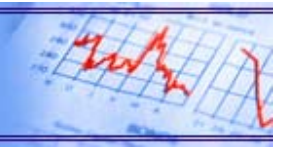




## ОБЗОР РЫНКА ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Ренессанс Капитал



4 апреля 2006 г.

### ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

#### Стратегия внутреннего рынка

Сегодня мы ожидаем умеренной волатильности в среднесрочном и долгосрочном сегментах кривой доходности рынка рублевых облигаций. В то же время инвесторы, по всей видимости, продолжают наращивать позиции в краткосрочных облигациях на фоне сохраняющихся рисков роста доходности в среднем и длинном участках кривой. На фоне укрепления рубля возрастет покупательская активность иностранных инвесторов, но цены «голубых фишек» при этом не изменятся. Главным сдерживающим фактором снижения доходности в длинном участке кривой продолжает оставаться негативная динамика КО США и, соответственно, российских еврооблигаций.

В краткосрочном сегменте рынка мы рекомендуем к покупке облигации РЖД-2 и РЖД-4, спреды которых к ключевой кривой доходности Москвы шире справедливого уровня на 40-50 б. п. Кроме того, выпуски выглядят недооцененными с точки зрения относительной стоимости к облигациям Газпром-3 и Газпром-5.

Торги на вторичном рынке вчера проходили в традиционном для начала недели режиме. На фоне низкой торговой активности участников цены большинства облигаций первого и второго эшелонов снизились в среднем на 0.10-0.15 п. п. в рамках технической коррекции после роста цен в конце прошлой недели. Уровень ставок денежного рынка сохранился на относительно высоком для начала месяца уровне – ставки overnight для банков первого круга варьировались на уровне 3-4% годовых.

*Алексей Моисеев*  
Телефон: 258 7946

### ВНЕШНИЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

#### Стратегия внешнего рынка

События, напрямую не связанные ни с рынком КО США, ни с рынком российских облигаций, вчера оказались решающими для ценообразования этих ценных бумаг. Во-первых, компания General Motors договорилась о продаже своего финансового бизнеса, в результате чего дефолт по обязательствам General Motors, скорее всего, произойдет позднее, чем ожидал рынок. После появления этих новостей инвесторы оказались в меньшей степени заинтересованы в сохранении позиций в КО США как активах, дающих определенный уровень безопасности. Во-вторых, в китайской прессе появились слухи о том, что Народный банк Китая может в скором времени сократить покупки КО США, что также привело к росту доходности на этом рынке. Мы по-прежнему считаем, что риски роста процентных ставок остаются очень высокими и, следовательно, инвесторам следует оставаться в облигациях с короткой дюрацией.

*Алексей Моисеев*  
Телефон: 258 7946  
*Наргиз Садыхова*  
Телефон: 258 4356

Дата	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
3 апреля	Затраты на строительство (изменение к предыдущему месяцу)	февраль	18:00	0.5%	0.8%	0.4%**
	Индекс деловой активности в производственном секторе (по данным ISM)	март	18:00	57.5	55.2	56.7
	Индикатор цен производства (по данным ISM)	март	18:00	61.0	66.5	62.5
4 апреля	Общий объем продаж автомобилей, млн	март	-	16.7	16.6	16.6
	Объем продаж автомобилей на внутреннем рынке, млн	март	-	13.4	13.1	13.3

\*По основному времени.

\*\*Пересмотренное значение.

Источник: Bloomberg

Страна	EMBI+	Изменение, %			EMBI+спрэд	Изменение за день, б.п.
		1-День	1-Неделя	С начала года по сегодняшний день		
EMBI+ Global	374.5	-0.11	-0.79	1.59	192.0	0.00
Аргентина	98.9	-0.12	-1.00	17.8	342.0	-2.00
Бразилия	520.9	-0.22	-1.45	3.33	236.0	1.00
Болгария	596.9	-0.085	-1.13	-1.39	79.0	-4.00
Мексика	323.0	-0.24	-0.86	-2.34	128.0	1.00
Россия	420.3	-0.038	-1.00	-1.32	105.0	0.00
ЮАР	136.4	0.0073	-0.86	-0.79	80.0	-2.00
Турция	245.5	-0.053	-0.68	1.18	178.0	0.00
Украина	202.0	0.015	-0.92	-1.06	182.0	-3.00

Источник данных: Bloomberg

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

### Стратегия валютного рынка

Выход целого ряда данных по экономике еврозоны, показавших, что экономический рост там существенно более устойчивый, чем казалось до этого, вселил в инвесторов уверенность, что ставки ЕЦБ будут повышены в этом году еще не раз, что и привело к росту котировок евро, а за ними – и рубля по отношению к доллару США. Что касается последнего, то мы сегодня официально меняем наши прогнозы по курсу USD/RUB, которые будут опубликованы в специальном отчете.

Объем ликвидности в финансовой системе относительно низок для начала нового месяца. В этой связи мы не ожидаем существенного снижения ставок overnight на денежном рынке и не исключаем, что банки, испытывающие дефицит свободной рублевой ликвидности обратятся в Банк России за помощью в рамках операций однодневного РЕПО. Определенную поддержку денежному рынку может оказать рост рубля на валютном рынке, что в свою очередь приведет к более активным продажам валюты банками.

Алексей Моисеев  
Телефон: 258 7946  
Наргиз Садыхова  
Телефон: 258 4356

Дата	Страна	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
3 апреля	Германия	Индекс деловой активности в производственном секторе	март	11:40	56.5	58.1	55.8
	Италия	Индекс деловой активности в производственном секторе	март	11:45	55.5	55.5	55.1
		Сальдо бюджета, EUR млрд	март	20:15	-	-15.7	-7.2
		Сальдо бюджета, EUR млрд (накопленным итогом с начала года)	март	20:15	-	-26.3	-10.0
	Франция	Индекс деловой активности в производственном секторе	март	11:50	52.5	54.6	52.2
	ЕС	Индекс деловой активности в производственном секторе	март	12:00	55.0	56.1	54.5
4 апреля	ЕС	Уровень безработицы по Евроне	февраль	13:00	8.3%	-	8.3%
		Индекс цен производителей (рост к предыдущему месяцу)	февраль	13:00	0.5%	-	1.2%
		Индекс цен производителей (рост к аналогичному периоду 2005 г.)	февраль	13:00	5.4%	-	5.3%

\*По возможности у времени.

\*\*Пересмотренное значение.

Источник: Bloomberg

## РЕКОМЕНДАЦИИ

### Среднесрочные рекомендации

- В последние месяцы мы стали свидетелями серьезного ухудшения ситуации с точки зрения глобальной ликвидности. С июня 2004 г. ФРС США повышает учетные ставки на каждом заседании Комитета по операциям на открытом рынке, и в результате 15-ти повышений базовая ставка достигла 4.75%. Рынок фьючерсов на федеральные фонды предполагает еще два повышения ставок до конца текущего года. ЕЦБ также включился в «гонку ставок», подняв в два приема свою ставку до 2.5% с декабря прошлого года. Банк Японии (до последнего времени – крупнейший поставщик ликвидности в глобальном масштабе) также заявляет о намерении ужесточить свою денежно-кредитную политику. Неудивительно, что доходность большинства облигаций существенно выросла. На наш взгляд, сокращение объемов ликвидности продолжится, что приведет к дальнейшему росту доходности долговых обязательств, обращающихся на международных рынках. В этой связи мы рекомендуем инвесторам оставить в портфелях российские облигации с короткой дюрацией, которые бы обеспечили защиту от рисков повышения ставок.

- Нам представляется неоправданным расширение спредов облигаций РЖД-2 и РЖД-4 к ключевой кривой доходности Москвы. Неэффективное ценообразование в данных выпусках, на наш взгляд, связано с размещением в минувший четверг (30 марта 2006 г.) долговых обязательств RAIL (ISIN **XS0249577213**), представляющих собой секьюритизированные лизинговые контракты на поставку подвижного состава для РЖД. В результате эмиссии секьюритизированных долговых обязательств RAIL произошло перераспределение средств инвесторов из краткосрочных выпусков РЖД в пользу более длинных по дюрации инструментов (RAIL) с более привлекательной доходностью. Кроме того, облигации РЖД-2 и РЖД-4 выглядят недооцененными с точки зрения относительной стоимости к сопоставимым по дюрации и кредитному качеству облигациям Газпром-3 и Газпром-5. Так, трехлетние облигации РЖД-3 торгуются в настоящее время со спрэдом в 0-10 б. п. к сопоставимым по дюрации облигациям Газпром-4 и Газпром-6. По нашему мнению, справедливое значение спреда краткосрочных облигаций РЖД-2 и РЖД-4 к ключевой кривой доходности Москвы с учетом текущей рыночной конъюнктуры должно быть не выше 70 б. п. (т. е. ниже текущих уровней на 30-50 б. п.).

