

Стратегия внутреннего рынка

Четверг оказался еще одним удачным днем для инвесторов в рублевые облигации. Несмотря на налоговые выплаты, день начался активными покупками широкого спектра инструментов. Акцент в инвестициях участники рынка делали не на признанных выпусках первого эшелона, а все же на чуть более доходных инструментах. Вновь оживилась торговля в выпуске Самарская область-3, котировки которого почти достигли уровня 101.0. В выпуске ГидроОГК-1 сохраняются интересы как на покупку, так и на продажу (этот выпуск уже максимально близко приблизился к кривой доходности ФСК). Намного лучше рынка выглядели облигации РСХБ-2, их котировки повысились на 0.3 п. п. и достигли уровня в 101.70 (доходность 7.60%). После повышения кредитных рейтингов межрегиональных операторов связи сохраняется высокая активность и в этом сегменте рынка; наши предпочтения: Дальсвязь-2 и ЮТК-4. Из высокодоходных облигаций отметим солидные обороты в выпусках МИГ-1 (доходность 8.89%) и ЭМ-Альянс (доходность 11.10%). Спекулятивная активность в последнем выпуске, видимо, связана с возможным переходом ЭМ-Альянс под контроль государства.

В сложившейся ситуации встает вопрос о том, существует ли у наиболее качественных выпусков первого эшелона дальнейший потенциал снижения доходности? Мы полагаем, что ответ на этот вопрос скорее положительный. К такому выводу мы приходим по двум соображениям. Во-первых, спрэд между номинированными в долларах суверенными и квазисуверенными корпоративными/банковскими еврооблигациями составляет около 30-40 б. п. (при этом премия рублевых облигаций аналогичных эмитентов к ОФЗ составляет около 70-80 б. п.). Во-вторых, в дальнейшем фактор иностранного спроса будет все в большей степени влиять на снижение доходностей рублевых облигаций первого эшелона. Индикатором этого процесса может служить недавно появившийся в России класс облигаций – еврооблигации, номинированные в рублях. Например, сделки в выпуске ВТБ 09 в последнее время заключались на уровне 101.25-101.50, что соответствует доходности выпуска на уровне 6.45-6.55%. Для сопоставления: доходность близких по дюрации ОФЗ 25060 составляет около 6.00%.

Высокие торговые обороты сохраняются второй день подряд в сегменте гособлигаций. Если накануне мы наблюдали весьма крупные покупки коротких облигаций (в частности ОФЗ 46001), то в четверг инвесторы продолжили покупать и длинные облигации. Котировки ОФЗ 46017 и ОФЗ 46020 выросли почти на 0.2 п. п. Спрэд между ОФЗ 46017 и облигациями Россия 30 сократился до 75 б. п. Напомним, что минимальное значение этого показателя в июне-июле составляло около 40 б. п.

*Николай Подгузов
Телефон: 783-5673*

Стратегия внешнего рынка

Российские суверенные еврооблигации вчера несколько отставали от других развивающихся рынков: котировки индикативного выпуска Россия 30 снизились на 0.25 п. п. до 111.75. Спрэд выпуска к десятилетним КО США расширился до 118 б. п. В настоящее время мы не видим особых причин для более слабой динамики российских облигаций по сравнению с рынком и рекомендуем при дальнейшем расширении спреда использовать эту возможность для покупки. Предстоящие 30 сентября купонные выплаты по выпускам Россия 30 и Россия 10 также должны стать фактором поддержки для суверенных еврооблигаций. Суммарный объем купонных платежей оценивается на уровне USD650 млн. Большая часть этих средств может быть реинвестирована в те же инструменты.

Несмотря на некоторое снижение котировок на покупку суверенных еврооблигаций, цены российских корпоративных и банковских долговых обязательств оставались стабильными. Спрос был сосредоточен в сегменте облигаций со средней дюрацией. Котировки нового выпуска ТМК 09 превосходили рынок (100.5-100.75). Еврооблигации Газпром 34 немного отстали от рынка в связи с сообщениями о предстоящем выпуске новых тридцатилетних облигаций. В то же время покупки были отмечены в более коротком выпуске Газпром 13.

Некоторые участники рынка вчера фиксировали прибыль в еврооблигациях ВымпелКом 11, накануне демонстрировавших существенный рост котировок. Мы рекомендуем переключиться с этого инструмента на облигации МТС 12 или МегаФон 09. Опубликованная в четверг отчетность МегаФона показала, что по финансовым характеристикам компания практически сравнялась с лидерами сектора мобильной связи (МТС и ВымпелКом). Текущий спрэд между выпусками МегаФон 09 и ВымпелКом 09 составляет 50 б. п., тогда как его среднее значение равно 20 б. п. По нашим оценкам, спрэд между этими двумя выпусками должен сузиться практически до нуля.

Альфа-Банк в четверг успешно провел размещение трехлетних еврооблигаций объемом USD400 млрд. Фактическая доходность выпуска составила 7.875% (предварительный ориентир был равен 8.00%).

В четверг Сибирская угольная энергетическая компания (СУЭК) объявила о намерении разместить дебютный выпуск двухлетних долларовых CLN. СУЭК является крупнейшим производителем энергетического угля в России и обеспечивает своей продукцией 37% внутреннего рынка. Компания объединяет 14 предприятий в семи угледобывающих регионах. Кроме того, СУЭК владеет миноритарными пакетами в девяти региональных электрогенерирующих и распределительных компаниях (эти активы считаются непрофильными инвестициями и планируются к продаже). Наиболее близкой сопоставимой компанией является КузбассРазрезУголь, второй производитель угля, разместивший CLN на USD150 млн по ставке 9% на два года в июле 2005 г. (в настоящее время эти инструменты торгуются близко к номиналу). Компании используют весьма схожие бизнес-модели и имеют сопоставимый уровень долговой нагрузки. СУЭК превосходит КузбассРазрезУголь по объему производства и вскоре начнет представлять отчетность по международным стандартам учета (отчетность производственного и сбытового подразделений КузбассРазрезУгля ведется отдельно). С другой стороны, КузбассРазрезУголь имеет более высокие показатели рентабельности и менее подвержен изменениям цен на уголь. По нашему мнению, новые CLN СУЭКа будут привлекательными для инвесторов при уровне доходности 8.75-9.00%.

Николай Подгузов
Телефон: 783-5673
Наргиз Садыхова
Телефон: 258 4356

Дата	Индикатор	За период	Время публикации*	Консенсусный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
28 сентября	ВВП в годовом исчислении (изменение к предыдущему кварталу)	2 кв. 2006	16:30	2.9%	2.6%	2.9%
	Дефлятор ВВП (изменение к предыдущему кварталу)	2 кв. 2006	16:30	3.3%	3.3%	3.3%
	Потребления домашних хозяйств (изменение к предыдущему кварталу)	2 кв. 2006	16:30	2.6%	2.6%	2.6%
	Индекс базовых потребительских расходов (изменение к предыдущему кварталу)	2 кв. 2006	16:30	2.8%	2.7%	2.8%
	Количество первичных обращений за пособиями по безработице, тыс.	24 сентября	16:30	315	316	322**
	Количество людей, продолжающих получать пособие по безработице, млн	17 сентября	16:30	2,473	2,444	2,452**
	Индекс востребованности временной рабочей силы	август	18:00	32	31	32
29 сентября	Динамика потребительских доходов	август	16:30	0.3%	-	0.5%
	Динамика потребительских расходов	август	16:30	0.2%	-	0.8%
	Дефлятор потребительских расходов (изменение к аналогичному периоду 2005г.)	август	16:30	3.2%	-	3.4%
	Индекс базовых потребительских расходов (изменение к предыдущему месяцу)	август	16:30	0.2%	-	0.1%
	Индекс базовых потребительских расходов (изменение к аналогичному периоду 2005г.)	август	16:30	2.4%	-	2.4%
	Индекс настроения потребителей, рассчитываемый Мичиганским университетом	сентябрь	17:45	85.0	-	84.4
	Чикагский индекс менеджеров по закупкам	сентябрь	18:00	55.7	-	57.1

*По сообщению в реальном времени.

**Первое временное 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	391.2	0.00	0.36	6.11	209.0	0.00
Аргентина	106.0	0.00	0.26	26.2	352.0	0.00
Бразилия	553.2	0.00	0.23	9.73	240.0	0.00
Болгария	624.0	0.00	1.18	3.09	88.0	0.00
Мексика	341.4	0.00	0.58	3.24	120.0	0.00
Россия	440.0	0.00	0.75	3.31	114.0	0.00
ЮАР	141.2	0.00	0.57	2.72	92.0	0.00
Турция	248.0	0.00	-0.22	2.22	252.0	0.00
Украина	211.2	0.00	0.18	3.48	184.0	0.00

Источник: Bloomberg

Стратегия валютного рынка

Суммарные остатки на корреспондентских счетах и депозитах к сегодняшнему утру снизились всего на 29.8 млрд руб., несмотря на то, что выплаты одного из самых крупных налогов (налог на прибыль), как правило, приводят к оттоку ликвидности свыше 100 млрд руб. Помимо того, что отдельные участники рынка предпочитают выплачивать налоги заранее, существенным фактором, предотвращающим резкие колебания ликвидности, являются последние действия Банка России на валютном рынке. С начала недели обороты на валютном рынке сохраняются на очень высоком уровне. По нашим оценкам, ЦБ выступает активным покупателем валюты (валютные резервы за эти дни увеличились более чем на USD5 млрд). На наш взгляд, такие крупные продажи валюты ЦБ сложно объяснить только необходимостью уплаты налогов. Возможно, участники рынка начали новую игру на укрепление рубля. Насколько она оправдана, мы узнаем в ближайшее время. Индикатором в этом случае выступает курс рубля к бивалютной корзине.

Ставки денежного рынка в четверг оставались на уровне 4-5%. Вместе с тем, отдельные банки вновь воспользовались инструментом однодневного прямого РЕПО – Банк России предоставил дополнительное рефинансирование в объеме около 5 млрд руб. по ставке 6.08%. Сегодня ставки денежного рынка начнут снижаться, и напряжение последних дней на денежном рынке заметно ослабнет.

Николай Подгузов
Телефон: 783-5673
Наргиз Садыхова
Телефон: 258 4356

Дата	Страна	Индикатор	За период	Время публикации*	Консервативный прогноз	Фактическое значение	Предыдущее значение
28 сентября	Германия	Уровень безработицы по данным ILO	август	10:00	7.9%	-	7.9%
		Изменение общей численности безработных, тыс.	сентябрь	11:55	-25.0	-	5.0
		Уровень безработицы (с учетом сезонных колебаний)	сентябрь	11:55	10.6%	-	10.6%
	Франция	Валовой внутренний продукт (изменение к предыдущему кварталу)	2 кв. 2006	10:45	1.1%	-	1.1%
		Валовой внутренний продукт (изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	2 кв. 2006	10:45	2.6%	-	2.6%
	Италия	Индекс уверенности компаний розничной торговли	август	11:30	-	-	-
		Индекс уверенности в сфере услуг	сентябрь	11:30	-	-	33
		Сальдо торгового баланса, EUR млрд	август	12:00	-1.250	-	-1.501
29 сентября	Франция	Уровень безработицы	август	-	8.9%	9.0%	8.9%
		Изменение общей численности безработных, тыс.	август	-	-20.0	9.0	-29.0
		Индекс уверенности потребителей	сентябрь	10:40	-24	-	-25
		Индекс цен производителей (рост к предыдущему месяцу)	август	10:50	0.1%	-	0.1%
		Индекс цен производителей (рост к аналогичному периоду 2005 г.)	август	10:50	3.6%	-	3.9%
	Германия	Оборот розничной торговли (рост к предыдущему месяцу)	август	10:00	0.8%	-	-1.5%
		Оборот розничной торговли (рост к аналогичному периоду 2005 г.)	август	10:00	-0.3%	-	0.0%
	Италия	Индекс цен производителей (рост к предыдущему месяцу)	август	12:00	0.2%	-	0.9%
		Индекс цен производителей (рост к аналогичному периоду 2005 г.)	август	12:00	6.7%	-	6.9%
		Индекс потребительских цен с учетом цен на табак (предварительное значение, изменение к предыдущему месяцу)	сентябрь	13:00	0.0%	-	0.2%
		Индекс потребительских цен с учетом цен на табак (предварительное значение, изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	сентябрь	13:00	2.2%	-	2.2%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (предварительное значение, изменение к предыдущему месяцу)	сентябрь	13:00	0.5%	-	-0.2%
		Гармонизированный индекс потребительских цен (предварительное значение, изменение к аналогичному периоду 2005 г.)	сентябрь	13:00	2.2%	-	2.3%
	ЕС	Индекс настроения в деловых кругах	сентябрь	13:00	1.20	-	1.28
		Индекс уверенности в промышленности по Еврозоне	сентябрь	13:00	1	-	2
		Индекс уверенности потребителей по Еврозоне	сентябрь	13:00	-8	-	-8
		Индекс уверенности в экономике по Еврозоне	сентябрь	13:00	106.3	-	106.7
		Индекс уверенности в сфере услуг по Еврозоне	сентябрь	13:00	19	-	19
		Индекс потребительских цен по Еврозоне (прогнозируемое значение, рост к аналогичному периоду 2005 г.)	сентябрь	13:00	1.9%	-	2.3%

*По возможности упрощенно.

