

Эшелоны облигаций Разделяй и властвуй!

- **Разделение рублевых облигаций на эшелоны может представлять определенную сложность** для портфельных управляющих из-за отсутствия общепринятых методик. В результате принадлежность выпуска рублевых облигаций к тому или иному эшелону определяется в зависимости от мнения портфельного менеджера и может не совпадать со взглядами других участников рынка. Для клиентов, предпочитающих инвестировать в долговые инструменты определенного эшелона, подобные разночтения могут представлять серьезную проблему.
- **Мы разработали модель, позволяющую относить облигации к определенному эшелону**, и начинаем публикацию ежеквартальных отчетов на эту тему.
- **Мы обращаем особое 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.
- **В частности, по мнению наших кредитных аналитиков, расширение спредов банковских облигаций, вызванное нестабильностью на мировом рынке кредитов с повышенным риском, не окажет значительного влияния на кредитное качество российских банков.** По этой причине произошедшее расширение спредов в российском банковском секторе не является оправданным, а с точки зрения кредитного качества обязательства некоторых банков следовало бы отнести во второй эшелон.
- **В следующем отчете мы проанализируем сценарий выделения банковских облигаций в отдельный класс.** Результаты опроса участников рынка также выявили мнение, что облигации банков не подлежат эшелонированию.
- **Наша модель основывается на методе общностей факторного анализа в сочетании с экспертной оценкой.** Чтобы разделить облигации на эшелоны, мы рассчитываем их индикатор эшелона и ранжируем бумаги согласно полученному индикатору.
- **Средний рейтинг в цифровом выражении, спред к ОФЗ и индикатор ликвидности выпуска с определенными весами участвуют в расчете индикатора эшелона.** Веса определяются на основании метода общностей.
- **Согласно нашей модели, средний рейтинг и спред к кривой доходности ОФЗ являются наиболее значимыми при определении принадлежности выпуска к эшелону** (им присвоены коэффициенты 0.47 и 0.40 соответственно). Индикатор ликвидности также учитываются в модели, хотя и с меньшим весом (коэффициент 0.08). Корреляция индикатора эшелона со средним рейтингом и спредами является максимальной (0.92 и -0.88), в то время как корреляция с ликвидностью выпуска заметно ниже (лишь 0.29).
- **Мы отказались от использования в модели финансовых показателей компаний и присутствия облигаций в котировальном списке A1**, поскольку в ходе тестирования было выявлено, что эти данные приводят к искажению результата.
- **К первому эшелону мы отнесли 58 выпусков облигаций, ко второму – 183, к третьему – 368.** Кроме того, 12 выпусков мы классифицировали как проблемные облигации.
- **Список всех рассмотренных облигаций и их индикаторы эшелона представлены в Приложении 2** (см. также [ссылку](#)).

Инвестиционный вывод

Определение принадлежности рублевых облигаций к какому-либо эшелону может представлять серьезную проблему для портфельных управляющих и брокеров, поскольку некоторые клиенты отдают предпочтение определенному эшелону долговых инструментов. Так как данная тема ранее не изучалась, разделение рублевых обязательств на эшелоны происходит достаточно субъективно. В результате структура каждого эшелона может сильно различаться в зависимости от участника рынка.

В ответ на запросы наших клиентов мы разработали модель разделения рублевых облигаций на три эшелона и начинаем публикацию ежеквартальных отчетов по этой теме. Деление на эшелоны основано на ликвидности кредитном качестве долговых инструментов в восприятии рынка. В качестве исходных данных для модели используются номинальный спрэд к кривой доходности ОФЗ, количественное значение среднего рейтинга (по шкале агентств S&P, Moody's и Fitch) и индикатор ликвидности. Тестирование модели показывает, что использование финансовых показателей компании и присутствия инструмента в котировальном списке A1 ММББ в качестве исходной информации дает неудовлетворительные результаты, поэтому мы отказались от данных параметров.

На первом этапе для облигаций, имеющих рейтинг по шкале одного из трех международных рейтинговых агентств, мы применяем факторный анализ методом общностей. В результате мы получаем оптимальный коэффициент (вес) каждого параметра (спрэд, ликвидность и рейтинг) и можем вычислить фактор, который наилучшим образом обобщает данные показатели. Для облигаций, не имеющих рейтинга, общий фактор вычисляется с использованием тех же коэффициентов для спреда и ликвидности, что и для рейтингованных инструментов.

На следующем этапе два обобщающих фактора (для рейтингованных и нерейтингованных облигаций) сводятся к единому индикатору, который является индикатором эшелона.

Наконец, мы ранжируем все облигации на основании индикатора эшелона и разделяем их на три эшелона и проблемные обязательства при помощи опроса участников рынка. Данный отчет посвящен в первую очередь изучению восприятия эшелонов участниками рынка, чтобы разработать оптимальное разделение на эшелоны. Результатом данного исследования является структура эшелонов, которая отображает общую точку зрения наибольшего числа инвесторов.

К первому эшелону относятся достаточно ликвидные долговые инструменты с самым высоким, по мнению рынка, кредитным качеством. Во второй эшелон входят менее ликвидные бумаги с более высокой степенью риска. Наконец, к третьему эшелону относятся высокодоходные и высокорискованные, по мнению рынка, облигации, которые не являются ликвидными или станут неликвидными при первых признаках ухудшения ситуации на рынке. Категория проблемных облигаций включает наиболее рискованные по мнению участников рынка долговые инструменты с очень высокой доходностью. Список всех облигаций с индикаторами и разбивкой на эшелоны представлен в *Приложении 2* и [на сайте компании](#).

Публикация отчета с разбивкой облигаций по эшелонам планируется ежеквартально. 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.

В перспективе на основании данной модели будут созданы индексы эшелонов. Портфельные инвесторы, клиенты которых предпочитают бумаги определенного эшелона, будут иметь возможность использовать наши отчеты в качестве ориентира.

Исходные данные: рейтинг, спрэд и ликвидность

Мы начинаем наше исследование с изучения следующих исходных данных: номинальных спрэдов к кривой доходности ОФЗ, индикаторов ликвидности облигаций, а также минимальных, максимальных и средних рейтингов рублевых облигаций, находящихся в обращении. Анализ данных показал, что номинальные спрэды, индикаторы ликвидности и средний рейтинг являются оптимальными параметрами для определения принадлежности долговых инструментов к тому или иному эшелону (*Приложение 1*).

Цифровое выражение рейтингов было получено путем присвоения каждой ступени рейтинга числового значения. Таким образом, каждый выпуск облигаций получил цифровые показатели, отражающие рейтинг по шкале агентств S&P, Moody's и Fitch (чем выше рейтинг, тем выше показатель). Среднее значение данных показателей является средним рейтингом, а максимальное и минимальное значение отражают максимальный и минимальный рейтинги. Очевидно, что если выпуску присвоен рейтинг лишь одним агентством, его средний, максимальный и минимальный рейтинги будут совпадать.

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

С нашей точки зрения, использование финансовых коэффициентов компаний в анализе может исказить результаты. Во-первых, нельзя использовать финансовые коэффициенты какой-либо компании без сопоставления их с данными в среднем по сектору. Кроме того, даже при условии соответствующей корректировки существует целый ряд других проблем, искажающих результат (например, устаревшие финансовые показатели для некоторых компаний, резкое увеличение капиталовложений в связи с участием в выгодных проектах и т. п.). Поэтому мы решили не использовать финансовые коэффициенты в качестве исходных данных для нашей модели.

Результаты искажаются также при использовании в модели принадлежности бумаги котируальному списку А1 ММВБ. Действительно, включение долговых инструментов в котируальный список первого уровня не всегда последовательно: например, выпуск Газпром-6 входит в котируальный список А1, а более ликвидные Газпром-8 и Газпром-9 туда не включены. Более ликвидные и менее рискованные выпуски АИЖК-7 и АИЖК-9 не включены в данный список, в отличие от неликвидных облигаций ИНПРОМ с более низким кредитным качеством. Это связано с отсутствием процедуры автоматического листинга – компания должна самостоятельно обращаться с просьбой о включении каждого отдельного выпуска в котируальный список и уплачивать взносы. Таким образом, мы не используем финансовые коэффициенты и принадлежность котируальному списку уровня А1 в качестве исходных данных для нашей модели.

Корреляционный анализ

Корреляционный анализ не используется в нашей модели; тем не менее, его результаты могут оказаться достаточно интересными. Например, существует положительная корреляция между индикатором ликвидности и рейтингом облигаций (выпуски с более высокими рейтингами, как правило, более ликвидны, чем бумаги с низкими рейтингами). Аналогично более узкие номинальные спреды предполагают более высокую ликвидность облигаций. Корреляция между рейтингами и спредами очевидно является положительной и достаточно высокой (0.64-0.65).

Таблица 2. Корреляционная матрица

	Спрэд к ОФЗ	Минимальный рейтинг	Средний рейтинг	Максимальный рейтинг	Индикатор ликвидности
Спрэд к ОФЗ	1.00	-0.64	-0.65	-0.64	-0.11
Минимальный рейтинг	-0.64	1.00	0.99	0.96	0.21
Средний рейтинг	-0.65	0.99	1.00	0.99	0.24
Максимальный рейтинг	-0.64	0.96	0.99	1.00	0.26
Индикатор ликвидности	-0.11	0.21	0.24	0.26	1.00

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

Краткое описание модели

Применяя метод общностей, мы объединяем номинальный спред к кривой доходности 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 (более подробное описание модели представлено в *Приложении 1*).

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), ко второй группе относятся бумаги без рейтинга. Таким образом, первая группа имеет три исходных параметра (спред, средний рейтинг в цифровом выражении и индикатор ликвидности выпуска). Для второй группы используются всего два параметра – спред и индикатор ликвидности.

На втором этапе к первой группе применяется метод общностей. В результате мы получаем оптимальные коэффициенты для исходных параметров, используя которые мы вычисляем общий (главный) фактор, или так называемый индикатор эшелона для облигаций с рейтингами. Согласно данному методу, спред к кривой доходности ОФЗ и средний рейтинг имеют коэффициенты -0.40 и 0.47 соответственно, а показатель ликвидности – коэффициент 0.08 при расчете общего фактора для рейтингованных обязательств. Таким образом, облигации первого эшелона имеют самый высокий индикатор эшелона, а проблемные бумаги – самый низкий.

Чтобы рассчитать общий фактор для долговых инструментов, не имеющих рейтинга, мы используем коэффициенты, полученные в ходе анализа рейтингованных облигаций (спред -0.40, ликвидность 0.08), 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 Мечел был присвоен рейтинг, он соответствовал бы рейтингу Evraz Group (BB-/Ba3/BB), что в цифровом выражении соответствует среднему рейтингу на уровне 9.67. Компания Марта получила бы рейтинг уровня C или 1 в цифровом выражении.

Теперь, когда мы располагаем показателями спредов, индикаторами ликвидности и синтетическими рейтингами для данных двух выпусков, становится возможным рассчитать их индикаторы эшелона по шкале рейтингованных облигаций. Другими словами, оба выпуска 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 Мечел-2 и Марта-Финанс-3 по разным шкалам

Выпуск	Шкала облигаций без рейтинга	Шкала облигаций с рейтингом
Мечел-2	0.7283	0.3567
Марта-Финанс-3	-1.8685	-4.4195

Источники: S&P, Fitch, Moody's, ММББ, 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 при помощи опроса участников рынка и анализа распределения индикаторов эшелона. Данный отчет посвящен в первую очередь изучению восприятия эшелонов облигаций участниками рынка, чтобы разработать оптимальное разделение на эшелоны. Результатом данного исследования является структура эшелонов, которая отображает общую точку зрения наибольшего числа инвесторов.

В последующих отчетах мы планируем дополнять структуру эшелонов, полученную в результате этого опроса, анализом индикаторов эшелона. Например, для бумаг, ранжированных в порядке убывания индикаторов эшелона, резкие падения значения индикатора эшелона могут соответствовать точкам разделения между эшелонами.

Тестирование модели

Мы опросили некоторых участников рынка, чтобы узнать их мнение о структуре каждого эшелона. В результате мы пришли к следующим выводам:

- Структура эшелона действительно иногда сильно различается в зависимости от респондента. В то же время, есть и точки соприкосновения, и результаты нашей модели в целом совпадают с общей точкой зрения участников рынка.
- Результаты опроса участников рынка выявили мнение, что банковские облигации не подлежат разделению на эшелоны, а должны быть вынесены как отдельный класс. В следующем отчете мы планируем проанализировать этот сценарий.
- Существуют некоторые расхождения между результатами нашей модели и усредненными данными опросов, прежде всего в отношении облигаций банковского сектора. А именно, спрэды банковских облигаций и восприятие их степени риска участниками рынка не совпадают со средними рейтингами банковских обязательств. В частности, подобные расхождения связаны с рейтингами, присваиваемыми агентством Moody's (по новой методологии агентства, кредитный рейтинг компании или банка зависит от вероятной поддержки, которую правительство или акционеры могут оказать в случае кризиса). В связи с этим у некоторых эмитентов, в первую очередь банков, рейтинги по шкале Moody's на одну или несколько ступеней выше, чем рейтинги по шкале S&P или Fitch. Например, кредитный рейтинг Русфинанс Банка по шкале Moody's (Baa2) на две ступени превышает рейтинг по шкале S&P (BB+), в то время как спрэды и восприятие рынком облигаций Русфинанс Банка, судя по всему, соответствуют гораздо более низкому кредитному рейтингу.