- В сегменте инструментов с относительно высокой доходностью мы считаем, что облигации Матрица Финанс-1 недооценены с кредитной точки зрения. Текущий спред облигаций к московской кривой превышает 690 б. п., в то время как мы оцениваем их справедливый спред на уровне 525 б. п. Это соответствует потенциалу сужения спреда на уровне 165 б. п. Обоснование нашей точки зрения содержится в отчете «*Grocery Retail: Shop Till You Drop, Margins Are Still on Top*» от третьего марта.

- Другую интересную возможность представляют долговые обязательства компании Марта. Наиболее значительный сегмент бизнеса этой группы, связанный с розничной торговлей, представляет собой интерес для большинства инвесторов, особенно после присвоения Пятерочке рейтинга BB-. Кроме того, мы считаем весомым аргументом в пользу кредитоспособности участие Марты в высококачественных девелоперских проектах в

области торговой недвижимости. Текущий спрэд Марты составляет порядка 600 б. п., что шире спрэда бумаг ИжАвто, Интеко и Салют-Энергии. Мы полагаем, что финансовое положение Марты заслуживает более низкой премии и рекомендуем покупать выпуск Марта-2.

- В сентябре 2005 г., на момент начала размещения LPN Индустриального союза Донбасса (ИСД), на рынке сложилась неблагоприятная конъюнктура, обусловленная отставкой украинского правительства. В результате спрэды выпуска оказались шире оцененных нами справедливых значений. Тем не менее, к настоящему времени многие риски (в частности, политическая неопределенность и негативная конъюнктура цен на металл) в значительной степени потеряли свою актуальность, поэтому мы считаем, что спрэды LPN ИСД должны сузиться на 80 б. п.

Долговой инструмент	Рекомендация	Дата рекомендации	Цена на дату рекомендации		Текущая цена		P & L		Индекс	
			спрос	предлож.	спрос	предлож.	USD/RUB*	% год.	USD/RUB	% год.
<b>Рынок украинских еврооблигаций</b>										
ИСД 10	длинная позиция	29.11.2005	99.6	99.8	99.8	100.3	3.22	9.12	-1.12	-3.16
<b>Рынок рублевых облигаций</b>										
Марта-2	длинная позиция	30.01.2006	99.9	100.4	99.8	99.9	1.49	8.35	-0.078	-0.44
Матрица	длинная позиция	06.03.2006	100.0	100.8	100.2	100.3	0.41	4.98	0.15	1.82
РЖД-2	покупка	04.04.2006	101.3	101.6	101.3	101.6	-0.27	-100.2	0.00	0.00
РЖД-4	покупка	04.04.2006	99.9	100.0	99.9	100.0	-0.13	-48.2	0.00	0.00

\* Доход от инвестиции в размере 100 руб. (внутренний рынок) / USD100 (внешний рынок).

## НОВОСТИ

Павел Мамай +7 495 258 7708

### Стабилизационный фонд – еще один успешный месяц

Представитель Министерства финансов в понедельник сообщил, что по состоянию на первое апреля текущего года объем Стабилизационного фонда составил 1.68 трлн. руб. (USD60.4 млрд), что на 114 млрд руб. (USD4.8 млрд) превышает мартовский показатель. Увеличение объема фонда продолжается: сейчас он более чем втрое превышает неснижаемый остаток в 500 млрд руб.; в результате появилось несколько предложений разрешить инвестирование части средств фонда в более рискованные инструменты с целью повышения доходности вложений. В целом мы поддерживаем эту идею, однако полагаем, что в ближайшем будущем она вряд ли будет реализована на практике. В текущем году в Стабилизационный фонд поступит еще около USD30 млрд, из которых USD12 млрд будут направлены на выплату долга Парижскому клубу кредиторов. При этом в следующем году (при условии сохранения высоких цен на нефть и успешного начала работы Инвестиционного фонда) цена отсечения может быть вновь повышена.

Владимир Пантюшин  
Телефон: 258 7930

### Агентство S&P повысило рейтинг АК АЛРОСА до В+, прогноз «позитивный»

Вчера агентство S&P повысило рейтинг АК АЛРОСА с В до В+. Решение было принято с учетом улучшения операционного и финансового профиля компании: повышения рентабельности и роста денежных потоков на фоне благоприятной ситуации на рынке алмазов, стабилизации объемов производства и более диверсифицированной структуры доходов. По мнению S&P, по результатам 2005 г. компания зафиксирует положительный чистый денежный поток после капиталовложений, тогда как на протяжении последних лет этот показатель был отрицательным.

Прогноз рейтинга АК АЛРОСА был повышен со «стабильного» на «позитивный». S&P отмечает, что рейтинг компании может быть повышен еще на два пункта, если в аудированной отчетности за 2005 г. будут зафиксированы позитивные тенденции, и если правительство РФ сможет получить контрольный пакет акций компании. Внимание S&P к структуре собственности АК АЛРОСА обусловлено тем, что в случае увеличения доли федерального правительства до контрольного пакета ожидается сокращение налоговых платежей Якутии.

В настоящий момент АК АЛРОСА имеет такой же рейтинг S&P, как ЕвразХолдинг и Северсталь (прогноз для обеих компаний – «позитивный»). Moody's оценивает облигации АЛРОСА на одну ступень выше – на уровне Вa3 с прогнозом «стабильный». Тем не менее, долговые обязательства АК АЛРОСА уже давно торгуются как квазисуверенные облигации со значительно более узкими спредами, чем предполагают их рейтинги. По нашему мнению, данное повышение рейтинга не окажет существенного влияния на котировки облигаций АК АЛРОСА.

Павел Мамай  
Телефон: 258 7708

## **РусАл – первый большой шаг к прозрачности**

Вчера была опубликована структура собственности РусАла (одна из последних российских компаний первого эшелона, уровень прозрачности которой не соответствует международным стандартам). Единственным бенефициаром группы является О. Дерипаска, центр группы – зарегистрированная на о. Джерси компания Rusal Limited. Данная структура владеет четырьмя холдинговыми компаниями, которые в свою очередь контролируют российские и зарубежные активы группы. Наиболее крупные из холдингов – глиноземный World Wide Alumina и алюминиевый Aluminium Group, также есть тарный и упаковочный. ОАО «Русский Алюминий», выступающий поручителем по рублевым облигациям, является субхолдингом Aluminium Group. Под его непосредственным контролем находятся четыре российских алюминиевых завода в Братске, Красноярске, Саяногорске и Новокузнецке.

На наш взгляд, публикация структуры собственности РусАла не окажет существенного влияния на рублевые облигации компании. Тем не менее, первый шаг к повышению прозрачности бизнеса может обусловить рост интереса к долговым инструментам РусАла в будущем.

*Павел Мамай*  
Телефон: 258 7708

## **Новый председатель правления компании Вимм-Билль-Данн**

Газета «Ведомости» сообщает, что г-н Майер стал новым председателем правления компании Вимм-Билль-Данн. Появление столь опытного руководителя – позитивное событие для ВБД. Скорее всего, новый председатель правления сосредоточит свои усилия на сбыте и маркетинге (чего в настоящее время не хватает ВБД), а также на развитии новых сегментов. Весьма вероятно, что ВБД повысит свою активность в области слияний и поглощений, а портфель активов компании будет обеспечивать более высокую рентабельность.

*Наталья Загвоздина*  
Телефон: 258 7753

## **Результаты деятельности Северо-Западного Телекома за 2005 г.**

Вслед за Сибирьтелекомом вчера свои результаты финансово-экономической деятельности за прошлый год (по российским стандартам учета) представил Северо-Западный Телеком. Так как у Северо-Западного Телекома нет крупного бизнеса в сегменте мобильной связи, различия между результатами по международным и российским стандартам учета традиционно менее заметны, чем у сопоставимых компаний (особенно в части отчета о прибыли и убытках).