**Первое временное значение.

Источник: Bloomberg

Среднесрочные рекомендации

- Эффект «flight to quality» в последнее время усилился, и цены на акции и долговые обязательства развивающихся рынков заметно снизились. Курсы национальных валют развивающихся стран также сильно пострадали. Потеряв деньги на рынках акций и местных валют, инвесторы предпочли зафиксировать прибыль на рынке облигаций. Одной из основных причин слабой динамики развивающихся рынков стали ожидания резкого замедления роста экономики США, так как это может привести к снижению объема импорта товаров из развивающихся стран. Однако мы полагаем, что коррекция на развивающихся рынках не будет продолжительной, так как фундаментальные показатели остаются высокими и не указывают на возможность масштабных потрясений. Кроме того, оснований для выводов о начале рецессии американской экономики, на наш взгляд, пока недостаточно. В связи с этим мы рекомендуем инвесторам воспользоваться ситуацией, сложившейся на развивающихся рынках, и начинать покупать подешевевшие выпуски. Для начала целесообразно, на наш взгляд, наращивать позиции в суверенных облигациях, делая ставку на сужение спредов. Начиная с уровней спреда между индикативным выпуском Россия 30 и десятилетними КО США в 118-120 б. п., российский долг представляется привлекательным. Российские суверенные облигации обычно служат «тихой гаванью» для участников развивающихся рынков. Для возвращения котировок корпоративных облигаций на прежние уровни потребуется несколько больше времени. Мы не рекомендуем инвесторам сразу начинать агрессивно наращивать длинные позиции. Тем не менее, целесообразно воспользоваться периодом спада на рынке, чтобы купить облигации по привлекательным ценам. Мы отдаем предпочтение выпускам ЕвразХолдинг 15 и МТС 12.
- Переговоры между Россией и Парижским клубом кредиторов успешно завершились, и задолженность России в размере USD22 млрд была полностью погашена. После этого из структуры инструментов ARIES исчез российский риск, и теперь ценообразование по данным бумагам должно в большей степени соответствовать уровню странового риска Германии. Аналогичной точки зрения придерживаются также рейтинговые агентства S&P и Moody's, которые 22 августа и шестого сентября соответственно присвоили бумагам ARIES рейтинги AAA и Aaa соответственно. В ближайшее время мы ожидаем дальнейшего сужения спреда между ARIES 14 и КО США, справедливое значение которого, по нашим оценкам, не должно превышать 20-25 б. п.
- Финансовые результаты МегаФона за шесть месяцев 2006 г. по американским стандартам учета говорят о том, что с точки зрения кредитного качества разрыва между компаниями МегаФон, МТС и ВымпелКом уже практически нет. По нашим оценкам, спреды между еврооблигациями МегаФон, МТС и ВымпелКом уменьшатся; при этом потенциал сужения для выпуска МегаФон 09 составляет 20-40 б. п.
- Судя по последним сообщениям Altimo и Telenor, компании серьезно расходятся во мнениях относительно механизма прекращения партнерства между ними. Это означает, что конфликт между основными акционерами ВымпелКома все так же далек от разрешения. Вероятность выкупа Киевстар за счет заемных средств (что является основным риском для еврооблигаций ВымпелКома) снизилась, и мы более позитивно оцениваем кредитный спред ВымпелКома, по крайней мере, в краткосрочном периоде. По нашему мнению, выпуск ВымпелКом 16 наиболее привлекателен для агрессивных инвесторов, готовых принимать риск процентных ставок. Более консервативным инвесторам мы рекомендуем еврооблигации ВымпелКом 09.
- В последнее время рынок рублевых облигаций демонстрирует отличную от развивающихся рынков динамику. В то время как последние накрыла очередная волна бегства в качество, вызвавшая существенное расширение спредов во всех сегментах рынка, покупки рублевых облигаций продолжают продолжаться. Размещения новых облигаций проходят с большим успехом, и на форвардах торгуются намного выше номинала. При этом активную роль в покупках играют не только российские, но и иностранные участники рынка. Вместе с тем, наверное, вновь и вновь инвесторы задают себе вопрос: «передастся ли негативное влияние внешней конъюнктуры сегменту рублевых облигаций и не пора ли начинать сокращать длинные позиции?». В принципе мы не исключаем такое развитие событий, хотя фундаментальные причины новой волны бегства от риска, честно говоря, не слишком убедительны. Вместе с тем, хотелось бы изложить несколько соображений, относительно того, какие факторы будут оказывать поддержку котировкам рублевых облигаций в среднесрочной перспективе.
 - Как известно, столпы, на которых держится вера в рублевый рынок облигаций – это ожидания дальнейшего укрепления рубля, сохраняющиеся низкие процентные ставки на внутреннем рынке и высокий уровень рублевой ликвидности. Мы полагаем, что до конца года все эти составляющие успеха прибыльных инвестиций в рублевые облигации сохранятся.
 - Долгое время опасения участников рынка вызывало стремление Банка России постепенно поднимать ставки по краткосрочным депозитам с тем, чтобы абсорбировать излишнюю ликвидность. Шаги в этом направлении Банк России сделал в начале года, а затем в августе. Однако каждый раз эффект от этих действий был обратным. Приток спекулятивного капитала усиливался, и ЦБ вынужден был скупать существенные объемы валюты, пополняя валютные резервы. Наконец, Банк России дал понять, что, скорее всего, на время откажется от такого плана, чтобы не поднимать ставки по депозитам выше ставок беспоставочных форвардных контрактов (NDF) и тем самым избежать спекулятивной игры.

- Еще один инструмент Банка России, призванный абсорбировать излишнюю ликвидность, также не получил в этом году широкого применения. Если в первом полугодии Банк России успешно размещал ОБР, предлагая каждый раз неплохую доходность (порой даже выше 5.0%), то во второй половине года он отказался от этой практики. Последнее размещение шестимесячных ОБР прошло по ставке 4.20%. Доразмещения таких инструментов теперь, как правило, откладываются из-за отсутствия спроса, что естественно в ситуации, когда доходности сопоставимых по срокам ОФЗ составляют около 5.50%.
- Таким образом, единственным жизнеспособным инструментом абсорбирования излишней ликвидности остается Стабилизационный фонд, а единственным способом сдерживания темпов инфляции – укрепление рубля. При таком сценарии развития ситуации рублевые облигации по-прежнему будут оставаться привлекательным объектом для инвестиций.
- Текущая динамика курса евро на валютных рынках также весьма благоприятна для рублевого рынка облигаций. В ближайшие несколько месяцев ФРС вряд ли задумается о повышении ключевой процентной ставки, а в условиях существенного замедления темпов роста американской экономики придет даже к необходимости снизить ее. При этом планы ЕЦБ прямо противоположные. На ближайшем заседании (пятого октября) ставка ЕЦБ вновь будет повышена. Судя по настрою монетарных властей еврозоны, курс на повышение процентных ставок может быть продолжен, что неизбежно приведет к укреплению евро на валютных рынках.

Вышеперечисленные факторы должны обеспечить рублевому рынку облигаций иммунитет к внешним шокам, что может привести к существенному сокращению спреда между рублевыми и валютными облигациями.

- Среди обращающихся на рынке выпусков облигаций региональных эмитентов одним из наиболее недооцененных, на наш взгляд, является выпуск Чувашия-5, размещение которого состоялось в июне в условиях крайне неблагоприятной рыночной конъюнктуры. Очевидно, что текущие уровни котировок выпуска явно не учитывают поручительство по облигациям Международной финансовой корпорации (одного из подразделений Всемирного Банка). Согласно условиям эмиссии и обращения облигаций Чувашия-5, Международная финансовая корпорация, обладающая высшими кредитными рейтингами (S&P – AAA, Moody's – Aaa), гарантирует исполнение обязательств в пределах 450 млн руб. Последнее отражено в кредитном рейтинге агентства Moody's на уровне Ba2, что на одну ступень превышает кредитный рейтинг самого эмитента. По нашим оценкам, справедливая стоимость облигаций Чувашия-5 составляет 102.5, тогда как в данный момент инструмент торгуется на уровне 100.75.
- Несмотря на гораздо более короткую дюрацию, третий облигационный заем Дальсвязи торгуется примерно на одном уровне со вторым выпуском компании. Мы полагаем, что это объясняется наблюдавшимся в последние месяцы высоким спросом на инструменты с длинной дюрацией. Мы рекомендуем сокращать дюрацию портфелей, и в этой связи облигации Дальсвязь-3 представляются весьма привлекательной инвестиционной возможностью.
- Характеристики кредитного риска УК ГидроОГК и ФСК схожи, а спред облигаций ГидроОГК оказался в начале торгов на рынке гораздо шире в силу причин технического характера, связанных с особенностями первичного размещения. Повышение прозрачности компании благодаря публикации отчетности по международным стандартам учета, а также присвоение международного кредитного рейтинга привлекут внимание иностранных инвесторов к рублевому выпуску ГидроОГК, что приведет к сужению спреда.
- Среди облигаций автомобилестроительных компаний мы считаем бумаги ГАЗ-финанс более привлекательными чем облигации АвтоВАЗа. Во-первых, рыночная ниша ГАЗа лучше защищена от растущей конкуренции со стороны зарубежных производителей, а во-вторых, ГАЗ имеет более четкую стратегию. Кроме того, у ГАЗа лучше динамика производства, несколько более высокие показатели рентабельности и низкая долговая нагрузка. Мы рекомендуем сохранять длинные позиции в инструментах ГАЗ-финанс, которые, как мы считаем, должны торговаться со спредом близким к спреду облигаций АвтоВАЗа (т. е. потенциал роста котировок составляет приблизительно 50 б. п.).
- Продажа контрольного пакета Берегового газового месторождения Газпромбанку позволит НГК Итера увеличить выручку примерно на 30% и снизить соотношение Долг/ЕБИТДА с 5х до менее 2.5х. По нашему мнению, это обеспечит значительное улучшение кредитного качества НГК Итера, и мы ожидаем сужения спреда ее облигаций примерно на 70-80 б. п.
- В коротком сегменте кривой привлекательны, на наш взгляд, облигации Виктория-Финанс. Хотя группа Виктория до настоящего времени не представила результаты деятельности за прошлый год, благоприятные фундаментальные показатели сектора розничной торговли и наше личное общение с представителями эмитента дают нам основания считать финансовое положение группы достаточно устойчивым. Мы полагаем, что уровень долговой нагрузки торговой сети будет неизбежно возрастать, принимая во внимание амбициозные планы компании по расширению деятельности. Тем не менее, способность группы Виктория рефинансировать свой долг (включая оферту в феврале 2007 г.) не вызывает у нас сомнений. Инвесторам, которые уже имеют длинные позиции в бумагах Виктории, мы рекомендуем держать их до оферты.

- Облигации ИМПЭКСБАНК-2 и ИМПЭКСБАНК-3 торгуются со спрэдом приблизительно на 200 б. п. шире спрэда облигаций ММБ, хотя обе кредитные организации принадлежат к иностранным банкам с одинаковым рейтингом А. Кроме того, расчетная рублевая доходность еврооблигаций ИМПЭКСБАНК 07 на 100-150 б. п. ниже доходности рублевых инструментов. В ближайшей перспективе мы не ожидаем сужения спрэдов и рекомендуем облигации ИМПЭКСБАНК-2 и ИМПЭКСБАНК-3 к покупке с длительным инвестиционным горизонтом.
- Несмотря на высокий уровень долговой нагрузки (Долг/ЕБИТДА на уровне 8.7), мы рекомендуем покупать и держать облигации компании Красный Восток до их погашения в феврале 2007 г. Мы считаем, что крупнейший турецкий пивоваренный концерн Anadolu Efes, «внучкой» которого является Красный Восток, заинтересован в поддержке российской компании и способен оказать ее.
 - На долю Красного Востока приходится около 10% консолидированной выручки Anadolu Efes, поэтому российский актив имеет большое значение для турецкого концерна.
 - Anadolu Efes выступил поручителем по части кредита общим объемом USD500 млн, привлеченного его «дочкой» EBI для покупки Красного Востока.
 - Учитывая ЕБИТДА в размере USD350 млн и соотношение Долг/ЕБИТДА на уровне 2.3х, Anadolu Efes имеет возможность по привлечению заемного финансирования в объеме USD56 млн, необходимого Красному Востоку для погашения его рублевого облигационного займа в размере 1.5 млрд руб.
- По нашему мнению, шаги для мирного урегулирования конфликта, сделанные ИСТ ЛАЙН и Росимуществом еще не учтены в котировках облигаций Ист Лайн Хэндлинг-2. Тем не менее, мы не видим причин для сужения спрэдов в краткосрочной перспективе и рекомендуем покупать и держать облигации Ист Лайн Хэндлинг-2 до погашения.

Долговой инструмент	Рекомендация	Дата рекомендации	Цена на дату рекомендации		Текущая цена		P & L		Индекс	
			спрос	предлож.	спрос	предлож.	USD/RUB*	% год.	USD/RUB	% год.
Рынок российских еврооблигаций										
Aries 14	длинная позиция	19.06.2006	122.21	122.47	129.45	129.70	7.94	27.8	3.42	11.9
Вымпелком 09	длинная позиция	27.09.2006	107.54	107.79	107.59	107.84	-0.11	-12.8	-0.015	-1.84
Вымпелком 16	длинная позиция	27.09.2006	100.89	101.14	101.50	101.75	0.42	50.5	-0.015	-1.84
МегаФон 09	покупка	29.09.2006	101.97	102.22	101.97	102.22	0.00	0.00	0.00	0.00
МТС 12	длинная позиция	07.08.2006	100.73	100.98	101.52	101.77	1.72	11.5	1.81	12.1
Северсталь 14	длинная позиция	07.09.2006	107.42	107.72	106.73	107.03	-0.38	-5.92	0.46	7.18
Система 11	длинная позиция	07.08.2006	103.15	103.53	103.67	104.04	1.42	9.45	1.81	12.1
Рынок рублевых облигаций										
Виктория	держат до погашения	17.07.2006	99.65	99.90	99.90	100.20	2.04	9.91	1.30	6.32
ГАЗ-фин	длинная позиция	10.07.2006	99.31	99.50	100.18	100.30	2.60	11.6	1.18	5.25
ГидроОГК-1	длинная позиция	04.09.2006	102.12	102.30	103.26	103.35	1.50	21.1	0.27	3.84
ДальСвязь-3	длинная позиция	04.09.2006	101.00	101.20	101.25	101.50	0.65	9.19	0.27	3.84
Импэксбанк-2	держат до погашения	17.07.2006	94.00	100.75	100.50	100.20	1.28	6.24	1.30	6.32
Импэксбанк-3	держат до погашения	17.07.2006	101.04	101.20	101.40	101.70	2.08	10.1	1.30	6.32
Ист Лайн-2	держат до погашения	06.04.2006	99.81	99.90	100.07	100.24	5.80	12.0	0.76	1.57
Итера	держат до погашения	30.06.2006	101.05	101.29	101.41	101.50	2.54	10.1	1.23	4.89
Красный Восток	держат до погашения	17.07.2006	101.20	101.60	100.80	101.21	1.54	7.49	1.30	6.32
Чувашия-5	длинная позиция	19.09.2006	100.50	101.05	101.50	101.70	0.68	22.5	0.27	8.94

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

Источники: ММББ, Bloomberg, оценка Ренессанс Капитала

Финансовые показатели Уралсвязьинформа и ЮТК по международным стандартам учета

Вчера два региональных оператора связи (Уралсвязьинформ и ЮТК) опубликовали финансовые показатели за первое полугодие 2006 г., составленные по международным стандартам учета. Выручка Уралсвязьинформа увеличилась на 1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (при этом без учета сегмента сотовой связи она снизилась на 6%). Рентабельность EBITDA компании повысилась на 8 п. п. до 35%, а чистая прибыль возросла в два раза. Выручка ЮТК уменьшилась на 4%, рентабельность EBITDA выросла на 7 п. п. (с 27% до 34%), а чистая прибыль составила USD12 млн против чистого убытка в USD14 млн по итогам января-июня прошлого года. Как и прочие региональные операторы, Уралсвязьинформ и ЮТК продемонстрировали замедление темпов роста выручки и повышение рентабельности на фоне изменения системы расчетов за оказание услуг дальней связи. Все показатели соответствуют нашим аннуализированным прогнозам.