Однако по мнению кредитных аналитиков Ренессанс Капитала, главной причиной столь значительного расширения спредов банковских облигаций является беспокойство инвесторов в отношении нестабильной ситуации на мировом рынке кредитов с повышенным риском. Так как кредитное качество российских банков в гораздо меньшей степени подвержено негативному влиянию этого фактора, расширение спредов облигаций в банковском секторе, по мнению наших кредитных аналитиков, не является обоснованным.

Эти расхождения также свидетельствуют в пользу того, что банковские облигации, возможно, следует выделять как отдельный класс. Мы планируем проанализировать данный сценарий в следующем отчете.

Изучение того, сколько выпусков облигаций одного эмитента попало в разные эшелоны, также является проверкой точности модели. Результаты нас полностью удовлетворяют. Практически во всех случаях бумаги одного эмитента принадлежат к одному эшелону. Например, все пять выпусков облигаций УРСА Банка вошли в третий эшелон, шесть выпусков облигаций Волгограда и Волгоградской области были отнесены ко второму эшелону, а все выпуски АИЖК, Газпрома, ФСК, Москвы и ВТБ уверенно занимают место в первом эшелоне.

Есть лишь несколько эмитентов, чьи облигации были включены в разные эшелоны. В частности, благодаря очень высокой ликвидности выпуск Самарская область-3 оказался в конце первого эшелона, тогда как другие долговые инструменты этого эмитента отнесены ко второму эшелону. Подобным образом, менее ликвидный и более рискованный выпуск Промтрактор-1 (на 15 января его спрэд был шире, а дюрация ниже) попал в начало третьего эшелона, в то время как облигации Промтрактор-2 оказались в конце второго. Действительно, бумаги некоторых эмитентов (таких как Промтрактор и РТК-Лизинг) могут находиться на стыке двух эшелонов, что является причиной их миграции из одного эшелона в другой.

Мы обращаем особое 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.

Приложение 1. Расчеты

Только первая ось статистически значима

Мы применяем метод общностей факторного анализа, чтобы объединить номинальный спрэд к ОФЗ, рейтинг и индикатор ликвидности выпуска облигаций в один общий параметр, характеризующий принадлежность к эшелону. Результаты такого анализа дают ответы на следующие вопросы:

1. Какая доля дисперсии рейтингов, ликвидности и спрэдов облигаций объясняется некоторыми общими факторами? Другими словами, какой процент дисперсии является общим одновременно для спрэдов, рейтингов и индикаторов ликвидности? Очевидно, между всеми парами переменных существует взаимная зависимость: более высокий кредитный рейтинг предполагает более узкий спрэд, а более узкий спрэд зачастую обеспечивает повышенную ликвидность. Тем не менее, метод общностей позволяет определить, что общего имеют все переменные одновременно и какова корреляция общего фактора с каждым из показателей.
2. Какой вес следует присвоить каждому из исходных параметров (спрэд, ликвидность, рейтинг), чтобы рассчитать общие факторы? Общие факторы – это оси, которые наилучшим образом описывают эту общность рейтинга, ликвидности и спрэда и имеют максимальную корреляцию с каждым из параметров. Мы считаем, что сочетание этих осей и есть фактор, определяющий принадлежность выпуска к одному из эшелонов.

Согласно методу общностей, статистическую значимость имеет только первая ось: она описывает 36.71-37.74% однородности, тогда как вторая ось объясняет лишь 0.6-1.66% общей динамики и может не приниматься во внимание.

Средний рейтинг, спрэд и ликвидность – оптимальные исходные данные

Мы применяем модель к трем группам переменных, чтобы выбрать оптимальную:

- 1) минимальный рейтинг, спрэд и индикатор ликвидности;
- 2) средний рейтинг, спрэд и индикатор ликвидности;
- 3) максимальный рейтинг, спрэд и индикатор ликвидности.

Результаты анализа показывают, что наилучший результат дает сочетание среднего рейтинга, спрэда и индикатора ликвидности: главный фактор, объединяющий эти исходные данные, дает самый высокий процент объясненной общей дисперсии – 37.74% против 36.71% в случае минимального рейтинга и 37.69% для максимального рейтинга.

Таблица 4. Объясненная дисперсия для трех групп переменных

Данные	Объясненная дисперсия, %
Минимальный рейтинг, спрэд, ликвидность	36.71%
Средний рейтинг, спрэд, ликвидность	37.74%
Максимальный рейтинг, спрэд, ликвидность	37.69%

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

Главный фактор для рейтингованных облигаций имеет самую высокую корреляцию со средним рейтингом (0.92) и спрэдом (-0.88). Взаимозависимость между индикатором ликвидности и оптимальным фактором гораздо ниже (всего 0.29), и это естественно, поскольку хорошее кредитное качество выпуска облигаций или его принадлежность к первому эшелону не обязательно говорит о высокой ликвидности, хотя и имеет положительную корреляцию.

Таблица 5. Характеристика оптимального фактора для рейтингованных облигаций

Параметры	Корреляция с оптимальным фактором	Коэффициент
Спрэд к ОФЗ	-0.88	-0.40
Средний рейтинг	0.92	0.47
Индикатор ликвидности	0.29	0.08

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

Коэффициенты также придают максимальный вес среднему рейтингу (0.47) и спрэду к кривой ОФЗ (-0.40). В то же время, индикаторы ликвидности также участвуют в формировании индикатора эшелона рейтингованных выпусков с коэффициентом 0.08.

