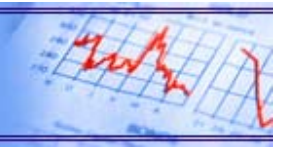




# ОБЗОР РЫНКА ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ

Ренессанс Капитал



12 апреля 2006 г.

## ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

### Стратегия внутреннего рынка

Сегодня Комитет государственных заимствований города Москвы протестирует на прочность инвесторов в рублевые долговые обязательства – на ММВБ состоится аукцион по доразмещению наиболее длинного по дюрации 44-го выпуска Москвы на 5 млрд руб. При текущей неблагоприятной конъюнктуре вторичного рынка инвесторы вполне могут потребовать премию на аукционе, что вряд ли найдет понимание со стороны заемщика. В этой связи на аукционе может быть размещена только часть от заявленного объема ценных бумаг, хотя и по доходности, сопоставимой с текущим рыночным уровнем. С нашей точки зрения, сам факт предоставления премии на аукционе со стороны квазисуверенного заемщика может спровоцировать дальнейший рост доходности в длинном конце кривой (в том числе и в корпоративном сегменте). По нашей оценке, выпуск будет размещен по доходности на уровне 6.9-6.95, что исключает премию к вторичному рынку.

На вторичных торгах продолжится рост доходностей в среднем и длинном сегментах кривой. По всей видимости, устойчивость рынка к продолжающемуся давлению со стороны внешних факторов ослабевает. Это особенно заметно в свете растущего напряжения денежного рынка, испытывающего дефицит ликвидности в отсутствии налоговых платежей и первичного предложения.

Вчера цены большинства рублевых облигаций продемонстрировали негативную ценовую динамику на фоне возросших торговых оборотов. По-прежнему высокая волатильность характерна для «длинной тройки» первого эшелона (РЖД-6, РЖД-7 и ФСК-2). В частности, торговый оборот по облигациям ФСК-2 составил более 1.8 млрд руб.(!), что составляет 25% от объема эмиссии выпуска.

Алексей Моисеев  
Телефон: 258 7946

## ВНЕШНИЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

### Стратегия внешнего рынка

Мы полагаем, что снижение доходностей на рынке КО США – временное явление. Нас очень беспокоят заявления высокопоставленных представителей крупнейших страховых компаний Японии Dai-ichi Mutual Life Insurance и Meiji Yasuda о планах по снижению инвестиций в иностранные облигации в пользу японских. Больше всего от такого решения пострадают КО США, так как японские инвесторы являются крупнейшими иностранными держателями этих бумаг. В этой связи мы не видим потенциала для роста котировок российских еврооблигаций – по крайней мере, в краткосрочной перспективе.

Алексей Моисеев  
Телефон: 258 7946

Дата	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
12 апреля	Индекс уверенности потребителей ABC	11 апреля	1:00	-	-9.0	-9.0
	Количество обращений за получением ипотечных кредитов (изменение за неделю)	8 апреля	15:00	-	-	7.2%
	Дефицит торгового баланса, USD млрд	февраль	16:30	-67.5	-	-68.5
	Сальдо бюджета, USD млрд	март	22:00	-84.1	-	-71.2

\* По возможности у 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	371.2	0.17	-0.90	0.69	200.0	2.00
Аргентина	96.5	-0.10	-2.43	15.0	351.0	2.00
Бразилия	515.1	0.18	-1.14	2.16	247.0	2.00
Болгария	595.0	0.077	-0.32	-1.70	82.0	3.00
Мексика	320.2	0.38	-0.88	-3.19	137.0	0.00
Россия	416.8	0.067	-0.83	-2.14	112.0	1.00
ЮАР	136.1	0.081	-0.17	-0.96	85.0	2.00
Турция	242.9	0.054	-1.09	0.100	191.0	4.00
Украина	201.7	-0.040	-0.14	-1.20	185.0	5.00

Источник данных: Bloomberg

## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Алексей Моисеев +7 495 258 7946

### Стратегия валютного рынка

Сегодня, по всей вероятности, следует ожидать некоторого роста курса рубля по отношению к доллару США на фоне снижения последнего по отношению к большинству мировых валют. Дело в том, что сегодня публикуются данные по торговому балансу США. Ожидается, что значение дефицита достигнет нового рекорда. На этом фоне инвесторы вновь обратят внимание на колоссальные потребности США в финансировании своего потребления за счет притока иностранного капитала и вновь усомнятся в долгосрочной устойчивости такой модели экономического развития. Естественной реакцией на эти опасения будет желание избавиться от долларов.

Мы не ожидаем сегодня существенных перемен на денежном рынке, где краткосрочные ставки overnight, по всей видимости, будут колебаться в диапазоне 3-5% годовых. Судя по всему, текущее ценообразование на рынке МБК сохранится до конца недели.

Алексей Моисеев  
Телефон: 258 7946

Дата	Страна	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
11 апреля	Франция	Сальдо торгового баланса, EUR млрд	февраль	10:45	-2.2	-2.0	-2.4
	ЕС	Индекс экономических ожиданий по данным ZEI00	апрель	13:00	63.0	58.7	61.1
	Германия	Индекс экономических ожиданий по данным ZEI00	апрель	13:00	65.5	62.7	63.4
12 апреля	Германия	Индекс оценки текущей экономической ситуации по данным ZEI00	апрель	13:00	-2.0	2.9	-8.4
		Индекс оптовых цен (изменение к предыдущему месяцу)	март	10:00	0.4%	0.5%	0.5%
		Индекс оптовых цен (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	март	10:00	2.3%	2.5%	2.9%
		Индекс потребительских цен (изменение к предыдущему месяцу)	март	10:00	1.9%	1.8%	2.1%
	Италия	Индекс потребительских цен (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	март	10:00	0.1%	0.0%	0.4%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (изменение к предыдущему месяцу)	март	10:00	0.1%	0.1%	0.4%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	март	10:00	1.9%	1.9%	2.1%
		Объем промышленного производства (с учетом сезонных колебаний, изменение к предыдущему месяцу)	февраль	12:00	0.4%	-	-0.3%
		Объем промышленного производства (с учетом количества рабочих дней, изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	февраль	12:00	1.9%	-	1.0%
		Объем промышленного производства (без учета сезонных колебаний, изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	февраль	12:00	2.3%	-	4.1%
ЕС	Валовой внутренний продукт Еврозоны (рост к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	13:00	0.3%	-	0.7%	
	Валовой внутренний продукт Еврозоны (рост к аналогичному периоду 2004 г.)	4 кв. 2005	13:00	1.7%	-	1.6%	
	Валовой прирост основного капитала Еврозоны (рост к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	13:00	0.8%	-	1.1%	
	Расходы государств Еврозоны на конечное потребление (рост к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	13:00	0.0%	-	0.9%	
	Конечное потребление домохозяйств Еврозоны (рост к предыдущему кварталу)	4 кв. 2005	13:00	-0.2%	-	0.5%	

\*По последнему времени.

\*\*Первоначальное значение.

