0.140	-0.005	2
Ярославская обл.-7	RU000A0JP5H5	30.03.10	3.500	1.65	181	- / - / -		31.43	-0.145	-0.005	2
ВБД-2	RU000A0GLFQ3	15.12.10	3.000	2.36	332	BB-/Ba3/ -	9	33.46	-0.145	0.000	2
Иркутская обл. 31-5	RU000A0JPGV6	26.10.11	2.200	1.67	265	B+/- / -	8	28.45	-0.149	-0.003	2
Иркутская обл. 31-6	RU000A0JPAJ4	22.11.12	3.800	2.25	268	B+/- / -	8	33.20	-0.150	-0.001	2
ЧТПЗ-1	RU000A0E6PE1	16.06.10	3.000	0.17	234	- / - / -		39.26	-0.151	-0.001	2
Кировская обл.-1	RU000A0GLHA3	22.12.08	0.400	0.67	272	- /Ba3/B	8	22.25	-0.158	-0.007	2
Северстальавто-2	RU000A0JPCB7	17.07.13	3.000	2.08	303	- / - / -		49.62	-0.158	0.000	2
Иркутская обл. 31-1	RU000A0GFHE7	17.12.09	1.500	0.88	277	B+/- / -	8	24.41	-0.161	-0.003	2
Иркутская обл. 31-3	RU000A0JNKT7	24.11.10	3.000	1.35	279	B+/- / -	8	26.50	-0.162	-0.001	2
ТГК-8-1	RU000A0JP815	10.05.12	3.500	1.02	223	- / - / -		35.55	-0.163	-0.001	2
Волгоградская обл.-1	RU000A0E5AP1	17.06.10	0.700	0.63	348	BB-/ - / -	9	25.81	-0.163	-0.001	2
Сибирьтелеком-7	RU000A0GSX11	20.05.09	2.000	1.03	280	- / - /B+	8	25.13	-0.164	0.000	2
Иркутская обл. 31-4	RU000A0JNUX8	26.05.10	1.200	1.02	282	B+/- / -	8	25.99	-0.165	-0.001	2
РусАл-3	RU000A0GFXB0	21.09.08	6.000	0.43	249	- / - / -		38.93	-0.169	-0.004	2
Казань-6	RU000A0JNJG6	29.08.09	2.300	1.30	227	- / - / -		34.29	-0.174	-0.005	2
Томская обл.-34034	RU000A0JPJG1	17.12.12	1.400	3.34	166	- / - / -		23.29	-0.180	-0.006	2

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
Волгоградская обл.	RU000A0BCPG3	11.06.09	0.600	0.94	365	BB-/ - / -	9	23.89	-0.181	0.000	2
НКНХ-4	RU000A0DTE0	26.03.12	1.500	0.93	299	- /B1/B+	8	25.02	-0.182	-0.001	2
Мечел-2	RU000A0GUBF6	12.06.13	5.000	1.97	247	- / - / -		36.27	-0.183	-0.001	2
Волгоградская обл.-3	RU000A0GSTP1	19.05.10	0.550	1.90	367	BB-/ - / -	9	22.19	-0.184	0.000	2
ГАЗ-1	RU000A0GNLKO	08.02.11	5.000	0.80	343	- / - / -		51.75	-0.185	-0.001	2
Дальсвязь-2	RU000A0GTD14	30.05.12	2.000	1.86	307	- / - /B+	8	21.75	-0.191	-0.006	2
ОГК 6-1	RU000A0JP6X0	19.04.12	5.000	1.84	271	- / - / -		38.28	-0.195	-0.004	2
Ярославская обл.-4	RU000A0E4545	26.05.09	1.000	1.04	191	- / - / -		24.90	-0.196	-0.001	2
АвтоВАЗ-4	RU000A0JP8V0	20.05.14	5.000	1.05	216	- / - / -		28.96	-0.197	0.000	2
Центртелеком-4	RU000A0DBR52	21.08.09	5.623	1.26	305	B+/- /B	8	62.32	-0.203	-0.007	2
Красноярск-5	RU000A0GG1J4	18.10.08	1.000	0.49	213	- / - / -		26.61	-0.208	-0.005	2
Тульская обл.-1	RU000A0GULA6	28.06.09	1.500	1.15	212	- / - / -		26.10	-0.210	-0.002	2
ОМК-1	RU000A0E51T1	12.06.08	3.000	0.16	259	- / - / -		32.69	-0.218	-0.007	2
Газэнергосеть-1	RU000A0JPBA1	20.06.12	1.500	3.55	180	- / - / -		19.62	-0.218	0.000	2
Ярославская обл.-5	RU000A0GLJ65	30.12.08	0.500	0.69	215	- / - / -		25.23	-0.218	-0.001	2
Кировская обл.-2	RU000A0JNP62	24.09.09	0.600	0.92	360	- /Ba3/B	8	22.78	-0.240	-0.022	2
Протон-1	RU000A0JPAH8	12.06.12	1.000	0.65	221	- / - / -		22.56	-0.241	-0.001	2
Томская обл.-3	RU000A0GH784	09.11.09	0.900	1.00	240	- / - / -		25.46	-0.243	-0.002	2
Северстальавто	RU000A0AU608	21.01.10	1.500	1.66	221	- / - / -		22.17	-0.243	0.000	2
ЮТК-3	RU000A0DD202	10.10.09	3.500	1.42	302	B-/B1/-	7	31.93	-0.245	-0.002	2
КамАЗ-2	RU000A0GF3J1	17.09.10	1.500	0.43	257	- / - / -		27.58	-0.247	-0.001	2
ЮТК-4	RU000A0GK2W9	09.12.09	5.000	1.05	311	B-/B1/-	7	42.89	-0.249	-0.002	2
ИКС 5	RU000A0JPBN4	01.07.14	9.000	2.04	413	BB-/B1/-	9	34.97	-0.253	-0.004	2
ТрансКонтейнер-1	RU000A0JPNA6	26.02.13	3.000	0.86	286	- / - / -		31.36	-0.253	0.000	2
АвтоВАЗ-3	RU000A0E6X20	22.06.10	5.000	0.19	257	- / - / -		25.51	-0.260	-0.007	2
Белгородская обл.-2006	RU000A0JNSG7	19.10.11	1.020	3.04	251	- / - / -		23.93	-0.264	-0.004	2
Казань-5	RU000A0JPJX6	23.12.08	1.500	0.65	269	- / - / -		26.41	-0.266	-0.003	2
Стройтрансгаз-1	RU000A0E6ZX0	25.06.08	3.000	0.19	355	- / - / -		40.30	-0.268	-0.002	2
Томская обл.-4	RU000A0JP0B9	26.12.11	1.000	1.98	259	- / - / -		23.88	-0.272	-0.003	2
ПАВА-2	RU000A0JNW30	21.10.11	1.000	0.06	263	- / - / -		24.32	-0.274	-0.002	2
ЮТК-5	RU000A0JP9K1	30.05.12	2.000	1.95	345	B-/B1/-	7	42.15	-0.281	-0.007	2
Карусель-1	RU000A0JNNC7	12.09.13	3.000	0.42	391	- / - / -		43.11	-0.288	-0.007	2
ТГК 6-1	RU000A0JP310	21.02.12	2.000	0.82	427	- / - / -		49.02	-0.289	-0.001	2
Белгородская обл.-3	RU000A0GJSK3	10.11.10	2.000	2.30	283	- / - / -		24.87	-0.290	-0.001	2
Ярославская обл.-6	RU000A0GRKD8	19.04.11	2.000	1.68	293	- / - / -		26.42	-0.290	-0.001	2
САНОС-2	RU000A0DF298	10.11.09	3.000	1.43	329	- / - / -		31.84	-0.295	-0.004	2
Энергоцентр-1	RU000A0JPBR5	11.07.10	3.000	0.71	381	- / - / -		39.88	-0.298	-0.003	2
Атомстрой-экспорт-1	RU000A0JP8R8	24.05.11	1.500	1.05	281	- / - / -		21.37	-0.310	-0.012	2
Воронежская обл.-2	RU000A0E58D0	18.06.09	0.500	1.09	298	- / - / -		23.45	-0.314	-0.004	2
Пермэнерго-1	RU000A0JP906	22.05.12	1.000	1.92	301	- / - / -		23.40	-0.317	-0.003	2
САН Интербрю-2	RU000A0JNHR7	13.08.09	4.000	1.27	320	- / - / -		25.82	-0.322	-0.005	2
ГС Сухого-1	RU000A0JP518	26.03.17	5.000	1.38	308	- / - / -		23.74	-0.323	0.000	2
Уралвагонзавод-1	RU000A0DDWK5	30.09.08	2.000	0.46	333	- / - / -		27.75	-0.323	-0.001	2
Мотовилихинские заводы-1	RU000A0GMPP2	22.01.09	1.500	0.75	347	- / - / -		29.94	-0.324	-0.001	2
Центральный Телеграф-3	RU000A0GQSM4	01.04.09	0.700	0.92	386	B/- / -	7	20.90	-0.329	-0.005	2
Башкирэнерго-3	RU000A0GQLY4	09.03.11	1.500	0.89	353	- / - / -		30.12	-0.329	0.000	2
Таттелеком-4	RU000A0JPGU8	01.11.12	1.500	0.54	332	- / - / -		25.74	-0.335	-0.006	2
Тюменьэнерго-2	RU000A0JP5N3	29.03.12	2.700	1.85	364	- / - / -		30.96	-0.336	-0.001	2
Удмуртия-1	RU000A0GLJF8	27.12.08	1.000	0.68	330	- / - / -		24.69	-0.340	-0.004	2
Миракс-1	RU000A0GEB96	19.08.08	1.000	0.34	402	- /B2/B	7	29.48	-0.340	0.000	2
Очаково-2	RU000A0GFRA4	19.09.08	1.500	0.43	338	- / - / -		25.47	-0.343	-0.003	2
ТГК 10-1	RU000A0JPAY3	17.06.10	3.000	1.12	357	- / - / -		28.61	-0.343	0.000	2
Ленэнерго-2	RU000A0JNZ60	27.01.12	3.000	3.25	355	- / - / -		28.10	-0.344	-0.001	2
Тверская обл.-5	RU000A0GJ8L2	30.11.08	0.800	0.61	302	- / - / -		19.03	-0.346	-0.002	2
Магнит-1	RU000A0GJ0L9	19.11.08	2.000	0.57	326	- / - / -		22.60	-0.348	-0.003	2
Кокс-2	RU000A0JP3T5	15.03.12	5.000	1.80	446	- / - / -		42.39	-0.348	0.000	2
Магнит-2	RU000A0JP4W7	23.03.12	5.000	3.41	386	- / - / -		32.21	-0.350	-0.001	2
Кубаньэнерго-1	RU000A0JPC73	21.07.10	3.000	1.42	191	- / - / -		0.00	-0.350	0.000	2
МКАпитал-1	RU000A0GQ1B9	20.08.09	1.500	0.35	329	- / - / -		22.68	-0.350	0.000	2
МОИА-2	RU000A0JNKP5	07.09.11	3.000	2.43	355	- / - / -		26.94	-0.351	0.000	2
Ленэнерго-3	RU000A0JP6L5	18.04.12	3.000	3.35	382	- / - / -		31.33	-0.352	-0.001	2
РТК-Лизинг-5	RU000A0JNG97	12.08.10	2.250	1.50	349	- / - / -		25.13	-0.356	-0.004	2
Промтрактор-1	RU000A0E66U7	03.07.08	1.500	0.21	407	- / - / -		33.69	-0.362	-0.006	2
Черкизово-1	RU000A0GTE88	31.05.11	2.000	1.07	384	- / - / -		29.71	-0.363	-0.001	2