Долг операторов не увеличился, в результате чего соответствующие коэффициенты Долг/EBITDA снизились по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Структура долга практически не изменилась, и ЮТК по-прежнему характеризуется значительными рисками рефинансирования (свыше 45% совокупного долга компании относится к категории краткосрочного). К сожалению, в промежуточную отчетность не включен отчет о движении денежных средств, поэтому неясно, стала ли инвестиционная политика Уралсвязьинформа более рациональной. Поскольку оператор не продемонстрировал увеличения долга, наша оценка изменилась на более позитивную, и сейчас мы не считаем рублевые облигации Уралсвязьинформа переоцененными.

Мы удовлетворены результатами ЮТК. Если компания сможет добиться аналогичных показателей по итогам 2006 г. в целом, существует высокая вероятность повышения ее рейтинга (в настоящий момент CCC+). Тем не менее, в стоимости облигаций ЮТК эта возможность уже учтена, поэтому мы не видим потенциала их дальнейшего роста.

Павел Мамай
Телефон: 258 7708

Сравнительные показатели РОС (первое полугодие 2006 г.)

USD млн, если не указано иное	Уралсвязьинформ			ЮТК			Северо-Западный Телеком			Дальсвязь			ВолгаТелеком		
	1 пол. 2006	1 пол. 2005	1 пол. 2006 к 1 пол. 2005	1 пол. 2006	1 пол. 2005	1 пол. 2006 к 1 пол. 2005	1 пол. 2006	1 пол. 2005	1 пол. 2006 к 1 пол. 2005	1 пол. 2006	1 пол. 2005	1 пол. 2006 к 1 пол. 2005	1 пол. 2006	1 пол. 2005	1 пол. 2006 к 1 пол. 2005
Выручка	568.2	525.0	8%	308.3	320.8	-4%	355.5	354.3	0%	186.9	177.1	6%	417.3	405.0	3%
EBITDA	198.3	139.9	42%	104.6	85.2	23%	125.5	103.4	21%	60.6	34.6	75%	163.3	130.6	25%
Рентабельность EBITDA	35%	27%		34%	27%		35%	29%		32%	20%		39%	32%	
Чистая прибыль	55.8	27.7	102%	12.0	-13.8	нд	37.3	36.7	2%	13.3	5.9	124%	54.8	38.7	42%
Чистая рентабельность	10%	5%		4%	-4%		10%	10%		7%	3%		13%	10%	
Долг	894	846	4%	823	846	-3%	297	297	0%	217	130	67%	388	359	8%
Долг/EBITDA	2.26	3.02		4.02	4.96		1.42	1.44		1.84	1.88		1.17	1.37	

Источник: данные компаний, оценка РейсдестПартнерс

Финансовые показатели МегаФона свидетельствуют о сокращении отставания от МТС и ВымпелКома

МегаФон опубликовал вчера финансовые показатели за первое полугодие 2006 г., составленные по американским стандартам учета. Судя по результатам, МегаФон уже не уступает МТС и ВымпелКому по уровню кредитоспособности. На данный момент единственное различие между операторами заключается в масштабах их бизнеса.

- На фоне сокращения ARPU МТС и ВымпелКома на российском рынке на 24% и 6% соответственно (относительно первого полугодия 2005 г.) показатель МегаФона опустился лишь на 0.8%. С точки зрения того же результата в абсолютном выражении МегаФон опередил своих конкурентов, зафиксировав ARPU на уровне USD10.6 по сравнению с USD7.3 для МТС и USD7 для ВымпелКома. Это может отчасти объясняться различиями в тарифной политике операторов «большой тройки» (широкий ряд тарифных планов МегаФона предполагает неограниченное время вызовов за фиксированную абонентскую плату).
- За отчетный период рентабельность EBITDA МегаФона повысилась по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 4 п. п., тогда как соответствующий показатель МТС продемонстрировал негативную динамику. В настоящее время рентабельность МегаФона и ВымпелКома находятся на одном уровне.
- В январе-июне 2006 г. впервые за всю историю существования МегаФона его денежные потоки после капиталовложений оказались положительными (недавно компания сообщила о дальнейшем сокращении плановых капиталовложений). Соотношение Капиталовложения/Выручка снизилось до 31% против показателя прошлых лет на уровне 42%.
- В связи с уменьшением капиталовложений долг оператора возрос лишь на 1%. При этом соотношение Долг/EBITDA существенно сократилось и сейчас отличается от соответствующих показателей МТС и ВымпелКома.

На наш взгляд, результаты МегаФона (особенно показатели рентабельности) свидетельствуют о готовности компании к ведению бизнеса в условиях замедления темпов роста абонентской базы. В этой связи можно ожидать сближения спредов еврооблигаций МТС, ВымпелКома и МегаФона в рамках сужения последних на 20-40 б. п. В то же время, котировки рублевых облигаций МегаФона уже сейчас достаточно высоки.

Павел Мамай
Телефон: 258 7708

Отдельные финансовые показатели МегаФона, МТС и ВымпелКома (первое полугодие 2006 г.)

USD млн, если не указано иное	Выручка	ЕВПДА	Рентабельность ЕВПДА	Долг	Долг/ ЕВПДА	Покрытие процентов за счет ЕВПДА
МегаФон	1552	786	50.6%	1799	1.14	14.04
МТС	2781	1366	49.1%	3267	1.20	15.20
ВымпелКом	2058	1044	50.7%	2330	1.12	11.52

Источник: данные компаний, оценки Renaissance Capital

Банковская группа Societe Generale увеличила свою долю в Росбанке

Вчера французская банковская группа Societe Generale объявила о покупке еще 10% акций Росбанка у холдинга Интеррос в дополнение к 10%-ному пакету, приобретенному в июне. Сумма сделки (как и в июне) составила USD317 млн. Кроме того, Интеррос предоставил Societe Generale опцион на право приобретения 30% плюс две акции Росбанка за USD1.7 млрд. В случае его реализации Societe Generale станет владельцем контрольного пакета Росбанка. Опцион действителен до конца 2008 г.

Оба 10%-ных пакета стоимостью USD317 млн каждый были приобретены с коэффициентом к капиталу 2006 г. на уровне 3.4x. Росбанк планирует увеличить уставной капитал за счет выпуска 100 млн новых акций (в настоящее время их количество составляет 680 млн), и Societe Generale намерена приобрести часть нового выпуска, чтобы сохранить свою долю участия в Росбанке на уровне 20%. Исходя из цены исполнения опциона на приобретение 30%-ного пакета Росбанка и учитывая предполагаемое увеличение уставного капитала последнего, стоимость Росбанка оценивается группой Societe Generale с коэффициентом к капиталу 2006 г. на уровне 4.1x.

В тот же день крупнейший в Северной Европе банк Nordea объявил о намерении приобрести в течение ближайшего года некий российский банк. На наш взгляд, оба события свидетельствуют о растущем интересе к банковскому сектору России со стороны европейских финансово-кредитных организаций. В этой связи можно ожидать активизации сделок по слияниям и поглощениям в данной отрасли. Мы полагаем, что основными объектами приобретений станут средние по размеру банки, ведущие розничные франчайзинговые операции. Покупка того или иного банка из числа десяти крупнейших может оказаться слишком дорогостоящей, политически сложной и рискованной, учитывая ориентацию таких банков на обслуживание корпоративных клиентов и проведение операций с ценными бумагами (например, Альфа-Банк или МДМ Банк вряд ли заинтересуют потенциальных покупателей). Что касается сектора потребительского кредитования, можно предположить, что в ближайшие 12 месяцев Банк Русский Стандарт также не станет объектом приобретения (как и ХКФ Банк, принадлежащий группе PPF).

Мы рекомендуем долгосрочным инвесторам создавать длинные позиции по облигациям банков, которые в перспективе могут заинтересовать покупателей: УралСиб, Банк Санкт-Петербург, Сибкакадембанк, Национальный банк Траст, Уральский банк реконструкции и развития, Уралвнешторгбанк и Банк Зенит. С учетом низкой ликвидности бумаг некоторых из перечисленных банков, такая инвестиционная стратегия в целом предполагает долгосрочное вложение капитала.

Павел Мамай
Телефон: 258 7708

Ликвидность

Индикатор	Текущее значение показателя	Предыдущее значение показателя	Изменение
Индикаторы ликвидности			
Остатки средств на кор. счетах кредитных организаций в ЦБ РФ (по РФ), млрд руб.	378.4	394.1	-15.7 ↓
Остатки средств на кор. счетах кредит. орг. в ЦБ РФ (Московский регион), млрд руб.	254.9	273.3	-18.4 ↓
Остатки денежных средств кредит. орг. на депозитных счетах в ЦБ РФ, млрд руб.	95.8	107.5	-11.7 ↓
Сальдо операций ЦБ РФ с банковским сектором, млрд руб.	44.1	46.5	-2.40 ↓
Золотовалютные резервы Российской Федерации, USD млрд	261.0	259.0	2.00 ↑
Денежная масса, млрд руб.	2 720.7	2 689.8	30.9 ↑
Денежный рынок			
Ставки по кредиту "overnight" (% годовых) *	3.0 / 4.5	2.0 / 3.5	н/д --
EUBOR - 6 месяцев	3.57	3.56	0.013 ↑
LIBOR - 6 month	5.37	5.37	-0.0019 ↓
MosPrimeRate - 1 месяц - % годовых	3.95	3.96	-0.0100 ↓
MosPrimeRate - 2 месяца - % годовых	4.16	4.17	-0.0100 ↓
MosPrimeRate - 3 месяца - % годовых	4.48	4.48	0.00 --
РЕПО			
Аукционное доразмещение ОБР - средневзвешенная ставка (% годовых)***	4.12	4.20	-0.080 ↓
Прямое РЕПО сроком на 1 день - средневзвешенная ставка (% годовых)**	6.10	6.18	-0.083 ↓
Прямое РЕПО сроком на 1 день - объем сделок, млрд руб.**	3.13	19.2	-16.1 ↓
FOREX			
EUR/USD	1.2697	1.2697	0.00 --
Официальный курс EUR/RUB (ЦБ РФ)	34.0284	33.9726	0.056 ↑
Официальный курс USD/RUB (ЦБ РФ)	26.7498	26.7944	-0.045 ↓
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «сегодня» - в млн. долларов США	974.9810	899.7750	75.2 ↑
Объем торгов на валютном рынке (ММВБ) – расчеты с поставкой «завтра» - в млн. долларов США	3,245.4550	2,039.8980	1 205.6 ↑
Беспоставочный форвардный контракт RUB/USD, % ставка (180 дней)*	3.55 / 4.18	3.64 / 4.27	н/д --
Долговой рынок - (ММВБ)			
Объем торгов корпоративными и муниципальными облигациями (включая РПС), млрд руб.*	18.1	22.9	-4.80 ↓
Объем биржевых торгов (суверенные рублевые заимствования), млрд руб.*	6.14	3.96	2.17 ↑

* Данные за последний торговый день.

** По итогам аукциона за 26.09.2006.

***По итогам аукциона за 28.09.2006. Дата оферты - 15.03.2007.

Сырьевые товары

Показатель	Ед.изм.	Цена	Изменение %	Изм.за неделю, %	Изм.за месяц, %	Изм.за три месяца, %	С начала года по сегодняшний день, %
Нефть							
BRENT	USD/брл	61.0	-0.33	3.18	-11.6	-16.4	3.50
URALS	USD/брл	58.3	3.87	3.55	-13.4	-11.4	5.10
WTI	USD/брл	62.8	-0.32	2.82	-11.1	-13.1	2.80
Металлы							
Алюминий	USD/т	2 574.5	3.10	2.47	5.30	5.50	12.9
Золото	USD/унц.	603.5	0.37	2.36	-1.90	0.60	16.7
Никель	USD/т	29 000.0	2.11	5.84	-1.40	42.2	114.8
Сталь (холодный прокат)	USD/т	560.0	--	--	-3.50	-13.2	16.7
Сталь (горячий прокат)	USD/т	485.0	--	--	-11.0	-18.5	27.6

