

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Ежемесячный обзор

Содержание:

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

Сюрприз, преподнесенный публикацией октябрьской статистики занятости, заставляет нас пересмотреть краткосрочный прогноз по процентным ставкам в США в сторону повышения ставки по федеральным фондам до 2.25% к концу года. Одновременно мы считаем, что паузы на декабрьском заседании FOMC не произойдет, что скажется на смещении доходностей Treasuries в сторону более высокого диапазона колебаний на уровне 4.35-4.5% в ближайшие месяцы.

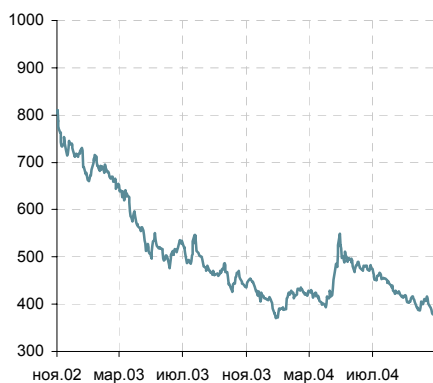
Многочисленные минимумы спредов на российском рынке, на наш взгляд, не приведут к таким же проблемам как весной. Тем не менее, этот фактор вкупе с вероятным ростом доходностей Treasuries, скорее всего, окажет сдерживающее влияние на понижательную динамику спредов в дальнейшем. Мы рекомендуем инвесторам выбирать инструменты, сохранившие наибольший потенциал сужения спредов, и считаем, что основное внимание следует сосредоточить на корпоративном и банковском секторе рынка. В то время как среди корпоративных бумаг по-прежнему присутствуют привлекательные выпуски, банковские еврооблигации могут выступить в качестве неплохой защиты от роста доходностей базовых активов, имея низкую дюрацию и высокую доходность.

Удешевление рублевых ресурсов, сопровождавшееся сокращением премии за валютный риск в доходности рублевых бумаг, позволило инвесторам в октябре «прокатиться на волне» ценового роста. Наибольшим этот рост был в ориентированных на внутренний спрос выпусках второго эшелона, активно сокращавших рискованные спреды на фоне неизменной доходности benchmark.

Ноябрь обещает стать месяцем нефтегазового сектора – к выпуску облигаций готовятся ЛУКОЙЛ, НОВАТЭК, Салаватнефтеоргсинтез.

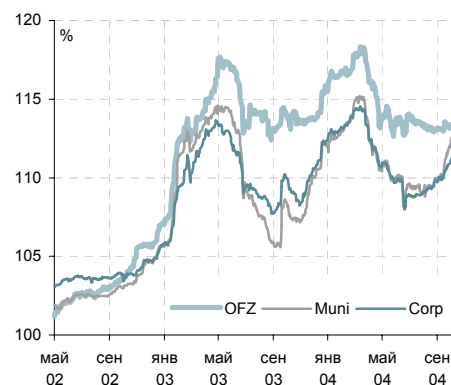
На фоне пока благоприятного для рублевых облигаций макроэкономического фона, нельзя не заметить существования некоторых тревожных сигналов. Прежде всего, - это неопределенность дальнейшей политики ЦБ и Минфина на денежном рынке, которые никак не могут договориться о том, что важнее - низкая инфляция или дешевый рубль.

Динамика EMBIG Sovereign Spread



Источник: J.P. Morgan

Динамика ценовых индексов ZETBI



Источник: Банк ЗЕНИТ

Константин Павлов
k.pavlov@zenit.ru

Анастасия Шамина
a.shamina@zenit.ru

Яков Яковлев
y.yakovlev@zenit.ru

www.zenit.ru

США

Ведомый высокими ценами на нефть американский долговой рынок провел большую часть октября в повышательном тренде, сумев вернуться на мартовские минимумы по доходности. Лишь вызванная повышением процентной ставки в Китае коррекция нефтяных цен помешала казначейским облигациям удержаться на минимумах к началу ноября.

Таким образом, по сравнению с беспорядочной сентябрьской динамикой, когда сложно было выделить главенствующий влияющий фактор, в октябре цены на энергоносители вновь полностью завладели рынком. При этом макроэкономическая статистика носила смешанный характер, снова, как и месяцем ранее, не сумев стать решающим фактором в определении динамики рынка. Так, сентябрьская динамика розничных продаж превысила ожидания в два раза, тогда как, к примеру, промышленное производство в том же месяце росло хуже ожиданий, равно как и заказы на товары длительного пользования. Октябрьские еженедельные данные по количеству заявок на пособия по безработице носили позитивный характер, лишняя раз заставляя усомниться в правдоподобности сентябрьской статистики, которая учла влияние стихийных бедствий.