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
ОМЗ-5	RU000A0JNK75	30.08.11	1.500	1.32	288	CCC+/ - / -	5	17.75	-0.366	-0.002	2
Спецстрой-2-1	RU000A0JP8M9	20.05.10	2.000	0.10	261	- / - / -		9.00	-0.366	0.000	2
Уралэлектромедь-1	RU000A0JP3L2	28.02.12	3.000	1.76	378	- / - / -		27.85	-0.369	-0.003	2
Кокс-1	RU000A0JNGZ2	16.07.09	3.000	1.19	414	- / - / -		33.54	-0.370	-0.001	2
Удмуртия-2	RU000A0JPBV7	10.07.12	1.500	3.56	363	- / - / -		25.11	-0.370	0.000	2
ТГК-1	RU000A0JP435	11.03.14	4.000	1.80	342	- / - / -		20.44	-0.378	-0.007	2
МиГ	RU000A0BDJD1	03.06.09	1.000	1.08	320	- / - / -		16.20	-0.381	-0.004	2
Магадан-6	RU000A0JNMK2	15.09.08	0.450	0.41	354	- / - / -		21.80	-0.382	-0.001	2
УМПО-2	RU000A0JNZ22	17.12.09	4.000	0.18	405	- / - / -		29.95	-0.383	-0.001	2
Куйбышевазот-2	RU000A0GPD1	04.03.11	2.000	2.58	375	- / - / -		24.87	-0.384	-0.001	2
Клин-3	RU000A0JPDZ4	25.08.10	0.300	2.12	369	B-/ - / -	6	0.00	-0.385	-0.001	2
ХК Сибирский цемент-1	RU000A0E59P2	12.06.08	0.800	0.16	375	- / - / -		23.91	-0.391	-0.005	2
Русagro-1	RU000A0E7MG1	19.07.08	1.000	0.26	236	- / - / -		0.49	-0.393	-0.002	2
Калужская обл.-3	RU000A0JPH11	29.11.12	1.000	3.55	387	- / - / -		25.10	-0.396	-0.003	2
Метзавод	RU000A0GPG36	27.02.09	2.000	0.85	406	- / - / -		28.14	-0.396	0.000	2
ОГК 2-1	RU000A0JPBB9	01.07.10	5.000	2.03	378	- / - / -		23.45	-0.396	0.000	2
Челябэнерго-1	RU000A0JP7W0	13.05.10	0.600	0.08	294	- / - / -		9.38	-0.397	-0.001	2
ЦУН-2	RU000A0JNH96	20.01.10	1.500	0.27	467	B/- / -	7	26.98	-0.401	-0.004	2
Росвертол-1	RU000A0GS4V9	26.05.09	0.800	1.04	345	- / - / -		17.13	-0.401	0.000	2
Камская долина-3	RU000A0GTW11	04.06.09	0.500	0.15	398	B-/ - / -	6	25.31	-0.401	0.000	2
АЦБК-Инвест-3	RU000A0GRA50	14.04.11	1.500	0.94	405	- / - / -		26.81	-0.403	-0.001	2
Итера-Финанс-1	RU000A0JPHM3	20.11.12	5.000	1.04	462	- / - / -		36.10	-0.404	-0.001	2
Воронежская обл.-4	RU000A0JPBE3	25.06.12	1.000	3.43	378	- / - / -		22.11	-0.405	-0.001	2
Нутринвест-холдинг-1	RU000A0E5690	09.06.09	1.200	0.15	479	B/- / -	7	29.79	-0.412	-0.007	2
Промтрактор-2	RU000A0JNSK9	18.10.11	3.000	1.37	494	- / - / -		39.88	-0.413	-0.002	2
Трансмаш-2	RU000A0JP2C3	10.02.11	4.000	0.81	438	- / - / -		29.97	-0.417	-0.003	2
Детский мир – Центр-1	RU000A0GKGF6	26.05.15	1.150	5.20	425	- / - / -		27.60	-0.419	-0.002	2
Ресторанс-3	RU000A0GJ905	26.11.10	1.000	0.12	414	- / - / -		25.47	-0.420	-0.002	2
ЮТэйр-2	RU000A0GPKU6	10.03.09	1.000	0.86	512	- / - / -		41.52	-0.422	-0.001	2
Волгоград-2	RU000A0JNZM0	21.12.09	0.600	1.57	346	- / - / -		13.46	-0.426	-0.004	2
Уралвагонзавод-2	RU000A0GGF09	05.10.10	3.000	0.93	446	- / - / -		29.82	-0.426	-0.001	2
ВКМ-Финанс-1	RU000A0E5VT9	04.06.08	1.000	0.13	419	- / - / -		24.90	-0.429	-0.003	2
Югтранситсервис-2	RU000A0GHB02	25.11.08	1.200	0.58	393	- / - / -		20.51	-0.429	0.000	2
Белон-2	RU000A0JP344	23.02.12	2.000	1.30	419	- / - / -		24.02	-0.435	-0.006	2
Удмуртнефте-продукт	RU000A0GEGP8	01.09.08	1.500	0.37	473	- / - / -		32.92	-0.435	0.000	2
Криогенмаш-2	RU000A0E7B41	08.07.08	0.500	0.23	430	- / - / -		25.55	-0.437	-0.002	2
Инпром-3	RU000A0GSXX7	18.05.11	1.300	0.57	428	- / - / -		24.85	-0.439	-0.002	2
Сатурн-3	RU000A0JP9N5	06.06.14	3.500	0.62	480	- / - / -		32.93	-0.441	-0.002	2
Белон-1	RU000A0GTBM4	03.06.09	1.500	1.07	426	- / - / -		24.05	-0.442	0.000	2
ФинансБизнес-Групп-1	RU000A0JPBH6	05.07.10	3.000	1.99	409	- / - / -		21.17	-0.442	0.000	2
Курганская обл.-1	RU000A0JNZC1	17.12.09	0.500	1.56	431	- / - / -		24.24	-0.445	-0.003	2
Ногинск-2	RU000A0JNJB7	21.08.09	0.500	1.28	291	- / - / -		0.49	-0.449	-0.004	2
Воронежская обл.-3	RU000A0JNFY7	27.06.11	0.500	2.73	428	- / - / -		22.00	-0.456	-0.007	2
Миракс-2	RU000A0JNN80	17.09.09	3.000	1.35	525	- /B2/B	7	27.17	-0.456	0.000	2
Волгоград-1	RU000A0E7T66	17.07.08	0.450	0.25	438	- / - / -		23.12	-0.458	-0.001	2
ТК Финанс-1	RU000A0GFZ06	18.09.08	1.000	0.42	465	- / - / -		27.68	-0.459	-0.001	2
Уралсиб-Лизинг-1	RU000A0JPK32	29.12.10	2.700	1.11	606	- / - /B+	8	46.88	-0.459	-0.001	2
Липецк-2	RU000A0JPJ76	14.12.10	0.300	2.36	302	- / - / -		0.00	-0.464	-0.004	2
Стройтрансгаз-2	RU000A0JPC16	13.07.12	5.000	3.54	545	- / - / -		40.07	-0.464	-0.001	2
ЛСР-Инвест-1	RU000A0JNXZ7	08.12.09	2.000	0.13	475	- / - / -		28.37	-0.465	-0.001	2
ТАИФ-1	RU000A0JNM40	09.09.10	4.000	0.41	462	- / - / -		25.47	-0.469	-0.004	2
Ярославль-1	RU000A0JNZR9	17.12.09	0.400	1.10	446	- / - / -		22.24	-0.473	-0.004	2
Магадан-7	RU000A0JP9G9	31.05.10	0.360	1.92	436	- / - / -		20.47	-0.474	-0.001	2
Главмострой-2	RU000A0GP4Y6	17.03.11	4.000	0.42	543	- / - / -		38.12	-0.474	0.000	2
Кировский завод-1	RU000A0JP4T3	24.03.10	1.500	0.44	465	- / - / -		24.92	-0.475	-0.002	2
Дикая Орхидея-1	RU000A0GQZV0	09.04.09	1.000	0.23	521	- / - / -		33.97	-0.477	-0.002	2
Интурист-1	RU000A0JP6P6	21.04.10	1.000	1.81	446	- / - / -		20.94	-0.481	-0.004	2
Гидромашсервис-1	RU000A0JNX54	24.11.09	1.000	0.11	479	- / - / -		26.31	-0.481	-0.001	2
Европейская подшипниковая корпорация-1	RU000A0GGGR9	02.10.08	1.000	0.46	328	- / - / -		0.00	-0.490	-0.008	2
Курганмашзавод-1	RU000A0JPAP1	10.06.10	2.000	0.16	503	- / - / -		28.72	-0.491	-0.001	2
ЛСР-Инвест-2	RU000A0JPBX3	14.07.11	3.000	1.19	508	- / - / -		29.40	-0.492	-0.001	2
Марий Эл-5	RU000A0GS104	23.05.09	0.500	1.05	461	- / - / -		21.53	-0.493	-0.001	2
Ситроникс-1	RU000A0JPES7	21.09.10	3.000	0.91	505	- /B3/B-	6	37.14	-0.496	-0.003	2