Источник: Bloomberg

## 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.
- Судя по финансовым показателям банка НСФВ за прошлый год, проблема качества активов не была решена. Однако меры, предпринимаемые руководством для возврата просроченной задолженности и повышения эффективности управления рисками, уже дали определенные результаты. В текущем году мы ожидаем существенного улучшения качества активов и рентабельности и рекомендуем наращивать длинные позиции по облигациям НСФВ. Поскольку в настоящее время рублевые инструменты представляются более привлекательной инвестиционной возможностью, чем долларовые, мы предпочитаем облигации НСФВ-3.
- 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 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.).
- По нашему мнению, важные новости, свидетельствующие о том, что ИСТ ЛАЙН и Росимущество делают первые шаги для мирного урегулирования конфликта, еще не учтены в котировках облигаций Ист Лайн Хэндлинг-2, поэтому мы рекомендуем их к покупке.
- 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 ВВ-. Кроме того, мы считаем весомым аргументом в пользу кредитоспособности участие Марты в высококачественных девелоперских проектах в области торговой недвижимости. Текущий спред Марты составляет порядка 600 б. п., что шире спреда бумаг ИжАвто, Интеко и Салют-Энергии. Мы полагаем, что финансовое положение Марты заслуживает более низкой премии и рекомендуем покупать выпуск Марта-2.

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 рублевых облигаций</b>										
Ист Лайн-2	длинная позиция	06.04.2006	99.8	100.0	99.9	100.0	0.061	3.68	-0.30	-18.5
Марта-2	длинная позиция	30.01.2006	99.9	100.4	99.8	100.0	1.71	8.67	-0.40	-2.02
Матрица	длинная позиция	06.03.2006	100.0	100.8	100.3	100.4	0.74	7.33	-0.17	-1.69
РЖД-2	длинная позиция	04.04.2006	101.3	101.6	101.4	101.7	0.020	0.89	-0.23	-10.7
РЖД-4	длинная позиция	04.04.2006	99.9	100.0	99.2	100.0	-0.71	-32.2	-0.23	-10.7
ХКФ Банк-3	покупка	10.04.2006	99.6	100.0	99.6	100.0	-0.38	-137.8	0.00	0.00

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

### Экспобанк увеличил размер капитала второго уровня

Экспобанк заявил вчера, что привлеченный им субординированный заем сроком на шесть лет в размере USD7 млн зарегистрирован Банком России. Заем предоставлен холдинговой компанией PetroPavlovsk Ltd., представляющей интересы акционеров Экспобанка, и не может быть досрочно востребован. Хотя юридический статус субординированных займов не имеет в России четкого определения, Банк России учитывает их при расчете капитала второго уровня. Насколько мы понимаем, новый капитал предоставлен акционерами Экспобанка и позволит банку сохранить норматив достаточности собственных средств на уровне не менее 12% до конца текущего года.

*Павел Мамай*  
Телефон: 258 7708

### Финансовые результаты Магнита по МСФО могут привести к пересмотру оценки кредитоспособности компании

Недавно Магнит впервые опубликовал финансовые результаты за 2004 г. и 2005 г. по международным стандартам учета. Представленные показатели подтверждают нашу оценку высокой кредитоспособности Магнита. Более того, в ряде аспектов они свидетельствуют об устранении прежних причин для беспокойства, в частности:

- Опубликованные результаты подтверждают создание новой организационно-правовой структуры группы, в рамках которой ОАО «Магнит» является холдинговой компанией, а Тандер (второй поручитель по облигациям) – операционным субхолдингом. Хотя рублевые облигации Магнита не подтверждены поручительствами его операционных дочерних предприятий, новая организационно-правовая структура обеспечивает владельцам указанных бумаг значительно более эффективную защиту, чем прежде.
- Учетная политика по российским стандартам предусматривала отнесение расходов на реконструкцию новых магазинов на счет прибылей и убытков, что приводило к снижению показателей рентабельности Магнита. По международным стандартам учета данные расходы капитализируются, что позволяет реально оценить рентабельность компании. Хотя рентабельность Магнита ниже, чем у аналогичных компаний, она соответствует бизнес-модели сети магазинов-дискаунтеров.
- Опубликованные показатели денежных потоков позволили нам провести переоценку долговой нагрузки Магнита: по итогам прошлого года она оказалась вполне приемлемой по сравнению с аналогичными компаниями.
- Мы позитивно оцениваем значительно повысившийся уровень раскрытия финансовой информации, а также отсутствие необъяснимых различий между показателями по международным и российским стандартам учета.

В отчете «*Grocery Retail: Shop Till You Drop, Margins Are Still On Top*» от 3 марта 2006 г. мы указывали на то, что спрэды облигаций Магнита должны быть на 75 б. п. шире, чем у Пятерочки. Новые финансовые результаты вынуждают нас изменить свое мнение. Оба указанных эмитента сопоставимы по размеру, а рентабельность Пятерочки действительно выше, однако существует риск значительного увеличения ее долговой нагрузки в случае успешного завершения сделки с Перекрестком. В этой связи мы полагаем, что на данный момент спрэды бумаг Магнита и Пятерочки должны быть одинаковы, и рекомендуем инвесторам покупать облигации Магнита и продавать облигации Пятерочки.

*Павел Мамай*  
Телефон: 258 7708

Таблица 1. Финансовые показатели Магнита и его основных конкурентов

	Магнит		Пятерочка	Перекресток	Седьмой Континент
USD млн, если не указано иное	2004	2005	2004	2005	2005
Выручка	849	1 578	1 106	1 015	712
ЕБИТДА	16	80	112	74	75
Рентабельность ЕБИТДА	1.8%	5.0%	10.1%	7.3%	10.5%
Долг	78	163	71	197	92
Долг/ЕБИТДА	5.00	2.04	0.64	2.65	1.23
Доля краткосрочного долга	94.7%	49.1%	45.7%	26.7%	100.0%
Краткосрочный долг/ЕБИТДА	4.73	1.00	0.29	0.71	1.23
Покрытие процентов за счет ЕБИТДА	2.92	6.96	24.57	6.00	16.83

Источник: данные компании

## Результаты Перекрестка за прошлый год продемонстрировали уверенный рост

Вчера Перекресток опубликовал аудированные финансовые показатели за прошлый год, составленные по международным стандартам учета. Перекресток занимает третье место в России по объему товарооборота после Тандера и Пятерочки (не считая Metro Cash & Carry). Опубликованные результаты свидетельствуют об устойчивых темпах развития компании. В 2005 г. Перекресток открыл 30 новых магазинов, в результате чего общее количество его собственных торговых точек (помимо франчайзинга) достигло 120. Выручка компании увеличилась по сравнению с 2004 г. на 54% и достигла USD1.015 млрд. По данному показателю Перекресток существенно опередил Пятерочку и Седьмой Континент, которые продемонстрировали рост выручки на 23% и 40% соответственно (в среднем по сектору рост составил 27%). Рентабельность ЕБИТДА повысилась с 7.1% до 8% благодаря значительному увеличению доходов от аренды/субаренды и т. п. (рост на 60% до USD81 млн). При этом амортизация увеличилась на 45%. Совокупный размер торговых площадей Перекрестка вырос в прошлом году на 38% и составил 141 495 кв. м.