Приложение 2. Облигации по эшелонам

Таблица 6. Рублевые облигации по эшелонам (спрэды и дюрация по состоянию на 15 января 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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Москва-43	RU000A0DAYD2	17.05.08	5.000	0.33	-733	BBB+/Baa1/BBB+	14	9.05	2.027	1
ВТБ 24-1	RU000A0JPF62	05.10.11	6.000	0.71	229	-- /A2/ --	16	75.79	1.487	1
РЖД-6	RU000A0GJNF4	10.11.10	10.000	2.57	84	BBB+/A3/BBB+	14	99.87	1.487	1
Москва-47	RU000A0GHZA3	28.04.09	10.000	1.20	-167	BBB+/Baa1/BBB+	14	38.13	1.447	1
РЖД-5	RU000A0GMPQ0	22.01.09	10.000	0.97	98	BBB+/A3/BBB+	14	77.73	1.362	1
Москва-44	RU000A0E6TK0	24.06.15	20.000	5.75	27	BBB+/Baa1/BBB+	14	61.36	1.312	1
Газпром-4	RU000A0DY3S2	10.02.10	5.000	1.89	67	BBB+/A3/BBB+	13	94.62	1.303	1
Москва-39	RU000A0DASA0	21.07.14	10.000	4.99	24	BBB+/Baa1/BBB+	14	58.38	1.301	1
РЖД-3	RU000A0DHME0	02.12.09	4.000	1.77	78	BBB+/A3/BBB+	14	57.73	1.289	1
РЖД-7	RU000A0GJNG2	07.11.12	5.000	4.09	61	BBB+/A3/BBB+	14	49.11	1.269	1
АИЖК-А	RU000A0JP8D8	15.02.39	2.900	1.70	152	-- /A3/ --	15	42.33	1.241	1
Москва-41	RU000A0DAUL3	30.07.10	10.000	2.24	31	BBB+/Baa1/BBB+	14	44.44	1.224	1
Газпром-8	RU000A0JNTU6	27.10.11	5.000	3.34	81	BBB+/A3/BBB+	13	81.46	1.220	1
Газпром-9	RU000A0JP203	12.02.14	5.000	4.90	78	BBB+/A3/BBB+	13	75.25	1.193	1
Москва-38	RU0008197082	26.12.10	5.000	2.63	17	BBB+/Baa1/BBB+	14	34.30	1.193	1
Москва-36	RU0008190152	16.12.08	4.000	0.90	36	BBB+/Baa1/BBB+	14	29.92	1.147	1
Москва-29	RU0008487939	05.06.08	5.000	0.39	57	BBB+/Baa1/BBB+	14	32.14	1.131	1
Лукойл-4	RU000A0JNYY8	05.12.13	6.000	4.86	82	BBB+/Baa2/BBB+	12	99.90	1.128	1
Лукойл-3	RU000A0JNZ11	08.12.11	8.000	3.45	87	BBB+/Baa2/BBB+	12	92.13	1.082	1
Газпром-7	RU000A0JNTT8	29.10.09	5.000	1.69	78	BBB+/A3/BBB+	13	50.08	1.071	1
Газпром-6	RU000A0GJDM1	06.08.09	5.000	1.46	90	BBB+/A3/BBB+	13	46.49	1.037	1
ВТБ-4	RU000A0AXJM2	19.03.09	5.000	0.18	198	BBB+/Baa2/BBB+	14	61.71	1.034	1
РСХБ-3	RU000A0JP2G4	09.02.17	10.000	1.92	208	-- /Baa2/BBB+	14	66.98	1.017	1
АИЖК-1	RU0008434147	01.12.08	1.070	0.85	26	-- /Baa2/ --	13	33.10	0.994	1
РСХБ-2	RU000A0GNYT4	16.02.11	7.000	2.74	195	-- /Baa2/BBB+	14	57.59	0.988	1
АИЖК-7	RU000A0JNPJ7	15.07.16	4.000	5.37	174	-- /Baa2/ --	13	70.53	0.988	1
РСХБ-4	RU000A0JPF47	27.09.17	10.000	0.71	215	-- /Baa2/BBB+	14	58.17	0.965	1
ФСК-2	RU000A0E6X12	22.06.10	7.000	2.25	111	BB+/Baa2/ --	12	84.14	0.953	1
ВТБ-5	RU000A0GHL00	17.10.13	15.000	0.27	216	BBB+/Baa3/BBB+	14	46.56	0.938	1
АИЖК-8	RU000A0JNPK5	15.06.18	5.000	4.47	171	-- /Baa2/ --	13	57.60	0.928	1
АИЖК-9	RU000A0JP1V5	15.02.17	5.000	4.98	171	-- /Baa2/ --	13	56.30	0.922	1
ФСК-4	RU000A0JNPX8	06.10.11	6.000	3.27	101	BB+/Baa2/ --	12	75.04	0.921	1
Газпромбанк-2	RU000A0JNXH5	20.11.13	5.000	4.91	40	BBB+/Baa2/ --	13	40.15	0.920	1
Лукойл-2	RU000A0DGFV8	17.11.09	6.000	1.74	108	BBB+/Baa2/BBB+	12	60.41	0.901	1
ФСК-5	RU000A0JNXY0	01.12.09	5.000	1.78	122	BB+/Baa2/ --	12	75.28	0.895	1
АИЖК-5	RU000A0GKM53	15.10.12	2.200	3.68	145	-- /Baa2/ --	13	42.33	0.887	1
ГидроОГК-1	RU000A0JNGZ2	29.06.11	5.000	3.08	135	-- /Baa3/BBB+	12	75.98	0.882	1
АИЖК-6	RU000A0GKNF2	15.07.14	2.500	4.53	148	-- /Baa2/ --	13	38.90	0.866	1
РСХБ	RU000A0DHLN3	04.06.08	3.000	0.38	238	-- /Baa2/BBB+	14	43.35	0.863	1
АИЖК-2	RU000A0BCXK9	01.02.10	1.500	1.81	115	-- /Baa2/ --	13	29.37	0.862	1
ФСК-3	RU000A0GKZK6	12.12.08	7.000	0.89	139	BB+/Baa2/ --	12	72.53	0.860	1
АИЖК-4	RU000A0D20P6	01.02.12	0.900	3.41	144	-- /Baa2/ --	13	34.94	0.852	1
ВТБ-6	RU000A0JNGU3	06.07.16	10.000	0.49	243	BBB+/Baa2/BBB+	14	31.72	0.831	1
АИЖК-3	RU000A0DHA14	15.10.10	2.250	1.44	165	-- /Baa2/ --	13	35.34	0.827	1
ДельтаКредит-1	RU000A0JNY12	01.12.09	1.500	1.78	101	-- /Baa2/ --	13	9.20	0.782	1
ММБ-2	RU000A0GNEZ3	11.02.09	3.000	0.08	384	BBB/ -- /A-	14	39.62	0.749	1
Газпромбанк-1	RU000A0GLJ40	27.01.11	5.000	2.69	185	BBB+/Baa2/ --	13	42.97	0.749	1
ХМАО-2	RU0008329057	27.05.08	3.000	0.36	119	BBB/ -- / --	12	41.13	0.733	1
ГПБ-Ипотека-1	RU000A0JNUL3	29.12.36	3.000	2.41	261	-- /Baa2/ --	13	37.05	0.713	1
МО-7	RU000A0JP6R2	16.04.14	16.000	4.99	83	BB/Baa2/ --	10	100.00	0.703	1
Абсолют Банк-2	RU000A0GUJS2	30.06.08	1.000	0.45	260	-- /Baa3/A-	14	9.62	0.672	1
КМБ-Банк-2	RU000A0JNYC4	30.11.11	3.400	0.87	344	-- /Baa2/ --	13	40.30	0.623	1
МО-6	RU000A0GRKE6	19.04.11	12.000	2.86	87	BB/Baa2/ --	10	82.81	0.614	1
МО-5	RU000A0D0957	30.03.10	12.000	1.99	99	BB/Baa2/ --	10	72.37	0.548	1
Самарская обл.-3	RU000A0JNHP1	11.08.11	4.500	3.13	133	BB/Baa1/ --	11	61.83	0.544	1
Иркут-3	RU000A0GFZW1	16.09.10	3.250	2.38	202	-- /Baa1/ --	11	51.22	0.495	1
МО-4	RU000A0BBB37	21.04.09	9.600	1.17	101	BB/Baa2/ --	10	57.90	0.476	1
ВБРР	RU0007489621	11.10.09	0.575	1.62	174	-- /Baa3/ --	12	0.36	0.470	1
Русфинанс-4	RU000A0JP2F6	12.02.10	4.000	1.90	322	BB+/Baa2/ --	12	38.29	0.460	2
Красноярский кр.-3	RU000A0GGCH9	01.10.08	3.000	0.70	96	-- /Baa2/BB	10	49.89	0.443	2
Башкирия-5	RU000A0JNU73	04.11.09	1.000	1.69	143	BB/Baa1/ --	11	41.81	0.433	2
Мосэнерго-1	RU000A0JNMN6	13.09.11	5.000	1.56	164	BB/ -- / --	10	65.40	0.431	2
ЯНАО-1	RU0009841514	03.08.08	1.800	0.53	197	BB+/ -- / --	11	36.78	0.430	2
МОЭСК-1	RU000A0JNL41	06.09.11	6.000	3.14	234	-- /Baa2/ --	10	82.11	0.424	2
Самарская обл.-4	RU000A0JPB82	20.06.12	5.000	3.83	144	BB/Baa1/ --	11	39.51	0.421	2
Башкортостан-6	RU000A0JPHR2	30.11.10	1.500	2.60	203	BB/Baa1/ --	11	51.44	0.404	2
Русфинанс-3	RU000A0JP7U4	13.05.09	4.000	1.27	362	BB+/Baa2/ --	12	35.70	0.397	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Русфинанс-1	RU000A0JNY61	02.12.08	1.500	0.86	240	BB+/Baa2/ --	12	1.25	0.384	2
МегаФон-3	RU000A0D15M3	15.04.08	3.000	0.25	190	BB+/Ba2/BB+	11	37.54	0.384	2
Русфинанс-2	RU000A0JNY87	02.12.08	1.500	0.86	378	BB+/Baa2/ --	12	32.22	0.358	2
Самарская обл.-2	RU000A0GFK86	09.09.10	2.000	2.43	176	BB/Ba1/ --	11	35.01	0.358	2
Мечел-2	RU000A0GUBF6	12.06.13	5.000	2.23	160	-- / -- / --		61.60	0.357	2
Мосэнерго-2	RU000A0GN9B5	18.02.16	5.000	3.50	151	BB/ -- / --	10	45.39	0.351	2
ТрансКредитБанк-2	RU000A0JPAG0	12.06.12	3.000	1.37	303	BB/Ba1/ --	11	60.07	0.318	2
ТрансКредитБанк-1	RU000A0JPAF2	15.06.10	3.000	2.24	301	BB/Ba1/ --	11	55.68	0.300	2
Коми-8	RU000A0GKKB7	03.12.15	1.000	5.53	100	-- /Ba2/BB-	10	39.09	0.294	2
Чувашия-6	RU000A0JP6K7	17.04.12	1.000	3.60	191	-- /Ba2/ --	10	39.44	0.270	2
МосОблИпотАгентство-2	RU000A0JNKP5	07.09.11	3.000	2.60	208	-- / -- / --		40.66	0.254	2
МДМ-Банк-3	RU000A0JNPS8	01.10.09	6.000	0.69	378	BB/Ba1/BB	10	70.85	0.245	2
ОГК 6-1	RU000A0JP6X0	19.04.12	5.000	2.09	217	-- / -- / --		61.09	0.243	2
Нижегородская обл.-34004	RU000A0JPHC4	17.11.12	2.700	2.96	225	-- /Ba2/BB-	10	60.87	0.240	2
Чувашия-4	RU000A0D02Q2	27.03.09	0.750	1.11	228	-- /Ba2/ --	10	42.54	0.238	2
Сибур-1	RU000A0JNKS9	01.11.12	1.500	1.70	229	-- /Ba2/BB	10	41.13	0.229	2
Чувашия-5	RU000A0GTBY9	05.06.11	1.000	3.02	201	-- /Ba2/ --	10	32.52	0.223	2
Коми-7	RU000A0DF2U3	22.11.13	1.000	4.31	151	-- /Ba2/BB-	10	37.19	0.219	2
ВолгаТелеком-3	RU000A0GKSA2	30.11.10	2.300	1.75	191	BB-/ -- / --	9	64.67	0.212	2
ГАЗ-1	RU000A0GNLK0	08.02.11	5.000	0.08	206	-- / -- / --		57.30	0.209	2
ТМК-3	RU000A0GNTP2	15.02.11	5.000	0.10	150	BB-/Ba3/ --	9	53.19	0.209	2
Волгоградская обл.-4	RU000A0JP856	15.05.12	1.000	2.84	176	BB-/ -- /BB	10	41.27	0.208	2
Нижегородская обл.-3	RU000A0JNSF9	20.10.11	2.000	2.55	176	-- /Ba2/BB-	10	39.44	0.198	2
Росбанк-1	RU000A0AUPD4	15.02.09	3.000	1.03	238	BB+/Ba2/BB-	10	35.82	0.192	2
ОГК 5-1	RU000A0JNPP4	29.09.11	5.000	1.61	230	-- /Ba3/ --	9	70.16	0.189	2
Нижегородская обл.-2	RU000A0D1XL2	02.11.08	2.500	0.59	210	-- /Ba2/BB-	10	41.93	0.168	2
Новосибирская обл.-5	RU000A0GLBB4	15.12.09	2.500	1.00	209	-- / -- /BB-	9	57.20	0.152	2
Пензенская обл.-2	RU000A0JPHJ9	26.11.10	1.000	2.14	306	-- / -- /BB	10	43.38	0.142	2
ТГК-1	RU000A0JP435	11.03.14	4.000	1.99	187	-- / -- / --		49.35	0.131	2
Пензенская обл.-1	RU000A0JNJR37	13.10.09	0.800	1.18	283	-- / -- /BB	10	34.95	0.130	2
Волгоград-1	RU000A0E7T66	17.07.08	0.450	0.49	43	-- / -- / --		29.93	0.125	2
Казань-6	RU000A0JNJG6	29.08.09	2.300	1.52	225	-- / -- / --		53.64	0.121	2
ТГК-8-1	RU000A0JP815	10.05.12	3.500	1.27	281	-- / -- / --		60.84	0.118	2
Липецк-1	RU000A0JNPW0	14.10.09	0.300	1.64	175	-- / -- /BB-	9	34.92	0.087	2
Липецкая обл.-5	RU000A0JPBW5	15.07.10	0.500	2.25	169	-- / -- /BB-	9	32.89	0.085	2
Коми-6	RU0009167530	14.10.10	0.700	2.37	238	-- /Ba2/BB-	10	32.01	0.083	2
СЗТ-3	RU000A0DZQM6	24.02.11	3.000	0.12	214	BB-/ -- /BB-	9	44.08	0.081	2
Карелия-2	RU000A0JP6B6	14.04.11	1.000	2.46	211	-- / -- /BB-	9	42.33	0.078	2
Якутия-7	RU000A0JP6V4	17.04.14	2.500	4.15	138	B+/ -- /BB-	9	41.84	0.077	2
СЗТ-4	RU000A0JNZB3	08.12.11	2.000	2.77	188	BB-/ -- /BB-	9	35.74	0.074	2
МИА-4	RU000A0JPFF1	01.10.15	2.000	1.62	329	-- /Ba2/ --	10	34.47	0.070	2
Саха (Якутия)	RU000A0GRAN8	11.04.13	2.500	4.26	158	B+/ -- /BB-	9	45.43	0.069	2
ВолгаТелеком-4	RU000A0JNLD9	03.09.13	3.000	1.55	205	BB-/ -- / --		38.69	0.067	2
Кубаньэнерго-1	RU000A0JPC73	21.07.10	3.000	1.60	249	-- / -- / --		52.98	0.065	2
ВБД-2	RU000A0GLFQ3	15.12.10	3.000	2.62	212	BB-/Ba3/ --	9	38.82	0.059	2
ВолгаТелеком-2	RU000A0GKNT3	30.11.10	3.000	0.86	226	BB-/ -- / --	9	41.84	0.056	2
Липецкая обл.-4	RU000A0JNH88	19.07.11	1.500	2.30	215	-- / -- /BB-	9	38.83	0.055	2
Ленинградская обл.-2	RU000A0AB2H2	08.12.10	0.800	2.49	148	BB-/ -- /B+	9	38.99	0.051	2
Волгоградская обл.	RU000A0BCPG3	11.06.09	0.600	1.20	277	BB-/ -- /BB	10	34.50	0.046	2
Седьмой Континент-2	RU000A0JPB17	14.06.12	7.000	1.37	372	-- / -- / --		67.33	0.037	2
Ленинградская обл.-3	RU000A0DH708	05.12.14	1.300	5.03	141	BB-/ -- /B+	9	34.13	0.036	2
УРСИ-7	RU000A0GPYW3	13.03.12	3.000	1.11	217	BB-/ -- /B+	9	53.59	0.034	2
Тульская обл.-1	RU000A0GULA6	28.06.09	1.500	1.38	230	-- / -- / --		48.03	0.030	2
ТГК 4-1	RU000A0JP9Q8	31.05.12	5.000	1.33	271	-- / -- / --		53.31	0.027	2
ТМК-2	RU22TRMK2009	24.03.09	3.000	1.13	229	BB-/Ba3/ --	9	36.43	0.026	2