Северо-Западный Телеком показал значительный рост как выручки, так и EBITDA благодаря консолидации Ленсвязи и Комиссвязи (операторы были присоединены в 2004 г.). Органический рост выручки (почти на 15%) оказался ниже показателей сопоставимых компаний, что объясняется менее масштабным повышением тарифов на местную связь. Среди позитивных факторов следует отметить 14%-ный рост доходов от предоставления нерегулируемых услуг связи в рублевом выражении (по итогам прошлого года на их долю пришлось 32% от совокупной выручки компании). На наш взгляд, это одно из ключевых преимуществ Северо-Западного Телекома даже на фоне других РОС с развитым бизнесом в сфере мобильной связи. В дальнейшем можно ожидать стремительного расширения сегмента дополнительных услуг связи, предоставляемых РОС, тогда как давление на рентабельность их подразделений мобильной связи будет нарастать. Большим достижением мы считаем и рост рентабельности EBITDA, в особенности в условиях общего снижения рентабельности деятельности РОС. Повышение рентабельности стало возможным за счет 18%-ного сокращения штата, что стало беспрецедентным шагом для РОС.

Инвестиционная политика Северо-Западного Телекома мало чем отличалась от предыдущих лет, поэтому долговая нагрузка компании увеличилась незначительно и остается на контролируемом уровне. Кроме того, существенно улучшилась структура долга с точки зрения сроков погашения. По нашей оценке, показатель EBITDA Северо-Западного Телекома за 2005 г. по международным стандартам учета будет близок к аналогичному показателю по российским стандартам, а отношение Долг/EBITDA не превысит 1.9. К концу текущего года долговая нагрузка, скорее всего, возрастет, что обусловлено по-прежнему значительными потребностями в инвестициях. Результаты финансово-экономической деятельности Северо-Западного Телекома еще раз подтвердили наше мнение о том, что компания является одним из лучших региональных операторов с точки зрения эффективности управления, однако по сравнению с долговыми обязательствами других РСО (в первую очередь, Сибирьтелекома) облигации Северо-Западного Телекома не выглядят недооцененными.

Павел Мамай  
Телефон: 258 7708

Таблица 1. Финансовая отчетность Северо-Западного Телекома, USD млн

	МСФО	РСБУ		
	2004	2004	2005	2005 к 2004
Выручка	535	533	720	35.0%
ЕБИТДА	137	127	193	52.2%
Рентабельность ЕБИТДА	25.6%	23.8%	26.8%	
Чистая операционная прибыль	53	108	134	24.0%
Чистая операционная рентабельность	9.9%	20.3%	18.6%	
Чистая прибыль	24	46	65	42.1%
Чистая рентабельность	4.6%	8.6%	9.1%	
Долг	233	174	320	83.5%
Чистый долг	224	166	315	90.1%
Долг/ЕБИТДА	1.71	1.37	1.66	
Краткосрочный долг	101	73	37	-49.3%
Доля краткосрочного долга	43.3%	41.9%	11.6%	
Краткосрочный долг/ЕБИТДА	0.74	0.58	0.19	
ЕБИТДА/Процентные платежи	12.08	11.70	8.28	
Капитальные затраты	143		180	
Капитальные затраты/Выручка	26.7%		25.0%	

Источники: данные компании, оценка Ренессанс Капитал

## Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
<b>Индикаторы ликвидности</b>			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	321.7	319.2	2.50
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	223.1	224.3	-1.20
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	49.8	44.2	5.60
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	-7.10	-19.0	11.9
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	204.4	204.1	0.30
Денежная масса, млрд руб.	2 201.0	2 188.0	13.0
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	2.0 / 3.0	4.0 / 5.0	н/д --
EUBOR - 6 месяцев	2.99	2.99	0.0059
LIBOR - 6 month	5.14	5.14	0.0031
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	5.13	5.25	-0.12
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	5.38	5.43	-0.050
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	5.47	5.53	-0.060
<b>РЕПО</b>			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	5.14	5.07	0.070
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	6.05	6.12	-0.068
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	2.63	16.9	-14.3
<b>FOREX</b>			
EUR/USD	1.2132	1.2117	0.0015
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	33.4618	33.6273	-0.17
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	27.7737	27.6996	0.074
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	5.06 / 5.26	5.11 / 5.31	н/д --
<b>Долговой рынок - (ММВБ)</b>			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	5.30	7.30	-2.00
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	0.54	1.17	-0.63

\* Данные за последний торговый день.

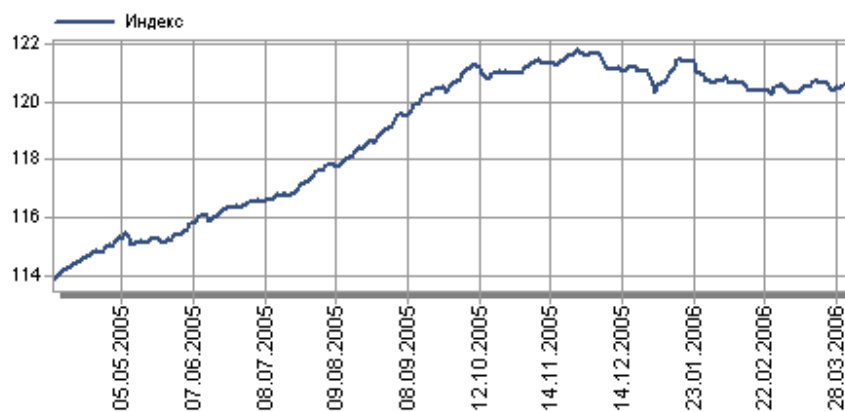
\*\* По итогам аукциона за 4/3/2006.

\*\*\*По итогам аукциона за 3/30/2006. Дата оферты - 6/15/2006.

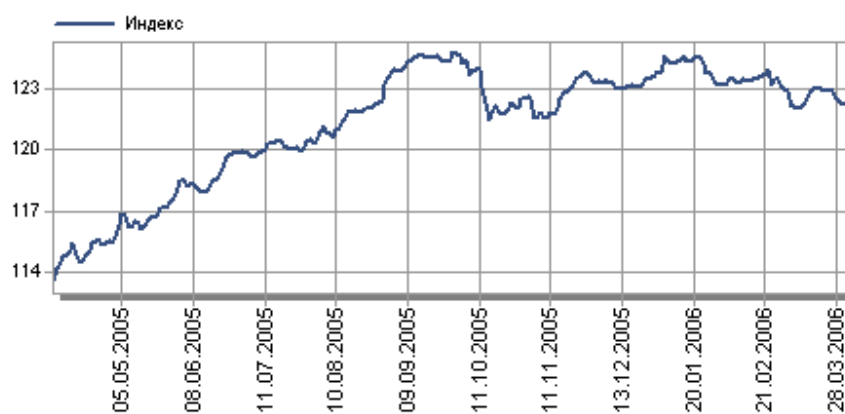
## Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день,	
								%
<b>Нефть</b>								
WTI	USD/брл	66.7	0.17	4.02	4.80	5.70		9.30
URALS	USD/брл	63.0	2.57	9.08	3.80	9.60		13.6
BRENT	USD/брл	65.9	-0.29	2.61	5.20	6.30		12.0
<b>Металлы</b>								
Алюминий	USD/т	2 490.5	1.91	-1.53	1.30	9.10		9.20
Никель	USD/т	16 000.0	4.92	4.75	5.60	15.1		18.5
Золото	USD/унц.	587.4	-0.074	4.23	3.90	9.90		13.6
Сталь (горячий прокат)	USD/т	445.0	--	--	4.70	17.1		17.1
Сталь (холодный прокат)	USD/т	517.5	--	--	1.00	7.80		7.80

### Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



### Индекс корпоративных еврооблигаций РК



## Доходность рублевых облигаций

Долговой инструмент	Доходность к оферте, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Доходность к погашению, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Цена**	Изм. за день	Дата оферты	Дата погашения	Дюра-ция	Ставка купона, %	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты	Кредитный рейтинг*** S&P/ Moody/ Fitch
АИЖК	--	--	--	7.17	-0.35	110.7	109.5	0.00		12/1/2008	2.32	11.0	1 070	--	-- / -- / --
АИЖК-2	--	--	--	7.06	-0.25	71.5	113.5	0.00		2/1/2010	3.22	11.0	1 500	--	-- / -- / --
АИЖК-3	--	--	--	7.04	-0.19	80.5	107.4	0.00		10/15/2010	2.85	9.40	2 250	--	BBB+/Baa1/B-
АИЖК-4	--	--	--	7.29	-0.060	64.9	107.6	0.00		2/1/2012	4.63	8.70	900	--	-- / -- / --
Балтика-1	--	--	--	7.89	-0.15	216.8	101.5	0.00		11/20/2007	1.51	8.75	1 000	--	-- / -- / --
ВБД-2	--	--	--	8.58	-6.48	208.3	102.3	0.24		12/15/2010	3.85	9.00	3 000	--	B+/B3/ --
ВолгаТел-2	8.35	3.09	226.4	--	--	--	100.0	-0.070	12/2/2008	11/30/2010	2.39	8.20	3 000	1 000.0	B+ / -- / --
ВолгаТел-3	--	--	--	8.56	-1.68	224.5	100.3	0.050		11/30/2010	3.13	8.50	2 300	--	B+ / -- / --
ВТБ-4	--	--	--	0.017	0.00	-625.3	100.0	0.00		3/19/2009	--	0.00	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
ВТБ-5	6.34	-7.16	85.7	--	--	--	100.0	0.070	4/26/2007	10/17/2013	1.03	6.20	15 000	1 000.0	BBB/Baa2/BBB
ВымпелКом-Р	--	--	--	6.94	103.4	198.4	100.3	-0.13		5/16/2006	0.12	9.90	3 000	--	BB/Ba3/ --
Газпром-3	--	--	--	6.22	-0.68	87.2	101.5	0.00		1/18/2007	0.78	8.11	10 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-4	--	--	--	7.13	1.86	74.9	104.0	-0.064		2/10/2010	3.36	8.22	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-5	--	--	--	6.27	-0.22	59.4	102.0	0.00		10/9/2007	1.41	7.58	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-6	--	--	--	7.05	2.45	76.4	100.1	-0.070		8/6/2009	3.01	6.95	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Евросервис	10.8	242.2	575.0	--	--	--	100.8	-0.50	6/20/2006	12/18/2007	0.21	14.0	1 500	1 000.0	-- / -- / --
ЛУКОЙЛ-2	6.42	4.26	68.4	6.92	2.10	58.4	101.4	-0.066	11/20/2007	11/17/2009	3.18	7.25	6 000	1 000.0	BB/Ba2/ --
МГТС-4	4.33	-23.1	111.7	--	--	--	100.4	0.00	4/26/2006	4/22/2009	0.063	10.0	1 500	1 000.0	BB-/Ba3/ --
МГТС-5	6.10	-102.4	58.0	--	--	--	102.5	1.10	5/29/2007	5/25/2010	1.10	8.30	1 500	1 000.0	BB-/Ba3/ --
МегаФон-1	--	--	--	6.89	-7.04	189.9	100.8	0.00		6/7/2006	0.18	11.5	1 500	--	BB-/B1/BB
МегаФон-2	--	--	--	6.97	-0.59	152.3	102.4	0.00		4/11/2007	0.96	9.28	1 500	--	BB-/B1/BB
МегаФон-3	--	--	--	7.50	-1.30	163.5	103.5	0.020		4/15/2008	1.83	9.25	3 000	--	BB-/B1/BB
Мечел СТ	6.87	-135.2	190.2	--	--	--	100.5	0.18	5/25/2006	11/22/2007	0.14	10.7	2 000	1 000.0	-- / -- / --
МО-3	--	--	--	6.69	-0.85	106.0	105.7	0.00		8/19/2007	1.30	11.0	4 000	--	BB-/Ba3/ --
МО-4	--	--	--	7.02	2.20	86.5	111.4	-0.070		4/21/2009	2.61	11.0	9 600	--	BB-/Ba3/ --
МО-5	--	--	--	7.14	-0.21	96.2	108.2	0.00		3/30/2010	2.66	10.0	12 000	--	BB-/Ba3/ --
Мос-27	--	--	--	5.05	11.8	--	107.0	-0.11		12/20/2006	0.69	15.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-29	--	--	--	6.30	7.64	--	107.6	-0.17		6/5/2008	1.96	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-31	--	--	--	5.05	-1.20	--	105.5	0.00		5/20/2007	1.07	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-32	--	--	--	5.55	-8.85	--	100.6	0.00		5/25/2006	0.14	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-35	--	--	--	4.48	-7.41	-53.0	101.2	0.00		6/18/2006	0.21	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-36	--	--	--	6.22	-9.05	--	109.5	0.22		12/16/2008	2.39	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-37	--	--	--	6.93	-1.95	175.0	101.5	0.00		9/23/2006	0.47	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-38	--	--	--	6.67	3.83	--	113.8	-0.17		12/26/2010	3.86	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-39	--	--	--	6.83	-1.84	--	111.0	0.11		7/21/2014	6.01	10.0	10 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-40	--	--	--	6.26	22.5	--	105.8	-0.34		10/26/2007	1.45	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-41	--	--	--	6.53	-0.21	8.55	110.1	0.00		7/30/2010	3.61	10.0	10 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-42	--	--	--	5.74	-0.85	12.5	105.7	0.00		8/13/2007	1.28	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-43	--	--	--	5.59	-0.54	-31.3	109.0	0.00		5/17/2008	1.93	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-44	--	--	--	6.84	-0.100	--	111.0	0.00		6/24/2015	6.44	10.0	20 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-47	--	--	--	5.98	-50.8	--	110.3	1.41		4/28/2009	2.66	10.0	10 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Нидан-1	--	--	--	9.07	-0.43	357.1	102.0	0.00		5/16/2007	1.04	10.8	1 000	--	-- / -- / --
НОВАТЭК-1	--	--	--	7.45	-0.83	217.8	101.3	0.00		11/30/2006	0.64	9.40	1 000	--	BB-/Ba2/ --
ОМЗ-4	9.02	613.4	388.3	--	--	--	102.1	-2.52	8/31/2006	2/26/2009	0.41	14.3	900	1 000.0	CCC+/ -- / --
ОМК-1	--	--	--	8.17	-0.13	224.1	102.3	0.00		6/12/2008	1.99	9.20	3 000	--	-- / -- / --
Пятерочка	--	--	--	9.24	67.0	287.8	108.1	-2.31		5/12/2010	3.29	11.5	1 000	--	BB-/Ba3/ --
Пятерочка-2	--	--	--	8.71	2.11	221.5	102.9	-0.080		12/14/2010	3.83	9.30	3 000	--	BB-/Ba3/ --
РЖД-2	--	--	--	6.89	3.13	114.3	101.5	-0.050		12/5/2007	1.57	7.75	4 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-3	--	--	--	7.16	2.77	82.6	104.1	-0.090		12/2/2009	3.17	8.33	4 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-4	--	--	--	6.69	0.91	113.7	100.0	-0.010		6/14/2007	1.15	6.59	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-6	--	--	--	7.47	5.03	96.5	100.0	-0.19		11/10/2010	3.89	7.35	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-7	--	--	--	7.48	1.99	76.3	101.0	-0.100		11/7/2012	5.18	7.55	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РусАл-2	--	--	--	7.13	-0.22	161.6	101.1	0.00		5/20/2007	1.07	8.00	5 000	--	-- / -- / --
РусАл-3	--	--	--	7.70	4.72	165.1	99.2	-0.100		9/21/2008	2.30	7.20	6 000	--	-- / -- / --
САН	--	--	--	6.89	-4.63	177.5	102.2	0.00		8/15/2006	0.37	13.0	2 500	--	-- / -- / --
Интербрю	--	--	--	7.24	-0.22	167.5	101.1	0.00		6/28/2007	1.18	8.10	3 000	--	B+/B2/BB-
Северсталь	--	--	--	7.16	-7.16	209.9	102.0	0.00		7/14/2006	0.28	14.5	1 530	--	-- / -- / B+
СибТел-3	--	--	--	7.85	-5.22	228.7	105.6	0.050		7/5/2007	1.17	12.5	2 000	--	-- / -- / B+
СибТел-4	--	--	--	8.17	-0.13	229.5	102.2	0.00		4/25/2008	1.86	9.20	3 000	--	-- / -- / B+
СибТел-5	--	--	--	--	--	--	99.6	0.00	9/18/2008	9/16/2010	2.28	7.85	2 000	1 000.0	-- / -- / B+
СибТел-6	8.19	0.00	214.8	--	--	--	101.0	0.060	6/16/2006	6/12/2009	0.20	11.8	3 000	1 000.0	-- / -- / --
ТД Мечел	6.70	-36.7	168.6	--	--	--	101.0	0.060	6/16/2006	6/12/2009	0.20	11.8	3 000	1 000.0	-- / -- / --
ТМК-1	--	--	--	7.50	-67.1	229.3	101.5	0.34		10/20/2006	0.52	10.3	2 000	--	-- / -- / --
УРСИ-3	--	--	--	7.05	31.4	198.4	102.0	-0.11		7/18/2006	0.29	14.3	3 000	--	B+ / -- / B+
УРСИ-4	--	--	--	7.94	-1.73	224.8	103.2	0.020		11/1/2007	1.45	9.99	3 000	--	B+ / -- / B+
УРСИ-5	--	--	--	8.10	-0.14	223.4	102.3	0.00		4/17/2008	1.84	9.19	2 000	--	B+ / -- / B+
ФСК-1	--	--	--	6.48	-0.37	71.8	103.9	0.00		12/18/2007	1.59	8.80	5 000	--	B+/Baa2/ --
ФСК-2	--	--	--	7.56	-0.040	111.8	103.0	-0.00018		6/22/2010	3.59	8.25	7 000	--	B+/Baa2/ --
ФСК-3	--	--	--	7.35	0.010	124.4	99.7	0.00		12/12/2008	2.45	7.10	7 000	--	B+/Baa2/ --
ХМАО-2	--	--	--	6.10	-0.67	21.0	111.9	0.00		5/27/2008	1.90	12.0	3 000	--	BB/ -- / --
ЦТК-3	--	--	--	7.57	-3.07	240.0	102.1	0.00		9/15/2006	0.45	12.4	2 000	--	B- / -- / B-
ЦТК-4	--	--	--	8.44	1.49	221.5	116.0	-0.057		8/21/2009	2.82	13.8	7 000	--	B- / -- / B-
ЮТК	--	--	--	9.33	-36.4	416.7	102.2	0.14		9/14/2006	0.45	14.2	1 500	--	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-2	--	--	--	10.5	71.7	511.0	100.2	-0.55		2/7/2007	0.82	10.5	1 500	--	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-3	10.7	-0.31	501.6	--	--	--	100.7	0.00	10/9/2007	10/10/2009	1.36	12.3	3 500	1 000.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-4	--	--	--	10.7	22.0	474.4	99.6	-0.43		12/9/2009	2.15	10.5	5 000	--	CCC+/Caa1/ --
Яр.обл.-2	--	--	--	6.97	-1.35	142.8	107.2	0.00		7/3/2007	1.14	13.3	1 000	--	-- / -- / --
Яр.обл.-3	--	--	--	1.42	-519.9	-382.7	106.6	3.25		11/17/2006	0.60	12.0	1 000	--	-- / -- / --
Яр.обл.-4	--	--	--	7.37	-2.78	119.3	108.9	0.070		5/26/2009	2.68	11.0	1 000	--	-- / -- / --