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
Усть-Луга-1	RU000A0JP2E9	11.02.10	0.600	1.66	467	- / - / -		21.93	-0.497	-0.001	2
Интегра-1	RU000A0GP2N3	20.03.09	2.000	0.90	512	- / - / -		28.23	-0.503	-0.006	2
Магnezит-2	RU000A0JP5Z7	28.03.11	2.500	0.93	505	- / - / -		27.02	-0.504	-0.001	2
ДжЭфСи-1	RU000A0JNTE0	20.10.11	2.000	0.50	514	- / - / -		28.28	-0.505	-0.001	2
Искитим-2	RU000A0GH677	05.11.08	0.500	0.53	500	- / - / -		25.97	-0.505	0.000	2
Инпром-2	RU000A0E7FG5	15.07.10	1.000	0.73	503	- / - / -		26.49	-0.505	0.000	2
Фазтон-1	RU000A0JNHC9	30.07.09	1.000	1.20	503	- / - / -		26.36	-0.506	-0.001	2
Газэкс-1	RU000A0JNZY5	13.12.10	1.000	0.18	506	- / - / -		26.81	-0.506	-0.001	2
Костромская обл.-5	RU000A0JPKB0	20.12.12	3.000	3.19	499	- / - / -		25.53	-0.507	-0.001	2
Объединенные кондитеры-1	RU000A0JP8J5	16.05.12	3.000	1.91	425	- / - / -		12.43	-0.512	-0.005	2
ТомскАзм-1	RU000A0JP8P2	20.05.10	0.500	1.09	517	- / - / -		26.48	-0.519	-0.007	2
Якутскэнерго-2	RU000A0JP3U3	09.03.12	1.200	0.88	512	- / - / -		25.62	-0.520	-0.001	2
МОИА-3	RU000A0JPAJ4	14.06.14	5.000	0.64	562	- / - / -		33.18	-0.524	-0.004	2
Одинцово-2	RU000A0JP0D5	24.12.08	0.350	0.67	500	- / - / -		22.67	-0.526	-0.002	2
Магnezит-1	RU000A0GLG92	18.12.08	1.500	0.65	523	- / - / -		26.21	-0.527	-0.001	2
ТрансФин-М-2	RU000A0JPD64	10.08.12	1.500	0.33	465	- / - / -		16.45	-0.528	-0.002	2
Интегра-2	RU000A0JNXX2	29.11.11	3.000	1.48	559	- / - / -		31.31	-0.532	-0.004	2
М-Индустрия	RU000A0JNJ29	16.08.11	1.000	2.79	547	- / - / -		27.40	-0.545	-0.013	3
Сэтл Групп-1	RU000A0JNM57	15.05.12	1.000	3.21	549	- / - / -		27.27	-0.547	-0.002	3
Мособлгаз-финанс-1	RU000A0GLG19	21.12.08	1.000	0.66	526	- / - / -		22.95	-0.551	-0.003	3
Русское море-1	RU000A0JPAZ0	14.06.12	2.000	0.18	535	- / - / -		24.41	-0.551	0.000	3
Вагонмаш-1	RU000A0E6RC1	19.06.08	0.300	0.18	567	- / - / -		27.94	-0.561	-0.010	3
АИЖК (Кем.обл.)-2	RU000A0JNJW3	23.08.11	1.000	2.33	551	- / - / -		25.22	-0.561	0.000	3
Металлсервис-1	RU000A0JP831	23.05.12	1.500	0.12	548	- / - / -		24.18	-0.565	-0.004	3
Инком-Лада-2	RU000A0GNRT8	12.02.10	1.400	0.79	631	- / - / -		37.73	-0.566	-0.001	3
ТехНиколь-1	RU000A0JNUY6	11.11.09	1.500	0.08	597	- / - / -		32.01	-0.566	0.000	3
ФК Новые черемушки-1	RU000A0JP658	11.10.11	1.000	0.50	526	- / - / -		20.26	-0.567	0.000	3
Энергомаш-1	RU000A0JNX96	22.11.11	0.700	0.11	555	- / - / -		25.17	-0.567	0.000	3
Салаватстекло-2	RU000A0GHU41	28.10.09	1.200	1.39	526	- / - / -		20.27	-0.567	0.000	3
Ренинс Финанс-1	RU000A0GQCS5	30.03.10	0.750	1.79	553	- / - / -		24.70	-0.567	-0.001	3
Криогенмаш-1	RU000A0JNZJ6	15.12.09	1.000	0.17	560	- / - / -		25.80	-0.568	0.000	3
Девелопмент-Юг-1	RU000A0JP8B2	18.05.10	1.000	0.09	541	- / - / -		22.49	-0.569	-0.001	3
Виктория	RU000A0GMVZ9	29.01.09	1.500	0.76	596	- / - / -		31.49	-0.569	0.000	3
ЭМАльянс-1	RU000A0JNGD9	08.07.11	2.000	0.24	558	- / - / -		25.19	-0.570	-0.001	3
Разгуляй-3	RU000A0JP4B1	16.03.12	3.000	0.90	634	- / - / -		37.58	-0.570	0.000	3
Ижмаш-2	RU000A0E6JS4	17.06.08	1.000	0.17	573	- / - / -		27.32	-0.571	-0.001	3
Красный Богатырь-1	RU000A0JP294	11.02.10	2.000	0.80	564	- / - / -		25.78	-0.572	-0.001	3
Инком-Лада-3	RU000A0JPAS5	10.06.11	2.000	1.09	620	- / - / -		33.98	-0.579	-0.006	3
ТВЗ-3	RU000A0GUGV2	18.06.10	1.000	0.18	555	- / - / -		23.13	-0.579	0.000	3
МиГ-2	RU000A0JNLB3	06.09.11	3.000	1.31	624	- / - / -		34.60	-0.579	0.000	3
ГТ-ТЭЦ-4	RU000A0JNKN0	02.09.09	2.000	1.31	611	- / - / -		32.39	-0.579	-0.001	3
Калмыкия-1	RU000A0JPDW1	24.08.10	0.300	2.07	559	- / - / -		23.19	-0.582	-0.003	3
Энергоинвест-2000	RU000A0JPLK9	21.07.10	0.400	2.02	512	- / - / -		15.26	-0.584	-0.002	3
ММК-Транс-финанс-1	RU000A0E7CE7	10.07.08	0.650	0.23	586	- / - / -		27.31	-0.585	-0.001	3
Чебоксары-1	RU000A0JPC40	20.07.09	0.250	1.18	534	- / - / -		18.79	-0.585	0.000	3
Марийский НПЗ-2	RU000A0JNZF4	16.12.10	1.500	0.18	598	- / - / -		29.30	-0.585	0.000	3
Восток-Сервис-1	RU000A0JNM08	10.09.09	1.500	1.33	678	- / - / -		42.52	-0.585	0.000	3
СУ-155-3	RU000A0JP2J8	15.02.12	3.000	0.81	689	- / - / -		43.76	-0.588	-0.003	3
Русская медная компания-1	RU000A0JP3F4	06.04.10	3.000	1.85	596	- / - / -		28.35	-0.589	0.000	3
КМПО-1	RU000A0JP476	16.03.10	1.000	0.42	543	- / - / -		19.56	-0.589	0.000	3
Сорус-1	RU000A0JNUB4	05.11.09	1.200	0.54	611	- / - / -		30.36	-0.591	-0.002	3
ЛР-Инвест-1	RU000A0JPC57	17.07.12	0.500	1.17	598	- / - / -		27.99	-0.592	-0.001	3
АИЖК (Алтай)	RU000A0JP5R4	13.04.10	0.300	1.81	560	- / - / -		21.16	-0.597	-0.004	3
Альянс-1	RU000A0JNMT3	14.09.11	3.000	1.35	620	- / - / -		30.88	-0.597	0.000	3
Рыбинский кабельный завод-1	RU000A0JP393	28.02.12	1.000	0.84	610	- / - / -		29.00	-0.599	-0.002	3
Санвэй-1	RU000A0GJ5P9	03.12.08	1.000	0.61	589	- / - / -		25.46	-0.600	0.000	3
ЮТэйр-3	RU000A0JNZE7	14.12.10	2.000	0.64	615	- / - / -		29.25	-0.602	-0.002	3
Амурметалл-1	RU000A0GN9D1	26.02.09	1.500	0.84	625	- / - / -		29.99	-0.608	-0.006	3
МОИА-1	RU000A0GK2X7	21.12.10	1.500	2.04	573	- / - / -		20.76	-0.612	-0.004	3
Протек-1	RU000A0JNU81	02.11.11	5.000	1.43	575	- / - / -		21.00	-0.612	0.000	3
Амурметалл-2	RU000A0JP385	26.02.10	2.000	1.74	612	- / - / -		26.79	-0.615	-0.003	3
Вагонмаш-2	RU000A0JNZW9	15.12.10	1.000	0.17	621	- / - / -		27.65	-0.618	-0.003	3
Разгуляй-2	RU000A0JNPE8	27.09.11	2.000	0.93	628	- / - / -		28.78	-0.618	0.000	3

