

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежемесячный обзор

Фундаментальные факторы продолжают выступать в поддержку более высоких уровней доходностей на американском рынке, однако мы ожидаем, что избавившись от ожиданий паузы в середине года, рынок будет более аккуратен в поиске справедливых уровней доходности и в ближайший месяц не продемонстрирует столь же стремительного роста процентных ставок, как в феврале-начале марта. При этом мы сохраняем наш прогноз по 2 и 10-летним процентным ставкам на конец года на уровне 4.5-4.75% и 5.25-5.5% соответственно.

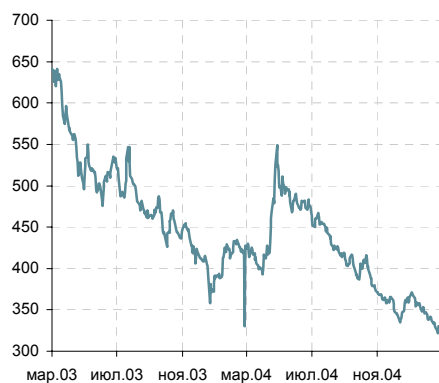
Ожидая, что в ближайший месяц рост процентных ставок возьмет тайм-аут, поскольку ФРС уже удалось направить рынок в нужную сторону и избежать создания ситуации, предшествовавшей прошлогоднему весеннему обвалу, мы рекомендуем покупать суверенные еврооблигации в спекулятивных целях. А также советуем обратить внимание на недооцененные корпоративные выпуски.

Прогнозируя конъюнктуру вторичного рынка на март-апрель, мы акцентируем внимание инвесторов на двух факторах, способных оказать давление на котировки рублевых бумаг. Первый фактор – существенный навес первичного предложения, сформировавшийся после дефицита новых выпусков в январе-феврале. Второй – заметно ослабевшая связь между динамикой курса рубля и динамикой котировок рублевых бумаг.

Содержание:

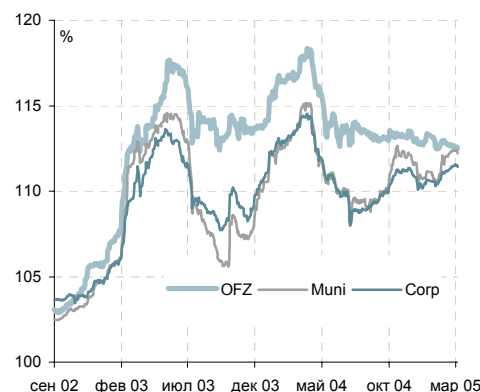
США	2
Развивающиеся рынки	4
Еврооблигации России	5
Рублевые облигации	7
Конъюнктура рынка	7
Первичные размещения	9
Приложение	12

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

www.zenit.ru

США

Февраль оказался напряженным месяцем для рынка казначейских облигаций США. Вначале снижение долгосрочных процентных ставок продолжалось до тех пор пока они не достигли 4-месячных минимумов (UST10 YTM 3.99%), а форма кривой на фоне постепенного роста краткосрочных ставок приняла наиболее плоскую форму с 2002 года (спрэд между UST10 и UST2 – 76 б.п.). Затем произошла энергичная коррекция, в результате которой к началу марта долгосрочные ставки достигли 7-месячных максимумов (UST10 YTM 4.53%), а наклон кривой увеличился.

Поводом для февральского разворота долгосрочных ставок стало выступление Алана Гринспена в Конгрессе, на котором глава ФРС выразил удивление динамикой долговых рынков с начала года и заявил, что считает уровень процентных ставок «довольно низким». В целом, хотя это выступление и стало наиболее важным событием месяца, дальнейшие события лишь укрепили тенденцию роста процентных ставок. Результатом стало заметное изменение заложенных в рынке ожиданий по процентным ставкам: если в начале месяца фьючерсы торговались с вероятностью повышения процентной ставки к середине года до 3.25% на уровне 60-65%, то к началу марта никаких сомнений в том, что это произойдет не осталось. До конца года рынок ждет не более двух пауз, что соответствует ставке 3.75%.

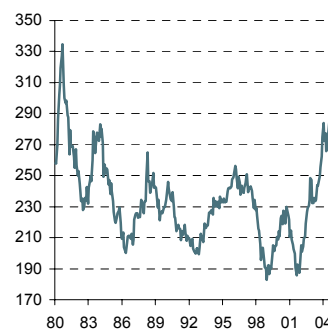
Отличный повод для становления повышательного тренда процентных ставок создали данные по инфляции. Первый звонок прозвенел после выхода индекса цен производителей, продемонстрировавшего гораздо более сильный рост, чем ожидалось (PPI Core +0.8% против прогнозных 0.2%). После этого рынок получил передышку с выходом индекса потребительских цен в рамках прогнозов, но лишь до выхода дефлятора персональных расходов (1.6% в базовом варианте по итогам января против прогнозных 1.5%). За последние шесть месяцев базовый дефлятор персональных расходов вырос на 1.75% в годовом выражении, что находится вблизи верхней границы диапазона, предсказанного ФРС на 2005 год.

Ситуация с занятостью в феврале продемонстрировала улучшения, подогрев со своей стороны, инфляционные ожидания. Ежедневная статистика в большинстве случаев оказывалась лучше ожиданий, что позднее было подтверждено количеством новых рабочих мест, созданных в январе: 262 тыс. Несмотря на то, что в целом февральский отчет по рынку труда носил смешанный характер, мы не склонны придавать большого значения индикатору уровня безработицы, выросшему с 5.2% до 5.4%, поскольку во-первых, данный показатель сильно подвержен изменению количества трудоспособного населения, что и стало причиной январского снижения, а во-вторых, лишь вернулся на уровень, на котором находился с августа 2004 года. В этой связи признаки того, что экономика начинает создавать все больше рабочих мест, исчерпывая резервы повышения производительности, видятся нам более весомыми вкпе с другими факторами, формирующими опасения роста инфляции.

К таковым следует отнести возобновившийся рост товарных рынков, сильно повлиявший на долговой рынок в начале марта. Особые опасения вызвал рост нефтяных цен, обновивших многолетние максимумы после коррекции в конце прошлого года. Логично провести параллели с летом 2004 года, когда рост нефти привел к замедлению экономического роста и возникновению спекуляций о возможной паузе в действиях ФРС. Однако текущая ситуация отличается тем, что регуляторы, пожалуй, сумели убедить рынок в том, что считают ставку по-прежнему низкой и в ближайшее время намереваются придерживаться выбранных темпов ее повышения. Кроме того, рост цен на нефть в прошлом году внес заметный вклад в ускорение инфляции и сейчас наученный опытом рынок с повышенным вниманием следит за индикаторами роста цен.

В целом развитие ситуации на рынке в феврале-марте подтверждает наши ожидания роста доходностей в текущем году, хотя следует признать, что это происходит по сценарию, который мы считали менее вероятным, ожидая более главного повышения процентных ставок. Доходности продемонстрировали довольно резкий рост, напомнивший инвесторам о событиях годовой давности, хотя пока его масштабы скромнее. Однако мы не склонны ожидать столь же быстрого дальнейшего роста доходностей в ближайшем будущем, считая, что нынешняя ситуация отличается от прошлогодней тем, что во многом стала следствием словесных интервенций регуляторов, которые направив рынок в нужную сторону, скорее всего, будут давать более сдержанные комментарии. Фундаментальные факторы продолжают выступать в поддержку более высоких уровней доходностей, однако мы ожидаем, что избавившись от ожиданий паузы в середине года, рынок будет более аккуратен в поиске справедливых уровней доходности и в ближайший месяц не продемонстрирует столь же стремительного роста процентных ставок, как в феврале-начале марта. При этом мы сохраняем наш прогноз по 2 и 10-летним процентным ставкам на конец года на уровне 4.5-4.75% и 5.25-5.5% соответственно.

Динамика товарного индекса Reuters-CRB



Источник: Bloomberg

Еврооблигации России

Позитивный эффект повышения российского рейтинга продолжал ощущаться и в феврале. Спрэд России-30 к 10-летним Treasuries сократился с 212 б.п. до 190, после чего уже в начале марта установил исторический минимум на уровне 180 б.п. Российский EMBIG в феврале принес доход в размере 13.5% годовых притом, что доходность инвестиций в Россию-30 составила 13.16% годовых в отличие от 10-летних Treasuries, принесших за аналогичный период убыток в 16.7%.

Корпоративные и банковские еврооблигации оказались более эффективными объектами инвестирования, принеся инвесторам 14.75% годовых (согласно индексу RUBI). В число лидеров вошли еврооблигации Алросы, активно приближавшиеся к суверенной кривой в течение месяца: так, спрэд Алросы-08 в феврале-начале марта уменьшился со 182 б.п. до 137 б.п. Кроме того, следует отметить бонды Сибнефти, активно росшие под влиянием слухов о планах продажи компании стратегическому инвестору, что существенно снизит имеющийся олигархический риск. На этом фоне Сибнефть-09 уменьшила премию к суверенной кривой с 246 б.п. до 163 б.п. к началу марта. В целом спрэды корпоративных еврооблигаций сузились в феврале с 303 до 269 б.п.

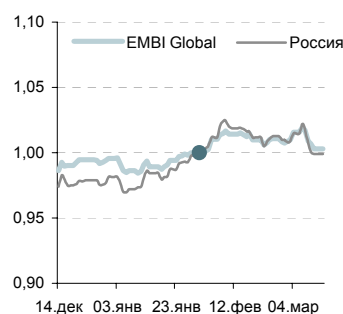
Однако долго игнорировать падение базовых активов российскому рынку не удалось, и в начале марта котировки еврооблигаций вернулись на уровни середины января. Основным моментом, на который мы хотим обратить внимание, является динамика спрэдов, расширившихся со своих минимумов. Мы не наблюдали подобного поведения рынка с лета прошлого года, когда позитивные ожидания по рейтингу помогали избегать увеличения премий в ответ на неблагоприятные движения базовых активов. В нынешней ситуации рынок поначалу также попытался противостоять росту базовых процентных ставок за счет резервов по сужению спрэдов, благодаря чему и были достигнуты минимальные уровни. Тем не менее, в итоге спрэды расширились, несмотря на то, что их уровень по-прежнему заметно выше, чем у Мексики как ближайшего ориентира, не говоря о других странах с инвестиционным рейтингом начального уровня. Причины этого, на наш взгляд, в том, что еще достаточно свежи воспоминания рынка о событиях прошлой весны, когда в короткие сроки доходность длинных Treasuries выросла на 100 б.п., нанеся тем самым еще больший ущерб зависимым рынкам.

Основным вопросом, волнующим инвесторов в результате событий февраля – начала марта, вероятно, является дальнейшее поведение спрэдов. В первую очередь оно будет зависеть от динамики базовых активов, а точнее – от темпов дальнейшего роста доходностей. Данный фактор формирует высокую степень неопределенности и будет затруднять возобновление сужения спрэдов даже в случае стабильного поведения Treasuries. В то же время позитивные факторы, влиявшие на динамику спрэдов ранее, ничуть не ослабли. В первую очередь, это нереализованный потенциал сужения спрэдов после получения полного инвестиционного рейтинга по версии всех трех агентств. Кроме того, мы ждем, что позитивный прогноз рейтинга по версии Moody's в ближайшее время трансформируется в его повышение, что станет мощным катализатором для приближения спрэдов к уровню стран-аналогов.

Мы считаем, что позитивные факторы все же более весомы и, по меньшей мере, обеспечат спрэдам поддержку. Ближайшие перспективы сужения спрэда России-30 (YTM 6.4%) мы оцениваем в 35-40 б.п., после чего бенчмарк приблизится по этому показателю к Мексике-16 (YTM 5.86%). Ожидая, что в ближайший месяц рост процентных ставок возьмет тайм-аут, поскольку ФРС уже удалось направить рынок в нужную сторону и избежать создания ситуации, предшествовавшей прошлогоднему весеннему обвалу, мы рекомендуем покупать суверенные еврооблигации в спекулятивных целях.

Корпоративные и банковские еврооблигации, сильно пострадавшие в начале марта, на наш взгляд являются ничуть не менее привлекательными объектами для инвестирования и мы выделяем, в первую очередь, еврооблигации Северсталь-09 (YTM 7.47%), Северсталь-14 (8.5%), Евразхолдинг-09 (YTM 7.94%), Норникель-09 (YTM 7.04%), Вымпелком-09 (YTM 7.45%), Вымпелком-10 (YTM 7.66%), Вымпелком-11 (YTM 7.91%), Мегафон-09 (YTM 7.67%). Худшая в сравнении с суверенными выпусками ликвидность этих выпусков компенсируется значительной премией и меньшей зависимостью от базовых активов.

Динамика EMBIG Russia



Источник: J.P. Morgan

Динамика индексов EMBIG в прошедшем месяце

Страна	изм., %	спрэд	изм.
Composite	0,8%	333	-23
Argentina	4,5%	4827	-195
Brazil	0,9%	388	-24
Bulgaria	0,1%	62	-11
Chile	-0,8%	59	-1
China	-0,8%	51	-5
Columbia	0,6%	343	-21
Ecuador	0,4%	632	-12
Hungary	-0,1%	43	28
Malaysia	-1,1%	80	2
Mexico	-0,1%	161	-11
Morocco	0,6%	167	-12
Nigeria	1,3%	448	-43
Peru	1,3%	247	-20
Philippines	1,5%	413	-22
Poland	-0,8%	44	-7
Russia	1,0%	179	-26
South Africa	-0,1%	87	-13
Turkey	1,9%	241	-39
Ukraine	0,6%	182	-26
Uruguay	3,7%	344	-58
Venezuela	1,0%	427	-25

Источник: J.P. Morgan

Рынок рублевых облигаций

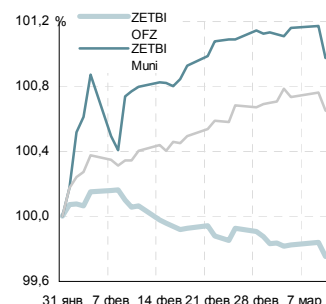
В феврале валютный рынок сохранил за собой роль «первой скрипки», задававшей тон на рынке рублевого долга. При этом сложившаяся на рынке ситуация наилучшим образом можно охарактеризовать как удачное стечение обстоятельств. Курс евро, опустившись в начале февраля до отметки 1.2759 долл., все остальное время неуклонно рос, подогревая оптимизм участников внутреннего валютного рынка в отношении курса рубля и обеспечивая дальнейшее снижение девальвационных ожиданий, начавшееся еще в конце января с подачи регулирующих органов, объявивших контроль за инфляцией приоритетной целью денежно-кредитной политики. Во второй половине февраля котировки 3-х месячных и 6-ти месячных NDF контрактов на курс рубль/доллар опустились ниже спот курса, характеризуя тем самым ожидания инвесторов продолжения роста рубля в среднесрочной перспективе.

На этом фоне рублевым облигациям в течение всего прошлого месяца удавалось полностью игнорировать негативное влияние со стороны рынка базовых активов, где наблюдался довольно существенный рост доходностей. «Под защитой» укрепляющегося рубля участники рынка продолжили покупки, которые, в условиях явного дефицита новых первичных выпусков, были сосредоточены в бумагах второго-третьего эшелонов. Голубые фишки, потенциал снижения доходности которых ограничивался неподвижной кривой доходности ОФЗ, принесли инвесторам гораздо более скромный доход – в пределах 8%-20% годовых (против 20% - 36% по большинству выпусков второго-третьего эшелонов рынка).

Стоит отметить, что тесная связь динамики котировок на рынке рублевого долга и курса рубля в начале марта стала ослабевать: по мере сокращения спрэдов второго-третьего эшелонов к первому и исчерпания инвестиционных идей на рынке, неослабевающего укрепления рубля оказалось уже недостаточно для продолжения роста цен. С началом нового месяца основное внимание инвесторов переключилось на первичный сегмент, где наконец после зимнего затишья появилось предложение со стороны эмитентов второго-третьего эшелонов. При этом, на фоне избыточного спроса со стороны участников рынка, понятие премии за первичное размещение на аукционах практически сошло на нет - рынок повторил картину, уже наблюдавшуюся в ноябре прошлого года, когда укрепление рубля находило отражение лишь в готовности инвесторов покупать бумаги на первичном рынке без премии.

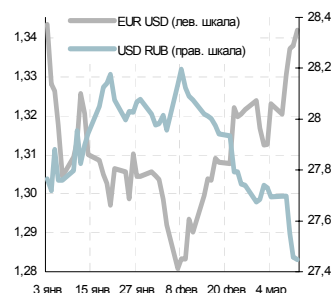
По итогам февраля – первой декады марта ценовые индексы ZETBI Corp и ZETBI Muni прибавили в весе 60 б.п. и 106 б.п. соответственно, в то время как индекс госбумаг ZETBI OFZ снизился на 24 б.п.: негативный эффект на динамику индекса оказало прошедшее с существенной премией размещение новой ОФЗ 46017, повлекшей за собой снижение цен по другим длинным сериям госбумаг.

Динамика ценовых индексов ZETBI в феврале-марте



Источник: Банк ЗЕНИТ

Динамика курса доллара к евро и рублю с начала года



Источник: Bloomberg

Субфедеральные облигации - лидеры по доходности с начала февраля:		
Инструмент	ITR, %	Доходность за период, % год.
Волгогр 11	6,60	61,06
ЛенОбл-Зоб	5,44	46,54
Брянск	4,77	42,72
Барнаул 01	4,41	40,28
НовсиОбл2	4,17	37,54
Якут-05 об	3,63	34,85
КрасЯрск04	3,58	32,40
ЯНАО-1 об	3,68	32,34
Ногинск-01	3,51	31,85
КраснЯрКр2	3,40	31,25

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные облигации - лидеры по доходности с начала февраля		
Инструмент	ITR, %	Доходность за период, % год.
АИЖК Зоб	6,87	64,00
МКШВ-01	5,38	50,40
Микоян-1об	4,17	36,68
ЯкутскЭн-1	4,19	36,43
РЕСТОРАНТС	4,06	35,83
АИЖК 2об	4,28	35,62
PROвиант-1	3,80	34,84
Искитим-01	3,77	34,62
НГК ИТЕРА	3,64	33,42
ИжАвто-01	3,61	33,28

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Прогнозируя конъюнктуру вторичного рынка на март-апрель, мы акцентируем внимание инвесторов на двух факторах, способных оказать давление на котировки рублевых бумаг.