Индекс рублевых корпоративных и муниципальных облигаций РК



Индекс корпоративных еврооблигаций РК



Доходность рублевых облигаций

Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	К погашению			К оферте			Дюрация	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
			Доходность	Изм. за день	Спрэд по доходности к ККД*	Доходность	Изм. за день	Спрэд по доходности к ККД						
			%	б.п.	б.п.	%	б.п.	б.п.						
Облигации федерального займа														
ОФЗ 25057	104.29	0.032	6.10	-1.20	--	--	--	2.94	20.01.10		7.40	40 817	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 25058	101.23	0.075	5.60	-5.23	--	--	--	1.51	30.04.08		6.30	40 655	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 25059	99.88	0.048	6.27	-1.31	--	--	--	3.78	19.01.11		6.10	19 901	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 25060	99.81	0.14	6.01	-6.01	--	--	--	2.40	29.04.09		5.80	14 898	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 26198	97.78	-0.068	6.45	1.43	--	--	--	5.00	02.11.12		6.00	42 117	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 27019	103.90	0.00	5.03	-1.68	--	--	--	0.78	18.07.07		10.00	8 800	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 27020	104.12	0.00	5.10	-1.54	--	--	--	0.84	08.08.07		10.00	8 800	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 27025	101.08	0.077	4.82	-12.3	--	--	--	0.69	13.06.07		7.00	25 806	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 27026	101.40	0.00	6.18	-0.18	--	--	--	2.27	11.03.09		7.50	16 000	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 45001	100.22	0.00	8.51	-3.76	--	--	--	0.13	15.11.06		10.00	37 808	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46001	105.57	-0.068	5.27	4.77	--	--	--	1.15	10.09.08		10.00	60 000	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46002	110.48	0.12	6.27	-2.88	--	--	--	4.23	08.08.12		9.00	62 000	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46003	111.85	0.047	6.06	-1.82	--	--	--	2.86	14.07.10		10.00	37 298	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46010	76.21	0.00	7.95	0.16	--	--	--	14.64	17.05.28		0.00	30 000	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46011	81.50	3.00	7.04	-29.7	--	--	--	13.47	20.08.25		0.00	30 000	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46012	63.85	0.00	7.17	0.100	--	--	--	15.10	05.09.29		1.21	40 000	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46014	109.79	0.24	6.44	-4.29	--	--	--	5.60	29.08.18		9.00	58 290	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46017	106.86	0.17	6.51	-2.57	--	--	--	6.73	03.08.16		9.00	49 967	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46018	112.06	0.20	6.56	-2.21	--	--	--	8.74	24.11.21		9.50	44 984	BBB+/Baa2/BBB+	
ОФЗ 46020	103.03	0.038	6.77	-0.31	--	--	--	12.95	06.02.36		6.90	7 913	BBB+/Baa2/BBB+	
Рублевые долговые обязательства														
Абсолют Банк-2	100.50	0.00	--	--	--	9.32	-0.22	499	0.72	30.06.08	02.07.07	9.70	1 000	--/B1/BBB
Автобан Инв	100.35	0.24	--	--	--	13.23	-29.2	858	0.95	23.09.08	25.09.07	13.00	250	--/--/--
АвтоВАЗ-2	100.60	0.022	--	--	--	7.66	-7.34	411	0.38	13.08.08	14.02.07	9.20	3 000	--/--/--
АвтоВАЗ-3	100.22	0.045	--	--	--	7.60	-6.65	328	0.72	22.06.10	26.06.07	7.80	5 000	--/--/--
Агроком	99.50	0.00	--	--	--	11.74	0.25	743	0.72	21.06.11	26.06.07	10.75	1 500	--/--/--
АГРОСоюз	100.11	-0.010	--	--	--	13.74	1.67	958	0.63	21.05.09	24.05.07	13.28	500	--/--/--
Агрохолдинг	100.73	-0.030	--	--	--	12.58	3.93	819	0.76	24.07.09	20.07.07	13.00	1 000	--/--/--
Адамант-2	100.01	0.0097	--	--	--	11.70	-1.72	754	0.63	20.05.10	24.05.07	11.25	2 000	--/--/--
Азбука вкуса	100.40	-0.10	--	--	--	11.09	9.09	613	1.22	21.07.09	22.01.08	10.99	1 000	--/--/--
АИЖК	107.82	-0.24	7.18	11.2	166	--	--	--	1.94	01.12.08		11.00	1 070	--/--/--
АИЖК-2	111.20	0.00	7.30	-0.28	131	--	--	--	2.87	01.02.10		11.00	1 500	--/--/--
АИЖК-5	99.75	0.00	7.61	0.010	108	--	--	--	4.53	15.10.12		7.35	2 200	--/--/--
АИЖК-6	99.71	-0.040	7.67	0.81	100	--	--	--	5.29	15.07.14		7.40	2 500	--/--/--
АиФ	100.49	-0.028	--	--	--	11.60	2.51	672	1.14	17.06.09	19.12.07	11.75	1 500	--/--/--
АК БАРС-2	100.00	0.00	--	--	--	8.40	-0.020	394	0.80	22.01.09	26.07.07	8.25	1 500	--/Ba3/B+
Акбанк	100.75	0.25	--	--	--	11.51	-47.7	753	0.55	23.04.09	26.04.07	12.62	600	--/--/--
Аладушкин-1	100.38	0.15	11.37	-36.9	765	--	--	--	0.44	08.03.07		12.00	500	--/--/--
Амурметалл	101.69	0.023	9.20	-1.23	354	--	--	--	2.20	26.02.09		9.80	1 500	--/--/--
Аптеки 36.6	101.20	-0.100	9.59	4.30	381	10.16	6.56	486	1.62	30.06.09	01.07.08	9.89	3 000	--/--/--
Арбат	100.10	0.00	--	--	--	10.57	-0.070	628	0.71	20.06.08	22.06.07	10.50	1 500	--/--/--
Аркада-1	100.09	-0.010	--	--	--	13.42	1.44	910	0.72	28.06.08	29.06.07	13.20	600	--/--/--
Аркада-2	100.02	-0.045	13.72	2.62	825	13.68	5.62	913	1.87	20.02.09	22.08.07	13.31	700	--/--/--
Арнест Фин	99.98	-0.76	--	--	--	10.57	144.6	659	0.55	22.04.09	25.04.07	10.30	600	--/--/--
Байкалвестком	101.20	0.00	9.77	-0.72	555	--	--	--	0.66	07.06.07		11.43	300	--/--/--
Балтика-1	101.46	0.16	7.52	-15.6	271	--	--	--	1.08	20.11.07		8.75	1 000	--/--/--
Балтимор-3	100.22	-0.050	--	--	--	9.95	34.7	766	0.13	15.05.08	16.11.06	11.65	800	--/--/--
Банк РК 07 (CLN)	101.50	0.00	8.70	-0.68	427	--	--	--	0.79	27.07.07		10.50	3 500	--/--/--
Банк Санкт-Петербург	99.85	0.100	--	--	--	10.18	-15.6	590	0.70	22.06.09	17.06.07	9.60	1 000	--/B1/--
Банк Союз-1	101.63	0.030	8.38	-2.34	321	--	--	--	1.46	24.04.08		9.25	1 000	B/--/--
БанкЖилФин	100.10	0.00	--	--	--	12.76	-0.79	981	0.23	19.12.08	22.12.06	12.65	500	--/--/CCC+
БанкПроектФинанс	100.28	-0.020	--	--	--	12.71	2.52	821	0.84	12.02.09	16.08.07	12.50	500	--/--/--
Башкирэн-3	100.18	0.00	--	--	--	8.48	0.010	280	2.22	09.03.11	19.03.09	8.30	1 500	--/--/--
Белгранкорм-1	100.20	0.00	--	--	--	10.10	-1.88	742	0.19	02.12.08	05.12.06	10.90	700	--/--/--
Брянск	100.20	0.00	8.11	-41.2	711	--	--	--	0.04	11.10.06		14.00	200	--/--/--
ВДД-2	103.61	0.085	8.13	-2.50	189	--	--	--	3.53	15.12.10		9.00	3 000	B+/B2/--
ВБРР	110.42	0.00	6.35	-0.30	47	--	--	--	2.63	11.10.09		10.00	575	--/Ba2/--
Виктория	100.11	0.16	--	--	--	9.72	-50.2	629	0.35	29.01.09	01.02.07	9.90	1 500	--/--/--
ВолАбр3-1	100.70	-0.40	9.56	92.0	578	--	--	--	0.46	15.03.07		10.95	300	--/--/--
Волга-1	101.35	-0.0050	9.08	-0.85	532	--	--	--	0.45	13.03.07		12.00	1 500	--/--/--
Волгабурмаш	100.06	0.065	--	--	--	9.20	-191.3	820	0.04	08.10.08	11.10.06	11.10	600	--/--/--
ВолгаТел-2	101.09	0.10	--	--	--	7.79	-5.41	224	1.99	30.11.10	02.12.08	8.20	3 000	BB/--/--
ВолгаТел-3	102.20	0.089	7.84	-3.36	190	--	--	--	2.77	30.11.10		8.50	2 300	BB/--/--
Волшебный Край	100.01	0.00	--	--	--	11.81	-0.28	913	0.19	02.12.08	05.12.06	11.75	500	--/--/--
Ворон.обл.-1	107.16	0.16	6.98	-15.3	210	--	--	--	1.14	15.12.07		13.00	600	--/--/--
Ворон.обл.-3	109.84	0.79	7.88	-20.0	154	--	--	--	3.84	27.06.11		10.25	500	--/--/--
ВТБ-4	100.30	0.00	--	--	--	5.94	-0.42	211	0.48	19.03.09	22.03.07	6.50	5 000	BBB/A2/BBB+
ВТБ-5	100.55	0.025	--	--	--	5.32	-5.04	130	0.56	17.10.13	26.04.07	6.20	15 000	BBB/A2/BBB+
Газбанк	100.21	-0.030	--	--	--	9.58	18.1	717	0.15	25.11.08	21.11.06	11.00	750	--/B2/--
Газпром-3	100.92	0.00	5.06	-2.77	177	--	--	--	0.31	18.01.07		8.11	10 000	BB+/Baa1/BBB-
Газпром-4	104.68	0.069	6.75	-2.44	71	--	--	--	3.00	10.02.10		8.22	5 000	BB+/Baa1/BBB-
Газпром-5	101.93	0.0050	5.70	-1.00	102	--	--	--	0.98	09.10.07		7.58	5 000	BB+/Baa1/BBB-
Газпром-6	100.84	0.051	6.73	-2.07	85	--	--	--	2.62	06.08.09		6.95	5 000	BB+/Baa1/BBB-
Газпромбанк	99.39	0.0082	7.40	-0.22	108	--	--	--	3.76	27.01.11		7.10	5 000	BB/Baa2/--
ГАЗ-фин	100.19	-0.010	--	--	--	8.50	0.76	346	1.32	08.02.11	12.02.08	8.49	5 000	--/--/--
ГидроОГК-1	103.30	0.0033	7.39	-0.12	101	--	--	--	3.98	29.06.11		8.10	5 000	--/Baa3/--
ГлМосСтрой-2	101.40	0.31	--	--	--	10.21	-35.8	555	0.95	17.03.11	20.09.07	11.50	4 000	--/--/--
ГОТЭК-2	99.79	0.16	--	--	--	12.10	-24.2	781	0.70	18.06.09	21.06.07	11.50	1 500	--/--/--
ГТ-ТЭЦ-3	100.06	-0.11	--	--	--	11.08	183.6	976	0.06	18.04.08	20.10.06	12.04	1 500	--/--/--
ДальСвязь-1	100.73	0.12	7.26	-105.4	500	--	--	--	0.13	15.11.06				