Долговой инструмент	Доходность к оферте, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Доходность к погашению, %	Изм. за день б.п.	Спрэд по доходности к московской кривой	Цена**	Изм. за день	Дата оферты	Дата погашения	Дюрация	Ставка купона, %	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты	Кредитный рейтинг S&P/ Moody'/ Fitch
АвтоВАЗ-2	7.50	-6.77	211.1	--	--	--	101.5	0.050	2/14/2007	8/13/2008	0.85	9.20	3 000	1 000.0	-- / -- / --
АвтоВАЗ-3	7.96	8.79	293.1	--	--	--	100.4	-0.025	6/27/2006	6/22/2010	0.23	9.70	5 000	1 000.0	-- / -- / --
Балтимор-1	--	--	--	4.17	-696.8	-98.2	98.7	2.70	--	9/5/2006	0.42	1.00	500	--	-- / -- / --
Балтимор-3	9.70	4.33	444.9	--	--	--	101.3	-0.030	11/16/2006	5/15/2008	0.59	11.7	800	1 000.0	-- / -- / --
Волшебный Край	11.2	-0.30	592.3	--	--	--	100.5	0.00	12/5/2006	12/2/2008	0.65	11.8	500	1 000.0	-- / -- / --
ГлМосСтрой-1	9.62	-129.4	463.9	--	--	--	100.5	0.17	5/27/2006	5/27/2007	0.15	13.0	2 000	1 000.0	-- / -- / --
ГОТЭК-2	9.95	-5.02	493.2	--	--	--	100.0	0.010	6/22/2006	6/18/2009	0.22	9.90	1 500	1 000.0	-- / -- / --
ДальСвязь-1	--	--	--	7.38	-2.43	213.6	103.4	0.00	--	11/15/2006	0.59	13.0	1 000	--	-- / -- / B
ДжЭфСи-2	9.06	-1.48	375.7	--	--	--	102.9	0.00	12/26/2006	12/4/2007	0.69	13.0	1 200	1 000.0	B- / -- / --
Дорогобуж-1	7.76	-0.87	246.4	--	--	--	101.5	0.00	12/13/2006	6/11/2008	0.67	9.90	900	1 000.0	-- / -- / --
Евросеть	--	--	--	8.90	-128.7	600.6	100.4	0.060	--	4/25/2006	0.060	16.3	1 000	--	-- / -- / --
ИжАвто-1	--	--	--	12.2	29.5	679.0	99.0	-0.24	--	3/14/2007	0.92	10.7	1 200	--	-- / -- / --
ИжМаш-2	10.8	-54.9	547.7	--	--	--	102.0	0.35	12/19/2006	6/17/2008	0.68	13.6	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Интеко	--	--	--	11.2	-0.060	582.5	100.0	0.00	--	2/15/2007	0.85	11.0	1 200	--	-- / -- / --
Иркут. обл.-1	--	--	--	6.46	-1.40	110.8	103.0	0.00	--	7/22/2007	0.77	10.5	825	--	B+ / -- / --
Иркут. обл.-2	--	--	--	7.57	-14.1	242.4	101.1	0.050	--	9/7/2006	0.42	10.0	1 050	--	B+ / -- / --
Иркут. обл.-3	--	--	--	7.30	-0.41	144.1	104.0	0.00	--	12/17/2009	1.81	10.0	1 500	--	B+ / -- / --
Иркут-3	--	--	--	8.58	-1.22	209.3	101.2	0.042	--	9/16/2010	3.78	8.74	3 250	--	-- / -- / --
Ист Лайн-2	12.1	24.6	681.8	--	--	--	99.9	-0.14	11/23/2006	5/22/2008	0.61	11.6	3 000	1 000.0	B- / -- / --
ИТЕРА	--	--	--	9.08	-1.52	334.0	101.3	0.021	--	12/7/2007	1.55	9.75	2 000	--	-- / -- / --
Камаз	--	--	--	5.82	-0.10	56.7	100.2	0.00	--	11/11/2006	0.59	6.00	1 200	--	-- / -- / --
Камаз-2	8.67	-1.45	263.5	--	--	--	99.9	0.030	9/19/2008	9/17/2010	2.27	8.45	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Камская дол.-2	13.9	-0.090	867.6	--	--	--	100.1	0.00	10/22/2006	10/17/2007	0.53	13.5	200	1 000.0	-- / -- / --
Коми-5	--	--	--	8.63	-0.88	287.5	108.1	0.00	--	12/24/2007	1.57	14.0	500	--	-- / Bа3 / B+
Коми-6	--	--	--	6.99	-0.36	58.0	121.0	0.00	--	10/14/2010	3.46	14.0	700	--	-- / Bа3 / B+
Коми-7	--	--	--	7.69	-0.18	97.1	109.9	0.00	--	11/22/2013	5.14	12.0	1 000	--	-- / Bа3 / B+
Краснояр.кр.-2	--	--	--	6.65	-17.1	142.5	102.5	0.080	--	10/26/2006	0.54	11.0	1 500	--	-- / -- / --
Краснояр.кр.-3	--	--	--	7.25	0.030	138.5	99.4	0.00	--	10/1/2008	1.83	7.00	3 000	--	-- / -- / --
Красноярск-2	--	--	--	6.77	-49.2	155.0	103.3	0.25	--	10/27/2006	0.54	12.5	630	--	-- / -- / --
Красноярск-3	--	--	--	7.91	1.11	185.4	99.6	-0.020	--	10/18/2008	2.30	6.19	1 000	--	-- / -- / --
Красный Восток	--	--	--	8.63	15.3	322.7	102.6	-0.14	--	2/25/2007	0.87	11.5	1 500	--	-- / -- / --
ЛОМО-2	--	--	--	10.8	104.4	576.1	100.9	-0.28	--	7/11/2006	0.27	14.2	700	--	-- / -- / --
ЛСР Групп	11.3	-9.50	586.3	--	--	--	100.0	0.080	3/22/2007	3/20/2008	0.94	11.0	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Марта-2	12.2	2.07	666.3	--	--	--	99.9	-0.021	6/7/2007	12/6/2009	1.10	11.8	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Матрица	12.5	1.04	697.2	--	--	--	100.2	-0.011	6/13/2007	12/10/2008	1.11	12.3	1 200	1 000.0	-- / -- / --