Долговая нагрузка Перекрестка в прошлом году увеличилась, и сейчас она выше, чем у аналогичных компаний, хотя и по-прежнему остается на приемлемом уровне. Структура долга значительно улучшилась при сокращении доли краткосрочного долга с 52% до 27% от совокупного показателя. Однако мы полагаем, что опубликованные финансовые результаты Перекрестка негативно повлияют на кредитные спрэды компании, которые будут зависеть от наличия или отсутствия новостей о слияниях и приобретениях Пятерочки.

*Наталья Загвоздина*

*Телефон: 258 7753*

*Павел Мамай*

*Телефон: 258 7708*

## 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.	331.4	307.1	24.3
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	229.3	211.7	17.6
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	77.8	70.6	7.20
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	41.9	41.5	0.40
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	205.9	204.4	1.50
Денежная масса, млрд руб.	2 172.0	2 201.0	-29.0
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	2.5 / 3.0	3.0 / 4.0	н/д --
EUBOR - 6 месяцев	2.91	2.91	0.00037
LIBOR - 6 month	5.20	5.21	-0.0038
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	5.17	5.15	0.020
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	5.41	5.40	0.0100
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	5.52	5.50	0.020
<b>РЕПО</b>			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	5.18	5.14	0.040
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	6.02	6.05	-0.030
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	0.60	2.39	-1.79
<b>FOREX</b>			
EUR/USD	1.2138	1.2111	0.0027
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	33.5782	33.5356	0.043
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	27.6797	27.7085	-0.029
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	5.14 / 5.35	5.14 / 5.39	н/д --
<b>Долговой рынок - (ММББ)</b>			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	8.90	3.30	5.60
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	1.40	0.59	0.81

\* Данные за последний торговый день.

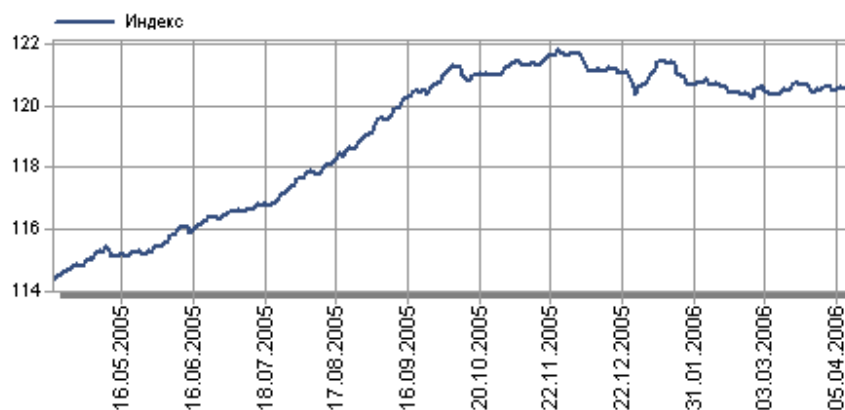
\*\* По итогам аукциона за 4/10/2006.