Долговой инструмент	К погашению					К оферте					Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
	Цена	Изм. за день	Доход-	Изм. за	Спрэд по	Доход-	Изм. за	Спрэд по	Дюра-						
			ность	за	доходности	ность	за	доходности							
п.п.	б.п.	%	б.п.	к ККД*	%	б.п.	б.п.	лет							
Зенит-1	100.11	0.057	7.92	-12.8	408	--	--	--	0.48	24.03.07		8.00	1 000	--/B1/B	
Зенит-2	100.08	0.082	8.52	-4.02	285	--	--	--	2.19	16.02.09		8.39	2 000	--/B1/B	
ИжАвто-1	99.62	0.010	11.88	-2.07	812	--	--	--	0.46	14.03.07		10.70	1 200	--/--/--	
ИжМаш-2	100.75	0.050	--	--	--	10.15	-27.6	724	0.22	17.06.08	19.12.06	13.55	1 000	--/--/--	
Импэксбанк-2	99.25	0.00	--	--	--	9.08	0.75	510	0.54	20.04.08	21.04.07	7.50	1 000	BB+/Baa2/BBB-	
Импэксбанк-3	101.55	0.00	--	--	--	6.75	-1.10	265	0.60	13.11.09	13.05.07	9.25	1 300	BB+/Baa2/BBB-	
Инком-Лада-1	100.31	-0.090	--	--	--	11.28	37.8	846	0.21	22.11.07	14.12.06	17.00	700	--/--/--	
Инком-Лада-2	100.05	0.14	--	--	--	12.10	-39.3	856	0.38	12.02.10	16.02.07	11.75	1 400	--/--/--	
ИнкомФин-1	100.31	0.010	13.28	-0.75	801	--	--	--	1.59	28.03.09		12.70	1 250	--/--/--	
Инмарко	99.99	0.040	--	--	--	10.00	-18.3	705	0.23	19.12.08	22.12.06	9.85	1 000	--/--/--	
Инпром-2	101.25	-0.43	--	--	--	9.22	57.2	481	0.78	15.07.10	19.07.07	10.70	1 000	--/--/--	
Инпром-3	99.90	-0.10	--	--	--	11.12	18.0	697	0.62	18.05.11	23.05.07	10.70	1 300	--/--/--	
Интегра	101.30	-0.061	10.14	2.84	445	--	--	--	2.24	20.03.09		10.50	2 000	--/--/--	
Иркут.обл.-1	101.95	0.100	7.79	-14.1	336	--	--	--	0.79	22.07.07		10.50	825	B+/--/--	
Иркут.обл.-5	99.65	-0.050	7.84	2.49	221	--	--	--	2.13	24.11.10		7.75	3 000	B+/--/--	
Иркут-3	101.40	0.070	8.49	-2.21	228	--	--	--	3.44	16.09.10		8.74	3 250	--/B1/--	
Искитим-1	101.44	0.33	11.02	-158.6	804	--	--	--	0.24	24.12.06		16.80	200	--/--/--	
Искитим-2	100.54	-0.12	--	--	--	12.51	12.6	775	1.04	05.11.08	07.11.07	12.50	500	--/--/--	
Ист Лайн-2	100.09	-0.018	--	--	--	11.04	11.0	859	0.15	22.05.08	23.11.06	11.59	3 000	B/--/--	
Итера	101.49	0.036	8.57	-3.64	371	--	--	--	1.12	07.12.07		9.75	2 000	--/--/--	
Камаз-2	99.88	-0.21	--	--	--	8.70	12.1	323	1.86	17.09.10	19.09.08	8.45	1 500	--/--/--	
Камская дол.-1	99.39	0.95	16.00	-293.9	1 247	--	--	--	0.38	15.02.07		13.50	100	--/--/--	
Камская дол.-2	99.82	0.65	--	--	--	17.11	-1 129.8	1 569	0.07	17.10.07	22.10.06	13.50	200	--/--/--	
Камская дол.-3	100.05	0.040	--	--	--	14.11	-6.69	985	0.69	04.06.09	15.06.07	13.50	500	--/--/--	
Карелия-9	100.14	0.00	8.16	-0.040	217	--	--	--	2.86	02.06.10		8.40	500	--/--/B+	
КИТ Фин	100.67	0.00	--	--	--	7.39	-3.99	451	0.22	18.12.08	17.12.06	10.50	2 000	CCC+/--/--	
Кокс	101.10	0.000030	8.67	-0.050	285	--	--	--	2.50	16.07.09		8.95	3 000	--/--/--	
Коми-5	107.80	0.67	6.75	-58.8	185	--	--	--	1.16	24.12.07		14.00	500	--/Ba3/BB-	
Копейка-1	100.65	0.00	--	--	--	6.98	-3.76	407	0.22	17.06.08	19.12.06	9.75	1 200	B/--/--	
Копейка-2	99.12	-0.080	--	--	--	9.15	3.92	347	2.23	15.02.12	18.03.09	8.70	4 000	B/--/--	
Кора	100.20	-0.13	--	--	--	12.36	11.9	743	1.19	14.07.09	15.01.08	12.00	1 000	--/--/--	
Костром.обл.-4	106.01	-0.60	7.12	43.3	204	--	--	--	1.35	11.03.08		12.00	800	--/--/--	
Краснодар.кр.-1	101.70	0.00	7.28	-1.19	318	--	--	--	0.60	15.05.07		10.00	1 000	BB/--/--	
Краснояр.кр.-2	100.33	-0.072	6.73	78.8	512	--	--	--	0.08	26.10.06		10.95	1 500	--/--/--	
Краснояр.кр.-3	99.50	0.00	7.16	0.030	204	--	--	--	1.40	01.10.08		7.00	3 000	--/--/--	
Красный Восток	101.00	-0.21	9.11	51.0	547	--	--	--	0.41	25.02.07		11.50	1 500	--/--/--	
Кристалл Фин	100.55	0.020	10.61	-7.28	711	--	--	--	0.36	08.02.07		12.00	500	--/--/--	
КуйбАзот-2	100.68	0.050	8.80	-1.46	248	--	--	--	3.75	04.03.11		8.80	2 000	--/--/--	
Лаверна	100.31	-0.089	--	--	--	10.90	18.0	700	0.51	08.04.10	12.04.07	11.25	1 000	--/--/--	
ЛенСпецСМУ-1	100.00	0.100	--	--	--	11.70	-7.83	661	1.37	22.04.10	24.04.08	12.00	1 000	--/--/--	
ЛенСпецСМУ-2	99.99	0.14	--	--	--	11.60	-9.30	627	1.66	20.01.10	23.07.08	11.69	1 500	--/--/--	
Ленэнерго-1	101.01	0.080	8.51	-16.2	456	--	--	--	0.53	19.04.07		10.25	3 000	--/--/--	
Локо-Банк-2	100.55	0.35	--	--	--	9.99	-126.4	673	0.30	22.04.08	18.01.07	11.50	500	--/--/B-	
ЛСР Групп	--	--	--	--	--	--	--	--	--	20.03.08	22.03.07	11.00	1 000	--/--/--	
ЛУКОЙЛ-2	101.64	-0.071	6.77	2.54	81	5.82	6.19	100	2.80	17.11.09	20.11.07	7.25	6 000	BB+/Baa2/BBB-	
Магадан-1	103.21	0.00	9.52	-0.25	410	--	--	--	1.79	15.09.08		11.00	450	--/--/--	
Магnezит	101.05	0.00	--	--	--	8.47	-0.57	418	0.71	18.12.08	21.06.07	9.85	1 500	--/--/--	
Магнит	102.10	0.00	8.41	-0.12	290	--	--	--	1.94	19.11.08		9.34	2 000	--/--/--	
МаирИнв-1	100.50	0.00	11.76	-0.48	791	--	--	--	0.49	03.04.07		12.30	500	--/--/--	
МаирИнв-2	100.05	0.00	--	--	--	10.67	-0.67	812	0.17	27.11.07	28.11.06	10.90	1 000	--/--/--	
Макси-Групп	98.14	-0.16	--	--	--	13.81	20.2	918	0.93	12.03.09	13.09.07	11.25	3 000	--/--/--	
Марийский НПЗ	100.50	-0.050	--	--	--	11.93	7.44	766	0.69	16.12.08	19.06.07	12.40	800	--/--/--	
Марта-1	102.35	0.050	13.61	-3.85	844	--	--	--	1.46	22.05.08		14.84	700	--/--/--	
Марта-2	99.50	-0.060	--	--	--	12.85	10.2	863	0.66	06.12.09	07.06.07	11.75	1 000	--/--/--	
Марта-3	99.84	0.038	--	--	--	13.53	-3.44	854	1.26	02.08.11	01.02.08	13.00	2 000	--/--/--	
Мастер-Банк-2	100.26	0.24	--	--	--	11.59	-41.1	744	0.63	23.05.08	25.05.07	11.75	1 000	--/--/--	
Матрица	99.50	0.12	--	--	--	13.44	-18.7	920	0.68	10.12.08	13.06.07	12.32	1 200	--/--/--	
МГТС-4	100.55	0.55	--	--	--	6.19	-102.2	219	0.56	22.04.09	25.04.07	7.10	1 500	BB-/Ba3/--	
МГТС-5	101.28	0.028	--	--	--	6.38	-5.24	220	0.65	25.05.10	29.05.07	8.30	1 500	BB-/Ba3/--	
МегаФон-2	102.00	0.00	5.50	-1.89	159	--	--	--	0.51	11.04.07		9.28	1 500	BB-/B1/BB	
МегаФон-3	103.00	-0.20	7.29	13.7	215	--	--	--	1.42	15.04.08		9.25	3 000	BB-/B1/BB	
Метар Фин	99.90	-0.077	--	--	--	13.40	5.50	817	1.53	10.06.10	12.06.08	12.95	500	--/--/--	
Мечел-2	100.62	-0.0081	--	--	--	8.36	0.26	224	3.20	12.06.13	16.06.10	8.40	5 000	--/--/--	
МЗ Серова	99.37	-0.13	9.24	6.40	357	--	--	--	2.22	27.02.09		8.75	2 000	--/--/--	
МИА-1	102.00	-0.040	--	--	--	--	--	--	5.98	20.09.12		0.00	2 200	--/--/--	
МИА-3	100.20	0.00	--	--	--	9.48	-0.090	492	0.89	24.02.12	30.08.07	9.40	1 500	--/--/--	
МиГ-1	101.06	-0.14	--	--	--	9.03	21.3	481	0.66	03.06.09	06.06.07	10.50	1 000	--/--/--	
МидлендКМ-1	99.99	0.00	13.06	6.72	1 206	--	--	--	0.02	05.10.06		12.50	530	--/--/--	
Миракс	100.65	-0.095	10.88	5.77	549	--	--	--	1.74	19.08.08		11.50	1 000	--/--/--	
МИР-Фин-1	100.16	0.11	--	--	--	9.29	-50.1	627	0.25	27.12.07	27.12.06	9.89	1 000	--/--/--	
МКБ-1	100.30	0.15	10.32	-29.4	632	--	--	--	0.55	25.04.07		10.50	500	--/--/B-	
МКБ-2	99.94	-0.030	--	--	--	10.22	2.66	532	1.17	04.06.09	27.12.07	10.40	1 000	--/--/B-	
МКШВ-1	100.25	0.00	14.25	-0.080	1 026	--	--	--	0.55	29.04.07		14.30	155	--/--/--	
МЛК	100.00	-0.088	--	--	--	12.54	17.4	854	0.55	23.07.09	26.04.07	12.00	550	--/--/--	
ММБ-1	101.16	0.00	5.20	-2.31	166	--	--	--	0.38	13.02.07		8.30	1 000	BB/--/BBB	
ММБ-2	100.28	0.00	--	--	--	5.82	-0.58	227	0.38	11.02.09	14.02.07	6.50	3 000	BB/--/BBB	
ММК-ТрансФин	100.59	0.18	--	--	--	9.48	-68.3	627	0.29	10.07.08	11.01.07	11.50	650	--/--/--	
МО-3	104.50	-0.023	5.81	1.09	127	--	--	--	0.87	19.08.07		11.00	4 000	BB/Ba3/--	
МО-4	110.35	0.041	6.74	-2.16	105	--	--	--	2.25	21.04.09		11.00	9 600	BB/Ba3/--	
МО-5	107.87	0.00	6.79	-0.29	107	--	--	--	2.30	30.03.10		10.00	12 000	BB/Ba3/--	
МО-6	108.02	0.071	7.04	-1.91	73	--	--	--	3.74	19.04.11		9.00	12 000	BB/Ba3/--	
Монетка	99.82	-0.18	--	--	--	11.15	18.2	637	1.06	14.05.09	15.11.07	10.70	1 000	--/--/--	
Мос-27	104.99	0.00	--	--	--	--	--	--	0.23	20.12.06		15.00	4 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-29	106.80	-0.15	5.79	8.61	--	--	--	--	1.55	05.06.08		10.00	5 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-31	102.96	0.0050	5.38	-2.82	--	--	--	--	0.62	20.05.07		10.00	5 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-36	108.50	-0.010	5.94	0.010	--	--	--	--	2.00	16.12.08		10.00	4 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-38	113.36	0.060	6.46	-1.75	--	--	--	--	3.53	26.12.10		10.00	5 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-39	110.13	0.054	6.77	-1.00	--	--	--	--	5.78	21.07.14		10.00	10 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-40	105.48	0.00	4.83	-1.30	--	--	--	--	1.02	26.10.07		10.00	5 000	BBB+/Baa2/BBB+	
Мос-41	108.76	4.33	6.5												

Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	К погашению			К оферте				Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
			Доходность	Изм. за день	Спрэд по доходности к ККД*	Доходность	Изм. за день	Спрэд по доходности к ККД	Дюрация					
			%	б.п.	б.п.	%	б.п.	б.п.	лет					
МосОблИпотАгенство	101.90	0.35	8.47	-13.3	252	--	--	--	2.76	21.12.10		9.00	1 500	--/--/--
Моссельпром	100.84	-0.060	--	--	--	12.01	8.89	776	0.68	12.12.08	15.06.07	13.00	1 000	--/--/--
Мосэнерго-2	100.87	-0.065	--	--	--	7.59	1.51	106	4.51	18.02.16	23.02.12	7.65	5 000	B/--/--
Мотовил.заводы	100.91	0.26	--	--	--	8.99	-35.0	455	0.80	22.01.09	26.07.07	10.00	1 500	--/--/--
Натур Продукт-2	100.18	-0.025	--	--	--	10.84	2.30	596	1.15	16.06.09	18.12.07	10.75	1 000	--/--/--
Нидан-1	101.02	0.00	9.26	-0.70	515	--	--	--	0.60	16.05.07		10.80	1 000	--/--/--
Нижегор.обл.-1	100.45	-0.010	7.03	-3.60	518	--	--	--	0.09	01.11.06		11.80	1 000	--/--/B+
Нижегор.обл.-2	103.90	-0.075	7.18	5.20	217	--	--	--	1.28	02.11.08		10.24	2 500	--/--/B+
НижЛенское-2	102.00	1.63	--	--	--	10.28	-248.8	600	0.70	18.06.09	21.06.07	13.00	550	--/--/--
Никосхим-Инв-1	100.96	0.050	9.33	-30.6	649	--	--	--	0.21	14.12.06		14.00	750	--/--/--
Нитол	100.60	-0.025	--	--	--	9.30	8.06	639	0.22	16.12.08	19.12.06	12.00	1 000	--/--/--
НКХ-4	104.95	0.00	--	--	--	7.93	-0.20	227	2.18	26.03.12	30.03.09	9.99	1 500	--/B1/B+
НОВАТЭК-1	100.50	-0.50	6.45	284.3	386	--	--	--	0.17	30.11.06		9.40	1 000	BB-/Ba2/--
Новосиб.обл.-2	107.00	0.100	7.20	-10.5	237	--	--	--	1.10	29.11.07		13.30	2 000	--/--/--
Новосиб.обл.-3	101.80	0.14	7.62	-7.14	199	--	--	--	2.14	15.12.09		9.00	2 500	--/--/--
Новосибирск-2	100.90	0.060	7.40	-39.8	468	--	--	--	0.19	07.12.06		12.00	1 500	B/--/--
Новосибирск-3	113.51	0.44	7.01	-17.4	123	--	--	--	2.41	14.07.09		13.00	1 000	B/--/--
Номос-6	102.70	0.62	6.89	-75.6	236	--	--	--	0.86	16.08.07		10.00	800	--/Ba3/B+
Нутринвестхолд-1	100.25	0.020	--	--	--	11.05	-3.33	679	0.68	09.06.09	12.06.07	11.00	1 200	--/--/--
НФК	99.95	0.00	--	--	--	10.24	0.050	617	0.59	12.05.09	07.05.07	9.80	1 000	B/--/--
Нэфис-1	100.25	0.087	10.26	-17.0	629	--	--	--	0.54	22.04.07		10.50	400	--/--/--
ОГО-агро-1	101.08	0.030	13.44	-8.24	970	--	--	--	0.45	22.04.07		15.50	1 100	--/--/--
ОГО-агро-2	--	--	--	--	--	--	--	--	--	25.02.09		12.95	1 200	--/--/--
ОМК-1	101.84	0.0087	8.17	-0.74	290	--	--	--	1.58	12.06.08		9.20	3 000	--/--/--
Оргрбсбанк	100.85	-0.050	--	--	--	7.70	12.4	420	0.37	10.02.09	09.02.07	10.00	500	--/--/B-
ОСТ-2	99.87	-0.13	--	--	--	13.49	23.7	942	0.58	08.05.08	10.05.07	12.90	1 000	--/--/--
Очаково-2	99.36	0.19	9.05	-10.9	359	--	--	--	1.86	19.09.08		8.50	1 500	--/--/--
Перекресток	100.00	0.00	--	--	--	8.29	-0.010	390	0.76	08.07.08	10.07.07	8.15	1 500	--/--/--
Пересвет-Инв-1	--	--	--	--	--	--	--	--	--	02.10.07	24.10.06	17.50	200	--/--/--
Пермь-1	--	--	--	--	--	--	--	--	--	15.12.06		12.00	200	--/--/--
ПИТ-2	--	--	--	--	--	--	--	--	--	23.03.09		1.00	1 500	--/--/--
ПраймДон	100.03	-0.15	12.67	137.0	1 054	--	--	--	0.12	10.11.06		12.50	1 000	--/--/--
ПроБизБанк-5	100.00	-0.040	9.38	1.69	368	10.78	255.3	978	2.26	29.04.09	03.10.06	10.69	1 000	--/--/B-
Промсвб-4	100.30	-0.20	8.05	20.0	330	--	--	--	1.04	01.11.07		8.20	600	B/Ba3/B
ПЭФ Союз	99.99	0.00	--	--	--	11.55	6.72	1 055	0.02	09.10.07	05.10.06	11.00	300	--/--/--
Пятерочка	110.10	-0.050	8.33	1.38	230	--	--	--	2.98	12.05.10		11.45	1 500	B+/B1/--
Пятерочка-2	104.00	-0.037	8.32	1.02	209	--	--	--	3.51	14.12.10		9.30	3 000	B+/B1/--
Разгуляй-1	100.59	0.00	--	--	--	10.56	-0.49	670	0.49	02.10.08	05.04.07	11.50	2 000	--/--/--
Ресторанс-3	100.10	1.10	--	--	--	10.49	-683.5	788	0.18	26.11.10	01.12.06	11.00	1 000	--/--/--
РЖД-2	101.95	-0.075	6.10	6.33	124	--	--	--	1.13	05.12.07		7.75	4 000	BBB-/A3/BBB+
РЖД-3	104.58	0.080	6.82	-2.97	86	--	--	--	2.80	02.12.09		8.33	4 000	BBB-/A3/BBB+
РЖД-4	100.62	0.00	5.74	-0.35	147	--	--	--	0.69	14.06.07		6.59	10 000	BBB-/A3/BBB+
РЖД-5	100.02	0.014	6.76	-0.68	112	--	--	--	2.17	22.01.09		6.67	10 000	BBB-/A3/BBB+
РЖД-6	101.76	-0.017	6.97	0.47	72	--	--	--	3.54	10.11.10		7.35	10 000	BBB-/A3/BBB+
РЖД-7	102.82	0.018	7.10	-0.39	48	--	--	--	4.90	07.11.12		7.55	5 000	BBB-/A3/BBB+
Росбанк-1	100.98	0.00	--	--	--	6.67	-1.98	313	0.38	15.02.09	14.02.07	9.25	3 000	B/Ba3/B+
Роспечать-1	100.56	-0.090	10.31	40.7	748	--	--	--	0.21	14.12.06		13.00	450	--/--/--
РСХБ-1	100.38	0.00	--	--	--	5.59	-3.01	289	0.19	04.06.08	06.12.06	7.50	3 000	--/A3/BBB+
РТК-Лизинг-4	100.26	0.010	8.66	-1.30	417	--	--	--	--	08.04.08		8.80	2 250	--/--/--
Рус.Межд.Банк	100.02	0.22	--	--	--	10.71	-41.5	672	0.55	27.04.09	26.04.07	10.50	1 000	--/--/--
Русарго	100.35	0.18	--	--	--	10.62	-64.2	734	0.31	19.07.08	18.01.07	11.66	1 000	--/--/--
РусАл-2	100.55	0.025	7.21	-4.52	307	--	--	--	0.62	20.05.07		8.00	5 000	--/--/--
РусАл-3	99.92	0.13	7.37	-7.14	189	--	--	--	1.88	21.09.08		7.20	6 000	--/--/--
РусНефть	101.23	0.042	--	--	--	8.80	-2.25	325	2.00	10.12.10	12.12.08	9.25	7 000	--/--/--
РусСтанд-3	100.18	0.055	8.35	-6.80	379	--	--	--	0.88	22.08.07		8.40	2 000	B+/Ba2/--
РусСтанд-4	99.95	0.012	8.45	-0.96	335	--	--	--	--	03.03.08		8.25	3 000	B+/Ba2/--
РусСтанд-5	99.88	0.00	--	--	--	8.03	0.080	425	0.46	09.09.10	15.03.07	7.60	5 000	B+/Ba2/--
РусСтанд-6	99.92	-0.075	--	--	--	8.34	9.32	381	0.86	09.02.11	15.08.07	8.10	6 000	B+/Ba2/--
РусТекстиль-2	97.88	-0.17	14.73	13.1	951	--	--	--	--	05.03.09		12.75	1 000	--/--/--
РусТекстиль-3	98.10	-0.099	--	--	--	14.47	11.9	979	0.97	20.10.09	23.10.07	12.00	1 200	--/--/--
Русь-Банк	100.18	0.16	--	--	--	10.35	-37.0	653	0.48	19.03.09	22.03.07	10.50	1 400	--/--/--
Салаватстекло	103.10	0.100	9.54	-7.97	441	--	--	--	1.41	25.03.08		11.60	750	--/--/--
Салаватстекло-2	100.36	0.21	--	--	--	9.12	-21.0	437	1.03	28.10.09	31.10.07	9.28	1 200	--/--/--
СалютЭнерг	100.20	0.0040	--	--	--	9.39	-2.82	639	0.24	25.12.07	26.12.06	10.15	3 000	--/--/--
Самар.обл.-2	99.07	0.00	7.28	0.010	106	--	--	--	3.48	09.09.10		6.82	2 000	BB-/Ba2/--
Самар.обл.-3	100.87	0.0030	7.59	-0.090	118	--	--	--	4.09	11.08.11		7.60	4 500	--/--/--
СамараАвиа	100.84	0.040	12.30	-11.5	857	--	--	--	0.44	08.03.07		14.00	350	--/--/--
Санвэй	101.16	0.084	--	--	--	10.07	-14.0	585	0.66	03.12.08	06.06.07	11.66	1 000	--/--/--
САНОС-2	105.60	-0.075	8.09	2.62	219	4.88	5.59	10	2.68	10.11.09	13.11.07	10.00	3 000	--/--/--
Сатурн-1	100.46	0.00	--	--	--	8.16	-0.68	432	0.48	23.03.08	24.03.07	9.00	1 500	--/--/--
СвердлЭн-1	101.00	0.00	8.17	-1.72	450	--	--	--	0.42	01.03.07		10.50	500	--/--/--
Северсталь	100.50	0.00	7.51	-0.27	318	--	--	--	0.73	28.06.07		8.10	3 000	BB-/B2/BB-
Севкабель	101.20	0.00	11.72	-0.31	707	--	--	--	0.95	06.10.07		12.50	500	--/--/--
Севкабель-2	99.98	-0.0090	--	--	--	12.08	4.97	933	0.20	28.11.08	09.12.06	11.50	1 000	--/--/--
СевСтАвто	101.71	0.00	--	--	--	5.91	-4.52	255	0.33	21.01.10	25.01.07	11.25	1 500	--/--/--
СЗТ-3	102.40	0.00	--	--	--	7.66	-0.35	259	1.34	24.02.11	28.02.08	9.25	3 000	BB-/--/B+
Сибкадемб-1	100.60	0.00	7.78	-0.61	390	--	--	--	--	05.04.07		8.75	470	--/B1/B
СибТел-4	103.78	-0.020	7.44	0.92	309	--	--	--	0.74	05.07.07		12.50	2 000	--/--/B+
СибТел-5	102.20	0.070	7.83	-5.14	267	--	--	--	1.45	25.04.08		9.20	3 000	--/--/B+
СибТел-6	100.03	0.055	--	--	--	7.99	-3.20	252	1.87	16.09.10	18.09.08	7.85	2 000	--/--/B+
СибТел-7	101.60	-0.100	8.12	4.33	237	--	--	--	2.35	20.05.09		8.65	2 000	--/--/B+
Синергия	99.75	0.050	--	--	--	11.24	-5.23	652	1.00	22.04.09	24.10.07	10.70	1 000	--/--/--
СМАРТС-2	99.12	-0.19	--	--	--	18.29	94.3	1 528	0.24	26.06.07	26.12.06	14.00	500	--/--/--
СМАРТС-3	99.50	0.00	--	--	--	60.69	889.5	5 969	0.01	29.09.09	03.10.06	14.10	1 000	--/--/--
СОК-Автокомп	100.10	0.062	--	--	--	11.26	-87.7	965	0.08	24.04.08	26.10.06	12.60	1 100	--/--/--
Спартак-Казань	99.96	-0.040	--	--	--	14.76	13.6	1 141	0.32	23.01.08	24.01.07	14.30	500	--/--/--
Спуртб-1	100.18	0.025	--	--	--	8.12	-22.4	583	0.13	15.11.07	16.11.06	9.25	500	--/--/--
Стройтрансгаз	101.40	0.12	8.89	-7.74	360	--	--	--	1.61	25.06.08		9.60	3 000	--/--/--
СУ-155 1	100.01	-0.19	10.90	42.8	704	--	--	--	0.49	30.03.07		10.50	1 500	--/--/--
Сувар-Казань	100.32	0.00	--	--	--	12.71	-0.14	887	0.48	31.03.09	03.04.07	13.00	900	

Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	К погашению			К оферте				Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
			Доходность	Изм. за день	Спрэд по доходности к ККД*	Доходность	Изм. за день	Спрэд по доходности к ККД	Дюрация					
Твер.обл.-2	101.52	-0.12	6.98	61.5	453	--	--	--	0.15	23.11.06		16.90	1 000	--/--/--
Твер.обл.-3	100.60	-0.020	7.87	1.02	231	--	--	--	2.01	30.11.08		7.95	800	--/--/--
ТВЗ-1	100.29	0.080	5.54	-292.3	454	--	--	--	0.03	10.10.06		14.60	750	--/--/--
ТВЗ-3	100.60	0.15	--	--	--	9.05	-9.97	377	1.60	18.06.10	20.06.08	9.25	1 000	--/--/--
Терна-Фин	100.33	0.020	--	--	--	13.06	-12.1	1 015	0.22	16.12.08	19.12.06	14.00	500	--/--/--
Техносила	99.62	0.050	--	--	--	10.49	-3.46	526	1.53	26.05.11	29.05.08	10.00	2 000	--/--/--
ТМК-1	100.11	-0.020	8.41	24.5	710	--	--	--	0.06	20.10.06		10.30	2 000	B+/B1/--
ТМК-2	101.15	-0.095	--	--	--	7.81	18.9	395	0.49	24.03.09	27.03.07	10.09	3 000	B+/-/--
ТМК-3	100.21	-0.051	--	--	--	7.93	4.00	286	1.34	15.02.11	19.02.08	7.95	5 000	B+/-/--
ТНК-ВР	101.50	-0.90	5.79	497.7	324	--	--	--	0.17	28.11.06		15.00	3 000	BB+/-/--
Томск.обл.-3	103.64	0.24	6.47	-25.4	179	--	--	--	0.97	13.10.07		11.00	600	--/--/--
ТОП-Книга	100.46	-0.031	--	--	--	10.21	7.94	671	0.36	05.02.09	08.02.07	11.35	700	--/--/--
Трансаэро	100.48	-0.020	--	--	--	11.32	2.34	682	0.84	05.02.09	09.08.07	11.65	2 500	--/--/--
Транскапиталбанк	100.00	-0.100	--	--	--	10.91	17.0	673	0.64	01.06.09	27.05.07	10.50	800	--/--/--
Тульская обл.-1	102.02	-0.028	7.90	1.11	209	--	--	--	--	28.06.09		8.50	1 500	--/--/--
ТуранАлем Фин-1	100.00	0.00	--	--	--	6.41	-0.050	541	0.03	06.10.09	10.10.06	6.40	3 000	--/--/--
ТЧМ-2	100.10	0.00	--	--	--	9.23	-1.02	660	0.18	02.12.07	02.12.06	9.75	1 000	--/--/--
УБРИР-2	100.11	0.00	--	--	--	11.29	0.00	696	0.73	02.07.09	05.07.07	11.00	1 000	--/--/--
Удмуртия	100.94	0.085	7.87	-4.37	229	--	--	--	2.06	27.12.08		8.20	1 000	--/--/--
Урал. завод прециз. сплавов	99.60	0.00	--	--	--	12.61	0.040	737	1.54	10.06.10	12.06.08	12.00	1 500	--/--/--
УралВагЗФ	100.50	0.00	--	--	--	--	--	--	0.01	30.09.08	03.10.06	13.36	2 000	--/--/--
УралВагЗФ-2	100.73	0.00	--	--	--	8.76	-0.15	411	0.95	05.10.10	03.10.07	9.35	3 000	--/--/--
УралХимКомп	100.45	0.00	--	--	--	8.86	-1.20	551	0.32	21.01.11	26.01.07	10.00	500	--/--/--
УРСИ-4	102.93	0.059	7.27	-6.43	253	--	--	--	1.02	01.11.07		9.99	3 000	BB-/--/B+
УРСИ-5	102.18	-0.077	7.82	5.20	267	--	--	--	1.43	17.04.08		9.19	2 000	BB-/--/B+
УРСИ-6	100.90	0.050	--	--	--	7.88	-2.70	235	1.96	17.11.11	20.11.08	8.20	2 000	BB-/--/B+
УРСИ-7	101.40	0.17	--	--	--	7.92	-7.83	221	2.28	13.03.12	17.03.09	8.40	3 000	BB-/--/B+
Уфа-4	103.86	-0.19	7.92	12.0	268	--	--	--	1.54	03.06.08		10.28	500	B+/-/--
Финанс Интер-2	100.00	0.00	7.64	-0.040	300	--	--	--	0.94	12.09.07		7.50	2 500	--/--/--
ФСК-1	102.96	-0.050	6.33	3.78	143	--	--	--	1.16	18.12.07		8.80	5 000	B+/Baa2/--
ФСК-2	104.09	0.22	7.10	-6.88	97	--	--	--	3.24	22.06.10		8.25	7 000	B+/Baa2/--
ФСК-3	100.44	0.025	6.99	-1.30	141	--	--	--	2.04	12.12.08		7.10	7 000	B+/Baa2/--
Хабар.кр.-5	100.05	0.00	7.48	-34.4	648	--	--	--	0.02	05.10.06		10.00	700	--/--/--
Хабар.кр.-6	100.78	0.12	7.51	-6.34	194	--	--	--	2.03	24.11.09		9.00	1 000	--/--/--
ХайлендГолд	99.90	0.00	13.44	0.21	835	19.22	100.0	1 822	0.02	02.04.08	04.10.06	12.00	750	--/--/--
ХКФБ-2	99.84	0.00	--	--	--	8.93	0.15	482	0.61	11.05.10	15.05.07	8.50	3 000	B/Ba3/--
ХКФБ-3	99.85	0.12	--	--	--	8.85	-27.2	504	0.47	16.09.10	22.03.07	8.25	3 000	B/Ba3/--
Хлебзвзд 28	100.00	-0.79	16.90	459.2	1 419	--	--	--	0.19	07.12.06		16.00	75	--/--/--
ЦентрТелеграф-3	101.00	0.00	9.63	-0.040	396	--	--	--	2.21	01.04.09		9.75	700	--/--/--
ЦТК-4	114.55	0.35	8.22	-13.7	241	--	--	--	2.49	21.08.09	16.11.06	13.80	7 000	B-/--/B-
Черемушки	100.30	0.047	--	--	--	10.82	-12.4	712	0.43	02.03.09	05.03.07	11.30	700	--/--/--
Черкизово	100.05	0.050	--	--	--	9.01	-2.23	326	2.37	27.05.11	29.05.09	8.85	2 000	--/--/--
ЧТПЗ-1	102.42	-0.030	--	--	--	8.11	1.70	284	1.59	16.06.10	18.06.08	9.50	3 000	--/--/--
Чувашия-4	112.52	0.87	6.91	-37.6	122	--	--	--	2.24	27.03.09		12.33	750	--/--/--
Чувашия-5	101.50	0.015	7.60	-0.40	123	--	--	--	3.93	05.06.11		7.85	1 000	--/--/--
Электрон-1	100.07	0.020	--	--	--	10.97	-59.3	997	0.04	13.04.08	13.10.06	12.75	500	--/--/--
ЭМАльянс	99.83	0.100	--	--	--	10.97	-14.2	658	--	08.07.11	13.07.07	10.50	2 000	--/--/--
ЭФКО-2	100.19	-0.0066	--	--	--	10.04	1.50	667	0.33	22.01.10	26.01.07	10.50	1 500	--/--/--
Юниаструмбанк	100.23	0.00	--	--	--	12.16	-0.64	857	0.40	17.02.09	20.02.07	12.50	1 000	--/--/--
ЮТК-2	100.91	0.36	8.00	-107.0	451	--	--	--	0.36	07.02.07		10.50	1 500	CCC+/Caa1/--
ЮТК-3	102.22	0.0094	--	--	--	8.78	-1.54	412	0.95	10.10.09	09.10.07	10.90	3 500	CCC+/Caa1/--
ЮТК-4	102.35	0.23	9.01	-14.1	360	--	--	--	1.78	09.12.09		10.50	5 000	CCC+/Caa1/--
ЮТС-2	99.65	0.00	--	--	--	13.88	3.45	1 133	0.17	25.11.08	28.11.06	11.50	1 200	--/--/--
ЮТэйр-1	100.20	0.100	9.32	-71.5	690	--	--	--	0.15	22.11.06		10.65	1 000	--/--/--
Яковлевский	99.98	0.0000100	--	--	--	12.31	0.68	1 066	0.08	31.10.08	27.10.06	12.00	1 000	--/--/--
Якутия-3	107.01	0.00	7.83	-0.68	256	--	--	--	1.58	17.06.08		12.00	800	--/--/B+
Якутия-5	100.75	-0.024	6.90	3.44	292	--	--	--	0.55	21.04.07		9.00	2 000	--/--/B+
Якутия-6	108.00	-0.030	7.22	0.87	133	--	--	--	2.63	13.05.10		10.00	2 000	--/--/B+
ЯНАО	109.40	0.00	4.68	-0.74	-68	--	--	--	1.72	03.08.08		10.00	1 800	BB+/-/--
Яр.обл.-2	104.20	0.00	7.26	-2.01	294	--	--	--	0.72	03.07.07		12.78	1 000	--/--/--
Яр.обл.-3	100.75	0.0040	6.35	-13.9	404	--	--	--	0.14	17.11.06		12.00	1 000	--/--/--
Яр.обл.-4	106.75	-1.11	7.64	45.9	191	--	--	--	2.32	26.05.09		11.00	1 000	--/--/--
Яр.обл.-5	99.80	0.00	7.94	-0.060	235	--	--	--	2.07	30.12.08		8.25	500	--/--/--
Яр.обл.-6	99.00	-0.27	8.05	9.62	203	--	--	--	2.94	19.04.11		8.35	2 000	--/--/--