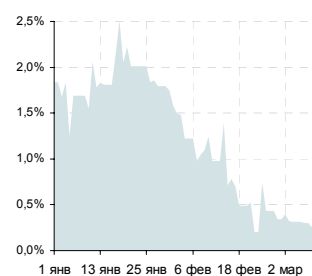
Первый фактор, который необходимо принимать в расчет при анализе перспектив динамики рынка, – существенный навес первичного предложения, сформировавшийся после дефицита новых выпусков в январе-феврале. По нашим оценкам, объем первичных выпусков только в корпоративном сегменте, запланированных к размещению в марте-апреле, сейчас превышает 26 млрд. рублей – для сравнения, в ноябре прошлого года объем размещения корпоративных выпусков составил 19 млрд. рублей. Мы полагаем, что избыточная рублевая ликвидность, которую, судя по статистике денежного рынка, сохраняют крупные участники рынка рублевого долга, будет стерилизовываться преимущественно за счет участия в первичных выпусках. Таким образом, новый бум первичного предложения будет оказывать сдерживающее влияние на потенциальный спрос на вторичном рынке.

Второй момент, на который мы обращаем внимание, – заметно ослабевшая в последние недели связь между динамикой курса рубля и динамикой котировок рублевых бумаг. Начиная с середины февраля уровень девальвации национальной валюты, закладываемый в котировки 12-ти месячных NDF контрактов на курс USD/RUB, колеблется в пределах 0.5% - дальнейшее укрепление рубля не сильно меняет картину с позиций рыночных ожиданий участников и стоимости валютного хеджирования. Как следствие, корреляция между ростом курса рубля и активностью покупателей в рублевых облигациях постепенно снижается, что делает рынок более уязвимым к внешним воздействиям – в частности, росту доходностей по базовым активам и российским еврооблигациям.

На этом фоне мы сохраняем нашу рекомендацию придерживаться недооцененных выпусков второго – третьего эшелонов короткой и средней дюрации, способных выполнить функцию защитных активов в случае развития негативного сценария на рынке. В частности, в числе наших рекомендаций – облигации Красного Востока, ЮТК, ТД Мечел, JFC-1 и JFC-2, Северного Кабеля, Якутскэнерго, Свердловэнерго, Томска, Уфы.

Кроме того, мы рекомендуем инвесторам искать возможности для покупки на первичном рынке, где в среднесрочной перспективе ожидается довольно большой объем выпусков преимущественно второго-третьего эшелонов, при условии наличия адекватной премии за первичное размещение, способной компенсировать риски ухудшения рыночной конъюнктуры до выхода бумаг на вторичный рынок.

Девальвационные ожидания
(исходя из котировок 12-ти
месячных NDF USD/RUB)



Источник: Bloomberg

Прошедшие размещения

Единственным крупным корпоративным выпуском на первичном рынке в феврале стали пятилетние выпуск Газпрома, разместившиеся на ММВБ 16-го февраля.

В целом, аукцион не преподнес особых сюрпризов: спрос вдвое превысил объем предложения, при этом, доходность, сложившаяся на аукционе – 8.39% годовых, в целом, совпала с нашими оценками (8.2%-8.5% годовых). Учитывая существующие риски ухудшения рыночной конъюнктуры до момента выхода бумаги на вторичный рынок через 1-2 месяца, эмитенту пришлось дать премию к уровням вторичного рынка (к московской кривой доходности) порядка 70 б.п.

В состав синдиката по размещению выпуска, помимо организаторов, вошли Райффайзенбанк, АБН Амро, Банк Союз, Вэб-Инвест Банк, НОМОС Банк.

Март на первичном рынке начался размещением 4-ой серии Русского Стандарта на 3 млрд. рублей.

В ходе аукциона инвесторами было подано 67 заявок с диапазоном по ставке купона 8%-10% годовых общим объемом 4.427 млрд. рублей: таким образом, спрос превысил объем эмиссии на 50%. В итоге ставка купона на первый год обращения была установлена в размере 8.99% годовых, что соответствует доходности к погашению 9.19% годовых, с премией к доходности 3-ей серии Русского Стандарта (на 28.02.2005) всего 54 б.п. Мы оценивали справедливую премию РС-4 к РС-3 за первичное размещение и большую дюрацию на уровне не менее 100 б.п.

В состав синдиката по размещению выпуска, помимо организатора, вошли ABN Amro, ING, Дрезднер Банк, Банк Петрокоммерц, Атон, Ренессанс Капитал.

3 марта состоялось размещение 3-го выпуска Северо-Западного Телекома на 3 млрд. руб.

Размещение одного из лучших по кредитному качеству телекомов не могло не привлечь интерес инвесторов, тем более, что на первичном рынке с начала года наблюдается явный дефицит выпусков второго эшелона. В то же время, результаты аукциона превзошли все ожидания: спрос превысил объем эмиссии почти в 2.5 раза, составив 7.4 млрд. рублей, а ставка купона была установлена на уровне 9.21% годовых, что соответствует доходности к трехлетней оферте 9.57% годовых. Премия по доходности к облигациям УРСИ-4 (9.21% годовых на 02.03.2005) составила всего 36 б.п. – уровень, явно недостаточный для того, чтобы компенсировать возможные риски ухудшения рыночной конъюнктуры до момента выхода бумаги на вторичный рынок. Мы оценивали справедливую доходность по выпуску СЗТ-3 на уровне не ниже 10.2% годовых.

10 марта на ММВБ размещался 2-ой выпуск облигаций ОАО «Альянс Русский Текстиль» объемом 1 млрд. рублей.

В ходе конкурса по определению ставки купона инвесторами было подано 59 заявок с диапазоном по ставке 12.8% - 15.9% годовых общим объемом более 1.5 млрд. рублей. В итоге ставка первого купона была установлена на уровне 14.3% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте 14.81% годовых – значительно ниже нашей оценки уровня справедливой доходности (15.5% - 16% годовых).

В синдикат по размещению выпуска вошли Банк Ак Барс, Вэб-Инвест, Импэксбанк, Ханты-Мансийский Банк, Сургутнефтегазбанк, Банк Союз, Универсаль-инвест.

Газпром-4

Размещение: 16 февраля 2005 г
Объем: 5 млрд. руб.

Срок до погашения (оферты): 5 лет

Купон: полугодовой, ставка купона на весь срок обращения – 8.22% годовых.

Доходность к погашению (оферте): - 8.39% годовых.

Организатор: Ренессанс Капитал, Росбанк

Русский Стандарт-4

Размещение: 1 марта 2005 г

Объем: 3 млрд. руб.

Срок до погашения (оферты): 3 года (1 год)

Купон: полугодовой, ставка 1-2 купонов – 8.99% годовых.

Доходность к погашению (оферте): - (9.19%)

Организатор: Газпромбанк

Северо-Западный Телеком-3

Размещение: 3 марта 2005 г

Объем: 3 млрд. руб.

Срок до погашения (оферты): 6 лет (3 года)

Купон: ежеквартальный, ставка 1-12 купонов – 9.25% годовых, далее – определяется эмитентом

Доходность к погашению (оферте): - (9.58%)

Организатор: Вэб-инвест Банк

Альянс Русский Текстиль-2

Размещение: 10 марта 2005 г

Объем: 1 млрд. руб.

Срок до погашения (оферты): 4 года (1 год)

Купон: полугодовой, ставка 1 и 2 купонов – 14.3% годовых.

Погашение: 15% выпуска в 910-ый день с даты размещения; 15% - в 1092-ой день, 15% - в 1274-ый день, 40% - в 1456-ой день.

Доходность к погашению (оферте): - (14.81%)

Организатор: ТрансКредитБанк

Планируемые размещения

На конец марта запланировано размещение НПО Сатурн - одного из крупнейших предприятий России по проектированию и производству авиационных двигателей и газотурбинных генераторов. Объем выпуска составляет 1.5 млрд. рублей, срок до погашения – 3 года. Предположительно эмитент выставит годовую оферту по выпуску по номинальной стоимости.

По объемам продаж НПО Сатурн занимает 3-е место среди российских двигателестроительных компаний после ММПП Салют и УМПО: в прошлом году выручка компании составила 6.7 млрд. рублей. Основным источником дохода для эмитента выступает ремонт двигателей, установленных на наиболее распространенных гражданских самолетах Ту-154 – на рынке ремонта доля Сатурна колеблется в пределах 70%. Стоит отметить, что бизнес эмитента характеризуется довольно высокой рентабельностью: рентабельность по операционной прибыли по итогам 3-х кварталов составила 23%, рентабельность по EBITDA – 27%. Долговая нагрузка НПО Сатурн в целом, соответствует низкому уровню риска: отношение финансового долга к активам с учетом размещаемого займа (притом, что треть выпуска, согласно планам эмитента, пойдет на рефинансирование) составляет 21%, при этом, 44% долга покрывается за счет годовой EBITDA. Итоговая оценка финансов НПО Сатурн по итогам 3-х кварталов 2004 года – 1.70, что соответствует группе низкого риска. В то же время, устойчивое финансовое состояние эмитента несколько омрачается существующей просроченной задолженностью перед бюджетом и внебюджетными фондами, на покрытие которой планируется направить треть от привлекаемой суммы займа.

Еще один негативный момент в оценке кредитного качества связан с перспективами дальнейшего развития бизнеса. На ближайшие 10 лет эмитент делает ставку на проекты, пока находящиеся в стадии разработки, перспективы которых пока довольно туманны – в частности, разработка двигателей 5-го поколения для военной авиации. Мы полагаем, что успех реализации данных проектов, требующих больших затрат на НИОКР, напрямую зависит от общей стратегии развития отрасли - в частности, возможности слияния всех ведущих российских двигателестроительных компаний в один холдинг, по примеру отрасли авиастроения, уже вступившей в стадию консолидации. Однако сроки объединения двигателестроительных предприятий пока представляются неопределенными.

НПО Сатурн уже представлен на рынке публичных заимствований выпуском облигаций Сатурн-Инвест, торгующимся с доходностью к погашению в июле 2006-го (на 09.03.2005) в размере 13.21% годовых. С учетом меньшей дюрации нового выпуска, и, в то же время, необходимой премии за первичное размещение (в пределах 100 б.п.), мы оцениваем нижнюю границу диапазона справедливой доходности по облигациям НПО Сатурн на уровне 14% годовых.

На конец марта намечено размещение облигаций ЧТПЗ объемом 3 млрд. рублей. Срок обращения выпуска составляет 5 лет, с офертой через 3 года.

ЧТПЗ – один из ведущих игроков на российском рынке труб большого диаметра, представляющих собой наиболее перспективный сегмент всего трубного рынка. Вместе с приобретенным в конце прошлого года Первоуральским трубным заводом (ПНТЗ), предприятие контролирует порядка 25% рынка трубной продукции, занимая тем самым второе место в отрасли после ТМК.

Трубная промышленность в России последние несколько лет переживает трудные времена. Растущие цены на металл приводят к неуклонному падению рентабельности трубных заводов, так как в условиях жесткой конкуренции с импортом, главным образом, украинским (особенно характерно для труб большого диаметра), предприятия не могут полностью переложить растущие издержки на потребителей. Кроме того, прошлогодние события в нефтяной отрасли довольно существенно ограничили спрос на продукцию трубноковалочного производства со стороны ТЭК. В итоге, рост производства по отрасли в 2004 году составил всего 2.3% после роста на 18.2% в 2003 г. При этом, в перспективе особого улучшения конъюнктуры не предвидится: цены на металл, согласно прогнозам, останутся высокими, демпинг со стороны украинского импорта сохранится, а большинство масштабных проектов по прокладке новых трубопроводов, на которые возлагали большие надежды трубноковалочники, пока остаются на бумаге. При этом, в перспективе ближайших 2-3-х лет весомую конкуренцию заводам, производящим ТБД (в том числе, ЧТПЗ) составят металлурги, инвестирующие в развитие собственных трубных проектов (Северсталь, Евразхолдинг).

Финансовое состояние ЧТПЗ в полной мере отражает общую картину, наблюдаемую в отрасли: рентабельность по прибыли от продаж в 2002 - 3 кв. 2004 снизилась с 10.3% до

НПО Сатурн

Размещение: конец марта
Объем: 1.5 млрд. руб.
Срок до погашения (оферты): 3 года (1 год – предположительно)
Купон: полугодовой, ставка первого купона устанавливается на аукционе, ставки купонов, предшествующих оферте, равны ставке первого купона.
Доходность к погашению (оферте): - определяется на аукционе
Организатор: Внешторгбанк, Банк Москвы

ЧТПЗ

Размещение: конец марта
Объем: 3 млрд. руб.
Срок до погашения (оферты): 5 лет (3 года)
Купон: полугодовой, ставка первого купона устанавливается на аукционе, ставки купонов, предшествующих оферте, равны ставке первого купона.
Доходность к погашению (оферте): - (определяется на аукционе)
Организатор: Райффайзенбанк

6.48%. Падение прибыли и необходимость реализации инвестиционной программы (в прошлом году объем инвестиций составил около 100 млн. долл.) привело к существенному росту долговой нагрузки: на конец 3-го квартала debt ratio составлял 32% (21% в начале года), при этом, объем долга более чем вчетверо превышал годовую EBITDA. При этом, к концу года величина задолженности приобрела угрожающий характер, увеличившись до 10 млрд. рублей (62% от ожидаемой выручки в 16 млрд. руб.): ЧТПЗ привлек кредит от ЕБРР в размере 190 млн. долл. на покупку акций ПНТЗ. С учетом последнего, debt ratio составляет уже 50%, а покрытие долга за счет EBITDA снижается с 24% до 11%. Размещение облигаций не скажется на показателях долговой нагрузки, так как почти весь объем средств будет направлен на рефинансирование – но и без того оценка финансового состояния по нашей методике соответствует высокой группе риска (оценка рейтинга – 0.76).

Стоит отметить, что с приобретением ПНТЗ эмитент связывает большие надежды: объединение должно обеспечить снижение затрат за счет устранения смежных производств и оказать позитивный эффект на рентабельность, что, впрочем, представляется возможным только в том случае, если цены на металл не продолжат рост. Кроме того, если раньше выручка ПНТЗ, несмотря на сравнимый объем производства труб в натуральном выражении, была почти втрое ниже чем у ЧТПЗ за счет значительного объема производства по «давальческой» схеме, то в текущем году эмитент ожидает, что объемы продаж обоих заводов будут примерно одинаковыми, и в сумме по итогам года могут достичь 1.5 млрд. долл. Несмотря на столь заметный рост масштабов бизнеса, мы полагаем, что текущая долговая нагрузка, ставящая компанию в острую зависимость от возможностей рефинансирования обязательств, является существенной угрозой для эмитента, и единственный фактор, способный снизить этот риск – переход цикла цен на металл в нисходящую фазу.

С учетом столь существенных финансовых рисков, мы полагаем, что облигации ЧТПЗ должны давать существенную премию в доходности к выпускам второго эшелона с близкой дюрацией. Наша оценка справедливого уровня доходности, с учетом премии за первичное размещение – порядка 12.5%-13% годовых к трехлетней оферте.

На 24 марта запланировано размещение облигаций ООО «Группа ЛСР» – головной компании одноименного холдинга, объединяющего более 30 предприятий строительного комплекса Северо-Западного региона.

Деятельность компаний в составе Группы включает производство строительных материалов, строительство и девелопмент, сопутствующие производства и транспортно-механизированные услуги.

На рынке строительных материалов предприятия холдинга занимают лидирующие позиции по всему предлагаемому ассортименту с рыночной долей от 26 до 100%. Рост данного направления составляет порядка 10-15% в год и обуславливается реальными потребностями со стороны строительных компаний, как сторонних, так и входящих в холдинг. Группа ЛСР входит в десятку крупнейших застройщиков Санкт-Петербурга, обеспечивая около 2.5% предложения на рынке жилой недвижимости. Политика эмитента в области жилищного строительства претерпела определенные коррективы: сохраняя 40% рынка панельного жилья, компании холдинга расширяют предложение комбинированных комплексов, включающих наряду с панельными кирпично-монолитные корпуса, что расширяет круг потенциальных потребителей, но потребовало значительных затрат на модернизацию производств общестроительных стройматериалов. Главной проблемой при организации новых проектов является наличие территорий под застройку. Приобретение новых участков требует значительных денежных средств на первом этапе, «масла в огонь» добавляет изменение федерального законодательства, запрещающее долевое участие до получения разрешения на строительство. Таким образом, девелоперские компании вынуждены привлекать кредитные ресурсы для приобретения земельных участков, что несет риск роста общей долговой нагрузки холдинга, или использовать собственные средства и осуществлять реализацию уже на стадии строительства, что существенно усиливает зависимость от рыночной конъюнктуры. В настоящее время рынок жилой недвижимости Санкт-Петербурга характеризуется стабильным спросом на жилье, даже в условиях 25%-ого роста цен в течение 2004 г. Ежегодный рост цен на строящееся жилье в Санкт-Петербурге ожидается на уровне около 20%.

Приобретение в конце 2004 г. 100% пакета акций ООО «Дорстройпроект» обеспечило эмитенту выход на рынок дорожного строительства Санкт-Петербурга. Наличие собственной сырьевой базы и необходимого парка оборудования позволит компании

Группа ЛСР

Размещение: 24 марта

Объем: 1 млрд. руб.

Срок до погашения (оферты): 3 лет (1 год)

Купон: полугодовой, ставка первого купона устанавливается на аукционе, ставки купонов, предшествующих оферте, равны ставке первого купона.