МГТС-5	RU000A0E5NC2	25.05.10	1.500	0.36	251	BB-/Ba3/ --	9	42.19	0.026	2
МГТС-4	RU000A0BBD50	22.04.09	1.500	0.27	222	BB-/Ba3/ --	9	34.29	0.024	2
Возрождение-1	RU000A0JP3E7	03.03.10	3.000	1.93	293	-- /Ba3/ --	9	52.92	0.024	2
Волгоградская обл.-3	RU000A0GSTP1	19.05.10	0.550	2.15	286	BB-/ -- /BB	10	32.40	0.023	2
ОГК 2-1	RU000A0JPBB9	01.07.10	5.000	2.28	208	-- / -- / --		43.75	0.011	2
ТГК 10-1	RU000A0JPAY3	17.06.10	3.000	1.37	304	-- / -- / --		56.22	0.007	2
Карелия-1	RU000A0GTFM5	02.06.10	0.500	1.85	224	-- / -- /BB-	9	31.02	0.005	2
Белгородская обл.-2003	RU0008441555	29.04.08	0.320	0.29	137	-- / -- / --		33.60	0.000	2
ЦТК-4	RU000A0DBR52	21.08.09	5.623	1.42	194	B+/ -- /B	8	77.48	-0.002	2
АК БАРС-2	RU000A0GMK95	22.01.09	1.500	0.96	360	-- /Ba2/BB-	10	46.24	-0.003	2
Ярославская обл.-7	RU000A0JP5H5	30.03.10	3.500	1.87	229	-- / -- / --		45.49	-0.004	2
Новосибирск-3	RU000A0E7AX1	14.07.09	1.000	1.41	160	B+/ -- / --	8	47.92	-0.011	2
Якутия-6	RU000A0D3AG6	13.05.10	2.000	1.58	216	B+/ -- /BB-	9	43.14	-0.016	2
Красноярск-5	RU000A0GG1J4	18.10.08	1.000	0.74	265	-- / -- / --		48.96	-0.022	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Северстальавто-2	RU000A0JPCB7	17.07.13	3.000	2.25	311	--/--/--		54.87	-0.026	2
Хабаровский край-6	RU000A0GJW70	24.11.09	1.000	1.36	187	--/--/--		38.30	-0.027	2
Волгоградская обл.-1	RU000A0E5AP1	17.06.10	0.700	0.88	343	BB-/--/BB	10	35.16	-0.035	2
САНОС-2	RU000A0DF298	10.11.09	3.000	1.69	257	--/--/--		46.57	-0.041	2
УРСИ-5	RU000A0D1567	17.04.08	2.000	0.25	226	BB-/--/B+	9	39.86	-0.045	2
Стройтрансгаз-2	RU000A0JPC16	13.07.12	5.000	3.66	334	--/--/--		56.31	-0.048	2
УРСИ-6	RU000A0GJ0Q8	17.11.11	2.000	0.83	237	BB-/--/B+	9	41.49	-0.051	2
Томская обл.-4	RU000A0JP0B9	26.12.11	1.000	2.24	187	--/--/--		36.33	-0.056	2
Ленэнерго-3	RU000A0JP6L5	18.04.12	3.000	3.62	275	--/--/--		47.91	-0.056	2
ИКС 5	RU000A0JPBN4	01.07.14	9.000	2.30	283	BB-/B1/--	9	51.66	-0.060	2
Ярославская обл.-6	RU000A0GRKD8	19.04.11	2.000	1.95	224	--/--/--		40.83	-0.062	2
Ленэнерго-2	RU000A0JNZ60	27.01.12	3.000	3.37	258	--/--/--		44.82	-0.070	2
Стройтрансгаз-1	RU000A0E6ZX0	25.06.08	3.000	0.44	319	--/--/--		52.68	-0.072	2
Северстальавто	RU000A0AU608	21.01.10	1.500	1.84	189	--/--/--		35.45	-0.072	2
Альянс-Финанс-1	RU000A0JPB90	20.06.12	3.000	2.24	299	B+/Ba2/BB-	9	33.82	-0.077	2
Русский Стандарт-7	RU000A0JNNU9	20.09.11	5.000	0.19	455	BB-/Ba2/BB-	9	60.31	-0.087	2
ДальСвязь-2	RU000A0GTD14	30.05.12	2.000	2.12	204	--/--/B+	8	43.40	-0.090	2
Энергоцентр-1	RU000A0JPBR5	11.07.10	3.000	0.96	398	--/--/--		61.57	-0.095	2
Якутия-10	RU0008826888	17.06.08	0.800	0.41	271	B+/-/BB-	9	39.13	-0.106	2
Кредит Европа-1	RU000A0GUBB5	03.02.10	3.500	0.54	611	--/Ba1/--	11	34.89	-0.108	2
РусАл-3	RU000A0GFXB0	21.09.08	6.000	0.67	324	--/--/--		50.75	-0.109	2
Газэнергосеть-1	RU000A0JPBA1	20.06.12	1.500	3.80	205	--/--/--		34.09	-0.122	2
Петрокоммерц-2	RU000A0JNJP7	31.08.09	3.000	1.51	302	B+/Ba3/--	9	43.87	-0.123	2
Кокс-2	RU000A0JP3T5	15.03.12	5.000	1.97	397	--/--/--		59.41	-0.123	2
ГС Сухого-1	RU000A0JP518	26.03.17	5.000	1.58	294	--/--/--		44.82	-0.136	2
Тюменьэнерго-2	RU000A0JP5N3	29.03.12	2.700	2.03	259	--/--/--		39.92	-0.142	2
ЧТПЗ-1	RU000A0E6PE1	16.06.10	3.000	0.42	319	--/--/--		47.69	-0.144	2
Сибирьтелеком-5	RU000A0D2PH4	25.04.08	3.000	0.28	255	--/--/B+	8	45.22	-0.147	2
Атомстройэкспорт-1	RU000A0JP8R8	24.05.11	1.500	1.31	211	--/--/--		32.37	-0.159	2
Сибирьтелеком-7	RU000A0GSX11	20.05.09	2.000	1.28	239	--/--/B+	8	38.47	-0.159	2
Новосибирск-4	RU000A0JP0A1	24.06.10	1.500	2.22	232	B+/-/--	8	35.78	-0.163	2
АвтоВАЗ-4	RU000A0JP8V0	20.05.14	5.000	1.31	267	--/--/--		39.16	-0.166	2
ДальСвязь-3	RU000A0GTD06	03.06.09	1.500	0.92	240	--/--/B+	8	36.93	-0.168	2
Белгородская обл.-3	RU000A0GJSK3	10.11.10	2.000	2.51	288	--/--/--		41.52	-0.172	2
Иркутская обл.-31-5	RU000A0JPGV6	26.10.11	2.200	1.88	282	B+/-/--	8	46.25	-0.176	2
Белгородская обл.-2006	RU000A0JNSG7	19.10.11	1.020	3.23	255	--/--/--		36.95	-0.176	2
Татэнерго-1	RU000A0D0CL8	13.03.08	1.500	0.16	332	--/--/--		47.06	-0.177	2
Черкизово-1	RU000A0GTE88	31.05.11	2.000	1.32	322	--/--/--		45.68	-0.178	2
Номос-7	RU000A0GTHD0	16.06.09	3.000	0.42	419	--/Ba3/B+	9	62.78	-0.180	2
Воронежская обл.-2	RU000A0E58D0	18.06.09	0.500	1.34	268	--/--/--		38.38	-0.180	2
КАМАЗ-2	RU000A0GF3J1	17.09.10	1.500	0.66	339	--/--/--		47.23	-0.188	2
Иркутская обл.31-3	RU000A0JNKT7	24.11.10	3.000	1.44	269	B+/-/--	8	39.93	-0.190	2
МосОблИпотАгентство-1	RU000A0GK2X7	21.12.10	1.500	2.30	513	--/--/--		27.84	-0.198	2
Русский Стандарт-4	RU000A0DZMB8	03.03.08	3.000	0.13	543	BB-/Ba2/BB-	9	60.15	-0.199	2
Иркутская обл.31-1	RU000A0GFHE7	17.12.09	1.500	1.11	272	B+/-/--	8	38.78	-0.199	2
Зенит-3	RU000A0JNUT6	09.11.11	3.000	0.33	358	--/Ba3/B	8	59.06	-0.210	2
Уралвагонзавод-2	RU000A0GGF09	05.10.10	3.000	0.21	383	--/--/--		51.46	-0.210	2
Томская обл.-3	RU000A0GH784	09.11.09	0.900	1.26	259	--/--/--		35.06	-0.212	2
Сибирьтелеком-6	RU000A0GFZX9	16.09.10	2.000	0.66	292	--/--/B+	8	40.90	-0.214	2
ЮТК-3	RU000A0DD202	10.10.09	3.500	1.61	269	B-/B1/--	7	71.79	-0.216	2
Иркутская обл.31-4	RU000A0JNUX8	26.05.10	1.200	1.24	294	B+/-/--	8	40.35	-0.220	2
НКНХ-4	RU000A0DTET0	26.03.12	1.500	1.14	266	--/--/B+	8	32.85	-0.221	2
Ярославская обл.-4	RU000A0E4545	26.05.09	1.000	1.29	250	--/--/--		33.10	-0.223	2
Трансмаш-2	RU000A0JP2C3	10.02.11	4.000	1.02	369	--/--/--		48.37	-0.229	2
Ярославская обл.-5	RU000A0GLJ65	30.12.08	0.500	0.94	253	--/--/--		32.68	-0.234	2
Итера-Финанс-1	RU000A0JPHM3	20.11.12	5.000	1.29	468	--/--/--		61.11	-0.235	2
Объединенные кондитеры-1	RU000A0JP8J5	16.05.12	3.000	2.16	186	--/--/--		23.71	-0.235	2
Тверская обл.-5	RU000A0GJ8L2	30.11.08	0.800	0.85	251	--/--/--		31.84	-0.241	2
Дорогобуж-1	RU000A0D2ER7	11.06.08	0.900	0.41	256	--/--/--		32.45	-0.242	2
ОМК-1	RU000A0E51T1	12.06.08	3.000	0.41	329	--/--/--		42.17	-0.242	2
Уфа-2006	RU000A0JP054	18.12.09	0.500	1.81	294	B+/-/--	8	35.67	-0.243	2
Кокс-1	RU000A0JNGZ2	16.07.09	3.000	1.38	371	--/--/--		47.59	-0.243	2
Инпром-2	RU000A0E7FG5	15.07.10	1.000	0.94	380	--/--/--		48.36	-0.250	2
Зенит-2	RU000A0GNER0	16.02.09	2.000	1.03	346	--/Ba3/B	8	47.57	-0.251	2
Зенит-4	RU000A0JP5K9	06.04.10	3.000	0.22	355	--/Ba3/B	8	49.76	-0.251	2
Детский мир-Центр-1	RU000A0GKGF6	26.05.15	1.150	5.53	322	--/--/--		40.47	-0.252	2
Удмуртия-2	RU000A0JPBV7	10.07.12	1.500	3.82	303	--/--/--		37.85	-0.255	2
САН Интербрю-2	RU000A0JNHR7	13.08.09	4.000	1.47	310	--/--/--		38.65	-0.257	2
Кировская обл.-1	RU000A0GLHA3	22.12.08	0.400	0.91	299	--/Ba3/B	8	33.78	-0.258	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 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Иркутская обл.31-2	RU000A0GKMT5	23.10.08	0.900	0.51	312	B+/-/-	8	35.63	-0.266	2
Куйбышевзавот-2	RU000A0GPD1	04.03.11	2.000	2.72	319	-/-/-		39.17	-0.266	2
Уралвагонзавод-1	RU000A0DDWK5	30.09.08	2.000	0.69	398	-/-/-		49.02	-0.275	2
ПИК-5	RU000A0E49M0	20.05.08	1.120	0.22	475	-/-/BB-	9	39.04	-0.275	2
МосОблИпотАгентство-3	RU000A0JPAJ4	14.06.14	5.000	0.89	607	-/-/-		35.32	-0.281	2
Кировская обл.-2	RU000A0JNP62	24.09.09	0.600	1.15	319	-/Ba3/B	8	33.07	-0.287	2
Калужская обл.-3	RU000A0JPH11	29.11.12	1.000	3.73	326	-/-/-		38.49	-0.288	2
Пермэнерго-1	RU000A0JP906	22.05.12	1.000	2.17	301	-/-/-		35.27	-0.288	2
Промсвязьбанк-5	RU000A0JP8N7	17.05.12	4.500	1.29	380	B+/Ba3/B+	8	34.81	-0.296	2
Воронежская обл.-3	RU000A0JNFY7	27.06.11	0.500	2.99	284	-/-/-		32.30	-0.298	2
Протон-1	RU000A0JPAH8	12.06.12	1.000	0.90	293	-/-/-		33.45	-0.298	2
ЮТК-4	RU000A0GK2W9	09.12.09	5.000	1.27	316	B-/B1/-	7	65.07	-0.308	2
Амурметалл-2	RU000A0JP385	26.02.10	2.000	1.91	377	-/-/-		43.70	-0.310	2
ЦТК-5	RU000A0JNK18	30.08.11	3.000	0.61	302	B+/-/B	8	42.25	-0.312	2
Одинцовский район-2	RU000A0JPD5	24.12.08	0.350	0.91	331	-/-/-		36.89	-0.321	2
Русский Стандарт-6	RU000A0GNGA9	09.02.11	6.000	1.02	559	BB-/Ba2/BB-	9	38.18	-0.327	2
Промтрактор-2	RU000A0JNSK9	18.10.11	3.000	1.62	429	-/-/-		49.35	-0.328	2
РТК-Лизинг-4	RU000A0D1R09	08.04.08	2.250	0.23	356	-/-/-		39.68	-0.329	2
Русский Стандарт-8	RU000A0JP6F7	13.04.12	5.000	0.74	565	BB-/Ba2/BB-	9	38.88	-0.331	2
ЮТК-5	RU000A0JP9K1	30.05.12	2.000	2.20	284	B-/B1/-	7	51.76	-0.333	2
Русский Стандарт-5	RU000A0GFN67	09.09.10	5.000	0.64	587	BB-/Ba2/BB-	9	43.84	-0.335	2
УМПО-2	RU000A0JNZ22	17.12.09	4.000	0.43	472	-/-/-		54.38	-0.337	2
АвтоВАЗ-3	RU000A0E6X20	22.06.10	5.000	0.44	334	-/-/-		36.11	-0.338	2
Мотовилихинские заводы-1	RU000A0GMPP2	22.01.09	1.500	0.96	404	-/-/-		45.41	-0.338	2
ЛСР Групп-1	RU000A0JNRE4	20.03.08	1.000	0.18	378	-/B1/-	8	37.76	-0.340	2
АИЖК (Кем.обл.)-2	RU000A0JNJW3	23.08.11	1.000	2.50	338	-/-/-		36.15	-0.344	2
Русагро-1	RU000A0E7MG1	19.07.08	1.000	0.49	306	-/-/-		31.98	-0.345	2
Башкирэнерго-3	RU000A0GQLY4	09.03.11	1.500	1.13	335	-/-/-		35.79	-0.345	2
ТГК 6-1	RU000A0JP310	21.02.12	2.000	0.12	333	-/-/-		35.37	-0.347	2
Удмуртия-1	RU000A0GLJF8	27.12.08	1.000	0.93	344	-/-/-		36.57	-0.351	2
Интурист-1	RU000A0JP6P6	21.04.10	1.000	2.06	321	-/-/-		33.32	-0.354	2
Волгоград-2	RU000A0JNZM0	21.12.09	0.600	1.78	310	-/-/-		31.59	-0.356	2
Воронежская обл.-4	RU000A0JPBE3	25.06.12	1.000	3.69	325	-/-/-		33.60	-0.357	2
Магнит-1	RU000A0GJOL9	19.11.08	2.000	0.82	340	-/-/-		34.93	-0.362	2
Уфа-2004	RU000A0BDF15	03.06.08	0.500	0.38	396	B+/-/-	8	37.56	-0.363	2
Магнит-2	RU000A0JP4W7	23.03.12	5.000	2.00	418	-/-/-		45.46	-0.364	2
УРСА Банк-5	RU000A0JNSH5	18.10.11	3.000	3.14	508	-/Ba3/B	8	66.42	-0.365	3
Белон-1	RU000A0GTBM4	03.06.09	1.500	1.32	357	-/-/-		37.17	-0.366	3
Марий Эл-5	RU000A0GS104	23.05.09	0.500	1.28	304	-/-/-		30.00	-0.368	3
Костромская обл.-4	RU000A0D0HA0	11.03.08	0.800	0.15	379	-/-/-		39.78	-0.370	3
Уралэлектромедь-1	RU000A0JP3L2	28.02.12	3.000	1.94	357	-/-/-		36.94	-0.371	3
Карусель-1	RU000A0JNNC7	12.09.13	3.000	0.65	538	-/-/-		60.32	-0.378	3