* В качестве ККД (ключевой кривой доходности) используется бескупонная кривая облигаций Москвы

Доходность еврооблигаций

Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность к погашению / оферте	Изм. за день	Дюрация	Спрэд к суверенной кривой доходности		Спрэд к КО США		Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/ Fitch)
						Значение	Изм. за день	Значение	Изм. за день				
	п.п.	б.п.	%	б.п.	лет	б.п.	б.п.	б.п.	б.п.	%	млн.USD		
Внешние российские суверенные долговые обяз.													
Aries 07 (Евро)	103.40	-0.0047	--	--	1.02	--	--	--	--	25.10.07	5.410	2 000	AAA/Aaa/ --
Aries 09 (Евро)	111.36	-0.039	3.72	0.94	2.68	--	--	--	--	25.10.09	7.750	1 000	AAA/Aaa/ --
Aries 14	129.57	-0.19	5.08	2.34	5.91	--	--	49	1.30	25.10.14	9.600	2 436	AAA/Aaa/ --
МинФин-VII	89.99	-0.027	5.45	1.11	4.29	--	--	87	0.15	14.05.11	3.000	1 750	BBB+/Baa2/ --
МинФин-VIII	98.18	-0.045	6.19	12.5	0.58	--	--	121	13.2	14.11.07	3.000	1 322	BBB+/Baa2/BBB
Россия 07	103.26	-0.015	5.37	0.38	0.71	--	--	42	1.45	26.06.07	10.000	2 400	BBB+/Baa2/BBB+
Россия 10	105.11	0.0090	5.47	-0.84	1.87	--	--	79	2.10	31.03.10	8.250	2 820	BBB+/Baa2/BBB+
Россия 18	144.08	-0.41	5.79	3.68	7.62	--	--	118	2.34	24.07.18	11.000	3 466	BBB+/Baa2/BBB+
Россия 28	179.93	-0.46	6.07	2.43	10.58	--	--	141	0.89	24.06.28	12.750	2 500	BBB+/Baa2/BBB+
Россия 30	111.72	-0.30	5.79	3.73	7.59	--	--	117	2.40	31.03.30	5.000	18 400	BBB+/Baa2/BBB+
Российские корпоративные еврооблигации													
Алроса 08	103.12	0.013	6.04	-1.21	1.48	61	-0.78	127	1.11	06.05.08	8.130	500	BB-/Ba2/ --
Алроса 14	113.91	0.14	6.63	-2.08	5.94	100	-3.79	204	-3.13	17.11.14	8.875	500	BB-/Ba2/ --
ВБД ПП 08	101.70	-0.0044	7.37	0.12	1.52	194	0.54	260	2.49	21.05.08	8.500	150	B+/B2/ --
Вымпелком 09	107.71	-0.013	6.82	0.22	2.38	136	0.17	219	1.31	16.06.09	10.000	450	BB/Ba3/ --
Вымпелком 10	102.49	0.043	7.15	-1.51	2.98	166	-1.87	255	-1.92	11.02.10	8.000	300	BB/Ba3/ --
Вымпелком 11	104.88	0.086	7.20	-2.04	4.10	167	-2.95	262	-2.91	22.10.11	8.375	300	BB/Ba3/ --
Вымпелком 16	101.62	-0.16	8.00	2.37	6.66	234	0.40	340	1.20	23.05.16	8.250	600	BB/Ba3/ --
Газпром 07	101.99	0.0036	5.47	-2.33	0.54	7	-1.36	48	-1.53	25.04.07	9.125	500	BB+/Baa1/BBB-
Газпром 09	113.52	-0.038	5.61	0.88	2.61	14	0.71	101	1.00	21.10.09	10.500	700	BB+/Baa1/BBB-
Газпром 10 (EMTN)	111.49	-0.048	4.53	1.01	3.59	--	--	--	--	27.09.10	7.800	1 000	BB+/Baa1/BBB-
Газпром 13-1	118.53	-0.054	6.09	0.81	5.03	51	-0.51	151	-0.082	01.03.13	9.625	1 750	BB+/Baa1/BBB-
Газпром 13-2	96.65	-0.00100	5.72	0.14	2.83	24	-0.14	112	-0.21	22.07.13	4.505	1 222	BB+/Baa1/BBB-
Газпром 13-3 (LPN)	99.44	-0.014	5.84	0.58	2.59	37	0.42	124	0.77	22.07.13	5.625	646	BB+/Baa1/BBB-
Газпром 20 (EMTN)	105.29	-0.042	5.94	0.89	4.24	40	-0.075	136	-0.040	01.02.20	7.201	1 250	BBB-/ -- /BBB-
Газпром 34	124.84	-0.53	6.65	3.50	12.05	70	0.27	196	1.89	28.04.34	8.625	1 200	BB+/Baa1/BB
Газпромнефть 07	101.99	-0.048	5.81	8.94	0.36	42	10.0	89	9.74	13.02.07	11.500	400	BB/Ba2/ --
Газпромнефть 09	110.15	-0.0078	5.92	-0.17	2.05	47	-0.049	127	2.34	15.01.09	10.750	500	BB/Ba2/ --
Евраз 09	109.66	0.071	7.05	-2.98	2.49	158	-3.09	243	-2.36	03.08.09	10.875	300	BB-/B1/BB-
Евраз 15	100.46	0.039	8.17	-0.60	6.38	253	-2.48	358	-1.73	10.11.15	8.250	750	BB-/B2/BB-
МегаФон 09	102.10	0.0018	7.25	-0.12	2.81	177	-0.40	265	-0.46	10.12.09	8.000	375	BB-/B1/BB-
ММК 08	101.72	-0.020	7.08	0.94	1.87	164	1.16	240	3.88	21.10.08	8.000	300	BB-/Ba3/BB-
МТС 08	104.02	0.026	6.52	-2.65	1.26	110	-2.09	170	-0.69	30.01.08	9.750	400	BB-/Ba3/ --
МТС 10	103.81	0.039	7.27	-1.16	3.39	176	-1.72	268	-1.74	14.10.10	8.375	400	BB-/Ba3/ --
МТС 12	100.90	-0.027	7.79	0.61	4.38	224	-0.42	321	-0.38	28.01.12	8.000	400	BB-/Ba3/ --
НКХ 15	101.36	0.27	8.28	-4.17	6.44	263	-6.09	368	-5.31	22.12.15	8.500	200	-- /B2/B+
НорНикель 09	101.75	-0.076	6.47	2.72	2.75	100	2.48	188	2.40	30.09.09	7.125	500	BBB-/Ba2/BBB-
Роснефть 06	100.90	-0.028	5.62	6.30	0.13	23	7.51	101	12.4	20.11.06	12.750	150	BB/Baa2/ --
Северсталь 09	103.32	0.019	7.09	-1.04	2.20	163	-0.99	244	0.86	24.02.09	8.625	325	BB-/B2/BB-
Северсталь 14	106.88	0.11	8.02	-1.91	5.45	242	-3.42	343	-2.88	19.04.14	9.250	375	BB-/B2/BB-
Сибкадембанк 08	102.47	0.0067	8.09	-0.68	1.49	266	-0.25	332	1.66	19.05.08	9.750	175	-- / -- / --
Сибкадембанк 09	101.18	0.056	8.48	-2.43	2.31	302	-2.44	384	-1.00	12.05.09	9.000	351	-- /B1/B
Сибкадембанк 10	100.00	0.00	12.23	0.00	3.04	675	-0.39	764	-0.44	06.07.10	12.250	30	-- / -- / --
Сибкадембанк 11	103.31	0.44	11.14	-11.1	3.95	561	-11.9	656	-11.9	30.12.11	12.000	40	-- / -- / --
Система 08	104.77	-0.0023	6.91	-0.37	1.39	149	0.11	212	1.81	14.04.08	10.250	350	B/ -- /B+
Система 11	103.86	0.020	7.80	-0.59	3.64	229	-1.28	322	-1.27	28.01.11	8.875	350	B/B3/B+
Ситроникс 09	99.60	-0.0014	8.06	0.070	2.23	260	0.097	342	1.82	02.03.09	7.875	200	-- /B3/B-
ТНК-ВР 07	105.26	0.034	5.94	-4.29	1.02	53	-3.60	106	-2.72	06.11.07	11.000	400	BB/Baa2/BB+
Российские банковские еврооблигации													
АльфаБанк 07	100.34	-0.00030	6.70	-0.76	0.35	131	0.32	178	0.081	09.02.07	7.750	150	BB-/Ba3/BB-
АльфаБанк 08	100.53	0.013	7.41	-0.83	1.64	197	-0.48	268	1.74	02.07.08	7.750	250	BB-/Ba3/BB-
АльфаБанк 15 (callable)	100.41	0.048	8.50	-0.00014	3.51	299	-2.00	391	-2.01	09.12.15	8.625	225	B/Ba3/B+
Банк Москвы 09	103.85	-0.018	6.56	0.52	2.72	108	0.29	196	0.21	28.09.09	8.000	250	-- /Baa2/BBB
Банк Москвы 10	102.35	0.0078	6.71	-0.25	3.57	120	-0.90	213	-0.90	26.11.10	7.375	300	-- /Baa2/BBB
Банк Москвы 13	101.34	-0.025	7.08	0.47	5.22	149	-0.93	249	-0.46	13.05.13	7.335	500	-- /A3/BBB
ВТБ 08	102.37	0.0016	5.70	-0.21	2.03	26	-0.076	105	2.41	11.12.08	6.875	550	BBB/A2/BBB+
ВТБ 11	106.41	-0.043	6.00	0.89	4.17	46	-0.046	142	-0.010	12.10.11	7.500	450	BBB/A2/BBB+
ВТБ 15 (callable)	101.32	0.035	5.87	-0.00012	3.03	38	-1.58	128	-1.63	04.02.15	6.315	750	BBB-/A2/BBB
ВТБ 16	98.52	-0.015	4.40	0.20	7.71	--	--	--	--	15.02.16	4.250	500	BBB/A2/BBB+
ВТБ 35	100.94	-0.053	6.18	0.40	13.54	16	-3.10	146	-1.34	30.06.35	6.250	1 000	BBB/A2/BBB+
ГазпромБанк 08	102.55	-0.014	5.92	0.57	1.91	48	0.77	125	3.58	30.10.08	7.250	1 050	BB/A3/ --
ГазпромБанк 11	103.50	0.38	7.08	-9.37	3.94	155	-10.2	249	-10.2	15.06.11	7.970	300	-- / -- / --
ГазпромБанк 15	97.92	-0.0087	6.81	0.14	6.90	114	-1.93	221	-1.08	23.09.15	6.500	1 000	BB/A3/ --
Импэксбанк 07	101.85	0.019	6.37	-3.49	0.72	97	-2.62	143	-2.41	29.06.07	9.000	100	BB-/A2/BBB-
МБРР 08	100.46	0.019	8.26	-1.54	1.36	284	-1.04	346	0.58	03.03.08	8.625	150	-- /B1/B
МДМ Банк 07	100.18	0.025	7.32	-2.26	1.12	191	-1.63	247	-0.52	07.12.07	7.500	250	B+/Ba2/BB-
Никоил 07	100.72	0.013	7.36	-4.00	0.46	197	-2.98	238	-3.58	19.03.07	9.000	150	B/Ba3/B
Номос Банк 07	100.68	0.0025	7.12	-2.24	0.36	173	-1.16	220	-1.44	13.02.07	9.125	125	-- /Ba3/B
Петрокоммерц 07	100.73	-0.0031	6.80	-0.85	0.35	141	0.23	188	-0.0085	09.02.07	9.000	64	B+/Ba3/ --
Петрокоммерц 09	100.07	0.063	7.97	-2.87	2.30	251	-2.88	333	-1.41	27.03.09	8.000	225	B+/Ba3/ --
Промсвязьбанк 06	100.25	-0.0025	6.25	-11.5	0.07	95	-11.5	178	-2.14	27.10.06	10.250	200	B/Ba3/B
Промсвязьбанк 10	101.42	0.054	8.08	-1.62	3.34	257	-2.16	349	-2.18	04.10.10	8.500	200	B/Ba3/B
Промстройбанк 08	101.21	-0.00040	6.16	-0.080	1.73	72	0.22	144	2.63	29.07.08	6.875	300	-- /A2/BBB
Промстройбанк 15 (callable)	99.39	-0.064	6.37	0.00019	3.59	86	1.20	179	1.20	29.09.15	6.200	400	-- /A2/BBB-
Ренессанс 08	98.29	0.00	8.92	0.13	1.89	347	0.34	424	3.11	31.10.08	8.000	100	B+/ -- /BB-
Росбанк 07	100.57	0.29	6.83	-39.9	0.75	142	-39.1	189	-38.8	09.07.07	7.625	150	B/Ba3/B+
Росбанк 09	104.41	0.44	6.95	-28.7	1.55	152	-28.3	220	-26.2	24.09.09	9.750	269	-- /Ba3/BB-
РСХБ 10	102.07	0.14	6.30	-3.76	3.61	79	-4.43	171	-4.43	29.11.10	6.875	350	-- /A3/BBB