Доходность к погашению (оферте): - (определяется на аукционе)

Организаторы: Промышленно-строительный банк и ФК Уралсиб

сохранить позиции одного из крупнейших подрядчиков в области дорожно-строительных работ. Это направление можно рассматривать как наиболее перспективное, поскольку пакет проектов в ближайшее время будет пополнен заказами со стороны администрации города, среди которых называют строительство кольцевой автодороги, участков трассы Москва-Санкт-Петербург и Западного скоростного диаметра.

Холдинг находится в стадии активного расширения: в течение 2003-2004 гг. масштабы бизнеса Группы существенно выросли. В основе стратегии формирования холдинга лежит идея создания полных производственных циклов по каждому из направлений бизнеса. В настоящее время его юридическая структура оформлена не полностью, и эмитентом не составляется аудированная консолидированная отчетность по всем компаниям, что осложняет оценку его финансового состояния. Адекватное представление о финансах Группы ЛСР позволяет получить скорректированную отчетность, приведенная в Информационном меморандуме. Согласно этой отчетности, оборот дочерних компаний холдинга по итогам 9 месяцев 2004 г. с учетом оборота направления «Девелопмент» достиг 8.69 млрд. руб. EBITDA при этом составила только 602 млн. руб., обеспечив рентабельность по EBITDA на уровне 7.4%.

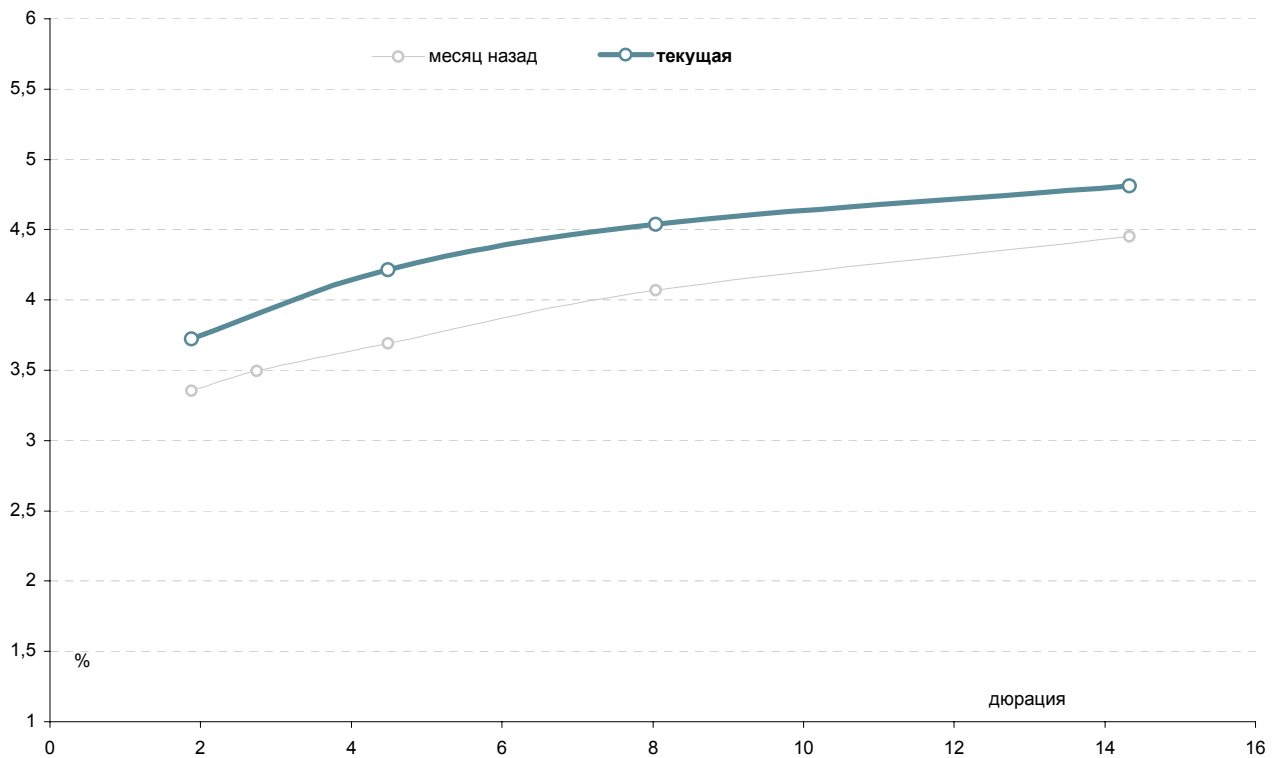
Одним из главных факторов риска мы считаем рост долговой нагрузки компании. Общий объем внешних обязательств по кредитам и займам на конец 3-его квартала 2004 г. составил 3.159 млрд. руб. или 26% валюты баланса, что, на первый взгляд, не кажется критическим, однако определенные опасения вызывают показатели покрытия долга. Низкая рентабельность не позволяет демонстрировать высокие значения коэффициентов покрытия: долг превышает годовую EBITDA в 3.94 раза. Операционный денежный поток, генерируемый компаниями холдинга, покрывает финансовые обязательства только на 7%. В ближайшее время долговая нагрузка эмитента может существенно возрасти ввиду значительных инвестиционных затрат на модернизацию производственных мощностей и приобретение новых предприятий, а также на девелоперские проекты, запланированные на 2005 г.: большая часть инвестиций будет финансироваться за счет заемных средств.

В настоящее время на рынке присутствуют две компании, близкие эмитенту по структуре бизнеса: ИНТЕКО и СУ-155. Однако определение справедливой доходности путем сопоставления с данными выпусками осложняется, с одной стороны, низкой ликвидностью бумаг ИНТЕКО и, с другой стороны, приближающейся офертой СУ-155.

Организаторы выпуска позиционируют доходность Группы ЛСР на уровне 13.95 – 14.50%, однако мы считаем данный уровень несколько заниженным. Облигации СУ-155, характеризующиеся очень короткой дюрацией, сейчас торгуется на уровне 12.5%. Таким образом, учитывая премию за разницу дюрации (не менее 100 б. п.), за первичное размещение (на уровне 100 б. п.) и за кредитное качество эмитента (150-200 б.п.), мы оцениваем справедливый уровень доходности к годовой оферте в диапазоне 15.5-16%.

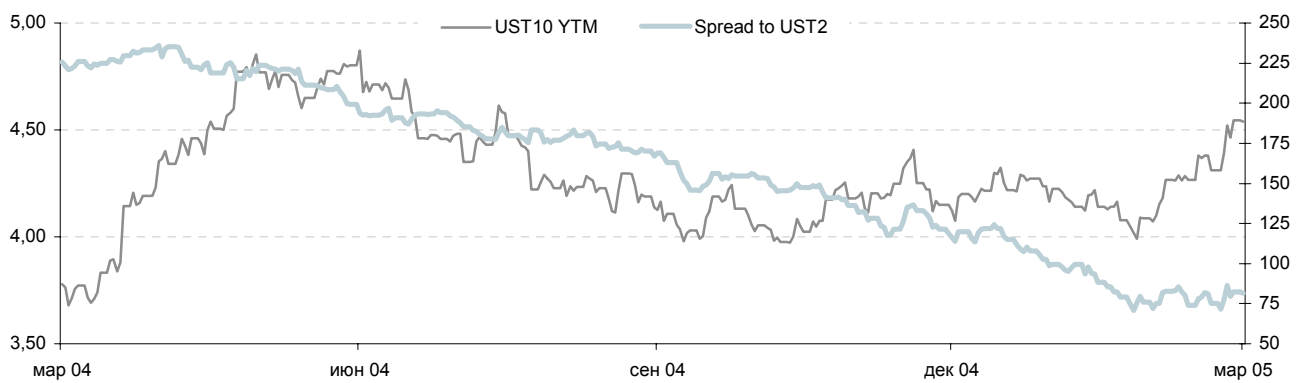
Приложение 1. US Treasuries

Кривая доходности Treasuries



Источник: Bloomberg

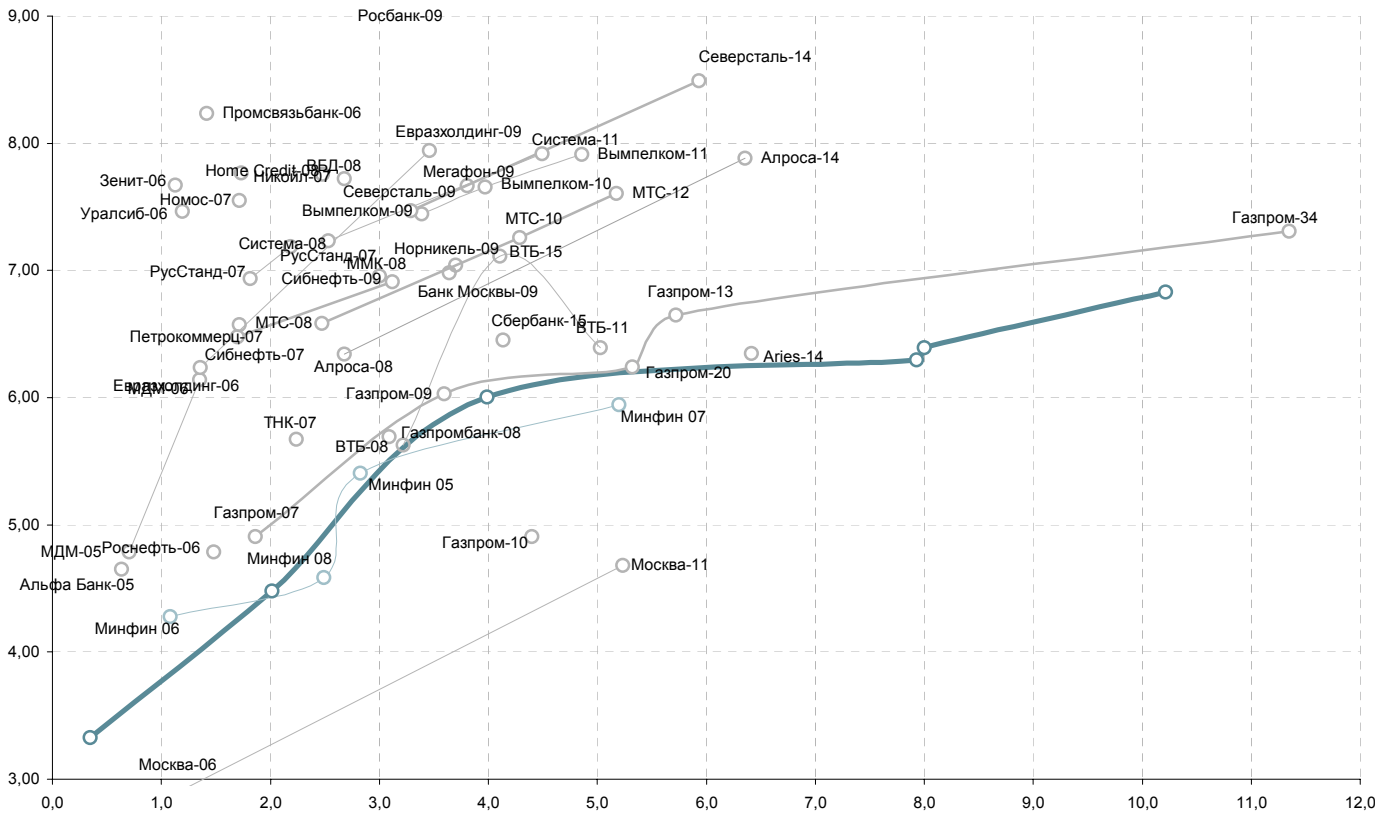
Динамика доходности UST10 и спреда к UST2



Источник: Bloomberg

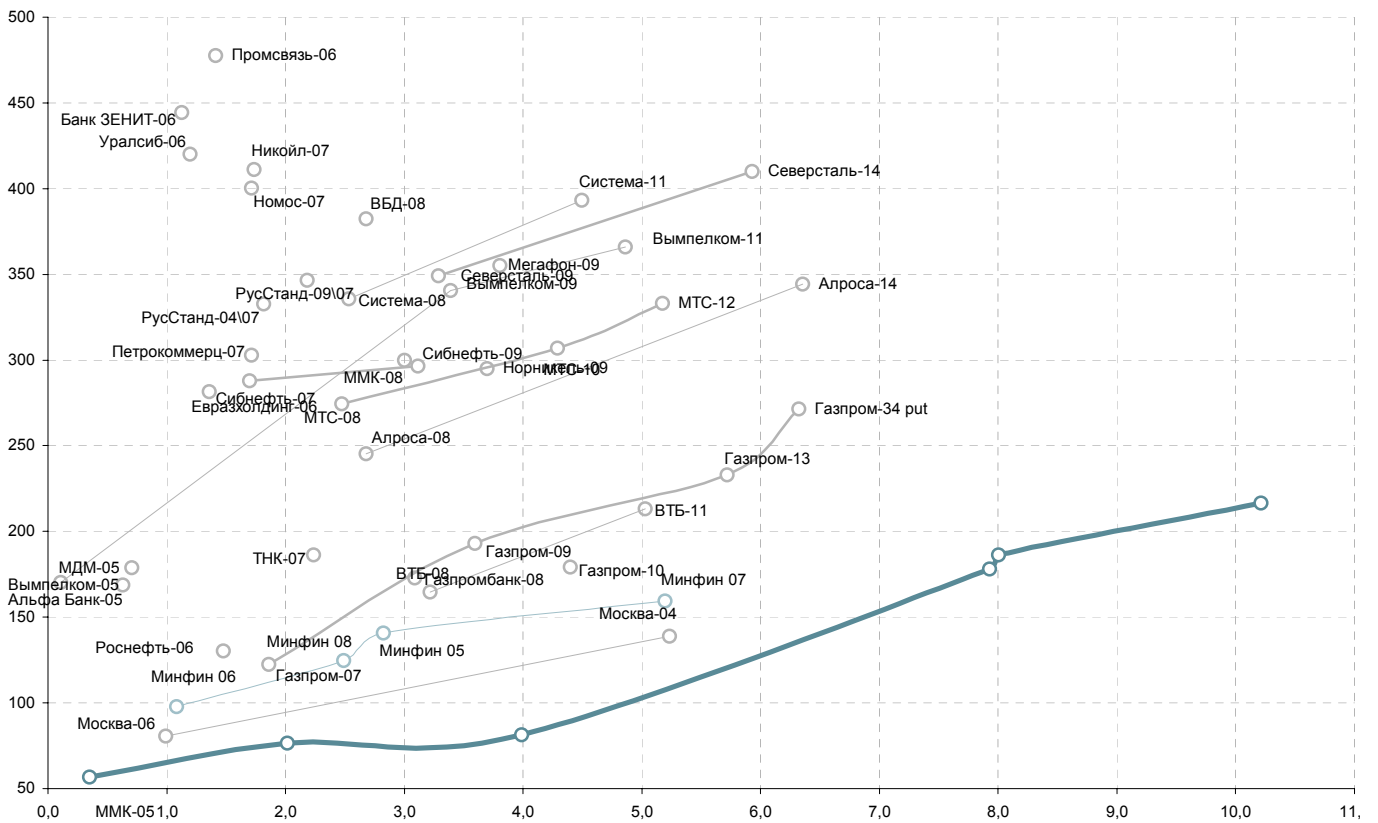
Приложение 2. Еврооблигации

Кривая доходности российских еврооблигаций



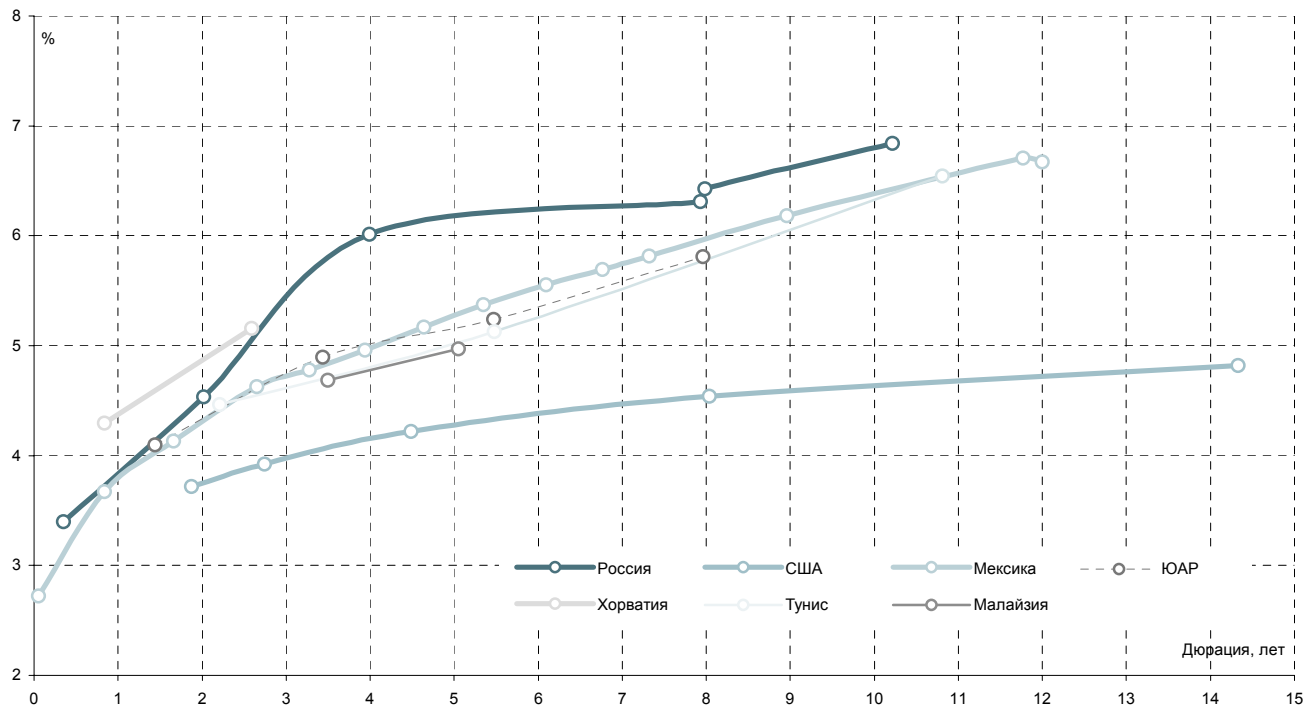
Источник: Bloomberg

Кривая спредов российских еврооблигаций



Источник: Bloomberg

Кривая доходности российских еврооблигаций в сравнении с другими странами с инвестиционным рейтингом начального уровня