Белон-2	RU000A0JP344	23.02.12	2.000	1.49	378	-/-/-		38.87	-0.382	3
Судостроительный банк-1	RU000A0JNG14	02.07.09	1.500	1.39	506	-/-/-		59.64	-0.391	3
РТК-Лизинг-5	RU000A0JNG97	12.08.10	2.250	1.48	393	-/-/-		39.93	-0.395	3
Чебоксары-1	RU000A0JPC40	20.07.09	0.250	1.40	344	-/-/-		33.05	-0.402	3
ДжЭфСи-1	RU000A0JNTE0	20.10.11	2.000	0.75	449	-/-/-		46.77	-0.403	3
Челябэнерго-1	RU000A0JP7W0	13.05.10	0.600	0.33	309	-/-/-		27.61	-0.412	3
МИА-3	RU000A0GNGM2	24.02.12	1.500	1.07	330	-/-/-		30.22	-0.416	3
Альянс-1	RU000A0JNMT3	14.09.11	3.000	1.55	438	-/-/-		44.36	-0.417	3
Амурметалл-1	RU000A0GN9D1	26.02.09	1.500	1.05	420	-/-/-		41.69	-0.421	3
Банк Союз-1	RU000A0D2LT8	24.04.08	1.000	0.27	399	B/B1/-	8	43.85	-0.427	3
Промтрактор-1	RU000A0E66U7	03.07.08	1.500	0.47	457	-/-/-		45.45	-0.437	3
Росвертол-1	RU000A0GS4V9	26.05.09	0.800	1.30	378	-/-/-		34.76	-0.440	3
Банк Союз-2	RU000A0JNPH1	05.10.09	2.000	0.22	436	B/B1/-	8	50.88	-0.441	3
Оргрзсбанк	RU000A0GM9G5	10.02.09	0.500	1.03	38	-/-/B-	6	0.00	-0.453	3
Курганская обл.-1	RU000A0JNZC1	17.12.09	0.500	1.77	401	-/-/-		36.90	-0.454	3
Магадан-6	RU000A0JNMK2	15.09.08	0.450	0.65	370	-/-/-		31.30	-0.476	3
Тамбовская обл.-1	RU000A0JNPB4	27.09.08	0.400	0.69	141	-/-/-		0.15	-0.488	3
ЛСР-Инвест-2	RU000A0JPBX3	14.07.11	3.000	1.38	482	-/-/-		44.66	-0.496	3
Магнезит-1	RU000A0GLG92	18.12.08	1.500	0.91	441	-/-/-		39.20	-0.497	3
Инпром-3	RU000A0GSXX7	18.05.11	1.300	0.83	436	-/-/-		38.46	-0.498	3
Москоммерцбанк	RU000A0GKNE5	10.12.08	1.000	0.88	422	-/-/-		36.12	-0.504	3
УРСА Банк-3	RU000A0GTHA6	04.06.09	3.000	1.32	559	-/Ba3/B	8	50.49	-0.509	3
Очаково-2	RU000A0GFRA4	19.09.08	1.500	0.66	445	-/-/-		38.89	-0.509	3
Магадан-7	RU000A0JP9G9	31.05.10	0.360	2.12	448	-/-/-		38.50	-0.516	3
РыбКабЗав-1	RU000A0JP393	28.02.12	1.000	0.13	476	-/-/-		42.12	-0.521	3
Ярославль-1	RU000A0JNZR9	17.12.09	0.400	1.33	419	-/-/-		34.28	-0.526	3
Жилсоципотека-1	RU000A0JNS69	22.10.09	0.600	1.67	127	-/-/-		38.28	-0.528	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Интегра-1	RU000A0GP2N3	20.03.09	2.000	1.10	493	--/--/--		43.77	-0.530	3
ХКФБ-2	RU000A0D28N4	11.05.10	3.000	1.26	629	B+/Ba3/--	9	45.23	-0.534	3
МИА-2	RU000A0E8C15	09.08.08	1.000	0.55	422	--/--/--		33.98	-0.535	3
ЕЗСК-2	RU000A0JP5Y0	05.04.12	1.000	2.03	444	--/--/--		36.73	-0.538	3
ЦентрИнвест-1	RU000A0JNUC2	11.11.09	1.500	0.80	600	--/B1/--	8	51.09	-0.558	3
Интегра-2	RU000A0JNXX2	29.11.11	3.000	1.73	487	--/--/--		40.53	-0.565	3
ХКФБ-4	RU000A0JNRW6	12.10.11	3.000	0.71	688	B+/Ba3/--	9	53.80	-0.567	3
УРСА Банк-7	RU000A0JPC81	19.07.12	5.000	1.82	626	--/Ba3/B	8	55.45	-0.570	3
Северная Казна-1	RU000A0JNPR0	01.10.09	1.000	1.59	425	--/--/--		31.99	-0.571	3
СУ-155 3	RU000A0JP2J8	15.02.12	3.000	0.10	621	--/--/--		57.66	-0.573	3
Центральный Телеграф-3	RU000A0GQSM4	01.04.09	0.700	1.15	393	B/--/--	7	30.33	-0.576	3
ЛР-Инвест-1	RU000A0JPC57	17.07.12	0.500	1.43	192	--/--/--		0.70	-0.576	3
ГТ-ТЭЦ-4	RU000A0JNKN0	02.09.09	2.000	1.49	557	--/--/--		48.85	-0.578	3
ХКФБ-3	RU000A0GF1A4	16.09.10	3.000	0.66	652	B+/Ba3/--	9	42.15	-0.578	3
ТуранАлем-1	RU000A0GGT60	06.10.09	2.000	1.62	193	--/--/--		0.00	-0.589	3
Магnezит-2	RU000A0JP5Z7	28.03.11	3.500	1.14	463	--/--/--		35.34	-0.594	3
Транскапиталбанк-1	RU000A0GSY36	01.06.09	0.800	0.36	450	--/--/--		33.09	-0.601	3
РМК-Финанс-1	RU000A0JP3F4	06.04.10	3.000	2.02	460	--/--/--		33.69	-0.611	3
ТомскАдм-1	RU000A0JP8P2	20.05.10	0.500	1.32	480	--/--/--		36.06	-0.616	3
Миракс-2	RU000A0JNN80	17.09.09	3.000	1.52	507	--/B2/B	7	51.27	-0.619	3
М-Индустрия	RU000A0JNJ29	16.08.11	1.000	2.88	549	--/--/--		44.53	-0.626	3
УРСА Банк-6	RU000A0JP1Q5	24.04.08	1.500	0.27	603	--/Ba3/B	8	35.66	-0.637	3
Уральский оптико-механический завод-1	RU000A0JPAQ9	10.06.10	1.000	0.88	513	--/--/--		38.56	-0.643	3
Усть-Луга-1	RU000A0JP2E9	11.02.10	0.600	1.87	449	--/--/--		29.80	-0.647	3
УРСА Банк-2	RU000A0GK8L9	12.12.08	1.500	0.88	612	--/Ba3/B	8	35.98	-0.647	3
Виктория	RU000A0GMVZ9	29.01.09	1.500	0.97	567	--/--/--		45.06	-0.651	3
Русское море-1	RU000A0JPAZ0	14.06.12	2.000	0.42	519	--/--/--		38.60	-0.654	3
Якутскэнерго-2	RU000A0JP3U3	09.03.12	1.200	1.09	486	--/--/--		33.22	-0.668	3
Виктория-2	RU000A0JP2Q3	16.02.10	1.500	1.85	571	--/--/--		44.29	-0.670	3
М.Видео-1	RU000A0JNWR6	18.11.09	2.000	0.82	495	--/--/--		34.19	-0.671	3
Славинвестбанк-2	RU000A0GHZ04	27.10.08	0.900	0.76	435	--/B1/B	8	1.90	-0.677	3
ТехНиколь-2	RU000A0JPAU1	07.03.12	3.000	1.52	641	--/--/--		52.84	-0.680	3
Сатурн-3	RU000A0JP9N5	06.06.14	3.500	0.87	599	--/--/--		47.21	-0.681	3
Российские коммунальные системы-1	RU000A0GRA43	15.04.09	1.500	0.25	537	--/--/--		38.79	-0.686	3
Талосто-1	RU000A0GPKM3	06.03.09	1.000	1.07	529	--/--/--		37.61	-0.686	3
Сорус-1	RU000A0JNUB4	05.11.09	1.200	0.77	648	--/--/--		53.07	-0.690	3
Сэтл Групп-1	RU000A0JNM57	15.05.12	1.000	3.47	563	--/--/--		41.84	-0.691	3
Салаватстекло	RU000A0D0304	25.03.08	0.750	0.19	521	--/--/--		35.85	-0.696	3
ЮТэйр-2	RU000A0GPKU6	10.03.09	1.000	0.15	590	--/--/--		44.95	-0.696	3
Юнимилк-1	RU000A0GUF92	06.09.11	2.000	1.51	559	--/--/--		40.77	-0.697	3
Европейская подшипниковая корпорация-1	RU000A0GGGR9	02.10.08	1.000	0.69	410	--/--/--		20.97	-0.699	3
КААД-2	RU000A0E5FL9	22.05.08	3.000	0.35	443	B/--/--	6	55.35	-0.699	3
Салаватстекло-2	RU000A0GHU41	28.10.09	1.200	1.64	555	--/--/--		39.79	-0.704	3
Ресторанс-3	RU000A0GJ905	26.11.10	1.000	0.37	566	--/--/--		41.32	-0.704	3
Миракс-1	RU000A0GE9B6	19.08.08	1.000	0.57	537	--/B2/B	7	41.75	-0.705	3
Моторостроитель-2	RU000A0JPBQ7	15.07.10	1.000	0.93	503	--/--/--		32.53	-0.711	3
Кировский завод-1	RU000A0JP4T3	24.03.10	1.500	0.67	507	--/--/--		32.82	-0.714	3
ПАВА-2	RU000A0JNW30	21.10.11	1.000	0.31	519	--/--/--		34.29	-0.716	3
ГТ-ТЭЦ-энерго-3	RU000A0D2BA9	18.04.08	1.500	0.26	622	--/--/--		47.73	-0.717	3
ЛСР Инвест-1	RU000A0JNXZ7	08.12.09	2.000	0.38	542	--/--/--		37.17	-0.717	3
ТК Финанс-1	RU000A0GFZ06	18.09.08	1.000	0.65	532	--/--/--		35.88	-0.718	3
МиГ	RU000A0BDJD1	03.06.09	1.000	1.33	218	--/--/--		26.72	-0.718	3
Ситроникс-1	RU000A0JPES7	21.09.10	3.000	1.12	454	--/B3/B	6	52.51	-0.727	3
ФинансБизнесГрупп-1	RU000A0JPBH6	05.07.10	3.000	2.25	425	--/--/--		20.71	-0.732	3
СибЦемент-1	RU000A0E59P2	12.06.08	0.800	0.41	519	--/--/--		33.02	-0.734	3
Моторостроитель-1	RU000A0GP4Z3	19.03.09	0.800	1.11	504	--/--/--		30.89	-0.735	3
МКапитал-1	RU000A0GQ1B9	20.08.09	1.500	0.58	359	--/--/--		11.66	-0.736	3
Инком-Лада-3	RU000A0JPAS5	10.06.11	2.000	1.31	630	--/--/--		47.36	-0.739	3
Курганмашзавод-1	RU000A0JPAP1	10.06.10	2.000	0.41	548	--/--/--		36.35	-0.740	3
Клин-3	RU000A0JPDZ4	25.08.10	0.300	2.32	380	B/--/--	6	30.20	-0.741	3
ВМУ-1	RU000A0JP088	22.12.09	1.500	0.91	601	--/--/--		43.31	-0.742	3
Банк Санкт-Петербург-1	RU000A0GTKE2	22.06.09	1.000	0.42	689	--/Ba3/B	8	36.61	-0.742	3
ОМЗ-5	RU000A0JNK75	30.08.11	1.500	1.51	254	CCC+/--/--	5	34.25	-0.743	3
Мособлгаз-2	RU000A0JPB58	24.06.12	3.000	3.04	514	--/--/--		31.06	-0.751	3
Мособлгаз-1	RU000A0GLG19	21.12.08	1.000	0.91	553	--/--/--		36.15	-0.754	3
Собинбанк-1	RU000A0GSKW6	13.05.09	1.048	1.25	548	--/--/--		35.36	-0.754	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Калмыкия-1	RU000A0JPDW1	24.08.10	0.300	2.26	511	-- / -- / --		30.37	-0.757	3
Криогенмаш-2	RU000A0E7B41	08.07.08	0.500	0.48	534	-- / -- / --		33.31	-0.758	3
Санвэй-1	RU000A0GJ5P9	03.12.08	1.000	0.86	646	-- / -- / --		47.57	-0.765	3
Газэкс-1	RU000A0JNZY5	13.12.10	1.000	0.43	571	-- / -- / --		37.37	-0.769	3
КИТ Финанс	RU000A0GKNX5	18.12.08	2.000	0.90	469	CCC+/B2/ --	6	47.06	-0.774	3
Связь-Банк-1	RU000A0JP6W2	21.04.11	2.000	1.19	598	-- /B2/ --	7	40.85	-0.787	3
Татфондбанк-3	RU000A0GSR50	19.05.09	1.500	1.24	638	-- /B2/ --	7	51.14	-0.788	3
КИТ Финанс-2	RU000A0JP427	23.03.10	2.000	0.65	482	CCC+/B2/ --	6	47.08	-0.789	3
ОЗНА-1	RU000A0JNYQ4	08.12.09	0.500	0.88	624	-- / -- / --		42.88	-0.792	3
Сахатранснефтегаз-1	RU000A0JNYD2	02.12.09	1.500	0.39	631	-- / -- / --		43.53	-0.796	3
ЭФКО-2	RU000A0GK9D4	22.01.10	1.500	0.95	687	-- / -- / --		50.69	-0.798	3
ЦУН-1	RU000A0D2LR2	22.04.10	1.000	0.27	597	B/ -- / --	7	37.52	-0.802	3
Мастер-Банк-3	RU000A0JNYB6	30.11.11	1.200	0.86	636	-- / -- /B	7	47.47	-0.803	3
Вагонмаш-1	RU000A0E6RC1	19.06.08	0.300	0.43	576	-- / -- / --		35.62	-0.803	3
Протек-1	RU000A0JNU81	02.11.11	5.000	1.68	503	-- / -- / --		25.38	-0.812	3
ЭнергоСтрой-1	RU000A0JP8T4	20.05.11	1.500	0.83	561	-- / -- / --		32.97	-0.813	3
Разгуляй-2	RU000A0JNPE8	27.09.11	2.000	0.21	624	-- / -- / --		41.14	-0.816	3
Разгуляй-3	RU000A0JP4B1	16.03.12	3.000	1.10	647	-- / -- / --		44.00	-0.818	3
ТрансФин-М-2	RU000A0JPD64	10.08.12	1.500	0.56	559	-- / -- / --		32.20	-0.821	3
Азбука вкуса-1	RU000A0JNH70	21.07.09	1.000	1.38	622	-- / -- / --		40.32	-0.825	3
ЛОКО-Банк-2	RU000A0GM2B1	22.04.08	0.500	0.26	589	-- /B2/B	7	30.71	-0.825	3
Удмуртнефтепродукт	RU000A0GEGP8	01.09.08	1.500	0.61	615	-- / -- / --		39.08	-0.829	3
МЗ Серова	RU000A0GPB36	27.02.09	2.000	1.06	640	-- / -- / --		42.22	-0.830	3
Судостроительный банк-2	RU000A0JPAR7	11.06.10	1.000	0.41	574	-- / -- / --		33.21	-0.835	3
Дикая Орхидея-1	RU000A0GQZV0	09.04.09	1.000	0.48	739	-- / -- / --		54.85	-0.837	3
Инком-Лада-2	RU000A0GNRT8	12.02.10	1.400	1.01	714	-- / -- / --		51.12	-0.840	3
СОК-Автокомпонент-1	RU000A0D2LS0	24.04.08	1.100	0.27	682	-- / -- / --		46.77	-0.846	3
Дымов-1	RU000A0JNU24	30.10.09	0.800	0.30	626	-- / -- / --		38.72	-0.855	3
Нэфис-2	RU000A0JNZH0	16.12.09	1.000	0.42	611	-- / -- / --		36.46	-0.858	3
Русь-Банк-1	RU000A0GP480	19.03.09	1.400	1.10	641	-- /B2/ --	7	37.26	-0.859	3
Алькор и Ко-1	RU000A0JNYT8	08.12.09	1.500	1.76	670	-- / -- / --		44.13	-0.860	3
Энергомаш-1	RU000A0JNX96	22.11.11	0.700	0.36	636	-- / -- / --		39.57	-0.861	3
Мастер-Банк-2	RU000A0E5FS4	23.05.08	1.000	0.35	683	-- / -- /B	7	46.44	-0.868	3
Сатурн-2	RU000A0JNN07	20.09.11	2.000	0.18	598	-- / -- / --		34.01	-0.868	3