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
МОИТК-1	RU000A0JNP70	26.09.09	3.000	1.38	703	B/-/-	7	28.90	-0.622	-0.003	3
Ресторанс-2	RU000A0BET83	02.07.08	0.400	0.21	586	-/-/-		21.35	-0.622	0.000	3
Сахатранснефтегаз-1	RU000A0JNYD2	02.12.09	1.500	0.13	621	-/-/-		26.46	-0.625	-0.004	3
Имплозия-1	RU000A0JNGJ6	30.07.08	0.300	0.29	616	-/-/-		25.49	-0.627	-0.002	3
Новосибирский оловянный комбинат-2	RU000A0JNPA6	22.09.11	0.400	0.44	610	-/-/-		24.18	-0.628	-0.001	3
М.Видео-1	RU000A0JNWR6	18.11.09	2.000	0.57	552	-/-/-		15.23	-0.630	-0.001	3
Синергия-2	RU000A0JPCD3	22.07.10	2.000	0.74	598	-/-/-		21.96	-0.630	0.000	3
Марийский НПЗ	RU000A0GKM79	16.12.08	0.800	0.64	611	-/-/-		24.03	-0.631	-0.001	3
Нзфис-2	RU000A0JNZH0	16.12.09	1.000	0.17	611	-/-/-		23.86	-0.632	-0.001	3
Пермский моторный завод-1	RU000A0E7NP0	21.07.09	1.200	0.26	612	-/-/-		23.65	-0.634	-0.002	3
Кора-1	RU000A0JNGB3	14.07.09	1.000	0.25	589	-/-/-		19.55	-0.636	-0.002	3
Арнест-1	RU000A0GRLZ9	29.04.09	0.600	0.96	575	-/-/-		17.13	-0.636	0.000	3
Сатурн-2	RU000A0JNN07	20.09.11	2.000	0.90	661	-/-/-		31.10	-0.638	-0.001	3
Рубин-1	RU000A0JNRF1	13.10.09	1.200	1.41	625	-/-/-		23.94	-0.645	-0.008	3
Виктория-2	RU000A0JP2Q3	16.02.10	1.500	1.69	647	-/-/-		26.34	-0.654	-0.008	3
МОИТК-2	RU000A0JP4F2	26.03.11	4.000	0.92	747	B/-/-	7	25.58	-0.664	-0.010	3
Севкабель-3	RU000A0JP567	27.03.12	1.500	0.45	637	-/-/-		22.89	-0.664	0.000	3
Уральский оптико-механический завод-1	RU000A0JPAQ9	10.06.10	1.000	0.63	654	-/-/-		25.50	-0.665	-0.001	3
Свободный Сокол-3	RU000A0JP8X6	24.05.11	1.200	0.58	655	-/-/-		25.49	-0.666	-0.001	3
Трансаэро	RU000A0GNAL1	05.02.09	2.500	0.78	703	-/-/-		32.96	-0.669	-0.003	3
Инмарко-1	RU000A0GLJ57	19.12.08	1.000	0.18	661	-/-/-		25.85	-0.671	-0.001	3
ТехНиколь-2	RU000A0JPAU1	07.03.12	3.000	1.33	699	-/-/-		31.52	-0.674	-0.004	3
Спортмастер-1	RU000A0JP8Q0	21.05.10	3.000	0.58	571	-/-/-		9.97	-0.676	-0.002	3
Нордтекс-1	RU000A0GHW07	31.10.08	1.000	0.51	629	-/-/-		19.66	-0.676	0.000	3
Энергострой-1	RU000A0JP8T4	20.05.11	1.500	0.58	645	-/-/-		22.11	-0.677	-0.001	3
Дымовское колбасное производство-1	RU000A0JNU24	30.10.09	0.800	0.04	659	-/-/-		23.81	-0.681	-0.003	3
Содружество-1	RU000A0JNTF7	22.10.09	2.500	1.37	682	-/-/-		26.85	-0.686	-0.005	3
Востокцемент-1	RU000A0JNWX4	19.11.09	0.800	1.44	531	-/-/-		1.25	-0.690	-0.004	3
Пензтяжпром-арматура-1	RU000A0JNUR0	11.11.09	0.500	0.55	702	-/-/-		29.32	-0.691	-0.001	3
ИжАвто-2	RU000A0JPAK2	09.06.11	2.000	0.63	727	-/-/-		33.29	-0.692	-0.001	3
ОИЖК-1	RU000A0JP328	21.02.12	1.000	2.96	534	-/-/-		1.33	-0.693	-0.001	3
Монетка-1	RU000A0GSMY8	14.05.09	1.000	0.08	654	-/-/-		22.84	-0.694	-0.002	3
Космос-1	RU000A0JPB09	16.06.11	2.000	0.18	688	-/-/-		25.44	-0.701	-0.006	3
Алькор и Ко-1	RU000A0JNYT8	08.12.09	1.500	1.51	686	-/-/-		24.99	-0.701	0.000	3
Пеноплэкс-1	RU000A0JNZT5	17.12.09	1.500	0.18	735	-/-/-		33.07	-0.702	-0.001	3
Зерновая компания Настюша-1	RU000A0JNZQ1	18.12.09	1.000	0.18	689	-/-/-		25.34	-0.702	0.000	3
Адамант-1	RU000A0E53C3	05.06.08	0.500	0.14	696	-/-/-		26.24	-0.704	-0.002	3
УфаОйл-Оптан-1	RU000A0JP682	15.04.10	1.500	0.92	741	-/-/-		33.53	-0.704	-0.001	3
Синергия-1	RU000A0GRAM0	22.04.09	1.000	0.49	702	-/-/-		25.78	-0.713	-0.008	3
Лаверна-1	RU000A0GQ4X7	08.04.10	1.000	0.48	701	-/-/-		25.44	-0.714	-0.002	3
ВМУ-1	RU000A0JP088	22.12.09	1.500	0.66	684	-/-/-		22.09	-0.717	-0.002	3
Диксис-1	RU000A0GUPL4	20.07.09	1.800	1.17	704	-/-/-		25.20	-0.719	-0.002	3
ЕЭСК-2	RU000A0JP5Y0	05.04.12	1.000	1.42	684	-/-/-		19.86	-0.730	-0.012	3
Рубеж-Плюс-1	RU000A0JP955	01.06.10	1.000	0.60	685	-/-/-		20.05	-0.731	0.000	3
Юнимилк-1	RU000A0GUF92	06.09.11	2.000	1.33	728	-/-/-		26.80	-0.733	-0.002	3
Желдорипотека-1	RU000A0JPHZ5	30.11.10	1.500	1.04	751	-/-/-		30.55	-0.733	0.000	3
Мизель-1	RU000A0JPBF0	13.07.10	1.500	0.25	628	-/-/-		9.82	-0.736	-0.003	3
Городской супермаркет-1	RU000A0JNH70	21.07.09	1.000	0.26	771	-/-/-		32.93	-0.739	-0.003	3
Концерн КАРО-1	RU000A0JP0G8	22.12.09	0.700	0.19	719	-/-/-		22.82	-0.749	-0.010	3
Мострансавто-1	RU000A0JPK08	18.12.12	7.500	1.40	707	CCC+/-/-	5	33.49	-0.750	-0.001	3
Новосибирский металлургический завод им.Кузьмина-1	RU000A0GK9M5	14.02.10	1.200	0.33	722	-/-/-		21.26	-0.762	-0.011	3
Мособлгаз-финанс-2	RU000A0JPB58	24.06.12	3.000	2.76	732	-/-/-		22.55	-0.763	-0.002	3
Единая Европа-1	RU000A0JNRZ9	14.10.10	1.200	0.48	735	-/-/-		22.83	-0.765	-0.001	3
Адамант-2	RU000A0GS0D5	20.05.10	2.000	0.58	766	-/-/-		27.85	-0.766	-0.001	3
Копейка-1	RU000A0GMFJ6	17.06.08	1.200	0.17	586	CCC-/ -/-	3	27.61	-0.766	-0.001	3