\*\*\*По итогам аукциона за 4/6/2006. 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	69.0	0.35	4.15	15.0	7.90	13.0
URALS	USD/брл	64.7	1.14	4.52	14.6	10.8	16.7
BRENT	USD/брл	69.7	0.42	3.77	13.9	11.1	18.4
<b>Металлы</b>							
Алюминий	USD/т	2 531.5	-0.28	4.08	7.70	7.80	11.0
Никель	USD/т	17 750.0	1.87	11.8	18.7	20.7	31.5
Золото	USD/унц.	597.4	0.67	1.51	10.4	9.30	15.5
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	Дюрация	Ставка купона, %	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты	Кредитный рейтинг*** S&P/ Moody/ Fitch
АИЖК	--	--	--	7.14	-0.36	88.9	109.5	0.00		12/1/2008	2.30	11.0	1 070	--	-- / -- / --
АИЖК-2	--	--	--	7.04	-0.25	66.1	113.5	0.00		2/1/2010	3.20	11.0	1 500	--	-- / -- / --
АИЖК-3	--	--	--	7.03	-0.19	70.1	107.4	0.00		10/15/2010	2.83	9.40	2 250	--	-- / -- / --
АИЖК-4	--	--	--	7.29	-0.060	73.9	107.6	0.00		2/1/2012	4.60	8.70	900	--	-- / -- / --
Балтика-1	--	--	--	7.88	13.6	179.5	101.5	-0.20		11/20/2007	1.49	8.75	1 000	--	-- / -- / --
ВБД-2	--	--	--	8.57	-0.030	212.6	102.3	0.00		12/15/2010	3.83	9.00	3 000	--	B+/B3/ --
ВолгаТел-2	8.27	0.00	201.3	--	--	--	100.2	0.00	12/2/2008	11/30/2010	2.37	8.20	3 000	1 000.0	B+ / -- / --
ВолгаТел-3	--	--	--	8.56	5.35	219.4	100.3	-0.16		11/30/2010	3.11	8.50	2 300	--	B+ / -- / --
ВТБ-4	--	--	--	0.017	0.00	-632.5	100.0	0.00		3/19/2009	--	0.00	5 000	--	BBB/Baa2/BBB
ВТБ-5	6.66	0.090	71.9	--	--	--	99.7	0.00	4/26/2007	10/17/2013	1.00	6.20	15 000	1 000.0	BBB/Baa2/BBB
ВымпелКом-Р	--	--	--	7.76	98.3	269.2	100.2	-0.100		5/16/2006	0.096	9.90	3 000	--	BB/Ba3/ --
Газпром-3	--	--	--	6.17	-0.72	33.4	101.5	0.00		1/18/2007	0.75	8.11	10 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-4	--	--	--	7.29	11.5	89.3	103.5	-0.38		2/10/2010	3.34	8.22	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-5	--	--	--	6.65	39.7	59.3	101.5	-0.55		10/9/2007	1.39	7.58	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпром-6	--	--	--	7.17	10.6	81.7	99.7	-0.30		8/6/2009	2.99	6.95	5 000	--	BB+/Baa2/BB+
Газпромбанк	--	--	--	7.35	-13.0	87.2	99.5	0.50		1/27/2011	4.10	7.10	5 000	--	BB/Baa2/ --
Евросервис	11.3	179.7	598.5	--	--	--	100.6	-0.33	6/20/2006	12/18/2007	0.19	14.0	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Копейка-2	9.06	-0.010	277.2	--	--	--	99.8	0.00042	3/18/2009	2/15/2012	2.58	8.70	4 000	1 000.0	B- / -- / --
ЛУКОЙЛ-2	6.58	10.1	48.6	7.00	4.89	62.4	101.2	-0.15	11/20/2007	11/17/2009	3.15	7.25	6 000	1 000.0	BB/Ba2/ --
МГТС-4	76.0	6 966.2	7 124.9	--	--	--	98.0	-2.16	4/26/2006	4/22/2009	0.041	10.0	1 500	1 000.0	BB-/Ba3/ --
МГТС-5	7.01	-234.0	104.0	--	--	--	101.5	2.40	5/29/2007	5/25/2010	1.07	8.30	1 500	1 000.0	BB-/Ba3/ --
МегаФон-1	--	--	--	7.56	-6.90	230.7	100.6	0.00		6/7/2006	0.16	11.5	1 500	--	BB-/B1/BB
МегаФон-2	--	--	--	6.93	-0.62	101.1	102.4	0.00		4/11/2007	0.94	9.28	1 500	--	BB-/B1/BB
МегаФон-3	--	--	--	7.58	-0.20	141.7	103.3	0.00		4/15/2008	1.81	9.25	3 000	--	BB-/B1/BB
Мечел СГ	7.79	1.82	264.2	--	--	--	100.3	-0.010	5/25/2006	11/22/2007	0.12	10.7	2 000	1 000.0	-- / -- / --
Мечел ТД	7.21	21.1	190.9	--	--	--	100.8	-0.050	6/16/2006	6/12/2009	0.18	11.8	3 000	1 000.0	-- / -- / --
МО-3	--	--	--	6.87	1.51	83.6	105.4	-0.030		8/19/2007	1.28	11.0	4 000	--	BB-/Ba3/ --
МО-4	--	--	--	7.07	3.95	77.4	111.2	-0.12		4/21/2009	2.59	11.0	9 600	--	BB-/Ba3/ --
МО-5	--	--	--	7.14	4.75	82.7	108.2	-0.14		3/30/2010	2.76	10.0	12 000	--	BB-/Ba3/ --
Мос-27	--	--	--	5.08	4.88	--	106.8	-0.060		12/20/2006	0.67	15.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-29	--	--	--	6.46	5.14	--	107.2	-0.11		6/5/2008	1.94	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-31	--	--	--	6.26	-60.7	--	104.1	0.62		5/20/2007	1.05	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-32	--	--	--	5.47	31.4	--	100.6	-0.050		5/25/2006	0.12	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-35	--	--	--	5.20	128.8	-11.8	100.9	-0.25		6/18/2006	0.19	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-36	--	--	--	6.32	-0.34	--	109.2	0.00		12/16/2008	2.37	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-37	--	--	--	4.70	-3.28	-93.6	102.4	0.00		9/23/2006	0.45	10.0	4 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-38	--	--	--	6.50	-0.17	--	114.5	0.00		12/26/2010	3.84	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-39	--	--	--	6.91	0.64	--	110.5	-0.047		7/21/2014	5.98	10.0	10 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-40	--	--	--	6.32	-45.2	--	105.6	0.64		10/26/2007	1.42	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-41	--	--	--	6.51	-0.21	9.12	110.1	0.00		7/30/2010	3.59	10.0	10 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-42	--	--	--	5.67	-0.87	-35.4	105.7	0.00		8/13/2007	1.25	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-43	--	--	--	6.46	-0.45	28.5	107.2	0.00		5/17/2008	1.90	10.0	5 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-44	--	--	--	6.92	10.6	--	110.3	-0.73		6/24/2015	6.41	10.0	20 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Мос-47	--	--	--	6.33	-0.31	--	109.3	0.00		4/28/2009	2.64	10.0	10 000	--	BBB+/Baa2/BBB
Нидан-1	--	--	--	9.03	-0.44	308.6	102.0	0.00		5/16/2007	1.02	10.8	1 000	--	-- / -- / --
НОВАТЭК-1	--	--	--	7.38	-0.88	162.5	101.3	0.00		11/30/2006	0.62	9.40	1 000	--	BB-/Ba2/ --
ОМЗ-4	6.98	117.0	139.0	--	--	--	102.8	-0.47	8/31/2006	2/26/2009	0.39	14.3	900	1 000.0	CCC+/ -- / --
ОМК-1	--	--	--	8.12	-0.14	193.3	102.4	0.00		6/12/2008	1.96	9.20	3 000	--	-- / -- / --
Пятерочка	--	--	--	8.71	-0.15	232.4	109.9	0.00		5/12/2010	3.28	11.5	1 500	--	BB-/Ba3/ --
Пятерочка-2	--	--	--	8.71	0.77	226.6	102.9	-0.030		12/14/2010	3.81	9.30	3 000	--	BB-/Ba3/ --
РЖД-2	--	--	--	6.88	3.16	78.1	101.5	-0.050		12/5/2007	1.54	7.75	4 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-3	--	--	--	7.17	2.64	79.9	104.1	-0.085		12/2/2009	3.14	8.33	4 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-4	--	--	--	6.83	9.47	84.5	99.8	-0.10		6/14/2007	1.13	6.59	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-6	--	--	--	7.49	-1.99	103.5	100.0	0.074		11/10/2010	3.86	7.35	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РЖД-7	--	--	--	7.55	3.97	91.9	100.7	-0.20		11/7/2012	5.16	7.55	10 000	--	BBB-/Baa2/BBB
РусАл-2	--	--	--	7.14	-0.22	118.1	101.0	0.00		5/20/2007	1.05	8.00	5 000	--	-- / -- / --
РусАл-3	--	--	--	7.61	0.010	136.4	99.4	0.00		9/21/2008	2.28	7.20	6 000	--	-- / -- / --
САН	--	--	--	7.78	34.5	223.4	101.8	-0.13		8/15/2006	0.35	13.0	2 500	--	-- / -- / --
Интерсталь	--	--	--	7.22	-0.22	123.0	101.1	0.00		6/28/2007	1.16	8.10	3 000	--	B+/B2/BB-
СибТел-3	--	--	--	6.97	-7.91	153.4	101.9	0.00		7/14/2006	0.26	14.5	1 530	--	-- / -- / B+
СибТел-4	--	--	--	7.81	2.59	182.1	105.6	-0.042		7/5/2007	1.15	12.5	2 000	--	-- / -- / B+
СибТел-5	--	--	--	8.28	-0.12	211.4	102.0	0.00		4/25/2008	1.83	9.20	3 000	--	-- / -- / B+
СибТел-6	8.55	12.6	231.2	--	--	--	98.9	-0.26	9/18/2008	9/16/2010	2.26	7.85	2 000	1 000.0	-- / -- / B+
ТМК-1	--	--	--	7.47	-1.45	178.4	101.5	0.00		10/20/2006	0.50	10.3	2 000	--	-- / -- / --
УРСИ-3	--	--	--	7.37	11.8	192.2	101.8	-0.050		7/18/2006	0.27	14.3	3 000	--	B+ / -- / B+
УРСИ-4	--	--	--	7.63	-19.1	155.7	103.6	0.27		11/1/2007	1.42	9.99	3 000	--	B+ / -- / B+
УРСИ-5	--	--	--	8.20	-2.93	204.2	102.1	0.050		4/17/2008	1.81	9.19	2 000	--	B+ / -- / B+