Источник: Bloomberg

Котировки российских еврооблигаций

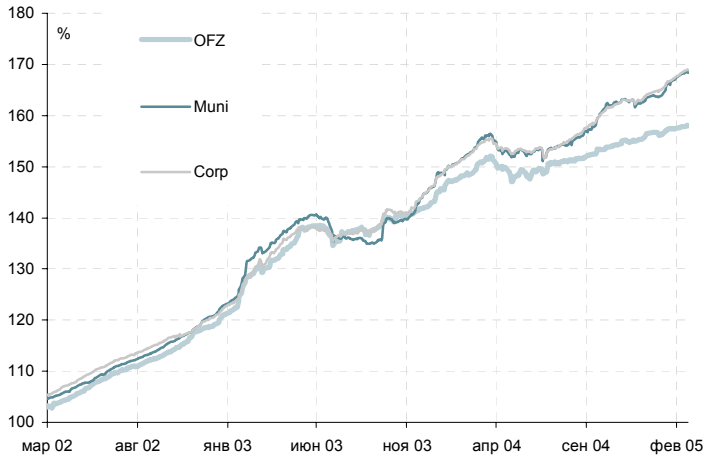
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BBB-/BBB-	101,83	101,88	3,396	0,35	49
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BBB-/BBB-	100,24	100,25	2,547	0,04	65
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BBB-/BBB-	111,55	111,80	4,534	2,02	74
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BBB-/BBB-	109,51	109,71	6,009	4,00	179
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BBB-/BBB-	141,67	142,02	6,313	7,93	171
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BBB-/BBB-	168,05	168,45	6,843	10,21	207
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BBB-/BBB-	104,01	104,21	6,406	8,00	160
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	98,41	98,58	4,354	1,08	95
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BBB-/BB+	95,82	96,07	4,635	2,49	76
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BBB-/BB+	92,98	93,18	5,441	2,82	141
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BBB-/BBB-	84,91	85,16	5,972	5,20	159
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BBB-	105,88	106,14	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BBB-	114,00	114,75	4,241	3,83	119
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	Ba2/BBB-	122,99	123,12	6,354	6,41	183
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Baa3/BBB-/BBB-	108,28	108,78	3,04	0,99	83
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Baa3/#N/A N.A./BBB-	109,27	109,77	4,724	5,24	136
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB- /*	108,10	108,33	4,964	1,86	121
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB- /*	117,53	117,69	6,049	3,59	189
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB- /*/BB /*+	113,16	113,66	4,958	4,40	176
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB- /*	117,64	118,14	6,687	5,72	227
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	104,89	105,14	6,663	9,12	204
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Baa3/BB- /*/BB /*+	115,52	115,77	7,318	11,35	250
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B+	108,60	108,85	6,546	1,70	284
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B+	112,21	112,71	6,979	3,12	292
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba2/BB-/BB	112,71	112,86	5,7	2,24	183
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	Baa3/B /*	112,40	112,65	4,861	1,48	126
Telecommunications									
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB- /*-	107,89	108,14	6,629	2,47	271
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB- /*-	104,79	105,04	7,285	4,29	303
MTS-12 \$	28/01/2012	400	8,00	Ba3/BB-	101,82	102,07	7,628	5,18	329
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	100,62	100,65	4,381	0,11	163
Vimpelcom-09 \$	16/06/2009	450	10,00	B1/BB-	108,88	109,13	7,479	3,39	337
Vimpelcom-10 \$	11/02/2010	300	8,00	B1/BB-	101,11	101,36	7,689	3,97	348
Vimpelcom-11 \$	22/10/2011	300	8,38	(P)B1/BB-	102,07	102,32	7,939	4,86	362
Megafon-09 \$	10/12/2009	375	8,00	B2/B+	101,04	101,29	7,698	3,81	352
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B /*+/B	107,93	108,18	7,276	2,53	333
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	B3/B /*+/B+	104,15	104,40	7,944	4,49	367
Nornickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	100,06	100,31	7,076	3,70	292
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB- /*-/BB-	103,01	103,26	6,995	3,00	297
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+	103,46	103,86	7,53	3,29	346
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+/B+ /*-	104,41	104,71	8,518	5,93	403
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	101,90	102,15	7,763	2,68	380
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	104,73	104,98	6,388	2,68	243
Alrosa-14 \$	17/11/2014	500	8,88	B2/B	106,36	106,61	7,899	6,35	338
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	103,55	103,77	6,312	1,359	278
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	325	10,88	B3/B	110,40	110,65	7,974	3,462	384
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	4,45	Baa2/BBB-	101,27	101,42	3,892	0,11	-
Sberbank-17	11/02/2015	1 000	6,23	Baa2/BB+	98,81	99,06	6,885	4,13	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BBB-	103,88	104,13	5,667	3,22	163
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BBB-	105,60	105,85	6,416	5,03	209
Vneshtorgbank-15	04/02/2015	750	6,32	Baa2/BB+	98,59	98,84	7,128	4,10	242
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Baa2/B+	103,15	104,15	2,897	0,54	86
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Baa2/B+	104,77	105,02	5,731	3,09	171
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Baa2	103,64	103,89	7,014	3,64	286
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	103,81	103,98	4,776	0,63	163
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	104,12	104,31	4,914	0,71	174
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	104,13	104,49	6,259	1,35	264
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	101,51	101,80	7,798	1,13	440
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	101,39	101,70	7,589	1,20	416
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	102,29	102,73	7,677	1,71	397
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	103,80	104,24	6,698	1,72	300
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	102,00	102,25	7,833	1,73	410
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	300	8,75	Ba3/B	102,96	103,44	7,061	1,81	331
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3/B /*+	100,91	101,38	7,293	2,19	345
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	B1/B-	102,74	102,96	8,311	1,41	474
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3/B+	100,99	101,01	9,475	3,55	543

Источник: Bloomberg

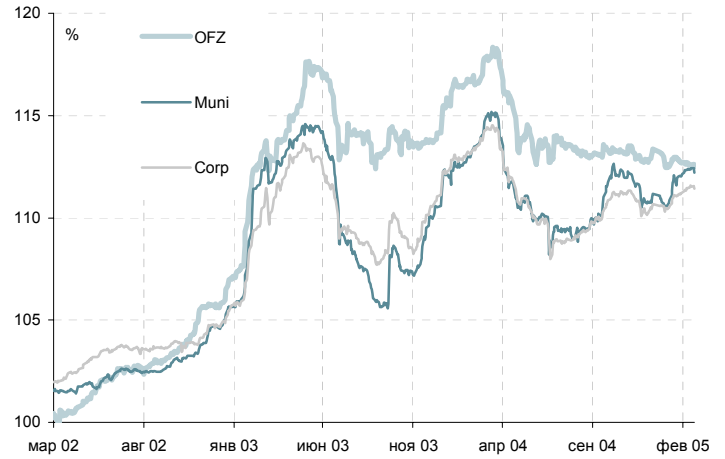
Приложение 3. Российский долговой рынок

Индексы рынка рублевых облигаций

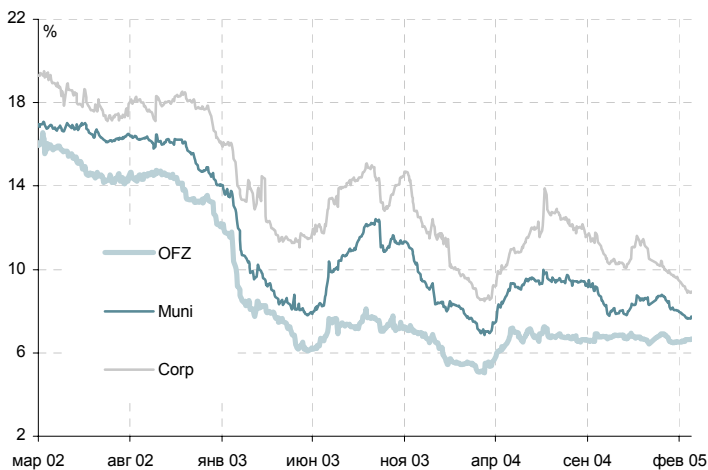
Индекс совокупного дохода



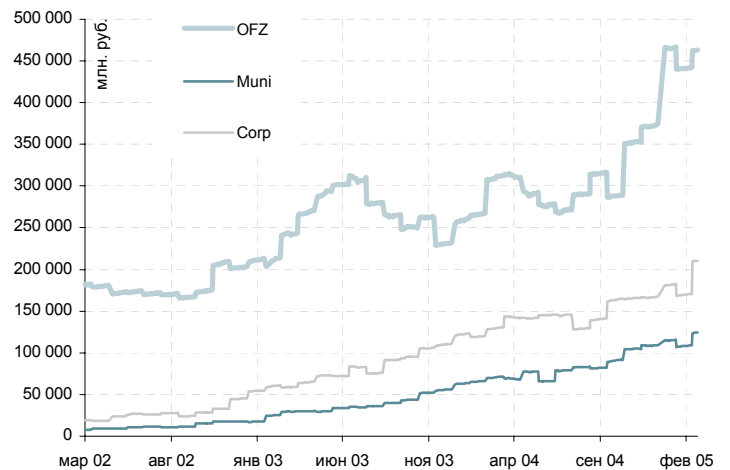
Индекс цен



Динамика доходности



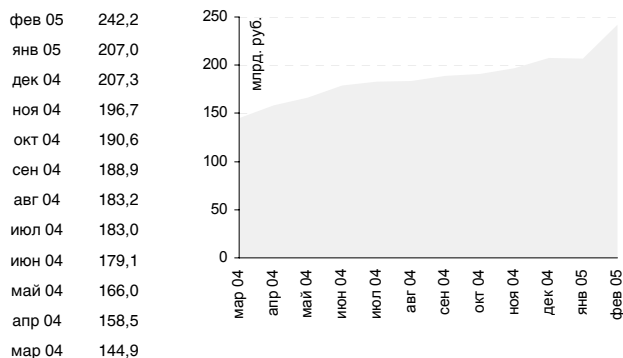
Динамика капитализации



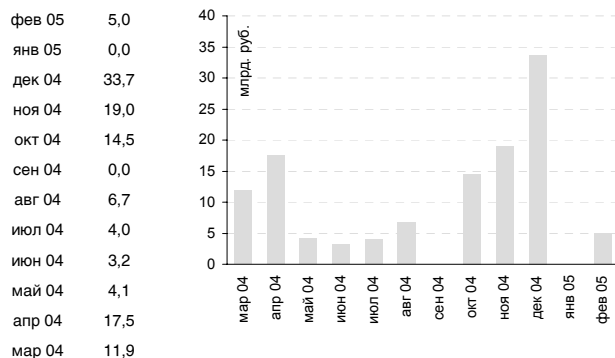
Источник данных: котировки ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ
Страница индексов на сайте банка ЗЕНИТ <http://www.zenit.ru/investserv/analytics/index/>

Индикаторы российского рынка корпоративных облигаций

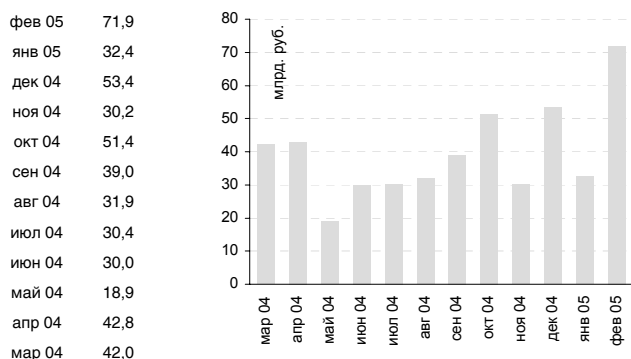
Емкость рынка*



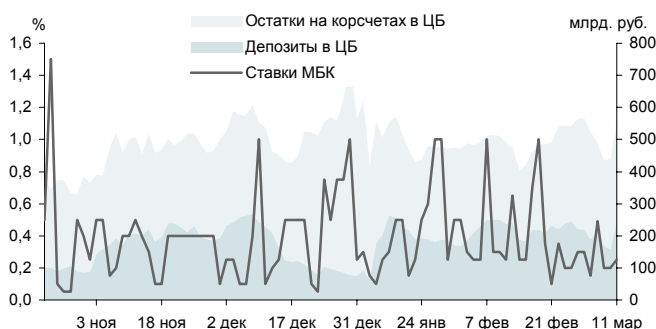
Первичные размещения



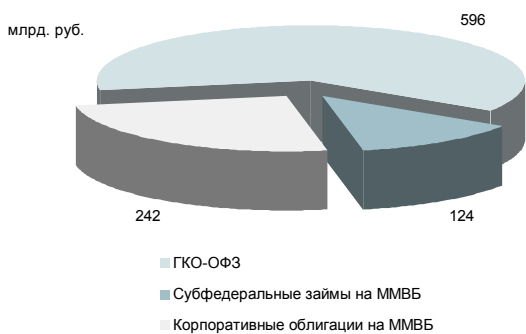
Биржевой оборот** (ММВБ)



Динамика показателей денежного рынка



Структура рынка по объему в обращении



Источник данных: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Примечания к таблице:

* Емкость рынка оценивается как объем облигационных займов по номиналу, имеющих двусторонние котировки на ММВБ.

** В объеме торгов учитываются только выпуски, включенные в емкость рынка

Параметры корпоративных выпусков в обращении

Эмитент	Тикер на ММВБ	Объем эмиссии, млн.руб.	Дата размещения	Дата погашения	Оферта на досрочный выкуп	Купонные платежи	Организатор
АПК ПРОВиант	ПРОВиант-1	500	11.03.04	08.03.07		09.09.04, 10.03.05 по ставке 12,58% годовых; 08.09.05, 09.03.06 по ставке 14% годовых; 07.09.06, 08.03.07 по ставке 12% годовых	Вэб-Инвест Банк, БФ Ленстройматериалы, АКБ Союз, Банк Возрождение
Абсолют Банк	Абсолют 01	500	23.04.04	21.04.06	22.04.05 по цене 100% от номинала	23.07.04, 22.10.04, 21.01.05, 22.04.05 по ставке 11% годовых; далее 22.07.05, 21.10.05, 20.01.06, 21.04.06	Абсолют Банк, АК Барс, Промсвязьбанк
АвтоВАЗ	АВТОВАЗ об	3000	18.02.04	13.08.08	17.08.05, 14.02.07 по цене 100% от номинала	18.08.04 по ставке 11,78% годовых; 16.02.05 по ставке 11,28% годовых; 17.08.05 по ставке 10,78% годовых; далее 15.02.06, 16.08.06, 14.02.07, 15.08.07, 13.02.08, 13.08.08	Внешторгбанк, Альфа-Банк, МДМ Банк, НОМОС Банк, Промстройбанк, Москоммерцбанк, АКБ Союз, МБРР, Автомобильный Банкирский Дом
АИЖК	АИЖК 1об	1070	24.04.03	01.12.08		01.06.03, 01.12.03, 01.06.04, 01.12.04, 01.06.05, 01.12.05, 01.06.06, 01.12.06, 01.06.07, 01.12.07, 01.06.08, 01.12.08 по ставке 11% годовых	ВЭБ, МДМ Банк, Ренессанс Капитал
АИЖК	АИЖК 2об	1500	25.05.04	01.02.10		01.08.04, 01.02.05, 01.08.05, 01.02.06, 01.08.06, 01.02.07, 01.08.07, 01.02.08, 01.08.08, 01.02.09, 01.08.09, 01.02.10 по ставке 11% годовых	ВЭБ, Внешторгбанк, Ренессанс Капитал
АИЖК	АИЖК 3об	2250	02.12.04	15.10.10		15.01.05, 15.04.05, 15.07.05, 15.10.05, 15.01.06, 15.04.06, 15.07.06, 15.10.06, 15.01.07, 15.04.07, 15.07.07, 15.10.07, 15.01.08, 15.04.08, 15.07.08, 15.10.08, 15.01.09, 15.04.09, 15.07.09, 15.10.09, 15.01.10, 15.04.10, 15.07.10, 15.10.10 по ставке 9,4% годовых	Внешторгбанк, Ренессанс Капитал, ВЭБ, Петрокоммерц, Еврофинанс Моснарбанк, НОМОС Банк, ВБРР
Ак Барс	АК БАРС-01	500	07.04.04	05.04.06	06.04.05 по цене 100% от номинала	06.10.04, 06.04.05 по ставке 9% годовых; далее 05.10.05, 05.04.06	Банк ЗЕНИТ, Абсолют Банк, МДМ Банк, Промстройбанк, АКБ Союз, ЦентрКредит
Акрон	Акрон-01об	600	04.11.03	01.11.05	02.11.04 по цене 100% от номинала	03.02.04, 04.05.04, 03.08.04, 02.11.04 по ставке 13,6% годовых; 01.02.05, 03.05.05, 02.08.05, 01.11.05 по ставке 13,45% годовых	Промстройбанк, Райффайзенбанк, Русские фонды, МДМ Банк, АКБ Союз
АЛРОСА	АЛРОСА 19в	3000	24.10.02	23.10.05	24.10.03 по цене 97,2% от номинала	24.04.03, 24.10.03, 23.04.04, 23.10.04, 23.04.05, 23.10.05 по ставке 16% годовых	ИБ Траст, Вэб-Инвест Банк
АЛРОСА	АЛРОСА 9в	500	21.02.02	17.02.05	22.08.03 по цене 100% от номинала	23.05.02, 22.08.02, 21.11.02, 20.02.03, 22.05.03, 21.08.03 по ставке 15% годовых; 20.11.03, 19.02.04, 20.05.04, 19.08.04, 18.11.04, 17.02.05 по ставке 10% годовых	Альфа-Банк, ИБ Траст
АлтайЭнерго	АлтайЭн-1	600	05.08.03	05.08.05	05.08.04 по цене 100% от номинала	04.11.03, 03.02.04, 04.05.04, 05.08.04 по ставке 17,5% годовых; 04.11.04, 03.02.05, 05.05.05, 05.08.05 по ставке 18% годовых	Алемар, НИКойл
АльфаФинанс	АЛФИН 01об	1000	14.06.02	08.06.07	13.12.02, 13.06.03, 12.12.03, 10.12.04 по цене 100% от номинала	13.12.02, 13.06.03 по ставке 18% годовых; 12.12.03 по ставке 7,5% годовых; 11.06.04 по ставке 10,5% годовых; 10.12.04, 10.06.05 по ставке 9% годовых; далее 09.12.05, 09.06.06, 08.12.06, 08.06.07	Альфа-Банк, Вэб-Инвест Банк, Банк ЗЕНИТ, CSFB, Ханты-Мансийский Банк
АльфаФинанс	АЛФИН 02об	2000	07.04.04	31.03.10	06.04.05 по цене 100% от номинала	06.10.04, 06.04.05 по ставке 7,4% годовых; далее 05.10.05, 05.04.06, 04.10.06, 04.04.07, 03.10.07, 02.04.08, 01.10.08, 01.04.09, 30.09.09, 31.03.10	Альфа-Банк, CSFB, АБН Амро, Внешторгбанк, Дойче Банк, ЦентрКредит, АК Барс, Москоммерцбанк
Амтелшиппром	АМТЕЛ-1 об	1200	20.11.03	15.11.07	18.11.04, 17.11.05 по цене 100% от номинала	20.05.04, 18.11.04 по ставке 15,95% годовых; 19.05.05, 17.11.05 по ставке 12,5% годовых; далее 18.05.06, 16.11.06, 17.05.07, 15.11.07	Альфа-Банк, Промсвязьбанк, ВБРР, ММБ, Банк Россия, Вэб-Инвест Банк