Определенную ясность внесла лишь публикация ВВП за третий квартал: в сложившихся условиях ни о каких опережающих исторические средние значения темпах роста экономики говорить не приходится. Увеличение ВВП замедлилось до близких к средним за последние 50 лет величинам на уровне 3.7%, не продемонстрировав ожидавшегося ускорения до 4.3%.

Отдельно следует остановиться на инфляции. Базовый индекс потребительских цен в сентябре увеличился чуть сильнее ожиданий в годовом выражении. При этом темпы роста цен достигли нижней границы приемлемого с точки зрения ФРС диапазона на уровне 2%. Тем не менее, рынок очень спокойно отреагировал на эту новость, очевидно прислушавшись к представителям ФРС, использующих индекс цен персональных расходов как более точный индикатор инфляции. Тем временем индекс цен персональных расходов в базовом варианте в третьем квартале снизился до 40-летнего минимума 1.1%.

Таким образом, несмотря на смешанный характер, макроэкономическая статистика не позволяет говорить о том, что дорогие энергоресурсы являются существенным сдерживающим фактором. Подтверждением этому стала октябрьская статистика занятости, почти в два раза превысившая ожидания по количеству вновь созданных рабочих мест, что дает более чем четкое представление о достаточности сложившихся темпов экономического роста для того чтобы справиться с одной из основных проблем, оставшихся после периода спада.

В этой связи следует отметить, что ФРС, и ранее занимавшая твердую позицию в отношении процентных ставок, получила окончательное подтверждение своей правоты. В то же время рынок, пытавшийся в октябре до последнего «переиграть» регуляторов, придерживаясь собственных, более пессимистичных взглядов на экономику, лишился последнего козыря. Высокая уверенность участников рынка в том, что в декабре состояние экономики заставит ФРС взять паузу в процессе повышения процентной ставки, растаяла: на момент написания обзора вероятность повышения процентной ставки до 2.25% к концу года оценивалась на уровне 80%.

В соответствии с характером последних данных по экономике и пересмотром статистики прошлых месяцев в сторону повышения, мы пересматриваем свой среднесрочный прогноз по процентной ставке. Мы ожидаем, что ФРС будет продолжать придерживаться выбранного темпа повышения процентной ставки, не опасаясь нанести вред сложившимся медленным темпам восстановления экономики.

Исходя из этого, наш осторожный взгляд на рынок требует придания ему более негативного окраса. По нашему мнению, изменение ожиданий, вероятно, скажется на рынке повышением доходностей, не ограничившись тем эффектом, который мы наблюдали несколько дней, последовавших за публикацией статистики по безработице. В первую очередь это касается длинных Treasuries, которые находятся вблизи уровней начала года в отличие от коротких, проделавших значительный путь по доходности наверх.

Относительная стабильность долгосрочных процентных ставок, вероятно, обуславливалась неверием участников рынка в то, что ФРС намерена осуществлять процесс нормализации непрерывно. Отчасти ЦБ сам ввел в заблуждение своей риторикой, позволив делать предположения о том, что процесс «плавного повышения ставки» допускает паузы на некоторых заседаниях. Но даже если это действительно так, последние события представляют картину экономического роста в ином свете, вслед за чем, скорее всего, последует заметный сдвиг в долгосрочных ожиданиях по процентной ставке, что повлияет на доходность длинных рыночных инструментов.

В октябрьском Ежемесячном обзоре долговых рынков мы сделали предположение роста

доходности 10-летних Treasuries до 4.25-4.35% в ближайшие два месяца. Несмотря на то, что на момент написания обзора доходность находилась вблизи нижней границы предполагаемого нами диапазона, мы считаем, что рост будет более значительным и уровень 4.35%, вероятно, будет нижней границей коридора, в котором доходность будет находиться до конца года. Таким образом, мы считаем, что опубликованная в начале ноября статистика занятости окажет сильное влияние на рынок вплоть до окончания года и выльется в становление нового диапазона доходности 10-летних Treasuries в пределах 4.35-4.5%.

Развивающиеся рынки

Октябрьское сужение композитного спреда развивающихся рынков произошло словно по инерции и стало возможным благодаря ограниченному количеству сегментов в которых сужение спредов было действительно значительным. Так, основными драйверами стали российский сегмент (-38 б.п.), южноафриканский (-15 б.п.), Украина (-30 б.п.), Эквадор (-33 б.п.) и Венесуэла (-31 б.п.). В то же время, такие сегменты как Бразилия, Турция и Мексика демонстрировали отстающую динамику. В результате, спред композитного индекса EMBIG в октябре сузился на 10 б.п. до 399 б.п.