НКНХ-3	--	--	--	7.94	-0.100	253.6	100.2	0.00	--	9/1/2007	0.88	8.00	2 000	--	-- / B1 / B+
НКНХ-4	8.03	-0.16	188.9	--	--	--	105.6	0.00	3/30/2009	3/26/2012	2.55	9.99	1 500	1 000.0	-- / B1 / B+
Новосиб. обл.-1	--	--	--	6.90	1 469.2	181.9	102.1	-4.92	--	7/27/2006	0.31	13.5	1 500	--	-- / -- / --
Новосиб. обл.-2	--	--	--	6.73	-1.04	100.6	110.5	0.00	--	11/29/2007	1.51	13.3	2 000	--	-- / -- / --
Новосиб. обл.-3	--	--	--	7.92	-0.14	178.5	101.8	0.00	--	12/15/2009	2.53	9.00	2 500	--	-- / -- / --
ОГО-агро-1	-14.7	-43.6	-1 576.4	13.6	7.62	830.5	101.7	-0.059	4/22/2006	4/22/2007	0.75	15.5	1 100	1 000.0	-- / -- / --
ОСТ-2	13.0	127.5	800.9	--	--	--	100.1	-0.13	5/11/2006	5/8/2008	0.10	13.6	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Очаково-2	--	--	--	8.94	-8.18	290.3	99.5	0.17	--	9/19/2008	2.27	8.50	1 500	--	-- / -- / --
ПИТ	--	--	--	7.89	-2.51	270.1	102.0	0.00	--	9/28/2006	0.49	12.0	1 000	--	-- / -- / --
ПИТ-2	7.53	376.2	234.4	--	--	--	103.2	-1.81	9/25/2006	3/23/2009	0.48	14.3	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Разгуляй-Ф-1	11.8	0.100	639.5	--	--	--	100.0	0.00	4/5/2007	10/2/2008	0.93	11.5	2 000	1 000.0	-- / -- / --
РазгуляйЦ-1	--	--	--	9.94	-60.4	494.9	100.7	0.090	--	6/5/2006	0.17	14.0	1 000	--	-- / -- / --
РТК-Лизинг-4	7.33	-26.1	411.5	8.96	-0.19	346.6	100.1	0.00	4/11/2006	4/8/2008	0.022	9.69	2 250	850.0	-- / -- / --
РуссНефть	8.98	-0.64	289.6	--	--	--	101.1	0.014	12/12/2008	12/10/2010	2.39	9.25	7 000	1 000.0	-- / -- / --
РусСтанд-3	8.26	54.3	313.3	--	--	--	100.1	-0.20	8/23/2006	8/22/2007	0.39	8.40	2 000	1 000.0	B+ / Bа2 / --
РусТекстиль-1	--	--	--	12.7	68.4	751.9	102.7	-0.30	--	9/12/2006	0.44	18.8	500	--	-- / -- / --
РусТекстиль-2	--	--	--	13.4	-0.010	753.3	99.5	0.00	--	3/5/2009	--	12.8	1 000	--	-- / -- / --
Салаватстекло-2	9.51	0.030	381.1	--	--	--	100.0	0.00	10/31/2007	10/28/2009	1.45	9.28	1 200	1 000.0	-- / -- / --
Сатурн-1	9.20	17.1	374.9	-0.050	-0.010	-625.6	100.0	-0.15	3/24/2007	3/23/2008	0.95	9.00	1 500	1 000.0	-- / -- / --
СатурнИн-1	--	--	--	13.2	526.5	813.9	100.7	-1.70	--	8/5/2006	0.34	15.0	500	--	-- / -- / --
СЗТ-2	--	--	--	7.98	0.060	230.1	99.7	0.00	--	10/3/2007	1.41	7.50	1 500	--	B+ / -- / B+
СМАРТС-2	11.1	58.5	602.4	--	--	--	100.9	-0.14	6/26/2006	6/26/2007	0.23	15.0	500	1 000.0	-- / -- / --
СМАРТС-3	12.4	-0.91	719.0	--	--	--	101.0	0.00	10/3/2006	9/29/2009	0.47	14.1	1 000	1 000.0	-- / -- / --
СОК	13.2	-70.1	794.0	--	--	--	99.9	0.35	10/26/2006	4/24/2008	0.53	12.6	1 100	1 000.0	-- / -- / --
Автокомпонент	--	--	--	7.72	-4.90	268.7	101.0	0.00	--	7/1/2006	0.24	12.0	1 500	--	B- / -- / B
Татнефть-3	--	--	--	7.72	-4.90	268.7	101.0	0.00	--	7/1/2006	0.24	12.0	1 500	--	B- / -- / B
Трансмаш-1	9.08	73.2	409.9	--	--	--	100.8	-0.13	6/1/2006	12/1/2007	0.16	14.0	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Транснефтепродукт	--	--	--	6.98	-44.9	203.7	100.2	0.040	--	5/10/2006	0.10	8.90	1 000	--	-- / -- / --
Чувашия-3	--	--	--	7.16	-0.67	170.2	102.0	0.00	--	4/13/2007	0.97	9.50	500	--	-- / -- / --
Чувашия-4	--	--	--	7.38	10.8	122.6	113.4	-0.31	--	3/27/2009	2.61	12.3	750	--	-- / -- / --
ЮТС-2	12.2	0.22	696.8	--	--	--	99.7	0.00	11/28/2006	11/25/2008	0.63	11.5	1 200	1 000.0	-- / -- / --
Яковлевский	12.2	0.060	698.4	--	--	--	100.1	0.00	10/27/2006	10/31/2008	0.54	12.0	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Якутия-4	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3/16/2006	--	--	1 000	--	-- / -- / B+
Якутия-5	--	--	--	6.70	-0.63	122.8	102.0	0.00	--	4/21/2007	1.00	9.00	2 000	--	-- / -- / B+
Якутия-6	--	--	--	7.70	9.89	142.1	107.7	-0.30	--	5/13/2010	2.99	10.0	2 000	--	-- / -- / B+
ЯНАО	--	--	--	6.92	-0.48	94.6	107.1	0.00	--	8/3/2008	2.11	11.0	1 800	--	BB+ / -- / --