Амтелшинпром	АМТЕЛШИНП1	600	27.12.02	23.12.05	27.06.03 по цене 100% от номинала	27.06.03, 26.12.03, 25.06.04, 24.12.04, 24.06.05, 23.12.05 по ставке 19% годовых	Альфа-Банк, Тройка Диалог, Промсвязьбанк
АЦКБ Инвест	АЦБК-Инв 1	500	11.09.03	07.09.06	10.03.05 по цене 100% от номинала	11.12.03, 11.03.04, 10.06.04, 09.09.04, 09.12.04, 10.03.05 по ставке 14,95% годовых; далее 09.06.05, 08.09.05, 08.12.05, 09.03.06, 08.06.06, 07.09.06	ММБ, Петрокоммерц, АВК
Балтика	Балтика1об	1000	23.11.04	20.11.07		23.11.04 по ставке 4% годовых; 24.05.05, 22.11.05, 23.05.06, 21.11.06, 22.05.07, 20.11.07 по ставке 8,75% годовых	Райффайзенбанк, АБН Амро, Еврофинанс Моснарбанк, Промстройбанк, Тройка Диалог
Балтимор Нева	Балтимор01	500	28.08.03	05.09.06	30.08.04, 02.09.05 по цене 100% от номинала	28.11.03, 28.02.04, 30.05.04, 30.08.04, 30.11.04, 02.03.05, 02.06.05, 02.09.05 по ставке 16% годовых; далее 03.12.05, 05.03.06, 05.06.06, 05.09.06	НИКойл
Башинформсвязь	БашИнфСв-9	150	24.10.02	23.10.05	24.10.03 по цене 96,1% от номинала	24.04.03, 24.10.03 по ставке 19% годовых; 23.04.04, 23.10.04 по ставке 16% годовых; 23.04.05, 23.10.05 по ставке 14% годовых	МДМ Банк
Башкирэнерго	Башкирэн1в	500	12.09.02	11.09.05	12.09.03 по цене 99% от номинала	13.03.03, 12.09.03, 12.03.04, 11.09.04, 12.03.05, 11.09.05 по ставке 20% годовых	НИКойл, ИБ Траст, ММБ
Башкирэнерго	Башкирэн2в	500	26.02.04	22.02.07	25.08.05 по цене 100% от номинала	26.08.04, 24.02.05, 25.08.05 по ставке 10,69% годовых; далее 23.02.06, 24.08.06, 22.02.07	Альфа-Банк, Внешторгбанк, Банк ЗЕНИТ, Промсвязьбанк
Байкалвестком	БВК-01 об	300	10.06.04	07.06.07	09.06.05 по цене 100% от номинала	09.12.04, 09.06.05, 08.12.05, 08.06.06, 07.12.06, 07.06.07 по ставке 11,43% годовых	Гута Банк, Промстройбанк, ЦентроКредит, ИК Русс-Инвест
БИН банк	БИН-01 обл	1000	15.04.04	13.04.06	14.04.05 по цене 100% от номинала	14.10.04, 14.04.05 по ставке 14% годовых; далее 13.10.05, 13.04.06	АВК, НОМОС Банк, МПИ-банк, Транскапиталбанк
Вимм Билль Данн	ВБД ПП 1об	1500	15.04.03	11.04.06		14.10.03 по ставке 12,9% годовых; 13.04.04 по ставке 11,98% годовых; 12.10.04 по ставке 9,38% годовых; 12.04.05, 11.10.05, 11.04.06 по ставке 8,48% годовых	Тройка Диалог, Внешторгбанк, МДМ Банк, Моснарбанк, Банк ЗЕНИТ, Райффайзенбанк
ВБРР	ВБРР Обл.	575	12.10.01	11.10.09	15.08.03 по цене 108,35% от номинала	11.01.02 по ставке 17% годовых; 12.04.02 по ставке 20% годовых; 12.07.02 по ставке 18% годовых; 11.10.02 по ставке 16% годовых; 10.01.03, 11.04.03, 11.07.03, 10.10.03, 09.01.04, 09.04.04, 09.07.04, 08.10.04, 07.01.05, 08.04.05, 08.07.05, 07.10.05, 06.01.06, 07.04.06, 07.07.06, 06.10.06, 05.01.07, 06.04.07, 06.07.07, 06.10.07, 06.01.08, 07.04.08, 08.07.08, 08.10.08, 08.01.09, 10.04.09, 11.07.09, 11.10.09 по ставке 10% годовых	ВБРР, Росбанк, Петрокоммерц, Гута Банк, Ланта-банк
Винап Инвест	ВинапИнв-1	400	19.08.03	15.08.06	17.08.04, 16.08.05 по цене 100% от номинала	17.02.04, 17.08.04 по ставке 17,3% годовых; 15.02.05, 16.08.05 по ставке 15,3% годовых; 14.02.06, 15.08.06 по ставке 13,3% годовых	Вэб-Инвест Банк, Телекомбанк, Алемар, АКБ Союз, Ханты-Мансийский Банк
Витязь	Витязь1 об	50	27.11.03	24.11.05	27.05.04 по цене 100% от номинала	26.02.04, 27.05.04, 26.08.04, 25.11.04 по ставке 18,8% годовых; 24.02.05, 26.05.05, 25.08.05, 24.11.05 по ставке 18% годовых	ИК Солид, ИК РФЦ, Уралвнешторгбанк
Волжский абразивный завод	ВолАбр3-01	300	18.03.04	15.03.07	17.03.05, 16.03.06 по цене 100% от номинала	16.09.04, 17.03.05 по ставке 10,95% годовых; далее 15.09.05, 16.03.06, 14.09.06, 15.03.07	Промсвязьбанк, Капиталь
Волга	Волга 1 об	1500	16.03.04	13.03.07	13.09.05 по цене 102% от номинала	14.09.04, 15.03.05, 13.09.05, 14.03.06, 12.09.06, 13.03.07 по ставке 12% годовых	Райффайзенбанк, Альфа-Банк, НИКойл, Внешторгбанк, Банк Москвы, ЦентроКредит, Петрокоммерц, ММБ, ИК Русс-Инвест
ВолгаТелеком	ВолТел43об	1000	21.02.03	21.02.06	21.02.04 по цене 100% от номинала	23.05.03, 22.08.03 по ставке 4,75% годовых; 21.11.03, 21.02.04 по ставке 16,5% годовых; 23.05.04, 22.08.04, 21.11.04, 21.02.05, 23.05.05, 22.08.05 по ставке 15% годовых; 21.11.05, 21.02.06 по ставке 13% годовых	МДМ Банк, Вэб-Инвест Банк

Внешторгбанк	ВТБ - 3об.	2000	26.02.03	22.02.06		26.11.03 по ставке 15,5% годовых; 25.08.04 по ставке 15% годовых; 25.05.05 по ставке 14,5% годовых; 22.02.06 по ставке 14% годовых	Внешторгбанк , АБН Амро, CSFB, JP Morgan, Райффайзенбанк, ВБРР, ММБ, НОМОС Банк
Внешторгбанк	ВТБ - 4 об	5000	25.03.04	19.03.09	25.03.05 по цене 100% от номинала	23.09.04, 24.03.05 по ставке 5,43% годовых; далее 22.09.05, 23.03.06, 21.09.06, 22.03.07, 20.09.07, 20.03.08, 18.09.08, 19.03.09	Внешторгбанк , Ситибанк, ММБ, Промстройбанк, Дрезднер Банк, АБН Амро, КБ Визави, Дойче Банк, ING, НОМОС Банк, Райффайзенбанк
Выксунский металлурги-ческий завод	ВыксМЗ-01	1000	04.09.02	31.08.05	03.09.03 по цене 100% от номинала	05.03.03, 03.09.03 по ставке 18,75% годовых; 03.03.04, 01.09.04 по ставке 16% годовых; 02.03.05, 31.08.05 по ставке 15% годовых	Райффайзенбанк , Гута Банк, Банк ЗЕНИТ, Металлинвестбанк, МБРР, Росбанк
Вымпелком	ВымпКомФ-1	3000	20.05.03	16.05.06	18.05.04 по цене 100% от номинала	18.11.03, 18.05.04 по ставке 8,8% годовых; 16.11.04, 17.05.05, 15.11.05, 16.05.06 по ставке 9,9% годовых	Райффайзенбанк , Альфа-Банк, Банк ЗЕНИТ, АКБ Союз, Промстройбанк, Тройка Диалог, Внешторгбанк
Газпром	ГАЗПРОМ А2	5000	19.11.02	03.11.05	14.11.03 по цене 100% от номинала	18.05.03, 14.11.03, 12.05.04, 08.11.04, 07.05.05, 03.11.05 в размере 7,5% от номинала	Ренессанс Капитал , Промстройбанк , ИК Горизонт, ММБ, АБН Амро, Росбанк, МДМ Банк, АВК, CSFB, Менатеп Спб
Газпром	ГАЗПРОМ А3	10000	03.02.04	18.01.07		01.08.04, 28.01.05, 27.07.05, 23.01.06, 22.07.06, 18.01.07 в размере 4% от номинала	Промстройбанк , Ренессанс Капитал , ИК Горизонт, Банк Москвы, Внешторгбанк, Дойче Банк, Дрезднер Банк, МДМ Банк, Райффайзенбанк, Росбанк, ТрансКредитБанк, JP Morgan, Банк ЗЕНИТ, ММБ, Ситибанк, Вэб-Инвест Банк, Северо-Восточный Альянс
Газпром	ГАЗПРОМ А5	5000	12.10.04	09.10.07		12.04.05, 11.10.05, 11.04.06, 10.10.06, 10.04.07, 09.10.07 по ставке 7,58% годовых	Ренессанс Капитал , Росбанк , ИК Горизонт, Объединенная Финансовая Группа, Банк Москвы, Вэб-Инвест Банк, ММБ, Промстройбанк, МДМ Банк, Ханты-Мансийский Банк
Главмосстрой	ГлМосСтрой	2000	27.05.04	27.05.07	27.05.05 по цене 100% от номинала	26.08.04, 25.11.04, 24.02.05, 27.05.05 по ставке 14,15% годовых; далее 26.08.05, 25.11.05, 24.02.06, 27.05.06, 26.08.06, 25.11.06, 24.02.07, 27.05.07	Банк Москвы , Альфа-Банк, Внешторгбанк, МДМ Банк, Промстройбанк, Банк Россия, НОМОС Банк, ИК Солид, АКБ Союз
ГОТЭК	ГОТЭК-1	550	10.06.03	06.06.06	08.06.04, 07.06.05 по цене 100% от номинала	09.12.03, 08.06.04 по ставке 15% годовых; 07.12.04, 07.06.05 по ставке 14,2% годовых; далее 06.12.05, 06.06.06	Тройка Диалог , Внешторгбанк
ГТ ТЭЦ-Энерго	ГТ-ТЭЦ 2об	1500	26.06.03	22.06.06	23.12.04 по цене 100% от номинала	25.12.03, 24.06.04, 23.12.04 по ставке 12,95% годовых; 23.06.05, 22.12.05, 22.06.06 по ставке 12,5% годовых	ИБ Траст , АКБ Союз, НИКойл, Менатеп Спб
Дальсвязь	ДальСвз1об	1000	19.11.03	15.11.06	16.11.05 по цене 100% от номинала	19.05.04, 17.11.04 по ставке 14,5% годовых; 18.05.05, 16.11.05 по ставке 15% годовых; 17.05.06, 15.11.06 по ставке 13% годовых	ИБ Траст , АКБ Союз, Гута Банк, Вэб-Инвест Банк, Москоммерцбанк, ММБ
Джей-Эф-Си Интернешнл	ДжэйЭфСи	490	09.10.03	06.10.05	07.10.04 по цене 70% от номинала; 11.05.04 по цене 85% от номинала	08.01.04, 08.04.04, 08.07.04, 07.10.04 по ставке 17,5% годовых; 06.01.05, 07.04.05, 07.07.05, 06.10.05 по ставке 14% годовых	НИКойл , Менатеп Спб , УралСибБанк, АК Барс
Джей-Эф-Си Интернешнл	ДжэйЭфСи 2	703,399	07.12.04	04.12.07	06.12.05, 05.12.06 по цене 100% от номинала	07.06.05, 06.12.05 по ставке 14% годовых; 06.06.06, 05.12.06 по ставке 13% годовых; далее 05.06.07, 04.12.07	УралСибБанк , АК Барс
Евразхолдинг	ЕвразХолд1	1000	06.12.02	05.12.05	06.06.03 по цене 100% от номинала	06.06.03 по ставке 17,7% годовых; 06.12.03 по ставке 16,5% годовых; 05.06.04, 05.12.04 по ставке 15% годовых; 05.06.05, 05.12.05 по ставке 12,5% годовых	МДМ Банк , Тройка Диалог
Евросервис Финанс	ЕвросервФ1	600	10.11.04	26.10.07	05.11.05 по цене 100% от номинала	09.05.05, 05.11.05 по ставке 17,9% годовых; 04.05.06, 31.10.06 по ставке 15,5% годовых; 29.04.07, 26.10.07 по ставке 13,5% годовых	Вэб-Инвест Банк