В начале ноября высокий аппетит инвесторов к риску развивающихся стран сделал возможным дальнейшее сужение спреда, на этот раз под влиянием роста доходностей базовых активов. Спред EMBIG сузился на 19 б.п. до 380 б.п. Вместе с тем интересно, как рынок будет реагировать на нисходящую динамику нефтяного рынка, более четкие перспективы повышения процентной ставки в США без пауз на ближайших заседаниях и вероятный в этом случае рост доходностей Treasuries.

Вероятно, что продолжать сужать спреды прежними темпами развивающимся рынкам будет довольно трудно и в случае с высокодоходными сегментами возможна понижательная коррекция, после того как ряду из них удавалось неизменно снижать премию на протяжении нескольких месяцев подряд.

Динамика индексов EMBIG в прошедшем месяце

Страна	изм., %	спред	изм.
Composite	1,6%	399	-10
Argentina	3,3%	5269	-120
Brazil	0,8%	470	4
Bulgaria	1,0%	109	-6
Chile	0,6%	81	3
China	1,3%	70	-5
Columbia	1,3%	401	-6
Ecuador	3,7%	745	-33
Hungary	0,0%	28	18
Malaysia	1,4%	97	-7
Mexico	1,4%	185	-4
Morocco	0,0%	178	13
Nigeria	1,7%	470	-21
Peru	1,4%	337	-3
Philippines	-1,1%	496	40
Poland	1,2%	63	-1
Russia	4,2%	260	-38
South Africa	1,6%	128	-15
Turkey	0,8%	327	4
Ukraine	2,3%	303	-30
Uruguay	0,7%	507	10
Venezuela	3,2%	459	-31

Источник: J.P. Morgan

Еврооблигации России

Вероятно, что сентябрьский поток новых размещений все же оказал большее влияние на рынок, чем можно было предположить ранее, поскольку на фоне гораздо меньшего объема предложения в октябре наш рынок заметно нарастил темпы сужения спрэдов. Согласно индексу EMBIG Russia, российский спрэд за прошедший месяц сузился на 38 б.п. – лучший показатель среди стран со сравнимым уровнем рейтинга. При этом по показателю совокупного дохода российский сегмент в октябре был лидером на развивающихся рынках: индекс EMBIG принес 49.1% годовых.

Главным движущим фактором продолжала оставаться совокупность благоприятного влияния со стороны базовых активов и ожиданий повышения российского рейтинга агентством Standard & Poor's, демонстрирующих удивительную живучесть на фоне неблагоприятного развития ситуации вокруг ЮКОСа. Похоже, что подобные ожидания постоянно присутствуют на рынке в неявной форме, чему в какой-то степени способствует само агентство, в частности, в октябре давшее обнадеживающий комментарий в прессе.

Пользуясь удачной октябрьской конъюнктурой рынка, Россия-30 вернулась на мартовские уровни, предшествовавшие обвалу рынка в апреле-мае. К началу ноября российский бенчмарк превысил 100% от номинала, удерживаясь на уровне 100.125-100.375%. Доходность за описываемый период снизилась на 46 б.п. до 6.8%, премия сократилась до апрельского минимума 274 б.п. при полученном за месяц совокупном доходе в размере 63.13%. В начале ноября позитивный октябрьский тренд был полностью унаследован и после подведения итогов выборов в США Россия-30 опустилась по доходности до 6.61% благодаря росту котировок до 101.875%.

Что касается корпоративных и банковских еврооблигаций, то в октябре большинству выпусков удалось отчасти реализовать свой потенциал опережающего роста в сравнении с суверенными выпусками. Сужение спрэдов корпоративных еврооблигаций к суверенной кривой в среднем составило 30-50 б.п., банковских – более скромные 10-30 б.п. Лидерами роста стали высокодоходные выпуски, имевшие большой потенциал сужения спрэдов и успешно этим воспользовавшиеся.

В частности, данное утверждение справедливо в отношении еврооблигаций Евразхолдинга: доходность Евразхолдинга-06 снизилась в октябре на 98 б.п. до 7.3%, Евразхолдинга-09 – на 81 б.п. до 9.3%. Повысилось внимание инвесторов и к выпускам Северстали, однако пик интереса пришелся на середину месяца и, в отличие от еврооблигаций Евразхолдинга, к концу месяца бумаги откатились от своих максимумов. Северсталь-09 снизилась по доходности на 38 б.п. до 8.8%, Северсталь-14 на 39 б.п. до 9.56%. Норникель-09 в октябре еще не успел полностью избавиться от последствий размещения без премии и торговался ниже номинала, не реагируя на рыночную конъюнктуру. В отличие от других металлургических компаний, доходность Норникеля-09 выросла в октябре на 6 б.п. до 7.48%.