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
АиФ-Медиа-Пресса-1	RU000A0GTW03	17.06.09	1.500	1.07	757	- / - / -		25.75	-0.769	-0.002	3
ГОТЭК-2	RU000A0GLFU5	18.06.09	1.500	0.18	786	- / - / -		30.61	-0.769	0.000	3
Бахетле-1-1	RU000A0JP8H9	19.05.10	1.000	0.10	744	- / - / -		23.28	-0.771	-0.002	3
Нитол-2	RU000A0JNZP3	15.12.09	2.200	0.17	875	- / - / -		43.84	-0.778	-0.007	3
Сибирский Берег-1	RU000A0JPB33	18.06.12	1.500	0.19	744	- / - / -		22.24	-0.778	0.000	3
Техносила-1	RU000A0GS4R7	26.05.11	2.000	0.12	794	- / - / -		30.31	-0.779	-0.001	3
Холидей-1	RU000A0JP5M5	01.04.10	1.500	0.46	788	- / - / -		29.02	-0.780	-0.001	3
ТОП-Книга-2	RU000A0JNZ52	09.12.10	1.500	0.63	751	- / - / -		22.69	-0.782	-0.001	3
Провиант-1	RU000A0JPBJ2	15.12.10	1.000	0.64	761	- / - / -		24.29	-0.783	-0.001	3
ДКС ФЖС Башкортостана-1	RU000A0JNXA0	24.11.09	0.500	1.45	621	- / - / -		0.61	-0.786	-0.003	3
Талосто-1	RU000A0GPKM3	06.03.09	1.000	0.86	770	- / - / -		24.99	-0.787	-0.001	3
Жилсоципотека-2	RU000A0JP666	14.10.10	1.500	0.92	794	- / - / -		28.61	-0.789	-0.002	3
Открытие-1	RU000A0GJKG8	11.11.08	0.200	0.55	741	- / - / -		19.77	-0.789	-0.001	3
Ханты-Мансийск СтройРесурс-1	RU000A0JPFW6	13.10.10	3.000	0.97	794	- / - / -		27.87	-0.794	-0.005	3
Миннеско Новосибирск-1	RU000A0JNZ45	10.12.09	0.500	1.47	787	- / - / -		26.60	-0.794	0.000	3
Метрострой	RU000A0JNPD0	23.09.11	1.500	0.92	626	- / - / -		0.00	-0.794	0.000	3
Моссельпром-1	RU000A0GKYK9	12.12.08	1.000	0.63	815	- / - / -		30.92	-0.796	-0.002	3
Мособлгаз-1	RU000A0JP7X8	17.05.11	2.500	0.56	778	- / - / -		24.73	-0.797	-0.001	3
Автомир-2	RU000A0JPB66	23.06.10	2.000	0.66	807	- / - / -		29.05	-0.800	-0.003	3
Атлант-М-1	RU000A0JNW63	13.11.08	1.000	0.55	794	- / - / -		26.83	-0.800	0.000	3
Искрасофт-2	RU000A0JP3N8	02.03.10	0.300	0.85	788	- / - / -		25.44	-0.803	-0.003	3
Дикси-1	RU000A0GP498	17.03.11	3.000	2.59	784	- / - / -		24.01	-0.807	-0.004	3
АгроСоюз	RU000A0GSZ01	21.05.09	0.500	1.02	786	- / - / -		24.42	-0.807	0.000	3
S7 (Сибирь)-1	RU000A0JPC65	17.07.12	2.300	0.74	799	- / - / -		26.35	-0.808	-0.001	3
Росскат-1	RU000A0JPCC5	21.07.10	1.200	0.74	805	- / - / -		26.90	-0.811	-0.003	3
СМАРТС-3	RU000A0DDY44	29.09.09	1.000	0.46	822	- / - / -		29.23	-0.814	-0.004	3
Никосхим-2	RU000A0JNHN6	20.08.09	1.500	1.24	821	- / - / -		28.89	-0.815	-0.001	3
Нефтьсервис-холдинг-Финанс-1	RU000A0JPJV0	15.12.11	1.000	1.08	775	- / - / -		20.84	-0.818	-0.003	3
Волгабурмаш-1	RU000A0GGJ05	08.10.08	0.600	0.48	822	- / - / -		28.48	-0.819	-0.001	3
Медведь-Финанс-1	RU000A0GEB62	01.09.10	0.750	0.38	811	- / - / -		25.30	-0.827	-0.008	3
Заводы Гросс-1	RU000A0JP674	22.04.10	1.000	0.92	840	- / - / -		30.10	-0.827	-0.001	3
ОГО-агро-3	RU000A0JPBG8	09.07.10	1.500	0.22	885	- / - / -		37.30	-0.828	-0.001	3
АгроГрупп-1	RU000A0GRXA7	20.05.09	0.400	1.02	783	- / - / -		19.18	-0.837	-0.009	3
ДВТГ-1	RU000A0JPCT9	03.08.10	1.000	0.78	816	- / - / -		23.91	-0.841	-0.004	3
ПЭБ	RU000A0JNP47	23.09.09	0.500	1.35	678	- / - / -		0.49	-0.844	-0.003	3
АгрияПП-1	RU000A0JNPG3	29.09.09	1.000	1.36	826	- / - / -		24.55	-0.847	-0.003	3
РК-Газсервис-2	RU000A0JPDA7	09.08.10	1.000	0.32	734	- / - / -		9.08	-0.848	-0.001	3
МаирИнвест-3	RU000A0JP4V9	01.04.09	2.000	0.77	832	- / - / -		24.64	-0.853	-0.004	3
Пивдом-1	RU000A0JP6Y8	22.04.10	1.000	0.49	824	- / - / -		23.25	-0.853	-0.001	3
Карат-2	RU000A0JNZK4	22.12.09	0.500	0.19	845	- / - / -		26.53	-0.854	-0.001	3
Вежа-Инвест-1	RU000A0JP3J6	02.03.10	0.700	0.85	897	- / - / -		34.20	-0.860	-0.006	3
СНХЗ-1	RU000A0JNPF5	29.09.09	1.000	1.37	842	- / - / -		25.07	-0.860	-0.001	3
ЭФКО-2	RU000A0GK9D4	22.01.10	1.500	0.74	875	- / - / -		30.45	-0.861	-0.001	3
Макси-Групп-1	RU000A0GPNV08	12.03.09	3.000	0.88	844	- / - / -		25.26	-0.861	-0.001	3
Нишне-Ленское-2	RU000A0GKZJ8	18.06.09	0.550	1.08	836	- / - / -		22.89	-0.868	-0.006	3
КБК Черемушки	RU000A0GPB44	02.03.09	0.700	0.85	849	- / - / -		24.36	-0.872	-0.004	3
Держава-1	RU000A0JPCL6	27.07.10	1.000	0.28	890	- / - / -		30.99	-0.872	-0.001	3
Радионет-1	RU000A0JP336	27.08.08	0.600	0.36	895	- / - / -		31.25	-0.876	-0.004	3
Аркада-1	RU000A0E6052	28.06.08	0.600	0.20	860	- / - / -		24.22	-0.884	-0.008	3
Ломо-3	RU000A0JNNA1	05.09.09	1.000	0.40	889	- / - / -		28.25	-0.889	-0.005	3
Терна-2	RU000A0JNUF5	04.11.11	1.500	0.53	862	- / - / -		23.58	-0.890	-0.001	3
ОГО-агро-2	RU000A0GN1A4	25.02.09	1.200	0.75	899	- / - / -		29.56	-0.890	0.000	3
Аптека 36.6	RU000A0JNFZ4	30.06.09	3.000	0.21	955	- / - / -		38.05	-0.896	-0.005	3
ОЗНА-1	RU000A0JNYQ4	08.12.09	0.500	0.62	730	- / - / -		0.39	-0.898	-0.002	3
Аркада-3	RU000A0JP5L7	31.03.11	1.200	0.46	918	- / - / -		31.28	-0.899	-0.001	3
Мираторг-1	RU000A0JPCW3	02.08.12	2.500	0.31	868	- / - / -		22.73	-0.902	-0.002	3
Грейс-1	RU000A0JPAE5	07.06.12	0.300	0.62	857	- / - / -		20.72	-0.902	0.000	3
Ретал-1	RU000A0JNYX0	09.12.09	1.000	0.63	907	- / - / -		28.40	-0.906	-0.004	3
Уралхимпласт	RU000A0GMSW2	21.01.11	0.500	0.27	824	- / - / -		14.59	-0.907	-0.001	3
Комплекс-1	RU000A0GS4Q9	04.02.10	1.000	0.31	869	- / - / -		21.14	-0.912	-0.005	3
Автоприбор	RU000A0GLBG3	29.04.09	0.500	0.94	869	- / - / -		21.17	-0.912	-0.001	3
Автобан	RU000A0BELW5	23.09.08	0.250	0.43	904	- / - / -		26.82	-0.913	0.000	3
Арктел-1	RU000A0JNGC1	17.07.09	0.200	0.25	744	- / - / -		0.00	-0.915	-0.003	3
ЛЭКстрой-1	RU000A0JPJH9	14.12.10	1.500	0.64	899	- / - / -		25.38	-0.916	-0.001	3
Томск-Инвест-1	RU000A0JP6Z5	22.04.10	0.500	0.50	872	- / - / -		20.69	-0.918	-0.002	3