Банк РК-1	RU000A0JP3A5	02.03.10	2.000	0.61	614	B-/B1/B-	7	38.69	-0.878	3
Московский Залоговый Банк-1	RU000A0JNUS8	17.11.09	0.800	1.68	611	-- / -- / --		35.04	-0.880	3
ГлМосСтрой-2	RU000A0GP4Y6	17.03.11	4.000	0.19	717	-- / -- / --		48.76	-0.882	3
Севкабель-3	RU000A0JP567	27.03.12	1.500	0.69	637	-- / -- / --		38.17	-0.882	3
ВКМ-1	RU000A0E5VT9	04.06.08	1.000	0.39	635	-- / -- / --		37.96	-0.883	3
Пробизнесбанк-5	RU000A0GH0Q0	29.04.09	1.000	0.53	376	-- / -- /B-	6	0.00	-0.884	3
Сибирский Берег-1	RU000A0JPB33	18.06.12	1.500	0.43	559	-- / -- / --		27.76	-0.885	3
Лаверна-1	RU000A0GQ4X7	08.04.10	1.000	0.71	615	-- / -- / --		34.77	-0.890	3
Кедр КБ-2	RU000A0JNLE7	15.09.09	1.000	0.17	680	-- /B2/ --	7	41.16	-0.890	3
Спортмастер-1	RU000A0JP8Q0	21.05.10	3.000	0.83	553	-- / -- / --		26.37	-0.894	3
Спецстрой-2-1	RU000A0JP8M9	20.05.10	2.000	0.35	365	-- / -- / --		1.14	-0.898	3
Синергия-2	RU000A0JPCD3	22.07.10	2.000	0.95	644	-- / -- / --		37.66	-0.904	3
ТВЗ-3	RU000A0GUGV2	18.06.10	1.000	0.43	643	-- / -- / --		37.45	-0.904	3
ПМЗ-1	RU000A0E7NP0	21.07.09	1.200	0.50	659	-- / -- / --		39.49	-0.906	3
Искитим-2	RU000A0GH677	05.11.08	0.500	0.76	675	-- / -- / --		41.55	-0.907	3
АИЖК (респ. Алтай)	RU000A0JP5R4	13.04.10	0.300	2.01	590	-- / -- / --		30.15	-0.909	3
Красный Богатырь-1	RU000A0JP294	11.02.10	2.000	0.08	639	-- / -- / --		36.38	-0.913	3
Метрострой	RU000A0JNPD0	23.09.11	1.500	0.20	368	-- / -- / --		0.01	-0.920	3
Нитол-2	RU000A0JNZP3	15.12.09	2.200	0.42	817	-- / -- / --		59.26	-0.923	3
ЭМАльянс-1	RU000A0JNGD9	08.07.11	2.000	0.49	658	-- / -- / --		38.10	-0.925	3
Новые Черемушки-1	RU000A0JP658	11.10.11	1.000	0.72	599	-- / -- / --		30.19	-0.927	3
Московский Кредитный банк-2	RU000A0GSVE1	04.06.09	1.000	1.31	583	-- /B3/B-	6	44.95	-0.929	3
Никосхим-Инвест-2	RU000A0JNHN6	20.08.09	1.500	1.46	722	-- / -- / --		46.02	-0.933	3
Бородино-1	RU000A0JNZS7	16.12.09	2.500	0.42	675	-- / -- / --		39.62	-0.935	3
Московский Кредитный банк-3	RU000A0JPAV9	16.06.10	2.000	0.90	544	-- /B3/B-	6	32.38	-0.940	3
Синергия-1	RU000A0GRAM0	22.04.09	1.000	0.27	758	-- / -- / --		49.88	-0.946	3
Нутринвестхолдинг-1	RU000A0E5690	09.06.09	1.200	0.40	719	B/ -- / --	7	39.71	-0.947	3
МаирИнв-3	RU000A0JP4V9	01.04.09	2.000	0.79	673	-- / -- / --		38.34	-0.949	3
Элемтэ	RU000A0DZAX7	08.02.08	0.200	0.07	634	-- / -- / --		32.94	-0.952	3
Гидромашсервис-1	RU000A0JNX54	24.11.09	1.000	0.36	703	-- / -- / --		41.93	-0.955	3
Искрасофт-2	RU000A0JP3N8	02.03.10	0.300	1.84	693	-- / -- / --		40.40	-0.957	3
КМПО-1	RU000A0JP476	16.03.10	1.000	0.65	623	-- / -- / --		30.96	-0.961	3
ТАИФ-1	RU000A0JNM40	09.09.10	4.000	0.64	682	-- / -- / --		38.61	-0.962	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Дикси-1	RU000A0GP498	17.03.11	3.000	2.71	710	--/--/--		42.25	-0.963	3
Инмарко-1	RU000A0GLJ57	19.12.08	1.000	0.43	716	--/--/--		42.90	-0.965	3
Патерсон-Инвест-1	RU000A0JP021	17.12.09	2.000	0.42	705	--/--/--		41.51	-0.965	3
ТатИнК-1	RU000A0GM800	06.02.08	0.500	0.06	642	--/--/--		32.92	-0.968	3
Х-М СтройРесурс-1	RU000A0JPFW6	13.10.10	3.000	1.16	818	--/--/--		55.93	-0.971	3
Востокцемент-1	RU000A0JNVX4	19.11.09	0.800	1.70	631	--/--/--		31.25	-0.972	3
Адамант-2	RU000A0GS0D5	20.05.10	2.000	0.81	772	--/--/--		49.83	-0.972	3
Восток-Сервис-1	RU000A0JNM08	10.09.09	1.500	0.16	711	--/--/--		41.69	-0.973	3
ЮТэйр-3	RU000A0JNZE7	14.12.10	2.000	0.90	673	--/--/--		36.58	-0.975	3
Россия банк-1	RU000A0JPC08	21.07.10	1.500	0.49	607	--/--/B-	6	41.59	-0.976	3
Новые Черемушки-2	RU000A0D2EN6	22.04.08	0.300	0.26	680	--/--/--		37.09	-0.981	3
НОК-2	RU000A0JNPA6	22.09.11	0.400	0.67	675	--/--/--		36.34	-0.982	3
Камская долина-3	RU000A0GTW11	04.06.09	0.500	0.39	712	--/--/--		40.73	-0.989	3
Мособлтраст-1	RU000A0JNP70	26.09.09	3.000	0.96	773	B/--/--	7	44.90	-0.990	3
Мособлтраст-2	RU000A0JP4F2	26.03.11	4.000	1.13	738	B/--/--	7	35.68	-0.991	3
Терна-Фин-2	RU000A0JNUF5	04.11.11	1.500	0.79	807	--/--/--		52.98	-0.993	3
Русь-Банк-2	RU000A0JP2K6	22.02.10	2.000	0.58	773	--/B2/--	7	44.32	-0.994	3
ДВТГ-1	RU000A0JPC79	03.08.10	1.000	0.98	659	--/--/--		33.28	-0.996	3
ТехНиколь-1	RU000A0JNUY6	11.11.09	1.500	0.33	735	--/--/--		42.70	-1.005	3
Трансаэро	RU000A0GNAL1	05.02.09	2.500	0.99	712	--/--/--		39.06	-1.012	3
ЦУН-2	RU000A0JNH96	20.01.10	1.500	0.49	757	B/--/--	7	35.79	-1.015	3
Жилсоципотека-2	RU000A0JP666	14.10.10	1.500	0.25	683	--/--/--		34.96	-1.017	3
Диксис-1	RU000A0GUPL4	20.07.09	1.800	1.35	706	--/--/--		37.93	-1.018	3
ДКС ФЖС РБ-1	RU000A0JNXA0	24.11.09	0.500	1.70	644	--/--/--		29.38	-1.023	3
Хайленд Голд-1	RU000A0D1A08	02.04.08	0.750	0.21	715	--/--/--		38.19	-1.031	3
Аладушкин-2	RU000A0JNXG7	23.11.11	1.000	1.70	753	--/--/--		42.97	-1.034	3
Макромир-2	RU000A0JPBP9	03.07.12	1.500	0.48	690	--/--/--		34.21	-1.041	3
Бахетле-1-1	RU000A0JP8H9	19.05.10	1.000	0.35	741	--/--/--		40.66	-1.045	3
Мосмарт-1	RU000A0JP6C4	12.04.12	2.000	0.25	769	--/--/--		44.29	-1.046	3
АиФ-МедиаПресса-1	RU000A0GTW03	17.06.09	1.500	1.33	826	--/--/--		51.74	-1.048	3
Русский Международный Банк	RU000A0JP823	27.04.09	1.000	0.28	714	--/--/--		36.82	-1.048	3
АЦБК-Инвест-3	RU000A0GRA50	14.04.11	1.500	0.25	738	--/--/--		39.73	-1.054	3
НМЗ им. Кузьмина-1	RU000A0GK9M5	14.02.10	1.200	0.56	647	--/--/--		27.60	-1.055	3
СКБ-Банк-1	RU000A0JPAX5	24.06.10	1.000	0.42	723	--/B2/B-	7	37.03	-1.056	3
Криогенмаш-1	RU000A0JNZJ6	15.12.09	1.000	0.42	764	--/--/--		42.39	-1.065	3
КД Авиа-1	RU000A0JP6M3	21.04.10	1.000	0.27	815	--/--/--		48.85	-1.068	3
Рубеж-Плюс-1	RU000A0JP955	01.06.10	1.000	0.85	692	--/--/--		32.36	-1.070	3
Оренбургская ИЖК-1	RU000A0JP328	21.02.12	1.000	3.08	450	--/--/--		0.11	-1.075	3
ТОП-Книга-2	RU000A0JNZ52	09.12.10	1.500	0.88	748	--/--/--		39.54	-1.075	3
Автомир-2	RU000A0JPB66	23.06.10	2.000	0.92	761	--/--/--		41.23	-1.075	3
Содружество-1	RU000A0JNTF7	22.10.09	2.500	1.62	772	--/--/--		42.04	-1.085	3
Спут Банк-2	RU000A0JP930	31.05.12	1.000	0.38	763	--/--/--		39.26	-1.106	3
Концерн КАРО-1	RU000A0JP0G8	22.12.09	0.700	0.44	742	--/--/--		36.56	-1.107	3
Моссельпром-1	RU000A0GKYK9	12.12.08	1.000	0.88	754	--/--/--		37.92	-1.109	3
АЛПИ-1	RU000A0JNJ60	21.08.09	1.500	0.58	872	--/--/--		53.30	-1.112	3
ПТПА-Финанс-1	RU000A0JNUR0	11.11.09	0.500	0.80	794	--/--/--		42.96	-1.113	3
Сталепромышленная компания-1	RU000A0JP8Y4	25.05.10	1.000	0.84	710	--/--/--		30.51	-1.132	3
Волгабурмаш-1	RU000A0GGJ05	08.10.08	0.600	0.70	874	--/--/--		52.07	-1.133	3
Росскат-1	RU000A0JPCC5	21.07.10	1.200	0.95	787	--/--/--		40.38	-1.136	3
УралЛизЦентр-1	RU000A0JNSZ7	28.10.09	1.000	1.64	760	--/--/--		36.37	-1.142	3
ЭйрЮнион-1	RU000A0GJME9	10.11.09	1.500	1.32	940	--/--/--		60.04	-1.145	3
Свободный Сокол-3	RU000A0JP8X6	24.05.11	1.200	0.84	750	--/--/--		34.81	-1.146	3
Арнест-1	RU000A0GRLZ9	29.04.09	0.600	0.27	714	--/--/--		29.95	-1.148	3
Экспобанк-1	RU000A0JP0C7	29.12.09	1.000	0.43	727	--/B3/--	6	37.74	-1.149	3
Юниаструм-2	RU000A0JP419	19.04.10	1.500	0.73	905	--/B2/--	7	46.99	-1.149	3
Марийский НПЗ	RU000A0GKM79	16.12.08	0.800	0.89	717	--/--/--		29.98	-1.152	3
Зерновая компания Настюша-1	RU000A0JNZQ1	18.12.09	1.000	0.43	766	--/--/--		36.35	-1.155	3
Техносила-1	RU000A0GS4R7	26.05.11	2.000	0.37	817	--/--/--		42.86	-1.158	3
Кора-1	RU000A0JNGB3	14.07.09	1.000	0.25	761	--/--/--		35.15	-1.161	3
ММК-Трансфинанс-1	RU000A0E7CE7	10.07.08	0.650	0.48	767	--/--/--		35.89	-1.162	3
Юниаструм	RU000A0GNRZ5	17.02.09	1.000	0.10	885	--/B2/--	7	38.69	-1.164	3
Еврокоммерц-3	RU000A0JPB25	18.06.10	3.000	0.91	871	--/B2/--	7	34.76	-1.165	3
ЮТС-2	RU000A0GHB02	25.11.08	1.200	0.84	618	--/--/--		15.91	-1.166	3
СНХЗ-1	RU000A0JNPF5	29.09.09	1.000	1.54	831	--/--/--		44.06	-1.167	3
Вагонмаш-2	RU000A0JNZW9	15.12.10	1.000	0.42	790	--/--/--		38.46	-1.169	3
Металлсервис-1	RU000A0JP831	23.05.12	1.500	0.37	765	--/--/--		35.16	-1.170	3
Марийский НПЗ-2	RU000A0JNZF4	16.12.10	1.500	0.43	807	--/--/--		40.59	-1.170	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
Москоммерцбанк-2	RU000A0JP2R1	15.02.11	3.000	0.57	500	-- / -- / --		0.00	-1.171	3
Инвестторгбанк	RU000A0GHAR0	14.10.08	0.350	0.72	501	-- / -- / --		0.01	-1.173	3
Авиакомпания S7 (Сибирь)-1	RU000A0JPC65	17.07.12	2.300	0.94	775	-- / -- / --		36.31	-1.173	3
Адамант-1	RU000A0E53C3	05.06.08	0.500	0.39	795	-- / -- / --		38.09	-1.184	3
Девелопмент-Юг-1	RU000A0JP8B2	18.05.10	1.000	0.35	776	-- / -- / --		34.89	-1.194	3
Москоммерцбанк-3	RU000A0JPA6	12.06.13	5.000	1.36	766	-- / -- / --		33.42	-1.196	3
ДЗ-Финанс-1	RU000A0GS138	23.05.08	0.400	0.35	683	-- / -- / --		22.07	-1.201	3
Банк НФК-2	RU000A0JP5P8	12.05.09	1.000	0.31	825	B-/B2/ --	7	33.57	-1.203	3
МКХ-2	RU000A0JNJR3	25.08.09	1.000	0.12	807	-- / -- / --		37.56	-1.215	3
ГОТЭК-2	RU000A0GLF5	18.06.09	1.500	0.43	859	-- / -- / --		44.23	-1.217	3
Эрконпродукт-1	RU000A0JNKR1	10.09.09	1.200	0.16	803	-- / -- / --		36.55	-1.222	3
Рубин-1	RU000A0JNRF1	13.10.09	1.200	0.25	843	-- / -- / --		41.81	-1.222	3
ПЭБ	RU000A0JNP47	23.09.09	0.500	0.19	779	-- / -- / --		32.87	-1.230	3
Миг-2	RU000A0JNLB3	06.09.11	3.000	0.15	769	-- / -- / --		31.30	-1.233	3
МЛК-1	RU000A0JNHA3	23.07.09	0.550	1.37	779	-- / -- / --		31.73	-1.246	3
Банана-Мама-1	RU000A0JNTL5	23.10.09	1.000	0.28	923	-- / -- / --		50.57	-1.249	3
Ресторанс-2	RU000A0BET83	02.07.08	0.400	0.46	776	-- / -- / --		30.95	-1.251	3
Пеноплэкс-1	RU000A0JNZT5	17.12.09	1.500	0.43	857	-- / -- / --		41.13	-1.258	3
Единая Европа-1	RU000A0JNRZ9	14.10.10	1.200	0.73	794	-- / -- / --		32.83	-1.258	3
Артуг-1	RU000A0JNZG2	17.12.08	0.500	0.89	792	-- / -- / --		32.07	-1.265	3
Парнас-М-2	RU000A0JNU08	17.11.11	1.000	1.67	807	-- / -- / --		33.90	-1.267	3
Газбанк-1	RU000A0GJX87	25.11.08	0.750	0.35	978	-- /B2/ --	7	41.76	-1.268	3
Холидей Финанс-1	RU000A0JPM5	01.04.10	1.500	0.69	914	-- / -- / --		47.64	-1.273	3
Банк Жилищного Финансирования-1	RU000A0GLJ08	19.12.08	0.500	0.89	545	-- / -- /CCC+	5	0.93	-1.276	3