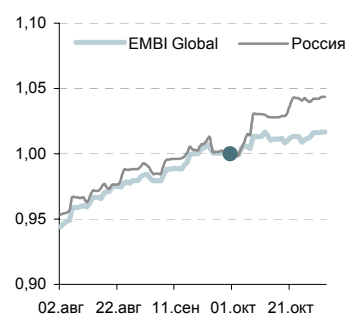
Опережающие темпы снижения доходности также наблюдались в выпусках Сибнефти, которые постепенно возвращают доверие инвесторов. Доходность Сибнефти-07 снизилась на 136 б.п. до 6.68%, Сибнефти-09 – на 113 б.п. до 6.1%. Арест в начале ноября оставшихся во владении ЮКОСа 34.5% акций Сибнефти, по нашему мнению, не послужит серьезным негативом для рынка еврооблигаций компании. Вероятно, что происходящее является следствием действий акционеров по окончательному «разводу» с ЮКОСом, и нет причин опасаться, что арестованный пакет попадет во враждебные акционерам компании руки.

Остальные корпоративные еврооблигации продемонстрировали схожие темпы снижения доходности на уровне 50-60 б.п. В числе отстающих отметился ВБД-08, доходность которого снизилась на 39 б.п. до 8.98%. Банковские бумаги в большинстве опередили корпоративные по темпам снижения доходностей, но ликвидность в этом случае оставалась на крайне низком уровне.

Начало ноября, вызывавшее у нас опасения в связи с большим количеством событий в США, прошло на удивление безболезненно для российского рынка с точки зрения уровней спрэдов. Даже в условиях повышения доходностей базовых активов наш рынок оказался в состоянии снижать премию за риск, доведя ее в итоге до январских минимумов на уровне 236 б.п. в случае с суверенным спрэдом и 253 б.п. в случае с премией России30 к UST10. Подобное поведение рынка сложно переоценить. Россия, несмотря на проблемы ЮКОСа, неизменно входит в число стран-фаворитов международных инвесторов, что помогает преодолевать негативное влияние внешних факторов, неуклонно приближаясь по величине премии к странам-аналогам. Этому способствуют ожидания повышения российского рейтинга агентством Standard & Poor's, сохранению которых помогает идея о выкупе части внешнего долга, обсуждаемая в Минфине.

Разница в уровне суверенного спрэда России и Мексики по версии индекса EMBIG к

Динамика EMBIG Russia



Источник: J.P. Morgan

началу ноября составила 62 б.п. – минимальный уровень с февраля текущего года. При этом Мексика за последние месяцы проделала наименьший путь в сторону снижения премии к базовым активам в сравнении с другими странами с инвестиционным рейтингом начального уровня. Сравнение с такими странами как ЮАР или Тунис пока дает разницу в 100 или более б.п.

У сильного сужения спрэдов и сокращения разницы в сравнении со странами-аналогами есть и обратная сторона. В прошлый раз подобное наблюдалось весной и закончилось мощным обвалом рынка, восстановиться от которого удалось лишь спустя несколько месяцев. Не сбрасывая со счетов подобные риски полностью, мы все же считаем, что нынешняя ситуация иная.

Весной триггером стали ожидания по процентной ставке в США, под влиянием которых пострадал, прежде всего, американский рынок, в течение двух месяцев продемонстрировавший рост доходности на 100 б.п. В настоящее время нет причин опасаться чего-то подобного со стороны базовых активов, поскольку процесс повышения процентной ставки стал более понятен участникам рынка, в связи с чем риск резкого роста доходностей на американском рынке не столь высок.

В то же время, в свете последних событий почти не остается сомнений в том, что нельзя ожидать от рынка базовых активов поддержки, подобной той, которая способствовала росту еврооблигаций в последние месяцы. Мы считаем, что доходность американских Treasuries будет демонстрировать постепенный рост, что будет служить фактором, ограничивающим дальнейшее сужение спрэдов. Их изменение будет складываться как итог негативного влияния базовых активов и ожиданий повышения российского рейтинга вкуче с мерами правительства по сокращению российского долга, которые могут приблизить это событие. Как мы могли видеть во время насыщенного событиями начала ноября, стремление российского рынка к сужению уровня спрэдов настолько велико, что позволяет безболезненно переносить периоды неопределенности. В этой связи, как минимум, можно надеяться на то, что рынок будет с успехом преодолевать вероятное негативное влияние внешних факторов.