ФСК-1	--	--	--	6.99	-0.30	88.9	103.0	0.00		12/18/2007	1.57	8.80	5 000	--	B+/Baa2/ --
ФСК-2	--	--	--	7.67	7.44	125.2	102.5	-0.26		6/22/2010	3.56	8.25	7 000	--	B+/Baa2/ --
ФСК-3	--	--	--	7.36	-3.36	109.1	99.7	0.078		12/12/2008	2.43	7.10	7 000	--	B+/Baa2/ --
ХМАО-2	--	--	--	6.05	-0.68	-12.8	111.9	0.00		5/27/2008	1.88	12.0	3 000	--	BB+/ -- / --
ЦТК-3	--	--	--	7.16	-39.6	153.7	102.2	0.15		9/15/2006	0.43	12.4	2 000	--	B- / -- / B-
ЦТК-4	--	--	--	8.90	39.1	258.2	114.5	-1.19		8/21/2009	2.80	13.8	7 000	--	B- / -- / B-
ЮТК	--	--	--	9.03	-3.58	341.0	102.2	0.00		9/14/2006	0.43	14.2	1 500	--	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-2	--	--	--	9.40	23.1	353.8	101.0	-0.18		2/7/2007	0.80	10.5	1 500	--	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-3	10.1	-5.57	405.0	--	--	--	101.4	0.070	10/9/2007	10/10/2009	1.42	10.9	3 500	1 000.0	CCC+/Caa1/ --
ЮТК-4	--	--	--	10.3	-0.75	403.1	100.6	0.013		12/9/2009	2.13	10.5	5 000	--	CCC+/Caa1/ --
Яр.обл.-2	--	--	--	6.37	0.98	38.3	107.8	-0.030		7/3/2007	1.15	13.3	1 000	--	-- / -- / --
Яр.обл.-3	--	--	--	5.64	-27.4	-9.00	103.7	0.15		11/17/2006	0.58	12.0	1 000	--	-- / -- / --
Яр.обл.-4	--	--	--	7.39	-0.29	108.6	108.8	0.00		5/26/2009	2.66	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	7.21	1.82	134.6	--	--	--	101.7	-0.020	2/14/2007	8/13/2008	0.82	9.20	3 000	1 000.0	-- / -- / --
АвтоВАЗ-3	7.78	0.23	241.7	--	--	--	100.4	-0.0059	6/27/2006	6/22/2010	0.21	9.70	5 000	1 000.0	-- / -- / --
Балтимор-1	--	--	--	10.1	6.37	446.7	96.6	0.00	--	9/5/2006	0.40	1.00	500	--	-- / -- / --
Балтимор-3	9.46	-1.02	373.1	--	--	--	101.4	0.00	11/16/2006	5/15/2008	0.57	11.7	800	1 000.0	-- / -- / --
Волшебный Край	11.2	-0.31	541.4	--	--	--	100.5	0.00	12/5/2006	12/2/2008	0.62	11.8	500	1 000.0	-- / -- / --
ГлМосСтрой-1	11.3	-4.97	608.1	--	--	--	100.3	0.00	5/27/2006	5/27/2007	0.13	13.0	2 000	1 000.0	-- / -- / --
ГОТЭК-2	10.8	0.96	547.2	--	--	--	99.9	0.00	6/22/2006	6/18/2009	0.20	9.90	1 500	1 000.0	-- / -- / --
ДальСвязь-1	--	--	--	7.88	-2.29	215.2	103.0	0.00	--	11/15/2006	0.57	13.0	1 000	--	-- / -- / B
ДжЭфСи-2	9.11	18.6	332.1	--	--	--	102.7	-0.13	12/26/2006	12/4/2007	0.67	13.0	1 200	1 000.0	B- / -- / --
Дорогобуж-1	7.69	-0.93	190.7	--	--	--	101.5	0.00	12/13/2006	6/11/2008	0.65	9.90	900	1 000.0	-- / -- / --
Евросеть	--	--	--	10.8	-239.0	612.1	100.2	0.080	--	4/25/2006	0.038	16.3	1 000	--	-- / -- / --
ИжАвто-1	--	--	--	12.2	-4.72	633.1	99.0	0.040	--	3/14/2007	0.90	10.7	1 200	--	-- / -- / --
ИжМаш-2	10.4	-24.1	466.2	--	--	--	102.2	0.15	12/19/2006	6/17/2008	0.66	13.6	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Инком-Лада-2	11.9	23.1	598.0	--	--	--	100.3	-0.18	3/2/2007	2/12/2010	0.84	11.8	1 400	1 000.0	-- / -- / --
Интеко	--	--	--	11.2	-0.060	534.4	100.0	0.00	--	2/15/2007	0.82	11.0	1 200	--	-- / -- / --
Иркут.обл.-1	--	--	--	6.82	-1.33	98.5	102.7	0.00	--	7/22/2007	0.75	10.5	825	--	B+ / -- / --
Иркут.обл.-2	--	--	--	7.82	-1.67	221.9	101.0	0.00	--	9/7/2006	0.40	10.0	1 050	--	B+ / -- / --
Иркут.обл.-3	--	--	--	7.42	-0.40	126.5	103.7	0.00	--	12/17/2009	1.79	10.0	1 500	--	B+ / -- / --
Иркут-3	--	--	--	8.57	-2.01	213.1	101.3	0.070	--	9/16/2010	3.76	8.74	3 250	--	-- / -- / --
Ист Лайн-2	12.0	-12.5	621.9	--	--	--	100.0	0.070	11/23/2006	5/22/2008	0.59	11.6	3 000	1 000.0	B- / -- / --
ИТЕРА	--	--	--	9.14	3.31	304.4	101.2	-0.050	--	12/7/2007	1.52	9.75	2 000	--	-- / -- / --
Камаз	--	--	--	5.81	-0.100	7.66	100.2	0.00	--	11/11/2006	0.57	6.00	1 200	--	-- / -- / --
Камаз-2	8.67	-0.020	243.3	--	--	--	99.9	0.00	9/19/2008	9/17/2010	2.25	8.45	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Камская дол.-2	14.8	-92.3	909.3	--	--	--	99.7	0.42	10/22/2006	10/17/2007	0.51	13.5	200	1 000.0	-- / -- / --
Коми-5	--	--	--	7.06	-2.95	95.8	110.4	0.030	--	12/24/2007	1.55	14.0	500	--	-- / Ba3 / B+
Коми-6	--	--	--	8.08	-0.31	167.8	116.5	0.00	--	10/14/2010	3.42	14.0	700	--	-- / Ba3 / B+
Коми-7	--	--	--	7.65	-0.17	103.0	110.0	0.00	--	11/22/2013	5.12	12.0	1 000	--	-- / Ba3 / B+
Краснояр.кр.-2	--	--	--	6.37	-2.37	67.1	102.5	0.00	--	10/26/2006	0.52	11.0	1 500	--	-- / -- / --
Краснояр.кр.-3	--	--	--	7.22	-10.4	104.9	99.4	0.18	--	10/1/2008	1.87	7.00	3 000	--	-- / -- / --
Красноярск-2	--	--	--	6.88	-2.88	118.4	103.1	0.00	--	10/27/2006	0.52	12.5	630	--	-- / -- / --
Красноярск-3	--	--	--	7.92	0.21	167.2	99.7	0.00	--	10/18/2008	2.28	6.19	1 000	--	-- / -- / --
Красный Восток	--	--	--	8.72	2.74	284.1	102.4	-0.030	--	2/25/2007	0.85	11.5	1 500	--	-- / -- / --
ЛОМО-2	--	--	--	11.8	-50.0	635.0	100.6	0.11	--	7/11/2006	0.25	14.2	700	--	-- / -- / --
ЛСР Групп	11.4	-15.7	552.4	--	--	--	99.9	0.13	3/22/2007	3/20/2008	0.92	11.0	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Марта-2	12.3	11.0	629.3	--	--	--	99.8	-0.11	6/7/2007	12/6/2009	1.07	11.8	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Матрица	12.3	-14.9	629.2	--	--	--	100.4	0.15	6/13/2007	12/10/2008	1.09	12.3	1 200	1 000.0	-- / -- / --
МИА-3	9.56	-0.040	352.8	--	--	--	100.2	0.00	8/30/2007	2/24/2012	1.30	9.40	1 500	1 000.0	-- / -- / --
НКНХ-3	--	--	--	7.94	-0.090	205.6	100.2	0.00	--	9/1/2007	0.86	8.00	2 000	--	-- / B1 / B+
НКНХ-4	8.13	-0.19	182.7	--	--	--	105.3	0.00	3/30/2009	3/26/2012	2.65	9.99	1 500	1 000.0	-- / B1 / B+
Новосиб.обл.-1	--	--	--	7.24	-6.04	177.1	101.9	0.00	--	7/27/2006	0.29	13.5	1 500	--	-- / -- / --
Новосиб.обл.-2	--	--	--	7.17	-10.2	108.8	109.7	0.14	--	11/29/2007	1.49	13.3	2 000	--	-- / -- / --
Новосиб.обл.-3	--	--	--	7.97	6.60	168.8	101.6	-0.16	--	12/15/2009	2.50	9.00	2 500	--	-- / -- / --
ОГО-агро-1	-28.0	-21.2	-3 265.1	13.8	18.0	800.3	101.5	-0.13	4/22/2006	4/22/2007	0.73	15.5	1 100	1 000.0	-- / -- / --
ОСТ-2	13.0	-2.33	799.7	--	--	--	100.1	0.00	5/11/2006	5/8/2008	0.082	13.6	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Очаково-2	--	--	--	8.89	-2.90	264.5	99.6	0.060	--	9/19/2008	2.25	8.50	1 500	--	-- / -- / --
ПИТ	--	--	--	7.68	-2.73	202.3	102.0	0.00	--	9/28/2006	0.47	12.0	1 000	--	-- / -- / --
ПИТ-2	7.69	18.5	204.2	--	--	--	103.0	-0.100	9/25/2006	3/23/2009	0.46	14.3	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Разгуляй-Ф-1	11.8	-2.83	584.6	--	--	--	100.1	0.023	4/5/2007	10/2/2008	0.96	11.5	2 000	1 000.0	-- / -- / --
РазгуляйЦ-1	--	--	--	10.9	-5.78	569.4	100.5	0.00	--	6/5/2006	0.15	14.0	1 000	--	-- / -- / --
РТК-Лизинг-4	--	--	--	8.82	-12.9	287.1	100.2	0.12	--	4/8/2008	--	8.80	2 250	--	-- / -- / --
РусНефть	8.91	-2.96	265.2	--	--	--	101.2	0.066	12/12/2008	12/10/2010	2.37	9.25	7 000	1 000.0	-- / -- / --
РусСтанд-3	8.29	-0.27	272.8	--	--	--	100.1	0.00	8/23/2006	8/22/2007	0.37	8.40	2 000	1 000.0	B+ / Ba2 / --
РусТекстиль-1	--	--	--	12.7	-55.7	706.0	102.6	0.20	--	9/12/2006	0.42	18.8	500	--	-- / -- / --
РусТекстиль-2	--	--	--	13.2	-36.6	702.9	99.9	0.62	--	3/5/2009	--	12.8	1 000	--	-- / -- / --
Салаватстекло-2	9.67	0.060	360.1	--	--	--	99.8	0.00	10/31/2007	10/28/2009	1.43	9.28	1 200	1 000.0	-- / -- / --
Сатурн-1	8.88	-12.0	296.5	--	--	--	100.3	0.10	3/24/2007	3/23/2008	0.93	9.00	1 500	1 000.0	-- / -- / --
СатурнИн-1	--	--	--	13.1	-2.15	755.9	100.7	0.00	--	8/5/2006	0.32	15.0	500	--	-- / -- / --
СЗТ-2	--	--	--	7.95	-0.37	187.9	99.7	0.0052	--	10/3/2007	1.41	7.50	1 500	--	B+ / -- / B+
СМАРТС-2	14.2	-100.5	880.5	--	--	--	100.2	0.19	6/26/2006	6/26/2007	0.21	15.0	500	1 000.0	-- / -- / --
СМАРТС-3	12.8	-78.1	709.9	--	--	--	100.8	0.33	10/3/2006	9/29/2009	0.48	14.1	1 000	1 000.0	-- / -- / --