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
Холдинг Капитал-1	RU000A0JPHQ4	09.12.09	0.350	0.62	919	- / - / -		27.88	-0.922	-0.003	3
Инком-Финанс-1	RU000A0DZ3A9	28.03.09	1.250	0.92	908	- / - / -		25.73	-0.923	-0.002	3
Патерсон-Инвест-1	RU000A0JP021	17.12.09	2.000	0.18	926	- / - / -		26.83	-0.935	-0.012	3
Аркада-2	RU000A0GNTQ0	20.02.09	0.700	0.70	924	- / - / -		26.13	-0.937	-0.002	3
Уральский завод прецизионных сплавов-1	RU000A0GSNM1	10.06.10	1.500	0.16	945	- / - / -		28.39	-0.945	-0.008	3
Московский комбинат хлебопродуктов-2	RU000A0JNJR3	25.08.09	1.000	1.26	955	- / - / -		29.70	-0.947	-0.002	3
Уральский лизинговый центр-1	RU000A0JNSZ7	28.10.09	1.000	1.39	784	- / - / -		1.36	-0.947	0.000	3
Элемент Лизинг-1	RU000A0JP4X5	24.03.10	0.600	0.43	940	- / - / -		27.21	-0.947	0.000	3
Махеев-1	RU000A0JP9W6	03.06.10	0.600	0.14	937	- / - / -		25.08	-0.957	-0.010	3
Белый фрегат-1	RU000A0JNZ94	17.12.09	1.000	0.63	980	- / - / -		31.06	-0.965	-0.007	3
ДиПОС-1	RU000A0JPB41	19.06.12	2.000	0.19	933	- / - / -		22.74	-0.967	-0.003	3
Нижне-Ленское	RU000A0E7CJ6	08.07.08	0.400	0.23	950	- / - / -		25.08	-0.971	-0.004	3
НатурПродукт-2	RU000A0GTYJ2	16.06.09	1.000	1.07	933	- / - / -		21.77	-0.974	-0.003	3
Самарский резервуарный завод-1	RU000A0JNYW2	10.12.09	0.600	0.62	933	- / - / -		21.62	-0.974	0.000	3
МОРЕ-Плаза-1	RU000A0JPCV5	03.08.10	1.000	0.30	966	- / - / -		27.03	-0.975	-0.001	3
Золото Селигдара-2	RU000A0JP096	21.12.11	0.500	0.19	957	- / - / -		25.42	-0.976	-0.001	3
Макромир-2	RU000A0JPBP9	03.07.12	1.500	0.23	942	- / - / -		22.57	-0.978	-0.002	3
Паркет-Холл 1	RU000A0JP500	30.03.10	0.300	0.45	974	- / - / -		26.89	-0.984	-0.006	3
Моторостроитель-1	RU000A0GP4Z3	19.03.09	0.800	0.90	924	- / - / -		18.42	-0.985	-0.001	3
Сталепромышленная компания-1	RU000A0JP8Y4	25.05.10	1.000	0.59	934	- / - / -		19.16	-0.991	-0.005	3
Русский Текстиль-2	RU000A0DZZT2	05.03.09	1.000	0.72	981	- / - / -		26.36	-0.994	-0.003	3
Моторостроитель-2	RU000A0JPBQ7	15.07.10	1.000	0.73	954	- / - / -		21.22	-0.998	-0.004	3
Русский Текстиль-3	RU000A0GG8Q4	20.10.09	1.200	1.30	999	- / - / -		27.15	-1.007	-0.009	3
Белазкомплект-1	RU000A0JNTD2	22.10.09	0.500	0.49	999	- / - / -		26.49	-1.012	-0.004	3
Мосмарт-1	RU000A0JP6C4	12.04.12	2.000	0.48	997	- / - / -		25.96	-1.013	-0.001	3
Сувар-Казань-1	RU000A0GQAD1	31.03.09	0.900	0.46	1000	- / - / -		25.97	-1.016	-0.003	3
Уникум	RU000A0JNZL2	15.12.09	1.000	0.64	956	- / - / -		18.74	-1.016	0.000	3
Агрохолдинг-1	RU000A0JNH39	24.07.09	1.000	0.25	1052	- / - / -		34.08	-1.019	-0.003	3
ЮСКК-1	RU000A0E63R0	01.07.08	0.600	0.21	999	- / - / -		23.71	-1.029	-0.010	3
КД Авиа-1	RU000A0JP6M3	21.04.10	1.000	0.49	1041	- / - / -		29.36	-1.037	-0.008	3
Алтан-1	RU000A0GUJR4	30.06.09	0.150	1.11	885	- / - / -		1.52	-1.050	-0.012	3
Аладушкин-2	RU000A0JNXG7	23.11.11	1.000	1.44	1054	- / - / -		28.44	-1.056	-0.006	3
Бразерс и Ко-1	RU000A0JNZX7	25.12.09	0.500	0.65	1014	- / - / -		21.49	-1.058	-0.002	3
Домоцентр-1	RU000A0JP948	08.07.10	1.000	0.70	1027	- / - / -		23.07	-1.062	-0.004	3
Сибкадеминвест-1	RU000A0JPCS1	30.07.10	1.000	0.76	1066	- / - / -		27.90	-1.072	-0.010	3
Митлэнд-1	RU000A0JP2P5	16.02.10	1.000	0.79	1051	- / - / -		24.25	-1.079	-0.008	3
Бородино-1	RU000A0JNZS7	16.12.09	2.500	0.17	1098	- / - / -		25.90	-1.117	-0.038	3
Макромир-1	RU000A0JPN88	26.02.13	1.000	0.85	942	- / - / -		0.00	-1.117	0.000	3
Артуг-1	RU000A0JNZG2	17.12.08	0.500	0.64	1069	- / - / -		19.45	-1.127	-0.009	3
Агроком-1	RU000A0GUJH5	21.06.11	1.500	0.66	1043	- / - / -		15.11	-1.127	0.000	3
Жилищный Капитал-1	RU000A0JNZN8	24.12.09	1.000	0.65	1162	- / - / -		33.46	-1.135	-0.008	3
ЭйрЮнион-1	RU000A0GJME9	10.11.09	1.500	1.10	1174	- / - / -		35.22	-1.136	-0.001	3
Московская лизинговая компания-1	RU000A0JNHA3	23.07.09	0.550	1.15	962	- / - / -		0.00	-1.137	-0.001	3
Эрконпродукт-1	RU000A0JNKR1	10.09.09	1.200	0.41	1149	- / - / -		28.25	-1.154	-0.017	3
АСПЭК-1	RU000A0JP5B8	31.03.10	1.500	0.45	1148	- / - / -		26.31	-1.165	-0.011	3
Копейка-3	RU000A0JP2L4	15.02.12	4.000	0.34	1025	CCC-/ - / -	3	32.70	-1.175	-0.010	3
МуниципИнвест-Комп-1	RU000A0JP3G2	01.03.10	0.500	0.38	1141	- / - / -		23.39	-1.176	-0.001	3
Магнолия-1	RU000A0JPCE1	22.07.10	1.000	0.26	1147	- / - / -		23.43	-1.182	-0.006	3
Топпром-1	RU000A0JP6G5	16.04.10	0.500	0.92	1141	- / - / -		21.63	-1.186	-0.005	3
Самохвал-1	RU000A0JNT19	21.10.09	1.500	1.34	1166	- / - / -		25.84	-1.187	0.000	3
Рост-Лайн-1	RU000A0JPBK0	08.07.10	1.000	0.23	1165	- / - / -		21.64	-1.211	-0.025	3
Югорская лизинговая компания-1	RU000A0JP6N1	28.04.10	1.000	0.75	1182	- / - / -		23.92	-1.215	-0.003	3
Копейка-2	RU000A0GNYS6	15.02.12	4.000	0.81	1082	CCC-/ - / -	3	46.26	-1.222	-0.008	3
ЛБР-Интерфинтрейд-1	RU000A0JNXQ6	26.11.09	0.300	0.12	1181	- / - / -		22.20	-1.225	-0.002	3
Парнас-М-2	RU000A0JNU08	17.11.11	1.000	1.46	1175	- / - / -		20.76	-1.227	-0.002	3