Нижне-Ленское-2	RU000A0GKZJ8	18.06.09	0.550	1.34	801	-- / -- / --		32.38	-1.278	3
Белгранкорм-1	RU000A0GKF03	02.12.08	0.700	0.38	806	-- / -- / --		32.85	-1.280	3
АгроСоюз	RU000A0GSZ01	21.05.09	0.500	1.23	828	-- / -- / --		35.66	-1.281	3
Полесье-1	RU000A0JP7R0	11.05.10	0.500	0.32	832	-- / -- / --		35.92	-1.286	3
Ижмаш-2	RU000A0E6JS4	17.06.08	1.000	0.42	841	-- / -- / --		37.00	-1.287	3
Ретал-1	RU000A0JNYX0	09.12.09	1.000	0.88	830	-- / -- / --		35.39	-1.290	3
Атлант-М-1	RU000A0JNW63	13.11.08	1.000	0.80	907	-- / -- / --		45.16	-1.295	3
Автобан	RU000A0BELW5	23.09.08	0.250	0.67	846	-- / -- / --		36.62	-1.303	3
Еврокоммерц-2	RU000A0JPAM8	10.06.10	3.000	0.41	1015	-- /B2/ --	7	41.77	-1.315	3
Ренинс Финанс-1	RU000A0GQQS5	30.03.10	0.750	0.21	847	-- / -- / --		35.77	-1.316	3
Кондитер-Курск-1	RU000A0JP9R6	02.06.10	0.750	0.38	838	-- / -- / --		34.46	-1.318	3
ИнтехБанк-1	RU000A0JPCN2	30.07.09	0.500	0.51	837	-- / -- / --		34.11	-1.321	3
Паркет-Холл 1	RU000A0JP500	30.03.10	0.300	0.69	860	-- / -- / --		36.65	-1.328	3
Акибанк-1	RU000A0GRMP8	23.04.09	0.600	0.27	863	-- / -- / --		37.04	-1.329	3
Медведь-Финанс-1	RU000A0GEB62	01.09.10	0.750	0.61	889	-- / -- / --		39.95	-1.336	3
Радионет-1	RU000A0JP336	27.08.08	0.600	0.59	885	-- / -- / --		39.14	-1.340	3
Золото Селигдара-2	RU000A0JP096	21.12.11	0.500	0.44	851	-- / -- / --		34.29	-1.345	3
ХМЛК Открытие-1	RU000A0GJKG8	11.11.08	0.200	0.79	819	-- / -- / --		29.95	-1.347	3
Ломо-3	RU000A0JNNA1	05.09.09	1.000	0.63	894	-- / -- / --		39.72	-1.348	3
Арбат энд Ко-1	RU000A0GUGG3	20.06.08	1.500	0.43	897	-- / -- / --		39.55	-1.357	3
Мираторг-1	RU000A0JPCW3	02.08.12	2.500	0.53	883	-- / -- / --		37.28	-1.363	3
Митлэнд-1	RU000A0JP2P5	16.02.10	1.000	0.10	887	-- / -- / --		36.98	-1.374	3
Миннеско Новосибирск-1	RU000A0JNZ45	10.12.09	0.500	0.42	909	-- / -- / --		39.22	-1.385	3
Фазтон-1	RU000A0JNHC9	30.07.09	1.000	0.52	828	-- / -- / --		27.58	-1.391	3
Монетка-1	RU000A0GSMY8	14.05.09	1.000	0.33	943	-- / -- / --		42.86	-1.396	3
Космос-1	RU000A0JPB09	16.06.11	2.000	0.43	886	-- / -- / --		34.55	-1.408	3
Автоприбор	RU000A0GLBG3	29.04.09	0.500	1.20	933	-- / -- / --		40.63	-1.410	3
Заводы Гросс-1	RU000A0JP674	22.04.10	1.000	0.25	971	-- / -- / --		44.83	-1.422	3
Агрохолдинг-1	RU000A0JNH39	24.07.09	1.000	0.48	955	-- / -- / --		42.26	-1.428	3
АгрикаПП-1	RU000A0JNPG3	29.09.09	1.000	0.21	913	-- / -- / --		36.66	-1.429	3
Балтимор-3	RU000A0E4453	15.05.08	0.800	0.33	967	-- / -- / --		42.97	-1.440	3
Аркада-3	RU000A0JP5L7	31.03.11	1.200	0.68	957	-- / -- / --		41.24	-1.446	3
Восточный Экспресс Банк-1	RU000A0JP4A3	17.03.10	1.500	0.18	930	-- /B3/ --	6	29.47	-1.448	3
Мой Банк-1	RU000A0JP0J2	26.12.08	0.300	0.91	973	-- /B3/ --	6	39.31	-1.455	3
Пивдом-1	RU000A0JP6Y8	22.04.10	1.000	0.74	877	-- / -- / --		29.97	-1.456	3
Тензор-1	RU000A0JNWA2	17.11.09	0.500	0.35	929	-- / -- / --		36.64	-1.458	3
Томск-Инвест-1	RU000A0JP6Z5	22.04.10	0.500	0.73	893	-- / -- / --		31.45	-1.465	3
Натур Продукт-2	RU000A0GTYJ2	16.06.09	1.000	1.32	951	-- / -- / --		38.09	-1.480	3
Электрон-1	RU000A0D1Z82	13.04.08	0.500	0.24	945	-- / -- / --		36.91	-1.486	3
Самарский резервуарный завод-1	RU000A0JNYW2	10.12.09	0.600	0.87	961	-- / -- / --		38.94	-1.488	3
Сибирская аграрная группа-1	RU000A0GRXA7	20.05.09	0.400	1.24	926	-- / -- / --		34.19	-1.489	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
ИжАвто-2	RU000A0JPAK2	09.06.11	2.000	0.88	961	--/--/--		38.58	-1.493	3
Имплозия-1	RU000A0JNGJ6	30.07.08	0.300	0.51	918	--/--/--		32.77	-1.493	3
ДиПОС-1	RU000A0JPB41	19.06.12	2.000	0.44	932	--/--/--		34.17	-1.500	3
Топпром-1	RU000A0JP6G5	16.04.10	0.500	0.25	924	--/--/--		32.90	-1.504	3
Магнолия-1	RU000A0JPCE1	22.07.10	1.000	0.50	960	--/--/--		37.26	-1.510	3
Сатурн	RU000A0D0W03	23.03.08	1.500	0.19	865	--/--/--		24.18	-1.516	3
Аркада-2	RU000A0GNTQ0	20.02.09	0.700	0.74	999	--/--/--		41.97	-1.516	3
Белый фрегат-1	RU000A0JNZ94	17.12.09	1.000	0.85	1041	--/--/--		46.41	-1.532	3
УБРиР-2	RU000A0GUQD9	02.07.09	1.000	0.46	1044	B-/B3/--	6	38.12	-1.551	3
Веха-Инвест-1	RU000A0JP3J6	02.03.10	0.700	0.13	973	--/--/--		35.85	-1.554	3
Грейс-1	RU000A0JPAE5	07.06.12	0.300	0.88	782	--/--/--		9.79	-1.566	3
Мизель-1	RU000A0JPBF0	13.07.10	1.500	0.50	946	--/--/--		30.91	-1.574	3
МОРЕ-Плаза-1	RU000A0JPCV5	03.08.10	1.000	0.53	1004	--/--/--		38.42	-1.577	3
Волжская текстильная компания-1	RU000A0JP005	18.12.09	1.000	0.90	1007	--/--/--		38.10	-1.586	3
Солидарность-1	RU000A0JNY04	01.12.09	1.000	0.38	1121	--/B3/--	6	49.38	-1.594	3
Сувар-Казань-1	RU000A0GQAD1	31.03.09	0.900	0.21	1052	--/--/--		42.93	-1.603	3
Карат-2	RU000A0JNZK4	22.12.09	0.500	0.44	1006	--/--/--		36.20	-1.613	3
Нижне-Ленское	RU000A0E7CJ6	08.07.08	0.400	0.48	986	--/--/--		32.96	-1.620	3
Элемент Лизинг-1	RU000A0JP4X5	24.03.10	0.600	0.19	1024	--/--/--		36.80	-1.638	3
Банана-Мама-2	RU000A0JPDJ8	12.08.10	1.500	1.00	1037	--/--/--		37.90	-1.646	3
Нордтекс-1	RU000A0GHW07	31.10.08	1.000	0.76	987	--/--/--		31.19	-1.647	3
СМАРТС-3	RU000A0DDY44	29.09.09	1.000	0.68	1157	--/--/--		53.35	-1.653	3
РусТекстиль-3	RU000A0GG8Q4	20.10.09	1.200	1.56	1131	--/--/--		49.76	-1.654	3
Объединенные хлебозаводы-1	RU000A0JNWS4	18.11.09	0.900	0.34	1036	--/--/--		36.74	-1.661	3
Аптеки 36.6	RU000A0JNFZ4	30.06.09	3.000	0.46	1095	--/--/--		43.75	-1.672	3
Жилищный Капитал-1	RU000A0JNZN8	24.12.09	1.000	0.87	1122	--/--/--		47.26	-1.673	3
Мособлгаз-1	RU000A0JP7X8	17.05.11	2.500	0.81	1066	--/--/--		39.25	-1.682	3
МуниципИнвестКомп-1	RU000A0JP3G2	01.03.10	0.500	0.60	1039	--/--/--		34.47	-1.699	3
Глобэксбанк-1	RU000A0JP401	15.03.10	2.000	0.16	1156	--/--/--		49.57	-1.705	3
Домоцентр-1	RU000A0JP948	08.07.10	1.000	0.96	1053	--/--/--		35.99	-1.705	3
ОГО-агро-3	RU000A0JPBG8	09.07.10	1.500	0.47	1107	--/--/--		43.09	-1.705	3
Арттел-1	RU000A0JNGC1	17.07.09	0.200	0.48	795	--/--/--		0.00	-1.730	3
СТИН-финанс-1	RU000A0DTGY5	01.04.08	0.300	0.21	1085	--/--/--		35.91	-1.767	3
ОСТ-2	RU000A0D2ZE0	08.05.08	1.000	0.31	1041	--/--/--		29.95	-1.767	3
Рост-Лайн-1	RU000A0JPBK0	08.07.10	1.000	0.48	1043	--/--/--		30.20	-1.768	3
СЗЛК-1	RU000A0JP3P3	02.03.10	1.000	0.61	1097	--/--/--		37.17	-1.769	3
Бразерс и Ко-1	RU000A0JNZX7	25.12.09	0.500	0.88	1092	--/--/--		36.24	-1.775	3
Ангарск-1	RU000A0GJ7Q3	21.11.08	0.150	0.80	933	--/--/--		15.02	-1.778	3
Самовал-1	RU000A0JNT19	21.10.09	1.500	0.27	1090	--/--/--		35.04	-1.787	3
Держава-1	RU000A0JPCL6	27.07.10	1.000	0.51	1109	--/--/--		37.50	-1.788	3
Аркада-1	RU000A0E6052	28.06.08	0.600	0.45	1100	--/--/--		35.86	-1.794	3
Банк Проектного Финансирования-1	RU000A0GNMK8	12.02.09	0.500	1.01	1006	--/--/--		22.89	-1.803	3
ЮСКК-1	RU000A0E63R0	01.07.08	0.600	0.46	1082	--/--/--		32.40	-1.810	3
Матрица-1	RU000A0GK2H0	10.12.08	1.200	0.88	1169	--/--/--		41.44	-1.845	3
Сибкадеминвест-1	RU000A0JPCS1	30.07.10	1.000	0.96	1118	--/--/--		34.54	-1.848	3
АСПЭК-1	RU000A0JP5B8	31.03.10	1.500	0.69	1055	--/--/--		25.86	-1.853	3
Автовазбанк-1	RU000A0JP5Q6	02.04.10	0.800	0.22	1150	--/Caa1/--	5	38.57	-1.865	3
Комплекс-1	RU000A0GS4Q9	04.02.10	1.000	0.53	1111	--/--/--		30.81	-1.888	3
Уникум	RU000A0JNZL2	15.12.09	1.000	0.89	1204	--/--/--		42.79	-1.893	3
Макси-Групп-1	RU000A0GPV08	12.03.09	3.000	0.16	1143	--/--/--		34.13	-1.902	3
РусТекстиль-2	RU000A0DZZT2	05.03.09	1.000	0.75	1173	--/--/--		37.84	-1.904	3
ОГО-агро-2	RU000A0GN1A4	25.02.09	1.200	0.82	1193	--/--/--		40.26	-1.909	3
Уралхимпласт	RU000A0GMSW2	21.01.11	0.500	0.51	896	--/--/--		0.74	-1.911	3
Агроком-1	RU000A0GUJH5	21.06.11	1.500	0.92	1105	--/--/--		27.43	-1.926	3
ЮЛК-Финанс-1	RU000A0JP6N1	28.04.10	1.000	0.24	1140	--/--/--		31.92	-1.927	3
РИГрупп-1	RU000A0JP0E3	26.12.09	1.200	0.45	1193	--/--/--		38.06	-1.940	3
Марта-2	RU000A0GKNR7	06.12.09	1.000	0.33	1256	--/--/--		44.83	-1.963	3
Русские масла-2	RU000A0JP5E2	29.03.12	1.000	0.69	1258	--/--/--		36.83	-2.080	3
ИнкомФин-1	RU000A0DZ3A9	28.03.09	1.250	0.20	1251	--/--/--		35.92	-2.081	3
Копейка-2	RU000A0GNYS6	15.02.12	4.000	1.04	1137	CCC-/--/--	3	59.11	-2.111	3
Марта-1	RU000A0E5FH7	22.05.08	0.700	0.35	1365	--/--/--		48.71	-2.114	3
Копейка-1	RU000A0GMFJ6	17.06.08	1.200	0.42	1083	CCC-/--/--	3	39.86	-2.137	3
Еврокоммерц-1	RU000A0JP039	18.12.09	1.000	0.43	1722	--/B2/--	7	46.60	-2.194	3
УфаОйл-Оптан-1	RU000A0JP682	15.04.10	1.500	0.25	1387	--/--/--		44.68	-2.213	3
ДОМО-1	RU000A0GLJG6	14.02.08	1.000	0.08	1394	--/--/--		40.78	-2.282	3
ЛБР-Интерфинтрейд-1	RU000A0JNXQ6	26.11.09	0.300	0.37	1341	--/--/--		33.42	-2.288	3
Копейка-3	RU000A0JP2L4	15.02.12	4.000	0.58	1219	CCC-/--/--	3	44.40	-2.289	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, 4 кв. 2007 г.	Индикатор эшелона	Эшелон
МЕТАР Финанс-1	RU000A0GTN04	10.06.10	0.500	0.41	1396	-- / -- / --		31.83	-2.414	3
Уральский завод прецизионных сплавов-1	RU000A0GSNM1	10.06.10	1.500	0.41	1486	-- / -- / --		37.85	-2.500	3
Махеев-1	RU000A0JP9W6	03.06.10	0.600	0.39	1474	-- / -- / --		35.15	-2.515	3
Виват-1	RU000A0JP6J9	20.04.10	1.000	0.74	1481	-- / -- / --		34.45	-2.539	*
Алтан-1	RU000A0GUJR4	30.06.09	0.150	1.36	1296	-- / -- / --		2.64	-2.643	*
РуссНефть-1	RU000A0GKXJ3	10.12.10	7.000	0.89	1666	-- / -- / --		51.09	-2.650	*
ТКС Банк-1	RU000A0JPFN5	22.10.10	1.500	0.73	1414	-- / -- / --		5.95	-2.820	*
Сибкадемстрой-1	RU000A0JP7S8	12.05.09	0.500	0.33	1645	-- / -- / --		32.45	-2.878	*
Солидарность-2	RU000A0JP6D2	20.04.10	0.950	0.26	2317	-- /B3/ --	6	38.03	-3.177	*
Тоап-1	RU000A0JNZA5	10.12.09	2.000	0.41	2028	-- / -- / --		47.79	-3.385	*
КБК Черемушки	RU000A0GPB44	02.03.09	0.700	0.13	1918	-- / -- / --		30.79	-3.419	*
Сахарная Компания-1	RU000A0JNUU4	10.11.09	2.000	0.33	2102	-- / -- / --		48.57	-3.514	*
Марта-3	RU000A0JNHB1	02.08.11	2.000	0.05	2661	-- / -- / --		59.34	-4.419	*
МИАН-Девелопмент-1	RU000A0JP3Q1	02.03.10	2.000	0.60	3002	-- / -- / --		36.93	-5.389	*
Белазкомплект-1	RU000A0JNTD2	22.10.09	0.500	0.27	3753	-- / -- / --		30.05	-6.911	*