Евросеть	Евросеть-1	1000	26.10.04	25.04.06	29.12.04, 26.07.05 по цене 100% от номинала	26.04.05, 25.10.05, 25.04.06 по ставке 16,33% годовых	Росбанк, Русские фонды, ТрансКредитБанк, Банк Возрождение, Импэксбанк, НБР, Транскапиталбанк
РАО ЕЭС	ЕЭС-обл-2в	3000	22.10.02	21.10.05	22.10.03 по цене 102,36% от номинала	22.04.03, 22.10.03, 21.04.04, 21.10.04, 21.04.05, 21.10.05 по ставке 15% годовых	ИБ Траст
Банк ЗЕНИТ	Зенит 1обл	1000	25.03.04	24.03.07	24.03.05 по цене 100% от номинала	22.09.04, 24.03.05 по ставке 8,69% годовых; далее 22.09.05, 24.03.06, 22.09.06, 24.03.07	Банк ЗЕНИТ, АБН Амро, АК Барс, Газпромбанк, ИМБ, НОМОС Банк
ИжАвто	ИжАвто-01	1200	17.03.04	14.03.07	14.09.05 по цене 100% от номинала	15.09.04, 16.03.05, 14.09.05 по ставке 12,5% годовых; далее 15.03.06, 13.09.06, 14.03.07	Альфа-Банк, Вэб-Инвест Банк, Банк Солидарность, ЦентроКредит, АК Барс, АКБ Союз, МБРР, Москоммерцбанк, БК Резерв Инвест
Илим Палп	ИлимПалпФ	1500	03.04.03	18.03.06	28.03.04, 23.03.05 по цене 100% от номинала	30.09.03, 28.03.04, 24.09.04, 23.03.05, 19.09.05, 18.03.06 в размере 7,5% от номинала	Вэб-Инвест Банк, Гута Банк, НИКойл, МБРР
Инвестторгбанк	ИнвТорБанк	143	02.10.03	29.09.05	30.09.04 по цене 100% от номинала	01.04.04, 30.09.04 по ставке 17% годовых; далее 31.03.05, 29.09.05	Еврофинансы, ИК Универ, Русславбанк
Инком Лада	ИнкомЛада1	700	25.11.04	22.11.07	24.06.05 по цене 85% от номинала; 23.11.06 по цене 70% от номинала	24.02.05, 26.05.05, 25.08.05, 24.11.05, 23.02.06, 25.05.06, 24.08.06, 23.11.06 по ставке 17% годовых; далее 22.02.07, 24.05.07, 23.08.07, 22.11.07	НИКойл
ИНПРОМ	Инпром 01	500	23.04.04	20.04.07	01.04.05 по цене 98% от номинала	22.10.04, 22.04.05 по ставке 13,54% годовых; далее 21.10.05, 21.04.06, 20.10.06, 20.04.07	Гута Банк, Петрокоммерц, АК Барс, АКБ Союз, Оргрэсбанк
Интеко	ИНТЕКО-1об	1200	19.02.04	15.02.07	17.02.05 по цене 102% от номинала	19.08.04, 17.02.05, 18.08.05, 16.02.06, 17.08.06, 15.02.07 по ставке 10,95% годовых	НИКойл, Москоммерцбанк
Интеко Инвест	ИнтекоИнв1	3000	29.04.04	29.04.07	29.04.05 по цене 102% от номинала	28.10.04, 29.04.05 по ставке 10,7% годовых; далее 28.10.05, 29.04.06, 28.10.06, 29.04.07	Банк Москвы
Иркутскищепром	ИркПищПром	330	15.04.04	27.04.07	14.10.04 по цене 100% от номинала	15.07.04, 14.10.04 по ставке 12,8% годовых; 13.01.05, 14.04.05 по ставке 15% годовых; далее 14.07.05, 20.10.05, 19.01.06, 20.04.06, 20.07.06, 19.10.06, 18.01.07, 27.04.07	Гута Банк, АКБ Союз, Капиталь
ИРКУТ	ИРКУТ-02об	1500	05.11.02	02.11.05	05.11.03 по цене 99,95% от номинала	07.05.03, 05.11.03 по ставке 18,5% годовых; 05.05.04, 03.11.04 по ставке 17% годовых; 04.05.05, 02.11.05 по ставке 16% годовых	МДМ Банк, Внешторгбанк, НОМОС Банк
ИРКУТ	ИРКУТ-А01	600	01.04.02	27.03.05	01.10.02, 30.03.03, 28.03.04 по цене 100% от номинала	29.09.02 по ставке 20,4% годовых; 30.03.03 по ставке 18,5% годовых; 28.09.03, 28.03.04 по ставке 12% годовых; 26.09.04, 27.03.05 по ставке 8% годовых	НОМОС Банк, ВЭБ, ИК Регион, Альфа-Банк
Искитимцемент	Искитим-01	200	23.12.04	24.12.06	24.12.05 по цене 100% от номинала	24.03.05, 23.06.05, 22.09.05, 24.12.05, 25.03.06, 24.06.06, 23.09.06, 24.12.06 по ставке 16,8% годовых	Алемар
Ист Лайн Хэндлинг	ИстЛайн-1	1000	24.06.03	23.06.05	23.06.04 по цене 100% от номинала	23.12.03 по ставке 14% годовых; 23.06.04, 22.12.04, 23.06.05 по ставке 13,5% годовых	Росбанк
КАМАЗ	Камаз-Фин	1200	12.11.03	11.11.06	11.11.04, 11.11.05 по цене 100% от номинала	12.05.04, 11.11.04 по ставке 15,3% годовых; 12.05.05, 11.11.05 по ставке 12,3% годовых; далее 12.05.06, 11.11.06	Банк ЗЕНИТ, Внешторгбанк, АК Барс, Капиталь
КМБ-Банк	КМБ-Банк	280	24.10.02	20.10.05	24.04.03 по цене 100% от номинала	24.04.03, 23.10.03, 22.04.04, 21.10.04, 21.04.05, 20.10.05 по ставке 15% годовых	Райффайзенбанк, ВБРР, Промстройбанк, Моснарбанк, Альфа-Банк, АКБ Союз, МБСП
Красный октябрь	Кр Окт 1об	300	16.04.03	15.04.05		16.07.03, 15.10.03, 14.01.04, 15.04.04 по ставке 9,7% годовых; 15.07.04, 14.10.04, 13.01.05, 15.04.05 по ставке 14% годовых	Гута Банк, ИБ Траст
Красный Восток	КрВост-Инв	1500	25.02.04	25.02.07	24.02.05 по цене 100% от номинала	25.08.04, 24.02.05, 25.08.05, 24.02.06, 26.08.06, 25.02.07 по ставке 11,5% годовых	Банк ЗЕНИТ, Банк Москвы, АК Барс, Внешторгбанк, ВБРР, АКБ Союз, Москоммерцбанк, Промстройбанк, Банк Россия
Кредиттраст	КредТраст	500	05.06.03	29.05.05	04.12.03 по цене 102,37% от номинала	03.12.03, 01.06.04, 29.11.04, 29.05.05 по ставке 15% годовых	Кредиттраст, Внешторгбанк

Криогенмаш	Криогенмаш	300	22.05.03	19.05.05	20.05.04 по цене 100% от номинала	21.08.03, 20.11.03 по ставке 10,35% годовых; 19.02.04, 20.05.04 по ставке 15% годовых; 19.08.04, 18.11.04, 17.02.05, 19.05.05 по ставке 13,5% годовых	Промсвязьбанк
Кристалл Финанс	КристалФ-1	500	12.02.04	08.02.07	11.08.05 по цене 98,65% от номинала	12.08.04, 10.02.05, 11.08.05, 09.02.06, 10.08.06, 08.02.07 по ставке 12% годовых	ИБ Траст, АКБ Союз, ВБРР
КуйбышевАзот	КуйбАзот-1	600	19.06.03	15.06.06	17.06.04, 17.03.05 по цене 100% от номинала	18.09.03, 18.12.03, 18.03.04, 17.06.04 по ставке 11,25% годовых; 16.09.04, 16.12.04, 17.03.05 по ставке 12% годовых; далее 16.06.05, 15.09.05, 15.12.05, 16.03.06, 15.06.06	Альфа-Банк, Гута Банк, Менатеп Спб
Отечественные лекарства - финанс	ЛекФин 1об	340	24.04.03	20.04.06	23.10.03, 22.04.04 по цене 100% от номинала	23.10.03 по ставке 12,8% годовых; 22.04.04 по ставке 17,5% годовых; 21.10.04, 21.04.05 по ставке 13,5% годовых; далее 20.10.05, 20.04.06	Альфа-Банк, Внешторгбанк, Новикомбанк
Ленэнерго	Ленэнерго1	3000	22.04.04	19.04.07		21.10.04, 21.04.05, 20.10.05, 20.04.06, 19.10.06, 19.04.07 по ставке 10,25% годовых	Промстройбанк, МДМ Банк, АК Барс, Еврофинанс Моснарбанк, Петрокоммерц, Ситибанк
ЛОМО	ЛОМО-02 об	700	15.07.03	11.07.06	13.07.04, 12.07.05 по цене 100% от номинала	13.01.04, 13.07.04 по ставке 15,45% годовых; 11.01.05, 12.07.05 по ставке 15,35% годовых; далее 10.01.06, 11.07.06	Промсвязьбанк, Телекомбанк, ИУ Русс Инвест
Лукойл	Лукойл2обл	6000	23.11.04	17.11.09	20.11.07 по цене 100% от номинала	24.05.05, 22.11.05, 23.05.06, 21.11.06, 22.05.07, 20.11.07, 20.05.08, 18.11.08, 19.05.09, 17.11.09 по ставке 7,25% годовых	Капиталь, Ренессанс Капитал, Альпинэкс Австрия, Внешторгбанк, Промсвязьбанк, Райффайзенбанк, АБН Амро, Банк Москвы, Дойче Банк, НИКойл, Промстройбанк, West LB
МАИР	МаирИнв-01	500	06.04.04	03.04.07	05.04.05 по цене 100% от номинала	06.07.04, 05.10.04, 04.01.05, 05.04.05 по ставке 12,3% годовых; далее 05.07.05, 04.10.05, 03.01.06, 04.04.06, 04.07.06, 03.10.06, 02.01.07, 03.04.07	Промстройбанк, Росбанк, Абсолют Банк, Банк Возрождение, Банк МПИ, Банк Россия, АКБ Союз, Транскапиталбанк
Мастер-Банк	МастерБ-1	500	10.06.03	07.06.05	09.12.03, 08.06.04, 07.12.04 по цене 100% от номинала	09.09.03, 09.12.03, 09.03.04, 08.06.04 по ставке 15,71% годовых; 07.09.04, 07.12.04, 08.03.05, 07.06.05 по ставке 14% годовых	НИКойл
МГТС	МГТС-04 об	1500	28.04.04	22.04.09	26.04.06 по цене 100% от номинала	27.10.04, 27.04.05, 26.10.05, 26.04.06 по ставке 10% годовых; далее 25.10.06, 25.04.07, 24.10.07, 23.04.08, 22.10.08, 22.04.09	Внешторгбанк, Райффайзенбанк, МБРР
Мегафон	МегаФон2об	1500	14.04.04	11.04.07		13.10.04, 13.04.05, 12.10.05, 12.04.06, 11.10.06, 11.04.07 по ставке 9,28% годовых	Ренессанс Капитал, Сбербанк, Ситибанк
Мегафон	МегаФонФ01	1500	11.06.03	07.06.06		10.12.03, 09.06.04, 08.12.04, 08.06.05, 07.12.05, 07.06.06 по ставке 11,5% годовых	Ренессанс Капитал, Телекомбанк, Росбанк, ИБ Траст
Мечел	Мечел ТД-1	3000	20.06.03	12.06.09	16.06.06 по цене 100% от номинала	19.12.03, 18.06.04, 17.12.04, 17.06.05, 16.12.05, 16.06.06 по ставке 11,75% годовых; далее 15.12.06, 15.06.07, 14.12.07, 13.06.08, 12.12.08, 12.06.09	Альфа-Банк, Банк ЗЕНИТ, ВБРР, АКБ Союз, Менатеп Спб, УралСибБанк, Петрокоммерц, Райффайзенбанк
Мечел	МечелСГ1об	2000	25.11.04	22.11.07	25.05.06 по цене 100% от номинала	26.05.05, 24.11.05, 25.05.06 по ставке 10,69% годовых; далее 23.11.06, 24.05.07, 22.11.07	Альфа-Банк, Внешторгбанк, Петрокоммерц, МДМ Банк, Росбанк, ММБ, Промстройбанк, ИК Русс-Инвест, АКБ Союз

МИА	МИА-1об	1760	12.11.02	20.09.12		10.02.03, 11.05.03, 09.08.03, 07.11.03, 05.02.04, 05.05.04, 03.08.04, 01.11.04, 30.01.05, 30.04.05 по ставке 10% годовых; далее 29.07.05, 27.10.05, 25.01.06, 25.04.06, 24.07.06, 22.10.06, 20.01.07, 20.04.07, 19.07.07, 17.10.07, 15.01.08, 14.04.08, 13.07.08, 11.10.08, 09.01.09, 09.04.09, 08.07.09, 06.10.09, 04.01.10, 04.04.10, 03.07.10, 01.10.10, 30.12.10, 30.03.11, 28.06.11, 26.09.11, 25.12.11, 24.03.12, 22.06.12, 20.09.12	Банк Москвы , Тройка Диалог, Вэб-Инвест Банк
Миг	Миг-Ф обл.	1000	09.06.04	03.06.09	07.12.05, 06.06.07 по цене 100% от номинала	08.12.04, 08.06.05, 07.12.05 по ставке 16% годовых; далее 07.06.06, 06.12.06, 06.06.07, 05.12.07, 04.06.08, 03.12.08, 03.06.09	Росбанк , Внешторгбанк, Русские фонды , Москоммерцбанк, ИК Универ
Микояновский МК	Микоян-1об	1000	19.09.03	18.09.06	19.03.05 по цене 100% от номинала	19.03.04, 18.09.04, 19.03.05 по ставке 14,5% годовых; далее 18.09.05, 19.03.06, 18.09.06	Банк Москвы , Петрокоммерц, Росбанк, Вэб-Инвест Банк, Газпромбанк, Металлинвестбанк
МКШВ	МКШВ-01	155	29.04.04	29.04.07		28.10.04, 28.04.05, 27.10.05, 27.04.06, 26.10.06, 29.04.07 по ставке 14,3% годовых	Еврофинансы , Гута Банк, Московский индустриальный банк, ИК Универ
ММБ	ММБ 01обл.	1000	17.02.04	13.02.07		17.08.04, 15.02.05, 16.08.05, 14.02.06, 15.08.06, 13.02.07 по ставке 8,3% годовых	ММБ , АБН Амро, Дрезднер Банк, Standard Bank, Еврофинанс Моснарбанк, Банк Москвы
ММК	ММК-17	900	09.04.03	18.04.05	13.10.03 по цене 96,35% от номинала	11.07.03, 11.10.03 по ставке 9% годовых; 12.01.04, 13.04.04 по ставке 8% годовых; 15.07.04, 15.10.04, 16.01.05, 18.04.05 по ставке 7% годовых	ИК РФЦ , Росбанк, Райффайзенбанк, НИКойл, Внешторгбанк, Ситибанк, Дойче Банк
Итера	НГК ИТЕРА	2000	07.12.04	07.12.07	07.12.05 по цене 100% от номинала	07.06.05, 07.12.05 по ставке 13,5% годовых; далее 07.06.06, 07.12.06, 07.06.07, 07.12.07	Банк Москвы , Росбанк , Альфа-Банк, Атон, Еврофинанс Моснарбанк, НРБ, Русские фонды
Нидан Фудс	НиданФудс1	850	10.12.03	06.12.06	13.06.05 по цене 100% от номинала	09.06.04, 08.12.04, 08.06.05 по ставке 17% годовых; далее 07.12.05, 07.06.06, 06.12.06	ИБ Траст , АКБ Союз, Вэб-Инвест Банк, Альфа-Банк, Атон, ИК Универ, Москоммерцбанк
Никосхим-Инвест	НИКОСХИМ 1	750	18.12.03	14.12.06	16.12.04 по цене 100% от номинала	17.06.04, 16.12.04 по ставке 17,25% годовых; 16.06.05, 15.12.05 по ставке 15% годовых; 15.06.06, 14.12.06 по ставке 14% годовых	ИК Регион , Импэксбанк, ВБPP, ФК GLASS
Нижнекамскнефтехим	НКНХ-02	1500	24.05.02	24.05.05	24.05.03 по цене 100% от номинала	22.11.02, 24.05.03 по ставке 20% годовых; 22.11.03 по ставке 19% годовых; 23.05.04 по ставке 18% годовых; 22.11.04 по ставке 17% годовых; 24.05.05 по ставке 16% годовых	Банк ЗЕНИТ , Тройка Диалог, МДМ Банк, Райффайзенбанк, ММБ, МБPP, Росбанк
Нижнекамскнефтехим	НКНХ-03 обл	2000	02.09.03	01.09.07	01.09.05, 01.09.04 по цене 100% от номинала	02.12.03, 02.03.04, 01.06.04, 01.09.04 по ставке 10,5% годовых; 01.12.04, 02.03.05, 01.06.05, 01.09.05 по ставке 9,5% годовых; далее 01.12.05, 02.03.06, 01.06.06, 01.09.06, 01.12.06, 02.03.07, 01.06.07, 01.09.07	МДМ Банк , АК Барс, Райффайзенбанк, Банк Спурт, Банк ЗЕНИТ
Новатэк	НОВАТЭК1об	1000	02.12.04	30.11.06		02.06.05, 01.12.05, 01.06.06, 30.11.06 по ставке 9,4% годовых	ИБ Траст , ING
Новые черемушки	НовЧерем 1	200	14.05.03	11.05.05	12.05.04 по цене 98% от номинала	12.11.03, 12.05.04, 10.11.04, 11.05.05 по ставке 18% годовых	Гута Банк , Еврофинансы, ИК Универ
НОМОС-Банк	НОМОС 6в	800	21.02.02	16.08.07	23.08.02 по цене 99% от номинала; 21.02.03, 20.02.04 по цене 100% от номинала	22.08.02, 20.02.03 в размере 9% от номинала; 21.08.03 в размере 8% от номинала; 19.02.04 в размере 7,75% от номинала; 19.08.04, 17.02.05, 18.08.05, 16.02.06, 17.08.06, 15.02.07, 16.08.07 в размере 5% от номинала	НОМОС Банк , ВЭБ, Ханты-Мансийский Банк, МДМ Банк, Менател Спб
Нортгаз	НортгазФин	1006,5	12.11.03	09.11.05		12.05.04, 10.11.04, 11.05.05, 09.11.05 по ставке 16% годовых	Объединенная Финансовая Группа , Росбанк , Банк Москвы, ММБ, АК Барс, АКБ Союз, НИКойл