Выпуск	ISIN	Дата погашения	Объем размещения, млрд руб	Дюрация, лет	Спрэд к ОФЗ	Рейтинг S&P/Moody's/Fitch	Средний рейтинг в цифровом выражении	Индикатор ликвидности, 1 кв. 2008 г.	Индикатор эшелона, 1 кв. 2008 г.	Изм. п. п.	Эшелон
Волжская текстильная компания-1	RU000A0JP005	18.12.09	1.000	0.64	1255	- / - / -		33.98	-1.228	-0.001	3
Полесье-1	RU000A0JP7R0	11.05.10	0.500	0.07	1234	- / - / -		24.95	-1.262	-0.034	3
АЛПИ-1	RU000A0JNJ60	21.08.09	1.500	0.35	1284	- / - / -		32.50	-1.266	-0.004	3
Белгранкорм-1	RU000A0GKF03	02.12.08	0.700	0.13	1126	- / - / -		0.64	-1.301	-0.035	3
РИГрупп-1	RU000A0JP0E3	26.12.09	1.200	0.19	1306	- / - / -		26.68	-1.324	-0.023	3
СЗЛК-1	RU000A0JP3P3	02.03.10	1.000	0.38	1304	- / - / -		23.77	-1.340	-0.016	3
Метар-1	RU000A0GTN04	10.06.10	0.500	0.16	1346	- / - / -		25.26	-1.374	-0.034	3
Тензор-1	RU000A0JNWA2	17.11.09	0.500	0.09	1337	- / - / -		23.68	-1.374	-0.001	3
Деревообрабатывающий завод-1	RU000A0GS138	23.05.08	0.400	0.10	1323	- / - / -		18.01	-1.395	-0.021	3
Русские масла-2	RU000A0JP5E2	29.03.12	1.000	0.46	1393	- / - / -		26.41	-1.415	-0.020	3
Банана-Мама-1	RU000A0JNTL5	23.10.09	1.000	0.49	1304	- / - / -		21.37	-1.417	-0.002	3
РуссНефть-1	RU000A0GKXJ3	10.12.10	7.000	0.63	1509	- / - / -		36.13	-1.473	-0.056	4
Виват-1	RU000A0JP6J9	20.04.10	1.000	0.49	1460	- / - / -		22.32	-1.509	-0.035	4
Банана-Мама-2	RU000A0JPDJ8	12.08.10	1.500	0.80	1503	- / - / -		28.12	-1.517	-0.008	4
Матрица-1	RU000A0GK2H0	10.12.08	1.200	0.62	1528	- / - / -		28.13	-1.542	-0.025	4
Объединенные хлебозаводы-1	RU000A0JNWS4	18.11.09	0.900	0.10	1537	- / - / -		22.04	-1.589	-0.047	4
Кондитер-Курск-1	RU000A0JP9R6	02.06.10	0.750	0.13	1806	- / - / -		24.41	-1.850	-0.261	4
Сибакадемстрой-1	RU000A0JP7S8	12.05.09	0.500	0.07	1836	- / - / -		26.79	-1.865	-0.016	4
Марта-3	RU000A0JNHB1	02.08.11	2.000	0.30	2178	- / - / -		39.88	-2.134	-0.269	4
МИАН-Девелопмент-1	RU000A0JP3Q1	02.03.10	2.000	0.38	2262	- / - / -		24.82	-2.312	-0.178	4
Тоап-1	RU000A0JNZA5	10.12.09	2.000	0.16	2917	- / - / -		35.26	-2.917	-0.605	4
Марта-2	RU000A0GKNR7	06.12.09	1.000	0.08	3974	- / - / -		24.70	-4.062	-1.145	4
Сахарная Компания-1	RU000A0JNUU4	10.11.09	2.000	0.07	15191	- / - / -		32.58	-15.475	-11.412	4
Арбат-1	RU000A0GUGG3	20.06.08	1.500	0.18	15786	- / - / -		36.66	-16.058	-0.583	4