## Доходность еврооблигаций

Инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность	Изм. за день, б.п.	Спрэд к суверенной кривой доходности		Спрэд к КО США		Дата ближайшего купона	Дата погашения	Дюрация	Размер выпуска, USD/EUR млн	Кредитный рейтинг S&P/ Moody/ Fitch
					Значение	Изм. за день, б.п.	Значение	Изм. за день, б.п.					
<b>Внешние российские суверенные долговые обязательства</b>													
Aries 07 (FRN)	104.6	-0.017	--	--	--	--	--	--	4/25/2006	10/25/2007	1.48	2 000	BBB/Baa3/ --
Aries 09	112.0	-0.052	--	--	--	--	--	--	10/25/2006	10/25/2009	3.17	1 000	BBB/Baa3/ --
Aries 14	125.0	-0.029	5.85	0.30	14.2	-8.02	99.9	-1.28	4/25/2006	10/25/2014	6.11	2 436	BBB/Baa3/ --
МинФин-VII	88.4	-0.094	5.61	2.42	3.56	-6.72	77.6	0.55	5/14/2006	5/14/2011	4.63	1 750	BBB/Baa2/ --
МинФин-VIII	97.2	-0.069	5.66	7.43	31.9	5.08	80.7	4.68	5/14/2006	11/14/2007	1.06	1 322	BBB/ -- /BBB
Россия 07	105.2	-0.035	5.49	2.88	--	--	64.0	-0.85	6/26/2006	6/26/2007	1.15	2 400	BBB/Baa2/BBB
Россия 10	105.7	-0.13	5.47	5.75	--	--	61.6	2.81	9/30/2006	3/31/2010	2.07	2 820	BBB/Baa2/BBB
Россия 18	143.3	-0.44	5.98	3.88	--	--	111.6	2.65	7/24/2006	7/24/2018	7.79	3 466	BBB/Baa2/BBB
Россия 28	178.6	0.16	6.19	-0.86	--	--	131.6	-1.79	6/24/2006	6/24/2028	10.6	2 500	BBB/Baa2/BBB
Россия 30	109.6	-0.15	5.95	1.79	--	--	108.6	0.61	9/30/2006	3/31/2030	7.88	18 400	BBB/Baa2/BBB
<b>Внешние российские корпоративные долговые обязательства</b>													
Алроса 08	104.9	0.00090	5.58	-0.35	16.9	-4.14	72.7	-3.34	5/6/2006	5/6/2008	1.90	500	B+/Ba3/ --
Алроса 14	114.1	0.0057	6.69	-0.12	97.4	-8.39	183.7	-1.68	5/17/2006	11/17/2014	6.19	500	B+/Ba3/ --
АльфаБанк 07	101.0	-0.011	6.55	0.95	124.0	-0.79	169.8	-1.74	8/9/2006	2/9/2007	0.82	150	BB-/Ba2/B+
АльфаБанк 08	100.9	0.075	7.28	-3.70	185.5	-7.69	242.4	-6.65	7/2/2006	7/2/2008	2.06	250	BB-/Ba2/B+
ВД ПП 08	102.2	-0.051	7.36	2.46	194.9	-1.37	251.0	-0.54	5/21/2006	5/21/2008	1.93	150	B+/B3/ --
ВТБ 08	102.2	-0.057	5.97	2.20	52.7	-2.21	112.1	-0.60	6/11/2006	12/11/2008	2.45	550	BBB/A2/BBB
ВТБ 11	105.7	-0.032	6.25	0.63	69.0	-8.56	141.9	-1.27	4/12/2006	10/12/2011	4.49	450	BBB/A2/BBB
ВТБ 15	100.2	0.033	6.28	-0.50	51.2	-8.27	142.2	-1.93	8/4/2006	2/4/2015	6.83	750	BBB-/A3/BBB-
ВТБ 35	99.7	-0.020	6.27	0.15	9.27	-0.096	138.7	-0.45	6/30/2006	6/30/2035	13.5	1 000	BBB/A2/BBB
Вымпелком 09	107.5	-0.087	7.31	2.77	185.5	-1.93	246.6	0.091	6/16/2006	6/16/2009	2.75	450	BB/Ba3/ --
Вымпелком 10	101.6	-0.030	7.52	0.87	203.2	-4.31	267.3	-1.54	8/11/2006	2/11/2010	3.35	300	BB/Ba3/ --
Вымпелком 11	104.0	-0.053	7.49	1.12	193.0	-7.95	265.1	-0.82	4/22/2006	10/22/2011	4.41	300	BB/Ba3/ --
Газпром 07	103.6	-0.025	5.59	1.50	26.0	-0.69	74.0	-1.23	4/25/2006	4/25/2007	0.99	500	BB+/Baa2/BB+
Газпром 09	114.4	-0.025	5.93	0.44	46.3	-4.44	108.5	-2.15	4/21/2006	10/21/2009	2.96	700	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-1	118.4	-0.11	6.29	1.65	65.4	-7.16	144.9	-0.086	9/1/2006	3/1/2013	5.31	1 750	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-2	95.6	-0.018	6.03	0.77	55.7	-4.12	118.0	-1.81	7/22/2006	7/22/2013	2.98	1 222	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-3 (LPN)	98.6	-0.060	6.11	2.20	64.3	-2.59	125.9	-0.43	7/22/2006	7/22/2013	2.86	647	BB+/Baa2/BB+
Газпром 20 (EMTN)	104.6	-0.100	6.19	2.08	61.8	-7.07	135.2	0.19	8/1/2006	2/1/2020	4.56	1 250	BBB-/ -- /BBB-
Газпром 34	123.3	-0.13	6.76	0.84	65.3	-1.15	188.2	0.083	4/28/2006	4/28/2034	12.0	1 200	BB+/Baa2/BB
ГазпромБанк 08	102.5	-0.00100	6.16	-0.050	72.5	-4.33	131.1	-2.90	4/30/2006	10/30/2008	2.32	1 050	BB/Baa1/ --
Евраз 06	101.2	0.0047	6.22	-2.61	98.2	-2.96	140.1	-4.20	9/25/2006	9/25/2006	0.47	175	B+/B1/BB-
Евраз 09	110.0	-0.014	7.43	0.19	196.7	-4.60	258.4	-2.44	8/3/2006	8/3/2009	2.86	300	B+/B1/BB-
Евраз 15	101.2	-0.090	8.06	1.36	231.3	-6.57	320.8	-0.12	5/10/2006	11/10/2015	6.61	750	B+/B2/BB-
Зенит Банк 06	100.3	-0.058	7.60	29.2	248.4	31.2	295.6	26.9	6/12/2006	6/12/2006	0.18	125	-- /B1/B
МДМ Банк 06	101.2	-0.031	6.74	5.11	150.4	4.79	192.6	3.48	9/23/2006	9/23/2006	0.46	200	B+/ -- /BB-
МегаФон 09	101.6	-0.062	7.48	1.91	200.1	-3.14	263.4	-0.58	6/10/2006	12/10/2009	3.18	375	BB-/B1/BB-
ММК 08	101.5	-0.089	7.34	3.80	190.2	-0.43	248.5	0.93	4/21/2006	10/21/2008	2.27	300	BB-/Ba3/BB-
МТС 08	105.3	-0.029	6.61	1.24	121.1	-2.26	175.6	-1.69	7/30/2006	1/30/2008	1.69	400	BB-/Ba3/ --
МТС 10	103.5	-0.21	7.45	5.31	195.4	-0.12	261.1	3.07	4/14/2006	10/14/2010	3.73	400	BB-/Ba3/ --
МТС 12	101.8	-0.15	7.61	3.26	203.1	-5.84	277.7	1.40	7/28/2006	1/28/2012	4.70	400	BB-/Ba3/ --
Никоил 07	101.5	0.030	7.31	-3.72	199.0	-5.76	246.3	-6.44	9/19/2006	3/19/2007	0.93	150	B/Ba3/ --
НКНХ 15	102.3	0.00	8.16	0.00	240.2	-7.89	330.1	-1.46	6/22/2006	12/22/2015	6.68	200	-- /B2/B+
НорНикель 09	100.8	-0.058	6.86	1.86	138.1	-3.16	201.2	-0.64	9/30/2006	9/30/2009	3.14	500	BB+/Ba2/BBB-
Промстройбанк 08	101.1	-0.070	6.33	3.21	89.9	-0.89	147.5	0.30	7/29/2006	7/29/2008	2.15	300	-- /A3/BBB-
РенКап 08	99.7	0.00	8.11	0.030	267.6	-4.22	326.1	-2.83	4/30/2006	10/31/2008	2.29	100	B+/ -- /BB-
Роснефть 06	104.2	-0.040	5.78	3.52	51.6	2.59	93.4	0.90	5/20/2006	11/20/2006	0.59	150	B+/Baa2/ --
РусСтандарт 07	101.5	-0.0018	7.15	-0.19	182.2	-2.31	229.9	-2.92	4/14/2006	4/14/2007	0.96	300	B+/Ba2/ --
РусСтандарт 08	100.8	-0.0095	7.70	0.48	228.6	-3.25	284.2	-2.50	4/21/2006	4/21/2008	1.85	300	B+/Ba2/ --
РусСтандарт 10	98.1	-0.021	8.01	0.60	250.6	-4.86	316.4	-1.63	4/7/2006	10/7/2010	3.75	500	B+/Ba2/ --
СберБанк 15	100.0	-0.041	6.22	0.61	45.4	-7.12	136.6	-0.82	8/11/2006	2/11/2015	6.87	1 000	-- /A3/BBB-
Северсталь 09	103.3	0.15	7.31	-6.04	186.0	-10.6	246.2	-8.78	8/24/2006	2/24/2009	2.60	325	B+/B2/BB-
Северсталь 14	108.1	0.035	7.87	-0.58	219.4	-9.17	302.1	-2.24	4/19/2006	4/19/2014	5.71	375	B+/B2/BB-
Сибнефть 07	104.6	-0.028	5.86	1.54	55.5	-0.21	101.4	-1.15	8/13/2006	2/13/2007	0.83	400	BB/Ba2/ --
Сибнефть 09	111.5	-0.024	6.16	0.48	71.6	-3.92	131.0	-2.32	7/15/2006	1/15/2009	2.44	500	BB/Ba2/ --
Система 08	106.2	0.020	6.91	-1.42	150.5	-5.08	205.7	-4.39	4/14/2006	4/14/2008	1.80	350	B/ -- /B+
Система 11	104.5	-0.12	7.74	2.86	221.9	-3.65	289.6	0.73	7/28/2006	1/28/2011	3.98	350	B/B3/B+
Ситроникс 09	100.1	-0.0091	7.83	0.34	237.8	-4.25	298.2	-2.39	9/2/2006	3/2/2009	2.64	200	-- /Ba3/B-
ТНК-ВР 07	107.4	-0.031	6.00	1.18	62.5	-1.93	115.1	-1.68	5/6/2006	11/6/2007	1.44	400	BB/Ba2/BB+
ХКФ Банк 08-8.625	100.8	-0.068	8.20	3.33	278.1	-0.63	334.9	0.37	6/30/2006	6/30/2008	2.04	275	B-/Ba3/ --
ХКФ Банк 08-9.125	101.6	-0.017	8.14	0.84	274.3	-2.68	328.9	-2.10	8/4/2006	2/4/2008	1.70	150	B-/Ba3/ --

## Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
04.04.2006	Аукцион по размещению третьего выпуска облигаций Башкирэнерго	1 500.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Сувар-Казань	900.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Ренинс Финанс	750.0
	Выплата купона по облигациям Московская обл.-5	448.8
	Выплата купона по облигациям Уралвагонзавод-Финанс-1	133.2
	Выплата купона по облигациям Самарская обл.-1	70.9
	Выплата купона по облигациям СМАРТС-3	70.3
	Выплата купона по облигациям Ярославская обл.-2	33.1
	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям СТИН-финанс-1	26.9
	Выплата купона по облигациям МаирИнвест-1	15.3
05.04.2006	Аукцион по размещению третьего выпуска облигаций Центральный телеграф	700.0
	Выплата купона и погашение облигаций АК БАРС Банк-1	521.9
	Выплата купона по облигациям Уралвагонзавод-Финанс-2	139.9
	Выплата купона по облигациям Красноярский край-3	104.7
	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям АльфаФинанс-2	84.8
	Выплата купона по облигациям СЭТ-2	28.0
	Выплата купона по облигациям Хайленд Голд Финанс-1	22.4
	Выплата купона по облигациям Хабаровский край-5	19.0
06.04.2006	Аукционное доразмещение ОБР-2 Банком России	20 000.0
	Выплата купона по облигациям Разгуляй-Финанс-1	114.7
	Выплата купона по облигациям Мидленд Кэпитал Менеджмент-1	33.0
07.04.2006	Выплата купона по облигациям ВБРР-1	14.3
	Уплата ФОР	--
08.04.2006	Выплата купона по облигациям ЮТК-3	215.8
10.04.2006	Выплата купона по облигациям ТВЗ-1	54.6
	Уплата акцизов и налога на прибыль организаций	--

## Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
4 апреля	Башкирэнерго-3	5 лет	1 500.0
4 апреля	Ренинс Финанс	4 года	750.0
4 апреля	Сувар-Казань	3 года	900.0
5 апреля	Центральный телеграф-3	3 года	700.0
13 апреля	Дикая Орхидея	3 года	1 000.0
19 апреля	Элементэ-2	4 года	600.0
апрель 2006	Акибанк	3 года	600.0
апрель 2006	Астрахань	-	500.0
апрель 2006	АЦБК-Инвест	-	1 500.0
апрель 2006	Банк Союз-2	3 года	2 000.0
апрель 2006	ВТБ-6	5 лет	15 000.0
апрель 2006	Глобус-Лизинг-Финанс-4	3 года	500.0
апрель 2006	Инвестсбербанк	3.5 года	1 200.0
апрель 2006	Лаверна	4 года	1 000.0
апрель 2006	Мосэнерго	5 лет	5 000.0
апрель 2006	Национальная факторинговая компания	3 года	1 000.0
апрель 2006	Российские коммунальные системы	3 года	1 500.0
апрель 2006	Столичные гастрономы	3 года	1 500.0
апрель 2006	ТВЗ-3	4 года	1 000.0
апрель 2006	Якутия-7	7 лет	2 500.0
май 2006	Техносила	5 лет	2 000.0
май 2006	Евросеть-2	3 года	3 000.0
май 2006	Самарская область	-	5 000.0
май 2006	Черкизово	5 лет	2 000.0
май 2006	Экспобанк	2 года	1 000.0
2 кв. 2006	Волгоградская область	-	550.0
2 кв. 2006	Нижегородская область	-	2 000.0
2 кв. 2006	ТД Мечел-2	7 лет	5 000.0
2 кв. 2006	ТД Мечел-3	5 лет	5 000.0
2 кв. 2006	ТуранАлем Финанс-2	4.5 лет	3 000.0
2 кв. 2006	ТуранАлем Финанс-3	6 лет	4 000.0
2 кв. 2006	Чувашия	-	1 000.0
2006	Абсолют-Банк-2	-	1 000.0
2006	Автомир-Финанс	3 года	1 000.0
2006	Автоприбор	3 года	500.0
2006	АгроСоюз	3 года	500.0
2006	Адаманти-Финанс-2	4 года	2 000.0
2006	Аладушкин Финанс-2	5 лет	1 000.0
2006	Аптечная сеть 36,6	-	3 000.0
2006	Арбат энд Ко	2 года	1 500.0
2006	Арнест-Финанс	-	600.0
2006	Банк Авангард	3 года	1 000.0
2006	Банк Петрокоммерц-2	3 года	3 000.0
2006	Банк Российский Капитал	2 года	500.0
2006	Банк Санкт-Петербург	3 года	1 000.0
2006	Белон-Финанс	3 года	1 500.0
2006	Белон-Финанс-2	5 лет	2 000.0
2006	Внешторгбанк	10 лет	15 000.0
2006	Вулкан Финанс	-	1 000.0
2006	Газпромбанк-2	-	5 000.0
2006	ГидроОГК	5 лет	5 000.0
2006	ГЛОБЭКСБАНК	3 года	2 000.0
2006	Группа ЛСР-2	-	2 000.0
2006	Группа Магnezит	-	1 500.0
2006	Дальсвязь-2	6 лет	2 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
2006	Дальсвязь-3	3 года	1 500.0
2006	Джей Эф Си	5 лет	2 000.0
2006	Диксис Трейдинг	3 года	1 800.0
2006	Евросеть-2	3 года	3 000.0
2006	Екатеринбургская электросетевая компания	3 года	500.0
2006	Инпром-3	5 лет	1 300.0
2006	Иркутская область	-	4 600.0
2006	Камская долина-Финанс-3	-	500.0
2006	Кировская область	-	1 500.0
2006	Кокс (Кемерово)	3 года	3 000.0
2006	Коми-9	-	920.0
2006	Комплекс Финанс	3 года	1 000.0
2006	Ливиз-Финанс	3 года	600.0
2006	Липецкая область	-	1 500.0
2006	ЛОМО-3	-	1 000.0
2006	Марта-Финанс-3	-	2 000.0
2006	МБРР	5 лет	3 000.0
2006	М-Индустрия	5 лет	1 000.0
2006	Минеральные удобрения	-	950.0
2006	Монетка	-	1 000.0
2006	Мосинжстрой	3 года	3 000.0
2006	Москва-39	-	5 000.0
2006	Москва-41	-	6 621.7
2006	Москва-44	-	15 000.0
2006	Москва-45	-	15 000.0
2006	Москва-46	-	10 000.0
2006	Москва-47	-	5 000.0
2006	Московская лизинговая компания	3 года	550.0
2006	Московская область	-	12 000.0
2006	Московская топливная компания	-	750.0
2006	Московский Кредитный банк-2	3 года	1 000.0
2006	Натур Продукт	3 года	1 000.0
2006	Новая перевозочная компания Финанс	-	1 500.0
2006	Новосибирск-4	5-7 лет	1 500.0
2006	НОМОС-Банк-7	3 года	3 000.0
2006	Нортгаз-Финанс-2	2 года	1 800.0
2006	НФК-Банк	3 года	1 000.0
2006	ПАВА	5 лет	1 000.0
2006	Перекресток	-	9 000.0
2006	Республика Марий Эл-2	-	500.0
2006	Рос-Финанс	3 года	3 000.0
2006	Русский Международный Банк	3 года	1 000.0
2006	Санкт-Петербург	-	5 500.0
2006	Саратов	-	600.0
2006	Сатурн-Инвест	5 лет	2 000.0
2006	Сибкадембанк	-	8 000.0
2006	Сибирьтелеком-6	-	2 000.0
2006	Синергия	3 года	1 000.0
2006	Собинбанк	-	2 000.0
2006	Татфондбанк-3	3 года	1 500.0
2006	ТД Копейка-3	5 лет	4 000.0
2006	Техносила	5 лет	2 000.0
2006	Тинькофф-Инвест	3 года	1 000.0
2006	Транскапиталбанк	3 года	800.0
2006	Тульская область	-	1 500.0
2006	УБРИП-финанс-2	3 года	1 000.0
2006	Фазтон-Аэро	3 года	1 000.0
2006	ЦЕНТР-КАПИТАЛ	2 года	1 000.0
2006	Центртелеком-5	5 лет	3 000.0
2006	Эфирное-2	4 года	1 500.0
2006	Юнимилк	5 лет	2 000.0

ЗАО «Ренессанс Капитал», 125009, Москва, Вознесенский пер. 22

© 2006 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. 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

## **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 (собираетельно «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.