Нэфис Косметикс	НЭФИС-01	400	22.04.04	22.04.07	21.10.05 по цене 100% от номинала	21.10.04, 22.04.05, 21.10.05 по ставке 12% годовых; далее 22.04.06, 21.10.06, 22.04.07	Банк ЗЕНИТ, АК Барс
АПК ОГО	ОГО-агро-1	1100	22.04.04	22.04.07	21.04.05 по цене 100% от номинала	21.10.04, 21.04.05 по ставке 13,95% годовых; далее 21.10.05, 22.04.06, 21.10.06, 22.04.07	Импэксбанк, НОМОС Банк, Внешторгбанк, Москоммерцбанк, Банк Россия, Ханты-Мансийский Банк, Сodbизнесбанк
ОМЗ (Уралмаш)	ОМЗ - 4 об	900	06.03.03	26.02.09	02.09.04, 01.09.05, 31.08.06 по цене 100% от номинала	04.09.03, 04.03.04, 02.09.04 по ставке 13% годовых; 03.03.05, 01.09.05, 02.03.06, 31.08.06 по ставке 14,25% годовых; далее 01.03.07, 30.08.07, 28.02.08, 28.08.08, 26.02.09	Райффайзенбанк, Альфа-Банк, Гута Банк, АКБ Союз, ММБ
Группа ОСТ	ОСТ-1об	800	22.07.03	19.07.05	08.07.05 по цене 102,5% от номинала; 18.01.05 по цене 101,45% от номинала	20.01.04, 20.07.04 по ставке 17,5% годовых; 18.01.05, 19.07.05 по ставке 14% годовых	ИБ Траст, Гута Банк, Промсвязьбанк, АКБ Союз
Очаково	Очаково	500	23.04.03	23.04.05		23.07.03, 22.10.03, 21.01.04, 21.04.04, 21.07.04, 20.10.04, 19.01.05, 23.04.05 по ставке 19% годовых	Банк Преодоление, Банк ЗЕНИТ, Банк Москвы, Петрокоммерц, Еврофинансы
Парижская коммуна	ПарижКом-1	200	04.06.02	03.06.05	04.12.02 по цене 97% от номинала; 04.06.03 по цене 100% от номинала	14.09.02, 04.12.02, 05.03.03, 04.06.03, 03.09.03, 03.12.03, 03.03.04, 02.06.04, 01.09.04, 01.12.04, 02.03.05, 03.06.05 по ставке 24% годовых	Банк ЗЕНИТ, Банк Павелецкий
Парнас М	Парнас-М 1	500	19.03.03	15.03.06	17.09.03, 17.03.04, 16.03.05 по цене 100% от номинала	18.06.03, 17.09.03, 17.12.03, 17.03.04 по ставке 15,8% годовых; 16.06.04, 15.09.04, 15.12.04, 16.03.05 по ставке 12,75% годовых; далее 15.06.05, 14.09.05, 14.12.05, 15.03.06	Райффайзенбанк, НИКойл, Вэб-Инвест Банк, АКБ Союз, Промсвязьбанк
Банк Петрокоммерц	Петрокомб1	1000	20.03.03	16.03.06	18.03.04 по цене 101,25% от номинала	18.09.03, 18.03.04, 16.09.04, 17.03.05, 15.09.05, 16.03.06 в размере 7,5% от номинала	Ренессанс Капитал, НИКойл, ВБРР, АБН Амро
Первая Ипотечная Компания	ПИК-4об	375	10.07.03	29.06.05		08.10.03, 06.01.04, 05.04.04, 04.07.04 по ставке 14% годовых; 02.10.04, 31.12.04, 31.03.05, 29.06.05 по ставке 13% годовых	НИКойл
ПИТ Инвестментс	ПИТ-Инв-01	1000	02.10.03	28.09.06	31.03.05 по цене 100% от номинала	01.04.04, 30.09.04, 31.03.05 по ставке 17% годовых; 29.09.05, 30.03.06, 28.09.06 по ставке 12% годовых	ИБ Траст, Атон, Интерфин Трейд, Альфа-Капитал
Полиметалл	Полиметал1	750	25.03.03	21.03.06	23.03.04 по цене 100% от номинала	23.09.03 по ставке 19,5% годовых; 23.03.04 по ставке 19% годовых; 21.09.04 по ставке 18,5% годовых; 22.03.05 по ставке 18% годовых; 20.09.05 по ставке 17,5% годовых; 21.03.06 по ставке 17% годовых	НОМОС Банк, Внешторгбанк, АКБ Союз, МДМ Банк, Ханты-Мансийский Банк
Праймери Дон	ПраймДон-1	1000	14.11.03	10.11.06	12.11.04 по цене 101% от номинала; 11.11.05 по цене 100,5% от номинала	13.02.04, 14.05.04, 13.08.04, 12.11.04 по ставке 14,5% годовых; 11.02.05, 13.05.05, 12.08.05, 11.11.05 по ставке 13,5% годовых; 10.02.06, 12.05.06, 11.08.06, 10.11.06 по ставке 12,5% годовых	Банк Москвы, Вэб-Инвест Банк, ММБ, АК Барс, Банк ЗЕНИТ
Пробизнесбанк	ПРББ-Зв.	500	13.11.03	14.05.05		13.02.04, 14.05.04, 13.08.04 по ставке 15,1% годовых; 13.11.04, 13.02.05, 14.05.05 по ставке 14,1% годовых	Пробизнесбанк
Пробизнесбанк	ПРББ-4	800	09.06.04	09.12.05	13.03.05 по цене 100% от номинала	09.09.04, 09.12.04, 10.03.05 по ставке 13,05% годовых; 10.06.05, 10.09.05, 09.12.05 по ставке 12,05% годовых	Пробизнесбанк, АК Барс, Петрокоммерц
Промсвязьбанк	Промсвб-04	600	04.11.04	01.11.07	04.05.06 по цене 100% от номинала	05.05.05, 03.11.05, 04.05.06 по ставке 10% годовых; далее 02.11.06, 03.05.07, 01.11.07	Промсвязьбанк
Промэксимбанк	Промэксим	-	16.09.03	12.09.06	16.03.04, 14.09.04 по цене 100% от номинала	16.03.04, 14.09.04 по ставке 17,7% годовых; 15.03.05 по ставке 10% годовых; далее 13.09.05, 14.03.06, 12.09.06	НОМОС Банк
Союз	ПЭФ-Союз-1	300	09.10.03	09.10.07	07.10.04, 06.10.05 по цене 100% от номинала	08.04.04, 07.10.04 по ставке 18% годовых; 07.04.05, 06.10.05 по ставке 16% годовых; далее 06.04.06, 05.10.06, 05.04.07, 09.10.07	Банк ЗЕНИТ

Разгуляй	Разгуляй-1	1000	05.06.03	05.06.06	04.06.04 по цене 100% от номинала; 04.06.05 по цене 99,5% от номинала	04.12.03, 04.06.04 по ставке 9,5% годовых; 03.12.04, 04.06.05 по ставке 16% годовых; 04.12.05, 05.06.06 по ставке 14% годовых	Банк ЗЕНИТ, Внешторгбанк, ВБРР, НОМОС Банк, Менатеп Спб
РосИнтер	РЕСТОРАНТС	300	06.12.02	02.12.05	06.06.03 по цене 100% от номинала	07.03.03, 06.06.03 по ставке 19% годовых; 05.09.03, 05.12.03 по ставке 18,5% годовых; 05.03.04, 04.06.04, 03.09.04, 03.12.04 по ставке 18% годовых; 04.03.05, 03.06.05, 02.09.05, 02.12.05 по ставке 17,5% годовых	Альфа-Банк, НИКойл
РЖД	РЖД-01обл	4000	08.12.04	07.12.05		08.06.05, 07.12.05 по ставке 6,59% годовых	JP Morgan, Вэб-Инвест Банк, Газпромбанк, Дойче Банк, Промстройбанк, Петрокоммерц, АКБ Союз, АБН Амро
РЖД	РЖД-02обл	4000	08.12.04	05.12.07		08.06.05, 07.12.05, 07.06.06, 06.12.06, 06.06.07, 05.12.07 по ставке 7,75% годовых	JP Morgan, Вэб-Инвест Банк, Дойче Банк, Газпромбанк, АКБ Союз, Петрокоммерц, Промстройбанк, АБН Амро
РЖД	РЖД-03обл	4000	08.12.04	02.12.09		08.06.05, 07.12.05, 07.06.06, 06.12.06, 06.06.07, 05.12.07, 04.06.08, 03.12.08, 03.06.09, 02.12.09 по ставке 8,33% годовых	JP Morgan, Вэб-Инвест Банк, Газпромбанк, Дойче Банк, Петрокоммерц, Промстройбанк, АКБ Союз, АБН Амро
Росбанк	РОСБАНК-1	3000	12.02.04	15.02.09	12.02.05 по цене 98,87% от номинала; далее 14.02.07	13.08.04, 12.02.05 по ставке 9,91% годовых; 14.08.05 по ставке 9,25% годовых; далее 13.02.06, 15.08.06, 14.02.07, 16.08.07, 15.02.08, 16.08.08, 15.02.09	Росбанк, МДМ Банк, ВЭБ, Газпромбанк
Роспечать	Роспечать1	450	18.12.03	14.12.06		17.06.04, 16.12.04 по ставке 19,5% годовых; 16.06.05, 15.12.05 по ставке 14% годовых; 15.06.06, 14.12.06 по ставке 13% годовых	АКБ Союз
Россельхозбанк	РосселхозБ	3000	08.12.04	04.06.08	07.12.05 по цене 100% от номинала	09.03.05, 08.06.05, 07.09.05, 07.12.05 по ставке 9% годовых; далее 08.03.06, 07.06.06, 06.09.06, 06.12.06, 07.03.07, 06.06.07, 05.09.07, 05.12.07, 05.03.08, 04.06.08	Внешторгбанк, Дрезднер Банк, Петрокоммерц, АБН Амро, ВЭБ, КБ Национальный Стандарт, НОМОС Банк, Еврофинанс Моснарбанк, ВБРР, МДМ Банк, УралСибБанк
Росхлебпродукт	Росхлеб-01	1000	08.12.04	07.12.05		08.06.05, 07.12.05 по ставке 12,37% годовых	Росбанк, Связь Банк, ИК Русс-Инвест, Сургутнефтегазбанк
Русские автобусы	РусАвтоФ-1	500	21.05.03	22.05.06	21.05.04 по цене 97,3% от номинала	19.11.03, 21.05.04 по ставке 16% годовых; 19.11.04, 22.05.05 по ставке 15% годовых; 19.11.05, 22.05.06 по ставке 14% годовых	АКБ Союз, Вэб-Инвест Банк, Гута Банк, Промавтобанк
Русский Алюминий Финансы	РусАлФ-1в	3000	11.09.02	12.09.05	12.09.03 по цене 99,85% от номинала; 13.09.04 по цене 100,25% от номинала	12.03.03, 12.09.03 по ставке 18% годовых; 12.03.04, 12.09.04 по ставке 12% годовых; 12.03.05, 12.09.05 по ставке 10% годовых	ИБ Траст, Росбанк, Райффайзенбанк, Внешторгбанк, АКБ Союз, Ситибанк
Русский Алюминий Финансы	РусАлФ-2в	5000	20.05.03	20.05.07	20.05.05 по цене 100% от номинала	20.11.03, 20.05.04, 20.11.04, 20.05.05 по ставке 9,6% годовых; 20.11.05, 20.05.06, 20.11.06, 20.05.07 по ставке 8% годовых	ИБ Траст, МДМ Банк, Ситибанк
РусЛад	РусЛАД-01	150	25.03.03	14.03.05	21.09.03 по цене 100% от номинала	23.06.03, 21.09.03, 20.12.03, 19.03.04 по ставке 18% годовых; 17.06.04, 15.09.04, 14.12.04, 14.03.05 по ставке 16% годовых	Вэб-Инвест Банк
Банк Русский Стандарт	РусСтанд-2	1000	18.06.03	14.06.06	16.06.04 по цене 100% от номинала	17.12.03, 16.06.04, 15.12.04, 15.06.05, 14.12.05, 14.06.06 в размере 7% от номинала	Ситибанк, Петрокоммерц, Внешторгбанк, ВБРР, Инвестиционный городской банк, ING, ММБ
Банк Русский Стандарт	РусСтанд-3	2000	25.08.04	22.08.07	01.09.05 по цене 100% от номинала	23.02.05, 24.08.05 по ставке 12,9% годовых; далее 22.02.06, 23.08.06, 21.02.07, 22.08.07	Ситибанк, АБН Амро, Газпромбанк, Дрезднер Банк, Атон, Внешторгбанк, ММБ, ING, Standard Bank, Петрокоммерц
Русский стандарт - Финанс	РусСтФин1в	500	20.08.02	04.08.05	17.02.03, 15.08.03 по цене 100% от номинала	16.02.03, 15.08.03, 11.02.04, 09.08.04, 05.02.05, 04.08.05 в размере 10% от номинала	Ренессанс Капитал
Русский Текстиль	РусТекстил	500	16.09.03	12.09.06	14.09.04, 17.11.03 по цене 100% от номинала	16.03.04, 14.09.04, 15.03.05, 13.09.05, 14.03.06, 12.09.06 по ставке 18,8% годовых	НИКойл

Салют-Энергия	СалютЭнерг	3000	28.12.04	25.12.07	27.12.05, 26.12.06 по цене 100% от номинала	28.06.05, 27.12.05 по ставке 14% годовых; далее 27.06.06, 26.12.06, 26.06.07, 25.12.07	Внешторгбанк, Промстройбанк, Росбанк, Нацпромбанк, НОМОС Банк, АКБ Союз, Еврофинанс Моснарбанк, КБ Национальный Стандарт, Россельхозбанк, УралСибБанк, ИК Регион, Орггрэсбанк, Русские фонды
Авиакомпания Самара	СамараАвиа	350	11.03.04	08.03.07	10.03.05 по цене 100% от номинала	09.09.04 по ставке 15,75% годовых; 10.03.05 по ставке 16% годовых; 08.09.05, 09.03.06 по ставке 15% годовых; 07.09.06, 08.03.07 по ставке 14% годовых	АКБ Союз, Вэб-Инвест Банк, АК Барс, Промсвязьбанк, ИК Ист Капитал, Банк Солидарность
Сан Интербрю Финанс	СанИнтБрюФ	2500	18.09.03	15.08.06	17.08.04 по цене 100% от номинала	17.02.04, 17.08.04 по ставке 13,75% годовых; 15.02.05, 16.08.05, 14.02.06, 15.08.06 по ставке 13% годовых	Райффайзенбанк, ММБ, Внешторгбанк, Петрокоммерц, Банк Москвы, АКБ Союз, ING
Салаватнефтеоргсин тез	САНОС-01об	300	14.02.03	13.02.06	14.02.04 по цене 100% от номинала	15.08.03, 14.02.04 по ставке 12,7% годовых; 14.08.04, 13.02.05 по ставке 16% годовых; 14.08.05, 13.02.06 по ставке 14% годовых	Банк ЗЕНИТ
Салаватнефтеоргсин тез	САНОС-02об	3000	16.11.04	10.11.09	13.11.07 по цене 100% от номинала	17.05.05, 15.11.05 по ставке 9,7% годовых; 16.05.06, 14.11.06, 15.05.07, 13.11.07, 13.05.08, 11.11.08, 12.05.09, 10.11.09 по ставке 10% годовых	Банк ЗЕНИТ, УралСибБанк, Внешторгбанк, АКБ Союз, МДМ Банк, ММБ
Сатурн Инвест	СатурнИн-1	500	06.08.03	05.08.06	03.02.05 по цене 100% от номинала	04.02.04, 05.08.04 по ставке 17% годовых; 03.02.05, 05.08.05 по ставке 16% годовых; 03.02.06, 05.08.06 по ставке 15% годовых	Банк Москвы
Свердловэнерго	СвердлЭн-1	500	04.03.04	01.03.07	01.09.05 по цене 100% от номинала	02.09.04, 03.03.05, 01.09.05 по ставке 11,5% годовых; далее 02.03.06, 31.08.06, 01.03.07	ИБ Траст, Альфа-Банк, ИК Русс-Инвест, Импэксбанк, МДМ Банк
Свободный Сокол	СвобСокол2	600	25.11.04	22.11.07	25.05.06 по цене 100% от номинала	26.05.05, 24.11.05, 25.05.06 по ставке 13,55% годовых; далее 23.11.06, 24.05.07, 22.11.07	ИБ Траст, ВБРР, ИК Русс-Инвест, Банк Москвы, ММБ, Русские фонды
Севкабель	СевКаб обл	500	21.10.04	06.10.07	16.10.05 по цене 100% от номинала	19.01.05, 19.04.05, 18.07.05, 16.10.05 по ставке 15,5% годовых; далее 14.01.06, 14.04.06, 13.07.06, 11.10.06, 09.01.07, 09.04.07, 08.07.07, 06.10.07	АКБ Союз, Русский Индустриальный Банк, ИК Русс-Инвест, Связь Банк, Северо-Западный банк Сбербанка РФ, Вэб-Инвест Банк, Русские фонды
Северсталь Авто	СевСтАвто	1500	29.01.04	21.01.10	25.01.07 по цене 100% от номинала	29.07.04, 27.01.05, 28.07.05, 26.01.06, 27.07.06, 25.01.07 по ставке 11,25% годовых; далее 26.07.07, 24.01.08, 24.07.08, 22.01.09, 23.07.09, 21.01.10	Райффайзенбанк, Сбербанк, Внешторгбанк, Дрезднер Банк, Петрокоммерц, Банк Москвы, Промстройбанк, Капиталь
Северсталь	СевСталь-1	3000	03.07.03	28.06.07	30.06.05 по цене 100% от номинала	01.01.04, 01.07.04, 30.12.04, 30.06.05 по ставке 9,75% годовых; далее 29.12.05, 29.06.06, 28.12.06, 28.06.07	Тройка Диалог, Промстройбанк, Дойче Банк, МДМ Банк, Райффайзенбанк, Сбербанк
Северо-Западная лесопромышленная компания	СЗЛК -1 об	300	17.07.03	13.07.06	15.07.04, 14.07.05 по цене 100% от номинала	15.01.04, 15.07.04 по ставке 16,1% годовых; 13.01.05, 14.07.05 по ставке 14% годовых; далее 12.01.06, 13.07.06	НИКойл, Промсвязьбанк
Северо-Западный Телеком	СЗТелек2об	1500	08.10.03	03.10.07	05.10.05 по цене 100% от номинала	07.01.04, 07.04.04, 07.07.04, 06.10.04 по ставке 14,2% годовых; 05.01.05, 06.04.05, 06.07.05, 05.10.05 по ставке 13,2% годовых; далее 04.01.06, 05.04.06, 05.07.06, 04.10.06, 03.01.07, 04.04.07, 04.07.07, 03.10.07	Телекомбанк, МДМ Банк, ИБ Траст, Сбербанк
СибирьТелеком	СибТлк-3об	1530	18.07.03	14.07.06		16.01.04, 16.07.04, 14.01.05, 15.07.05, 13.01.06, 14.07.06 по ставке 14,5% годовых	Альфа-Банк, Внешторгбанк, Гута Банк, МДМ Банк, Капиталь, АКБ Союз
СибирьТелеком	СибТлк-4об	2000	08.07.04	05.07.07		06.01.05, 07.07.05, 05.01.06, 06.07.06, 04.01.07, 05.07.07 по ставке 12,5% годовых	Промсвязьбанк, НИКойл, Газпромбанк, ММБ, Ренессанс Капитал, АКБ Союз
Славинвестбанк	СлавИнв 01	500	21.04.04	19.04.06	27.04.05 по цене 100% от номинала	20.10.04, 20.04.05 по ставке 9,9% годовых; далее 19.10.05, 19.04.06	Промсвязьбанк, Банк ЗЕНИТ, Туран Алем Секьюритис, НОМОС Банк