Долговой инструмент	Цена	Изм. за день	Доходность к погашению / оферте	Изм. за день	Дюрация	Спрэд к суверенной кривой доходности		Спрэд к КО США		Дата погашения	Ставка купона	Объем выпуска	Кредитный рейтинг (S&P/Moody's/Fitch)
						Значение	Изм. за день	Значение	Изм. за день				
	п.п.	б.п.	%	б.п.	лет	б.п.	б.п.	б.п.	б.п.		%	млн.USD	
ХКФБ 08 (8.625%)	100.30	0.0056	8.42	-0.38	1.62	299	-0.023	368	2.16	30.06.08	8.625	275	B-/Ba3/-
ХКФБ 08 (9.125%)	101.40	0.022	7.98	-1.97	1.27	256	-1.42	316	0.010	04.02.08	9.125	150	B-/Ba3/-
CLN													
АвтоВАЗ 08	100.75	0.00	7.97	-0.060	1.43	254	0.40	319	2.17	20.04.08	8.500	250	- / - / -
Амтел 07	99.75	0.00	9.57	0.12	0.72	417	0.99	462	1.21	30.06.07	9.250	175	- / - / -
ДжейЭфСи 07	100.00	0.00	9.74	0.12	0.50	435	1.12	475	0.85	10.04.07	9.750	60	B- / - / -
Интер РАО 08	99.00	0.00	8.50	0.11	1.39	307	0.60	370	2.27	12.03.08	7.750	150	- / - / -
ИСД 10	99.93	-0.00020	9.32	-0.0000010	0.95	391	0.72	443	1.45	23.09.10	9.250	150	- / - / -
КузбасРазрезУголь 07	98.70	0.00	10.75	0.59	0.76	534	1.43	581	1.74	13.07.07	9.000	150	- / - / -
Миракс 08	100.25	0.00	9.49	-0.060	1.35	407	0.45	469	2.05	27.02.08	9.700	100	- / - / -
НММЗ 07	97.75	0.00	14.92	2.77	0.47	952	3.78	993	3.15	22.03.07	9.800	100	- / - / -
Нутритэк 07	99.75	0.00	10.70	0.070	1.10	528	0.72	584	1.77	30.11.07	10.500	100	- / - / -
Открытые Инвест 07	100.06	0.00	9.05	0.010	1.04	364	0.69	418	1.61	09.11.07	9.125	150	- / - / -
Ритцио 07	100.75	0.00	9.04	-2.86	0.27	365	-1.73	417	-1.73	10.01.07	12.000	125	- / - / -
РуссМеднаяКомп 08	99.25	0.00	9.62	0.040	2.00	417	0.19	496	2.79	20.12.08	9.250	100	- / - / -
САНОС 07	100.38	0.00	8.13	-0.28	0.51	273	0.71	313	0.46	11.04.07	8.875	40	- / - / -
САНОС 08	100.50	0.00	8.40	-0.030	1.50	297	0.39	364	2.32	12.05.08	8.750	50	- / - / -
САНОС 09	99.50	0.00	8.15	0.030	2.40	269	-0.034	353	1.03	28.05.09	7.950	100	- / - / -
Связной 07	99.75	0.00	11.03	0.060	0.80	563	0.88	611	1.28	30.07.07	10.750	50	- / - / -
Седьмой Континент 07	98.75	0.00	8.56	0.30	0.99	315	1.01	368	1.83	02.10.07	7.250	90	- / - / -

Календарь

Дата	Событие	Влияние на ликвидность, млн руб.
29.09.2006	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Метрострой Инвест	1 500.0
	Выплата купона по облигациям Ренессанс Капитал 07	41.7
01.10.2006	Выплата купона по облигациям Башкирэнерго-3	30.7
02.10.2006	Выплата купона по облигациям Нижнекамскнефтехим-4	74.7
	Выплата купона по облигациям Абсолют Банк-2	24.2
03.10.2006	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций Банк Союз	2 000.0
	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций Белон-Финанс	2 000.0
	Аукцион по размещению второго выпуска облигаций Разгуляй Финанс	2 000.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций Агрика Продукты Питания	1 000.0
	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций СНХЗ Финанс	1 000.0
	Выплата купона по облигациям Московская обл.-5	448.8
	Выплата купона по облигациям Уралвагонзавод-Финанс-1	133.2
	Выплата купона по облигациям СМАРТС-3	70.3
	Выплата купона по облигациям Сувар-Казань-1	58.3
	Выплата купона по облигациям Ренинс Финанс-1	38.9
	Выплата купона по облигациям Ярославская обл.-2	31.9
	Выплата купона по облигациям МаирИнвест-1	15.3
	Оферта на выкуп по облигациям Пробизнесбанк-5	--
04.10.2006	Выплата купона по облигациям ОФЗ 46012	483.1
	Выплата купона по облигациям Уралвагонзавод-Финанс-2	139.9
	Выплата купона по облигациям Красноярский край-3	104.7
	Выплата купона по облигациям СЭТ-2	28.0
	Выплата купона по облигациям Хайленд Голд Финанс-1	22.4
	Выплата купона по облигациям АльфаФинанс-2	19.9
	Выплата купона по облигациям Центральный Телеграф-3	17.0
05.10.2006	Аукцион по размещению первого выпуска облигаций ОГК-5	5 000.0
	Выплата купона и погашение облигаций Хабаровский край-5	717.6
	Выплата купона и погашение облигаций Мидленд Кэпитал Менеджмент-1	563.0
	Выплата купона по облигациям Разгуляй-Финанс-1	114.7
	Выплата купона по облигациям Европейская подшипниковая корпорация-1	43.6
	Выплата купона по облигациям УБРИР-Финанс-2	27.4

Планируемые выпуски

Время размещения	Выпуск	Срок обращения	Объем, млн руб.
29 сентября	Метрострой Инвест	5 лет	1 500.0
3 октября	Агрика Продукты Питания-1	3 года	1 000.0
3 октября	Банк Союз-2	3 года	2 000.0
3 октября	Белон-Финанс-2	5 лет	2 000.0
3 октября	Разгуляй Финанс-2	5 лет	2 000.0
3 октября	СНХЗ Финанс	3 года	1 000.0
5 октября	ОГК 5	5 лет	5 000.0
12 октября	ФСК ЕЭС-4	5 лет	6 000.0
Октябрь	АИЖК-7	10 лет	4 000.0
Октябрь	АИЖК-8	12 лет	5 000.0
Октябрь	КБ Центр-Инвест	3 года	1 500.0
Октябрь	МДМ-Банк-3	3 года	6 000.0
Октябрь	Промтрактор-Финанс-2	5 лет	3 000.0
Октябрь	РЕСО-Лизинг-Финанс	3 года	2 000.0
Октябрь	Сэтл Групп (Петербургская недвижимость)	5 лет	1 000.0
4 кв. 2006	Аладушкин Финанс-2	5 лет	1 000.0
4 кв. 2006	ЕБРР-3	3-5 лет	5 000.0
4 кв. 2006	Екатеринбургский мясокомбинат	3 года	500.0
4 кв. 2006	Комплекс Финанс	3 года	1 000.0
4 кв. 2006	Лебедевский	5 лет	2 300.0
4 кв. 2006	Нижегородская область	-	2 000.0
4 кв. 2006	Уфа-5	3 года	500.0
4 кв. 2006	Финансбанк	4 года	1 000.0
4 кв. 2006	Экспобанк	3 года	1 000.0
4 кв. 2006	Красноярский край-4	5 лет	5 000.0
2006	АИЖК-9	11 лет	5 000.0
2006	Банк Авангард	3 года	1 000.0
2006	Банк Жилищного Финансирования-2	-	1 200.0
2006	Банк Российский Капитал	2 года	500.0
2006	Вулкан Финанс	-	1 000.0
2006	Газпромбанк-2	-	5 000.0
2006	ГЛОБЭКСБАНК	3 года	2 000.0
2006	Группа ЛСР-2	-	2 000.0
2006	Группа Магnezит	-	1 500.0
2006	Джей Эф Си	5 лет	2 000.0
2006	Екатеринбургская электросетевая компания	3 года	500.0
2006	Инвестсбербанк	3.5 года	1 200.0
2006	Кировская область	-	1 500.0
2006	Коми-9	-	920.0
2006	Лебедевский	5 лет	2 300.0
2006	Ленэнерго	-	3 000.0
2006	Ливиз-Финанс	3 года	600.0
2006	Мастер-Банк-3	5 лет	3 000.0
2006	МБРР	5 лет	3 000.0
2006	Минеральные удобрения	-	950.0
2006	Мосинжстрой	3 года	3 000.0
2006	Москва-41	-	6 621.7
2006	Москва-45	-	15 000.0
2006	Москва-46	-	10 000.0
2006	Московская лизинговая компания	3 года	550.0
2006	Московская топливная компания	-	750.0
2006	Новая перевозочная компания Финанс	-	1 500.0
2006	Новосибирск-4	5-7 лет	1 500.0
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	Промтрактор-Финанс-2	5 лет	3 000.0
2006	Рос-Финанс	3 года	3 000.0
2006	Санкт-Петербург	-	5 500.0
2006	Саратов	-	600.0
2006	Северная Казна-Финанс	3 года	1 000.0
2006	Сивакадембанк-4	4 года	2 000.0
2006	Сивакадембанк-5	5 лет	3 000.0
2006	ТД Копейка-3	5 лет	4 000.0
2006	ТД Перекресток	-	9 000.0
2006	Тинькофф-Инвест	3 года	1 000.0
2006	ЦЕНТР-КАПИТАЛ	2 года	1 000.0
2006	Энерго Машиностроительный Альянс Финанс	5 лет	2 000.0
2006	Эфирное-2	4 года	1 500.0

Ключевые доходности рублевых облигаций

Уровень доходности на кривой ОФЗ

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	5.18%	5.56%	5.19%	ОФЗ 27025	13.06.2007	4.82%	0.69
2 года	5.70%	5.92%	6.09%	ОФЗ 25058	30.04.2008	5.60%	1.51
3 года	6.00%	6.13%	6.40%	ОФЗ 46001	10.09.2008	5.27%	1.15
4 года	6.21%	6.27%	6.47%	ОФЗ 25060	29.04.2009	6.01%	2.40
5 лет	6.33%	6.39%	6.53%	ОФЗ 25057	20.01.2010	6.10%	2.94
6 лет	6.41%	6.47%	6.61%	ОФЗ 46003	14.07.2010	6.06%	2.86
7 лет	6.48%	6.56%	6.68%	ОФЗ 25059	19.01.2011	6.27%	3.78
8 лет	6.53%	6.65%	6.75%	ОФЗ 46002	08.08.2012	6.27%	4.23
9 лет	6.58%	6.73%	6.81%	ОФЗ 26198	02.11.2012	6.45%	5.00
10 лет	6.61%	6.81%	6.87%	ОФЗ 46017	03.08.2016	6.51%	6.73
11 лет	6.64%	6.86%	6.91%	ОФЗ 46014	29.08.2018	6.44%	5.60
12 лет	6.65%	6.88%	6.95%	ОФЗ 46018	24.11.2021	6.56%	8.74
13 лет	6.66%	6.87%	6.98%				
14 лет	6.65%	6.80%	6.98%				
15 лет	6.63%	6.68%	6.97%				

Уровень доходности на московской кривой

Дюрация	Текущая	1 мес. назад	6 мес. назад	Инструмент	Погашение	Доходность	Дюрация
1 год	4.71%	5.70%	5.49%	Мос-27	20.12.2006	-6.43%	0.23
2 года	5.55%	6.07%	6.29%	Мос-40	26.10.2007	4.83%	1.02
3 года	6.04%	6.36%	6.41%	Мос-36	16.12.2008	5.94%	2.00
4 года	6.39%	6.57%	6.54%	Мос-47	28.04.2009	5.97%	2.29
5 лет	6.63%	6.73%	6.68%	Мос-38	26.12.2010	6.46%	3.53
6 лет	6.74%	6.84%	6.82%	Мос-39	21.07.2014	6.77%	5.78
7 лет	6.84%	6.92%	6.91%	Мос-44	24.06.2015	6.79%	6.24
8 лет	6.90%	6.98%	6.94%				

© 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.