Источники: ММББ, оценка Ренессанс Капитала

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

Ренессанс Капитал

125009, Москва
Вознесенский переулок, 22
Тел.: + 7 (495) 258 7777
Факс: + 7 (495) 258 7778
www.rencap.com

Аналитическое управление

Руководитель аналитического управления
Роланд Нэш
+ 7 (495) 258 7916
RNash@rencap.com

Рынок акций – Россия
Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
NZagvozdina@rencap.com

Начальник отдела анализа акций
Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
ABurgansky@rencap.com

Рынок акций – Украина
Уилфред Уиллвонг
+ 38 (044) 492 7394
WWillwong@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств
Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
AMoisseev@rencap.com

Рынок акций – Средняя Азия
Гайрат Салимов
+ 7 (727) 244 1581
GSalimov@rencap.com

Стратегия на рынке акций
+ 7 (495) 258 7916
Роланд Нэш
RNash@rencap.com
Томас Манди
Oванес Оганисян

Банковский сектор
+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нангл
DNangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Металлургия
+ 7 (495) 258 7743
Роб Эдвардс
REdwards@rencap.com
Юрий Власов

Нефть и газ
+ 7 (495) 258 7904
Александр Бурганский
ABurgansky@rencap.com
+ 44 (20) 7367 7741
Адам Ландес
ALandes@rencap.com
Елена Савчик
Евгения Дышлюк
Роман Елагин
Ирина Елиневская

Потребительский сектор
+ 7 (495) 258 7753
Наталья Загвоздина
NZagvozdina@rencap.com
Иван Николаев
Виктор Дима
Ульяна Типсина

Сектор недвижимости
+ 7 (495) 258 7770 x4959
Алексей Языков
AYazykov@rencap.com
Александр Венгранович

Телекоммуникации
+ 7 (495) 258 7902
Александр Казбег
AKazbegi@rencap.com
Иван Ким
Тибор Бокор
Дэвид Фергусон

Транспорт и автомобилестроение
+ 7 (495) 258 7747
Эдуард Фаритов
EFaritov@rencap.com
Ольга Агеева

Химия и машиностроение
+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеевкова
MAlexeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Электроснабжение
+ 44 (20) 7367 7793
Дерек Уивинг
DWivewing@rencap.com
Вадим Борохов
Владимир Схляп

Экономика и политика
+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
KMalofeeva@rencap.com
Елена Шарипова
Игорь Лебединец
Нина Дергунова

Украинский рынок акций, стратегия
+ 38 (044) 492 7394
Уилфред Уиллвонг
WWillwong@rencap.com
Джеффри Смит
Владимир Динул
Светлана Дрыгуш
Юлия Романенко
Владислав Носик
Сергей Петренко
Константин Головкин

Рынок акций Средней Азии, стратегия
+ 7 (727) 244 1581
Гайрат Салимов
GSalimov@rencap.com
Екатерина Газадзе

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке
+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
EMalakhova@rencap.com
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун
Анна Богданова

Рынок долговых обязательств, стратегия
+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
AMoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Татьяна Санникова
Олеся Черданцева
Мария Рахмеева

Кредитный анализ
+ 7 (495) 258 7789
Петр Гришин
PGrishin@rencap.com
Алексей Булгаков
Максим Расконов
Андрей Марков

Административная поддержка
+ 7 (495) 725 5216
Ольга Степанова
OSTepanova@rencap.com
Юлия Попова
Анна Кучеревская

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке
+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
AWaldman@rencap.com
Патриция Сомервилл
Лорен Мэнди

© 2008 ЗАО «Ренессанс Капитал» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.

ЗАО «Ренессанс Капитал» обладает следующими лицензиями профессионального участника рынка ценных бумаг Российской Федерации:

брокерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05370-100000

дилерская деятельность – лицензия от 12.07.2001 г. №177-05386-010000

депозитарная деятельность - лицензия от 11.07.2001 г. №177-05399-000100