СОК-Автокомпонент	13.8	19.4	811.3	--	--	--	99.6	-0.090	10/26/2006	4/24/2008	0.51	12.6	1 100	1 000.0	-- / -- / --
Татнефть-3	--	--	--	6.46	-6.77	108.3	101.2	0.00	--	7/1/2006	0.22	12.0	1 500	--	B- / -- / B
Трансмаш-1	7.87	-11.7	266.1	--	--	--	100.8	0.00	6/1/2006	12/1/2007	0.14	14.0	1 500	1 000.0	-- / -- / --
Транснефтепродукт	--	--	--	6.45	-8.23	144.9	100.2	0.00	--	5/10/2006	0.079	8.90	1 000	--	-- / -- / --
Чувашия-3	--	--	--	7.11	-0.69	118.7	102.0	0.00	--	4/13/2007	0.95	9.00	500	--	-- / -- / --
Чувашия-4	--	--	--	7.41	10.1	111.4	113.3	-0.29	--	3/27/2009	2.59	12.3	750	--	-- / -- / --
ЮТС-2	12.2	0.23	646.7	--	--	--	99.8	0.00	11/28/2006	11/25/2008	0.61	11.5	1 200	1 000.0	-- / -- / --
Яковлевский	12.3	0.14	663.7	--	--	--	100.0	0.00	10/27/2006	10/31/2008	0.52	12.0	1 000	1 000.0	-- / -- / --
Якутия-4	--	--	--	--	--	--	--	--	--	3/16/2006	--	--	1 000	--	-- / -- / B+
Якутия-5	--	--	--	7.26	-0.51	133.2	101.4	0.00	--	4/21/2007	0.97	9.00	2 000	--	-- / -- / B+
Якутия-6	--	--	--	7.59	0.16	124.8	108.0	-0.010	--	5/13/2010	2.97	10.0	2 000	--	-- / -- / B+
ЯНАО	--	--	--	7.03	4.71	82.0	106.8	-0.11	--	8/3/2008	2.09	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)	104.5	-0.019	--	--	--	--	--	--	4/25/2006	10/25/2007	1.46	2 000	BBB/Baa3/ --
Aries 09	111.6	-0.082	--	--	--	--	--	--	10/25/2006	10/25/2009	3.15	1 000	BBB/Baa3/ --
Aries 14	123.9	-0.093	5.99	1.16	13.0	3.51	109.6	4.10	4/25/2006	10/25/2014	6.07	2 436	BBB/Baa3/ --
МинФин-VII	88.3	0.064	5.63	-1.43	-12.4	-1.33	77.2	1.38	5/14/2006	5/14/2011	4.61	1 750	BBB/Baa2/ --
МинФин-VIII	97.3	0.014	5.66	-0.68	6.13	-5.53	76.6	-1.74	5/14/2006	11/14/2007	1.03	1 322	BBB/ -- /BBB
Россия 07	104.9	-0.12	5.66	9.14	--	--	77.8	8.44	6/26/2006	6/26/2007	1.13	2 400	BBB/Baa2/BBB
Россия 10	105.3	0.00	5.61	-0.32	--	--	74.2	1.89	9/30/2006	3/31/2010	2.05	2 820	BBB/Baa2/BBB
Россия 18	141.3	-0.11	6.16	0.92	--	--	123.4	4.01	7/24/2006	7/24/2018	7.74	3 466	BBB/Baa2/BBB
Россия 28	175.4	-0.010	6.36	0.030	--	--	141.1	3.11	6/24/2006	6/24/2028	10.5	2 500	BBB/Baa2/BBB
Россия 30	108.3	0.14	6.11	-1.65	--	--	118.6	1.43	9/30/2006	3/31/2030	7.82	18 400	BBB/Baa2/BBB
<b>Внешние российские корпоративные долговые обязательства</b>													
Алроса 08	104.7	0.017	5.66	-1.13	4.31	-3.39	79.6	0.89	5/6/2006	5/6/2008	1.88	500	B+/Ba3/ --
Алроса 14	113.5	0.079	6.78	-1.18	91.4	1.24	188.4	1.77	5/17/2006	11/17/2014	6.16	500	B+/Ba3/ --
АльфаБанк 07	100.9	0.041	6.54	-5.51	94.7	-12.0	164.0	-7.42	8/9/2006	2/9/2007	0.80	150	BB-/Baa2/B+
АльфаБанк 08	100.8	0.035	7.33	-1.76	170.1	-3.90	246.3	0.45	7/2/2006	7/2/2008	2.04	250	BB-/Baa2/B+
ВБД ПП 08	102.3	0.090	7.28	-4.73	165.8	-6.96	241.3	-2.62	5/21/2006	5/21/2008	1.91	150	B+/B3/ --
ВТБ 08	102.1	0.018	6.00	-0.80	35.4	-2.97	113.7	1.70	6/11/2006	12/11/2008	2.42	550	BBB/A2/BBB
ВТБ 11	105.3	0.080	6.34	-1.73	58.2	-1.59	147.9	1.08	10/12/2006	10/12/2011	4.63	450	BBB/A2/BBB
ВТБ 15	100.0	0.027	6.31	-0.40	40.4	2.53	140.8	2.60	8/4/2006	2/4/2015	6.81	750	BBB-/A3/BBB-
ВТБ 35	98.9	0.24	6.33	-1.85	-5.28	-2.95	135.7	1.19	6/30/2006	6/30/2035	13.4	1 000	BBB/A2/BBB
Вымпелком 09	107.3	-0.0096	7.37	0.14	171.1	-2.33	251.1	2.84	6/16/2006	6/16/2009	2.73	450	BB/Ba3/ --
Вымпелком 10	101.5	-0.026	7.54	0.75	185.8	-2.18	268.6	3.49	8/11/2006	2/11/2010	3.33	300	BB/Ba3/ --
Вымпелком 11	103.7	-0.0041	7.54	0.060	179.7	-0.32	268.3	2.86	4/22/2006	10/22/2011	4.38	300	BB/Ba3/ --
Газпром 07	103.4	-0.033	5.67	2.37	7.96	-2.89	78.1	1.07	4/25/2006	4/25/2007	0.97	500	BB+/Baa2/BB+
Газпром 09	114.2	0.060	5.97	-2.04	30.2	-4.84	111.1	0.67	4/21/2006	10/21/2009	2.94	700	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-1	118.1	0.18	6.34	-2.97	53.4	-1.65	146.1	-0.10	9/1/2006	3/1/2013	5.29	1 750	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-2	95.8	-0.037	5.98	1.45	30.9	-1.39	111.9	4.17	7/22/2006	7/22/2013	2.96	1 222	BB+/Baa2/BB+
Газпром 13-3 (LPN)	98.6	-0.081	6.12	2.98	46.2	0.36	126.7	5.69	7/22/2006	7/22/2013	2.83	647	BB+/Baa2/BB+
Газпром 20 (EMTN)	104.3	0.016	6.25	-0.39	49.2	-0.46	138.5	2.42	8/1/2006	2/1/2020	4.53	1 250	BBB-/ -- /BBB-
Газпром 34	121.2	0.28	6.91	-1.96	62.4	-1.38	194.7	1.09	4/28/2006	4/28/2034	11.9	1 200	BB+/Baa2/BB
ГазпромБанк 08	102.3	-0.0020	6.27	-0.080	62.9	-2.20	140.5	2.32	4/30/2006	10/30/2008	2.30	1 050	BB/Baa1/ --
Евраз 06	101.1	-0.0086	6.28	0.31	70.2	-10.6	142.9	-2.22	9/25/2006	9/25/2006	0.45	175	B+/B1/BB-
Евраз 09	109.8	-0.23	7.47	7.25	181.2	4.63	261.7	9.96	8/3/2006	8/3/2009	2.83	300	B+/B1/BB-
Евраз 15	100.6	0.17	8.16	-2.58	226.9	0.18	326.0	0.40	5/10/2006	11/10/2015	6.58	750	B-/B2/BB-
Зенит Банк 06	100.3	0.00	7.54	-2.72	196.4	-22.1	288.1	-2.84	6/12/2006	6/12/2006	0.16	125	-- /B1/BB-
МДМ Банк 06	101.1	-0.0053	6.79	-0.43	121.0	-11.4	194.2	-2.91	9/23/2006	9/23/2006	0.44	200	B+/ -- /BB-
МегаФон 09	101.5	-0.36	7.52	11.2	184.3	7.92	266.2	13.9	6/10/2006	12/10/2009	3.16	375	BB-/B1/BB-
ММК 08	101.2	-0.019	7.45	0.81	181.3	-1.30	258.5	3.18	4/21/2006	10/21/2008	2.25	300	BB-/Baa3/BB-
МТС 08	105.1	0.0063	6.66	-0.81	104.8	-3.38	178.8	0.43	7/30/2006	1/30/2008	1.66	400	BB-/Baa3/ --
МТС 10	103.3	0.058	7.50	-1.55	179.0	-3.66	263.7	1.21	4/14/2006	10/14/2010	3.70	400	BB-/Baa3/ --
МТС 12	101.5	0.11	7.66	-2.34	189.7	-2.10	279.7	0.48	7/28/2006	1/28/2012	4.68	400	BB-/Baa3/ --
Никоил 07	101.5	-0.0036	7.27	-0.12	168.0	-5.78	237.8	-1.64	9/19/2006	3/19/2007	0.91	150	B/Baa3/ --
НКНХ 15	102.0	0.00	8.20	-0.010	230.4	2.83	329.9	2.98	6/22/2006	12/22/2015	6.65	200	-- /B2/B+
НорНикель 09	100.8	0.25	6.87	-8.17	119.9	-11.3	201.7	-5.45	9/30/2006	9/30/2009	3.12	500	BB+/Baa2/BBB-
Промстройбанк 08	101.0	0.044	6.41	-2.15	77.4	-4.26	154.0	0.13	7/29/2006	7/29/2008	2.13	300	-- /A3/BBB-
РенКап 08	99.4	0.0050	8.26	-0.18	262.7	-2.29	340.1	2.20	4/30/2006	10/31/2008	2.27	100	B+/ -- /BB-
Роснефть 06	104.0	-0.049	5.84	5.01	25.4	-3.98	93.7	2.26	5/20/2006	11/20/2006	0.57	150	B+/Baa2/ --
РусСтандарт 07	101.5	0.029	7.16	-3.47	156.4	-8.93	226.4	-4.88	4/14/2006	4/14/2007	0.94	300	B+/Baa2/ --
РусСтандарт 08	100.7	0.014	7.76	-0.76	213.9	-3.07	288.9	1.09	4/21/2006	4/21/2008	1.83	300	B+/Baa2/ --
РусСтандарт 10	97.8	-0.011	8.09	0.33	237.3	-1.30	323.0	3.10	10/7/2006	10/7/2010	3.87	500	B+/Baa2/ --
СберБанк 15	99.8	0.056	6.25	-0.84	34.1	2.11	134.6	2.17	8/11/2006	2/11/2015	6.85	1 000	-- /A3/BBB-
Северсталь 09	103.1	-0.072	7.41	2.66	176.5	0.37	255.6	5.28	8/24/2006	2/24/2009	2.57	325	B+/B2/BB-
Северсталь 14	107.6	0.096	7.95	-1.58	212.2	0.30	306.8	1.32	4/19/2006	4/19/2014	5.68	375	B+/B2/BB-
Сибнефть 07	104.4	-0.027	5.93	1.43	34.1	-5.06	103.4	-0.47	8/13/2006	2/13/2007	0.80	400	BB/Baa2/ --
Сибнефть 09	111.4	0.011	6.18	-0.81	53.6	-2.98	131.9	1.69	7/15/2006	1/15/2009	2.42	500	BB/Baa2/ --
Система 08	106.1	-0.19	6.95	9.67	133.6	7.29	208.2	11.3	4/14/2006	4/14/2008	1.78	350	B/ -- /B+
Система 11	104.2	-0.0036	7.81	0.040	209.0	-1.38	295.2	2.81	7/28/2006	1/28/2011	3.95	350	B/B3/B+
Ситроникс 09	100.1	0.12	7.85	-4.77	219.6	-7.10	298.9	-2.12	9/2/2006	3/2/2009	2.61	200	-- /Baa3/B-
ТНК-ВР 07	107.2	-0.046	6.09	2.22	48.1	-0.96	120.7	2.56	5/6/2006	11/6/2007	1.42	400	BB/Baa2/BB+
ХКФ Банк 08-8.625	101.1	0.051	8.04	-2.60	241.2	-4.75	317.3	-0.41	6/30/2006	6/30/2008	2.01	275	B-/Baa3/ --
ХКФ Банк 08-9.125	101.9	0.048	7.95	-3.04	233.1	-5.58	307.2	-1.74	8/4/2006	2/4/2008	1.68	150	B-/Baa3/ --

## Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
12.04.2006	Аукцион по размещению сорок четвертого выпуска облигаций Москва	5 000.0
	Выплата купона по облигациям МегаФон-2	69.4
	Выплата купона по облигациям Волгабурмаш-1	33.2
	Выплата купона по облигациям Чувашия-3	11.8
13.04.2006	Аукционное доразмещение ОБР-2 Банком России	10 000.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Столичные гастрономы	1 500.0
	Выплата купона и погашение облигаций БИН Банк-1	1 069.8
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Дикая Орхидея	1 000.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Лаверна	1 000.0
	Выплата купона по облигациям Томская обл.-2	32.9
14.04.2006	Выплата купона по облигациям Республика Коми-6	48.9
	Выплата купона по облигациям Электроника АКБ-1	32.0
	Выплата купона по облигациям Севкабель-Финанс-1	15.4
	Уплата ЕСН и страховых взносов	--
15.04.2006	Выплата купона по облигациям АИЖК-6	65.9
	Выплата купона по облигациям АИЖК-5	57.6
	Выплата купона по облигациям АИЖК-3	52.2
17.04.2006	Выплата купона по облигациям ЛОКО-Банк-2	14.5
	Уплата акцизов, ЕСН и страховых взносов	--
18.04.2006	Выплата купона по облигациям МегаФон-3	138.4
	Выплата купона по облигациям Красноярск-3	30.9
	Выплата купона и оферта на выкуп по облигациям ХКФ Банк-1	7.48

## Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
12 апреля	Москва-44	10 лет	5 000.0
13 апреля	Дикая Орхидея	3 года	1 000.0
13 апреля	Лаверна	4 года	1 000.0
13 апреля	Столичные гастрономы	3 года	1 500.0
18 апреля	ТуранАлем Финанс-3	6 лет	4 000.0
19 апреля	Российские коммунальные системы	3 года	1 500.0
19 апреля	Элемта-2	4 года	600.0
20 апреля	Якутия-7	7 лет	2 500.0
26 апреля	Собинбанк	3 года	2 000.0
апрель 2006	Акибанк	3 года	600.0
апрель 2006	Астрахань	-	500.0
апрель 2006	АЦБК-Инвест	-	1 500.0
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	Мосэнерго	5 лет	5 000.0
апрель 2006	Национальная факторинговая компания	3 года	1 000.0
апрель 2006	Синергия	3 года	1 000.0
апрель 2006	ТВЗ-3	4 года	1 000.0
май 2006	Техносила	5 лет	2 000.0
май 2006	Банк Союз-2	3 года	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	Чувашия	-	1 000.0
3 кв. 2006	Волга Телеком-4	-	3 000.0
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	Адамант-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 Магнезит	-	1 500.0
2006	Дальсвязь-2	6 лет	2 000.0
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	ЕБРР-2	5 лет	5 000.0

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
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	Ленэнерго	-	3 000.0
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	-	10 000.0
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	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	УБРИФ-финанс-2	3 года	1 000.0
2006	Фазтон-Аэро	3 года	1 000.0
2006	Финансбанк	3 года	3 500.0
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 (собирательно «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.