СМАРТС	СМАРТС 01	275	21.11.02	20.11.05	22.05.03 по цене 100% от номинала	22.05.03, 21.11.03 по ставке 20% годовых; 21.05.04, 20.11.04 по ставке 19% годовых; 21.05.05, 20.11.05 по ставке 18% годовых	МДМ Банк, НОМОС Банк, Промсвязьбанк, ММБ
СМАРТС	СМАРТС 02	500	26.06.03	26.06.07	26.06.05 по цене 100% от номинала	26.12.03, 26.06.04 по ставке 14,75% годовых; 26.12.04, 26.06.05 по ставке 13,75% годовых; далее 26.12.05, 26.06.06, 26.12.06, 26.06.07	МДМ Банк, НОМОС Банк, АКБ Союз
СМАРТС	СМАРТС 03	1000	05.10.04	29.09.09	05.10.05, 03.10.06, 02.10.07, 30.09.08 по цене 100% от номинала	05.04.05, 04.10.05 по ставке 15,1% годовых; 04.04.06, 03.10.06 по ставке 14,1% годовых; далее 03.04.07, 02.10.07, 01.04.08, 30.09.08, 31.03.09, 29.09.09	МДМ Банк, Внешторгбанк, Атон, УралСибБанк, Ханты-Мансийский Банк, КапиталЪ, КБ Транспортный
Содбизнесбанк	Содбизнес1	500	27.05.03	23.05.06	26.11.03 по цене 103,81% от номинала	26.08.03, 25.11.03, 24.02.04, 25.05.04, 24.08.04, 23.11.04, 22.02.05, 24.05.05, 23.08.05, 22.11.05, 21.02.06, 23.05.06 по ставке 15% годовых	Содбизнесбанк
Союзобщешабанк	СОЮЗОМБ-об	200	27.01.03	10.01.06	28.07.03 по цене 99,88% от номинала; 21.01.04, 15.01.05 по цене 100% от номинала	25.07.03 по ставке 21% годовых; 21.01.04 по ставке 18,5% годовых; 19.07.04 по ставке 17% годовых; 15.01.05 по ставке 15% годовых; далее 14.07.05, 10.01.06	Банк Москвы
Банк Спурт	Спурт 01об	500	18.11.04	15.11.07	17.11.05 по цене 100% от номинала	17.02.05, 19.05.05, 18.08.05, 17.11.05 по ставке 11,03% годовых; далее 16.02.06, 18.05.06, 17.08.06, 16.11.06, 15.02.07, 17.05.07, 16.08.07, 15.11.07	Банк Спурт, МДМ Банк
Стройметресурс	СтройМР 02	525,498	24.06.04	21.06.07	23.06.05 по цене 100% от номинала	23.12.04, 23.06.05 по ставке 17% годовых; далее 22.12.05, 22.06.06, 21.12.06, 21.06.07	Внешторгбанк
СУ-155 Капитал	СУ-155 1об	1500	30.03.04	30.03.07	30.03.05 по цене 100% от номинала	29.06.04, 28.09.04, 28.12.04, 30.03.05 по ставке 12,29% годовых; далее 29.06.05, 28.09.05, 28.12.05, 30.03.06, 29.06.06, 28.09.06, 28.12.06, 30.03.07	Банк Москвы, Альфа-Банк, Внешторгбанк, Петрокоммерц, Промстройбанк, Росбанк, Москоммерцбанк, Банк Россия, ИК Солид, Транскапиталбанк, Содбизнесбанк
СУЭК	СУЭК-02	1000	19.02.04	15.02.07	17.02.05 по цене 100% от номинала	20.05.04, 19.08.04, 18.11.04, 17.02.05 по ставке 11,5% годовых; 19.05.05 по ставке 11% годовых; далее 18.08.05, 17.11.05, 16.02.06, 18.05.06, 17.08.06, 16.11.06, 15.02.07	МДМ Банк, Внешторгбанк, ТрансКредитБанк, Газпромбанк, АК Барс, Москоммерцбанк, ИК Универ
АФК Система	СФИнв.02об	2000	02.07.04	29.06.07		31.12.04, 01.07.05 по ставке 10,5% годовых; 30.12.05, 30.06.06, 29.12.06, 29.06.07 по ставке 8,5% годовых	ИБ Траст
Татнефть	Татнефть-3	1500	02.07.03	01.07.06		31.12.03, 01.07.04 по ставке 8,5% годовых; 30.12.04, 01.07.05, 30.12.05, 01.07.06 по ставке 12% годовых	Банк ЗЕНИТ, ИК Солид, АБН Амро, МДМ Банк, Банк Москвы, Промстройбанк, УралСибБанк
Таттелеком	Таттелеком	600	20.05.04	06.05.07	15.05.05 по цене 100% от номинала	18.08.04, 16.11.04, 14.02.05, 15.05.05 по ставке 12,5% годовых; далее 13.08.05, 11.11.05, 09.02.06, 10.05.06, 08.08.06, 06.11.06, 04.02.07, 06.05.07	АК Барс
Татфондбанк	ТатфондБ 2	1000	28.04.04	26.04.06	27.04.05 по цене 100% от номинала	27.10.04 по ставке 13,5% годовых; 27.04.05 по ставке 13,25% годовых; 26.10.05 по ставке 12% годовых; 26.04.06 по ставке 11,75% годовых	ИК Регион, Промсвязьбанк, ИК Универ, Русские фонды, Абсолют Банк, АКБ Союз
Тверской вагоностроительный завод	ТВЗ 01	750	10.10.03	10.10.06	20.08.04, 10.10.05 по цене 100% от номинала	09.04.04, 10.10.04 по ставке 15,3% годовых; 10.04.05, 10.10.05, 10.04.06, 10.10.06 по ставке 14,6% годовых	Менатеп Спб, Банк Москвы, ТрансКредитБанк, ВБРР, Гута Банк, ММБ, ИК Солид
Тинькофф	Тинькофф-01	400	30.04.03	29.04.05	29.04.04 по цене 100% от номинала	29.10.03, 29.04.04 по ставке 12,95% годовых; 28.10.04, 29.04.05 по ставке 20,5% годовых	Банк ЗЕНИТ, Вэб-Инвест Банк
ТМК	ТМК-01 обл	2000	21.10.03	20.10.06	20.04.05 по цене 100% от номинала	20.04.04, 20.10.04, 20.04.05 по ставке 14% годовых; далее 20.10.05, 20.04.06, 20.10.06	МДМ Банк, Тройка Диалог, СКБ Банк, Петрокоммерц, Ренессанс Капитал, Газпромбанк, Промстройбанк

ТНК	ТНК4в1т-об	3000	28.03.01	27.03.05	26.09.01 по цене 94% от номинала; 28.03.02 по цене 96,7% от номинала; 26.09.02 по цене 99,52% от номинала; 26.09.03 по цене 104,67% от номинала	26.09.01, 28.03.02, 26.09.02, 28.03.03, 26.09.03, 27.03.04, 25.09.04, 27.03.05 по ставке 12% годовых	Внешторгбанк, ING
ТНК	ТНК5в1т-об	3000	29.11.01	28.11.06	30.05.02 по цене 93,5% от номинала; 30.05.03 по цене 95,33% от номинала	30.05.02, 29.11.02, 30.05.03, 29.11.03, 29.05.04, 28.11.04, 29.05.05, 28.11.05, 29.05.06, 28.11.06 по ставке 15% годовых	ING, Внешторгбанк, Альфа-Банк, Райффайзенбанк, CSFB
Трансмашхолдинг	Трансмаш-1	1500	01.12.04	01.12.07	01.06.06 по цене 100% от номинала	01.06.05, 01.12.05, 01.06.06 по ставке 14% годовых; далее 01.12.06, 01.06.07, 01.12.07	Импэксбанк, ТрансКредитБанк, УралСибБанк, Промсвязьбанк, АК Барс, Еврофинанс Моснарбанк, ИК Русс-Инвест, Конверсбанк, Русские фонды
Транснефтепродукт	Трансфптр	1000	14.05.03	10.05.06		12.11.03, 12.05.04, 10.11.04, 11.05.05, 09.11.05, 10.05.06 по ставке 8,9% годовых	Тройка Диалог, Альфа-Банк, МДМ Банк, Райффайзенбанк
Тулачермет	ТЧМ 02обл.	1000	02.12.04	02.12.07	02.12.05 по цене 101% от номинала	02.06.05, 02.12.05, 02.06.06 по ставке 11% годовых; далее 02.12.06, 02.06.07, 02.12.07	Банк Москвы, Межторгбанк, Райффайзенбанк, Банк Россия, ММБ, ИК Регион, АКБ Союз
Уралвагонзавод-Финанс	УралВагЗФ	2000	05.10.04	30.09.08	03.10.06, 04.10.05 по цене 100% от номинала	05.04.05, 04.10.05, 04.04.06, 03.10.06 по ставке 13,36% годовых; далее 03.04.07, 02.10.07, 01.04.08, 30.09.08	Русские фонды, ТрансКредитБанк, КБ Нефтяной, Газпромбанк, ММБ
Уралсвязьинформ	УралСвзИн2	1000	22.08.02	06.08.05	18.08.03 по цене 100% от номинала	20.11.02, 18.02.03, 19.05.03, 17.08.03, 15.11.03, 13.02.04, 13.05.04, 11.08.04, 09.11.04, 07.02.05, 08.05.05, 06.08.05 по ставке 17,5% годовых	Ренессанс Капитал, Вэб-Инвест Банк, МДМ Банк, ММБ, АКБ Союз
Уралсвязьинформ	УралСвзИн4	3000	04.11.04	01.11.07		05.05.05, 03.11.05, 04.05.06, 02.11.06, 03.05.07, 01.11.07 по ставке 9,99% годовых	Промстройбанк, Росбанк, Связь Банк, Атон, Вэб-Инвест Банк, Банк ЗЕНИТ, ИК Регион, АКБ Союз, Ханты-Мансийский Банк, ЦентроКредит, ING, Райффайзенбанк, Славянский Банк
Уралсвязьинформ	УралСвзИн6	3000	22.07.03	18.07.06		20.01.04, 20.07.04, 18.01.05, 19.07.05, 17.01.06, 18.07.06 по ставке 14,25% годовых	Ренессанс Капитал, Промстройбанк, Банк ЗЕНИТ, Внешторгбанк, ММБ, Ханты-Мансийский Банк
Финанс Банк	Финанс-01	1000	21.12.04	20.12.05		21.06.05, 20.12.05 по ставке 11,5% годовых	ИБ Траст, Дойче Банк, Dresdner Kleinwort Wasserstein, Finansbank N.V., Finansbank Switzesland
ФСК ЕЭС	ФСК ЕЭС-01	5000	21.12.04	18.12.07		21.06.05, 20.12.05, 20.06.06, 19.12.06, 19.06.07, 18.12.07 по ставке 8,8% годовых	Тройка Диалог, Дойче Банк, Промстройбанк, Петрокоммерц, Дрезднер Банк, АКБ Союз, ING
Хоум Кредит Финанс Банк	ХКФ Банк-1	1500	19.10.04	16.10.07	18.10.05 по цене 100% от номинала	19.04.05, 18.10.05 по ставке 11,25% годовых; далее 18.04.06, 17.10.06, 17.04.07, 16.10.07	Райффайзенбанк, Внешторгбанк, Газпромбанк, МДМ Банк, Петрокоммерц, ING, Дрезднер Банк, ММБ, Standard Bank, Промстройбанк
Хлебозавод 28	Хлебзвд28	75	09.12.04	07.12.06		10.03.05, 09.06.05, 08.09.05, 08.12.05, 09.03.06, 08.06.06, 07.09.06, 07.12.06 по ставке 16% годовых	Московский индустриальный банк
Центртелеком	ЦентрТел-2	600	23.07.02	21.04.05	22.04.03 по цене 100% от номинала	22.10.02, 22.04.03 по ставке 20% годовых; 22.10.03, 21.04.04 по ставке 18% годовых; 21.10.04, 21.04.05 по ставке 16% годовых	МДМ Банк, Райффайзенбанк, Тройка Диалог
Центртелеком	ЦентрТел-3	2000	16.09.03	15.09.06	16.09.04, 19.09.05 по цене 101,5% от номинала	17.03.04, 16.09.04, 18.03.05, 16.09.05, 17.03.06, 15.09.06 по ставке 12,35% годовых	МДМ Банк, Тройка Диалог, Внешторгбанк, Гута Банк

Центртелеком	ЦентрТел-4	4682	17.08.04	21.08.09	16.11.06 по цене 100% от номинала	16.02.05, 18.08.05, 17.02.06, 19.08.06, 18.02.07, 20.08.07, 19.02.08, 20.08.08, 19.02.09, 21.08.09 по ставке 13,8% годовых	Росбанк, АКБ Союз, Промсвязьбанк, Гута Банк, Тройка Диалог, ММБ, Вэб-Инвест Банк, Банк ЗЕНИТ, Связь Банк
Центральный Телеграф	ЦНТ-01 обл	500	26.08.03	24.08.06		27.11.03, 26.02.04, 27.05.04, 26.08.04, 25.11.04, 24.02.05, 26.05.05, 25.08.05, 24.11.05, 23.02.06, 25.05.06, 24.08.06 по ставке 16% годовых	Промсвязьбанк, АКБ Союз
Мечел	ЧМК -1об	1000	04.02.03	31.01.06	05.08.03, 03.02.04, 01.02.05 по цене 100% от номинала	05.08.03 по ставке 16,85% годовых; 03.02.04 по ставке 11,25% годовых; 03.08.04, 01.02.05 по ставке 12,3% годовых; 02.08.05, 31.01.06 по ставке 7% годовых	Альфа-Банк, Росбанк, ВБРР, Углеметбанк, Райффайзенбанк, Внешторгбанк
ЭФКО	ЭФКО-01 об	800	09.09.03	05.09.06	14.09.04, 06.09.05 по цене 100% от номинала	09.03.04, 07.09.04 по ставке 17% годовых; 08.03.05, 06.09.05 по ставке 15,5% годовых; далее 07.03.06, 05.09.06	Внешторгбанк, Промсвязьбанк, МБРР
Югтранзитсервис	Югтранзит	600	22.06.04	19.06.07	21.06.05 по цене 100% от номинала	21.09.04, 21.12.04, 22.03.05, 21.06.05 по ставке 16,04% годовых; далее 20.09.05, 20.12.05, 21.03.06, 20.06.06, 19.09.06, 19.12.06, 20.03.07, 19.06.07	НОМОС Банк
ЮгТелеком	ЮТК-01 об.	1500	18.09.03	14.09.06	16.09.04 по цене 100% от номинала	18.03.04, 16.09.04, 17.03.05, 15.09.05, 16.03.06, 14.09.06 по ставке 14,24% годовых	Ренессанс Капитал, Промстройбанк, Банк ЗЕНИТ, МДМ Банк, Внешторгбанк, АКБ Союз, ТрансКредитБанк
ЮгТелеком	ЮТК-02 об.	1500	11.02.04	07.02.07	09.02.05, 08.02.06 по цене 100% от номинала	11.08.04, 09.02.05 по ставке 9,25% годовых; 10.08.05, 08.02.06 по ставке 12% годовых; далее 09.08.06, 07.02.07	Росбанк, Альфа-Банк, Банк ЗЕНИТ, Банк Москвы, АКБ Союз, Вэб-Инвест Банк, Газпромбанк, МДМ Банк, Москоммерцбанк
ЮгТелеком	ЮТК-03 об.	3500	06.10.04	10.10.09	08.04.06, 09.10.07 по цене 100% от номинала	07.04.05, 07.10.05, 08.04.06 по ставке 12,3% годовых; далее 08.10.06, 09.04.07, 09.10.07, 09.04.08, 09.10.08, 10.04.09, 10.10.09	Росбанк, Промсвязьбанк, Атон, Банк ЗЕНИТ, Вэб-Инвест Банк, ИК Регион, ING, ММБ, Промстройбанк, Газпромбанк, Москоммерцбанк, ИК Русс-Инвест
Ютэйр	ЮТэйр-Ф 01	1000	24.11.04	22.11.06	23.11.05 по цене 100% от номинала	25.05.05, 23.11.05 по ставке 13% годовых; далее 24.05.06, 22.11.06	Внешторгбанк, НОМОС Банк, ИК Регион, Ханты-Мансийский Банк
ЯкутскЭнерго	ЯкутскЭн-1	400	04.09.03	31.08.06	03.03.05 по цене 100% от номинала	04.03.04, 02.09.04 по ставке 18% годовых; 03.03.05, 01.09.05 по ставке 16% годовых; 02.03.06, 31.08.06 по ставке 14% годовых	ИБ Траст, Вэб-Инвест Банк, Русские фонды

Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 095 937 07 37, факс 7 095 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Вадим Соломахин	vadim@zenit.ru
Управление продаж		sales@zenit.ru
Начальник управления	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Еврооблигации	Владислав Григорьев	v.grigoriev@zenit.ru
Рублевые облигации	Алексей Третьяков	a.tretyakov@zenit.ru
Рублевые облигации	Роман Попов	r.popov@zenit.ru
Акции	Игорь Чемолосов	i.chemolosov@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Рублевые облигации	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Еврооблигации	Константин Павлов	k.pavlov@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Ольга Ефремова	o.efremova@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suorov@zenit.ru
Акции	Иван Карачинский	i.karachinsky@zenit.ru
Управление доверительного управления активами		
Начальник управления	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Управление валютно-финансовых операций		gko@zenit.ru
Начальник управления	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Управление долгового финансирования		ibcm@zenit.ru
Начальник управления	Роман Пивков	roman.pivkov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2003 Банк ЗЕНИТ.