* Проблемный долг

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

Начальник отдела анализа акций

Александр Бурганский
+ 7 (495) 258 7904
Aburgansky@rencap.com

Начальник отдела анализа долговых обязательств

Алексей Моисеев
+ 7 (495) 258 7946
Amoisseev@rencap.com

Заместитель начальника отдела анализа акций

Наталья Загвоздина
+ 7 (495) 258 7753
Nzagvozdina@rencap.com

Банковский сектор

+ 7 (495) 258 7748
Дэвид Нангл
Dnangle@rencap.com
Светлана Ковальская

Химия и машиностроение

+ 7 (495) 783 5653
Марина Алексеенкова
Malexeenkova@rencap.com
Ринат Кирдань

Транспорт и автомобилестроение

+ 7 (495) 258 7747
Эдуард Фаритов
Efartov@rencap.com
Ольга Агеева

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

Стратегия на рынке акций

+ 7 (495) 258 7916
Роланд Нэш
Rnash@rencap.com
Томас Манди
Ованес Оганисян

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 Лландес
Alandes@rencap.com
Елена Савчик
Евгения Дышлок
Роман Елагин
Ирина Елиневская

Электроэнергетика

+ 44 (20) 7367 7777
Дерек Уивинг
Dweaving@rencap.com
Вадим Борохов
Владимир Скляр
Сергей Петренко

Экономика и политика

+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Елена Шарипова
Олеся Черданцева
Игорь Лебединец

Телекоммуникации

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

Украинский рынок акций, стратегия

+ 7 (495) 258 7703
Екатерина Малофеева
Kmalofeeva@rencap.com
Светлана Дрыгуш
Юлия Романенко
Владислав Носик
Владимир Динул
Сергей Петренко
Джеффри Смит

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке

+ 7 (495) 258 7764
Екатерина Малахова
Emalakhova@rencap.com
Оксана Бутурлина
Станислав Захаров
Мария Дунаева
Анна Ковтун

Рынок долговых обязательств, стратегия

+ 7 (495) 258 7946
Алексей Моисеев
Amoisseev@rencap.com
Николай Подгузов
Татьяна Санникова
Валентина Крылова
Анастасия Головач
Олеся Черданцева
Мария Рахмеева

Кредитный анализ

+ 7 (495) 258 7789
Петр Гришин
Pgrishin@rencap.com
Алексей Булгаков
Максим Раскоснов

Административная поддержка

+ 7 (495) 725 5216
Ольга Степанова
Ostepanova@rencap.com
Юлия Попова

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке

+ 7 (495) 725 5261
Александра Волдман
Awaldman@rencap.com
Патриция Сомервиль

© 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