Нашей основной рекомендацией в этих условиях остается покупка недооцененных корпоративных выпусков и, кроме того, учитывая более четкие перспективы формирования повышательного тренда процентных ставок на американском рынке, мы считаем, что имеет смысл обратить внимание на банковские бумаги, имеющие привлекательную доходность при невысокой дюрации.

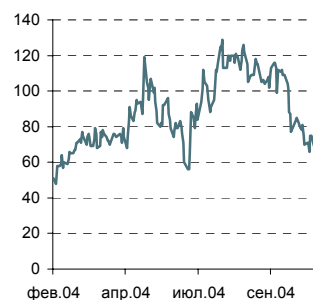
Из числа корпоративных еврооблигаций нашими фаворитами являются выпуски металлургических компаний. Особое внимание мы советуем уделить выпуску Норникель-09, премия которого к Газпрому-09 в размере 150 б.п. Такая оценка «олигархического риска» не совсем сочетается с колоссальным уровнем спроса при размещении выпуска и на наш взгляд является чрезмерной. По нашему мнению премия не должна превышать 100 б.п. Также следует отметить еврооблигации ВБД-08, которые, имея рейтинг аналогичный металлургическим компаниям, торгуются с премией к ним. Несмотря на то, что конкурентные позиции компании слабеют, а инвесторы еще не забыли неудачную сделку с Danone, мы считаем, что даже с учетом этого доходность ВБД-08 завышена, и в соответствии с нашим прогнозом роста бондов металлургических компаний, выпуск как минимум должен торговаться вслед за ними. По-прежнему привлекательно, на наш взгляд, выглядит также выпуск ТНК-07 (YTM 5.61%; T+263).

Чуть менее оптимистично мы смотрим на выпуски Алросы в связи с размещением нового 10-летнего бонда, который в краткосрочной перспективе, вероятно, пресытил рынок риском алмазодобывающей компании. Вместе с тем, следует учитывать, что компания не планирует новых размещений в ближайшие полгода-год, а оптимизация долговой нагрузки, на которую направлен новый выпуск, может способствовать повышению рейтинга. В связи с этим, высокий интерес, проявленный инвесторами на последнем размещении, может восстановиться.

Среди банковских бумаг мы выделяем Промсвязьбанк-06 (YTM 10.04; T+732 б.п.), наиболее высокодоходный выпуск на российской кривой, а также Росбанк-09 (YTM 8.8; T+579 б.п.). Кроме того, диверсифицированная позиция в других коротких банковских выпусках также может выполнить защитную функцию, что оправдывает недостатки, связанные со сложностью формирования и управления позицией в низколиквидных банковских выпусках.

В отношении суверенных еврооблигаций мы придерживаемся мнения, что рынок по-прежнему выглядит привлекательно с точки зрения стратегической покупки спрэда, в то время как попытки спекуляции на краткосрочных колебаниях рискованны в связи с ожидаемым ростом доходностей базовых активов.

Разница российского и мексиканского спрэда



Источник: J.P. Morgan

Рынок рублевых облигаций

Ревальвационные ожидания, двигавшие цены рублевых облигаций вверх в сентябре, в прошлом месяце, наконец, оправдались: ЦБ, уставший от погони за двумя зайцами (и удержанием рубля от чрезмерного укрепления, и контролем инфляции), не выдержал нагрузки и принес доллар «в жертву». В период с 9 октября по 9 ноября национальная валюта укрепилась на 55 копеек до 28.6680 руб. за доллар и опустила среднюю доходность по рублевым бумагам (согласно индексу ZETBI Corp) на 97.5 б.п. до 10.27% годовых.

Основным фактором, заставившим ЦБ поступиться «конкурентоспособностью отечественного производителя», стала раскрутка инфляционной спирали, которая в сентябре-октябре повторила показатели двухлетней давности и к концу года нарисовала цель в 11.45% против 10%, заложенных в Основные направления денежно-кредитной политики на 2004 год, и даже 10.8%, названные позднее Правительством как допустимые.

Динамика ИПЦ в 2003 и 2004 годах, в % к декабрю прошлого года



Источник: Госкомстат, оценка Банка ЗЕНИТ

Несколько повысить номинальный курс рубля помогло ЦБ и поведение евро против доллара: в период с 13 октября по 9 ноября курс европейской валюты окреп по отношению к доллару на 5.7% до уровня 1.2987, что делает 2% укрепление рубля за тот же период не столь критичным по отношению к целям регуляторов.

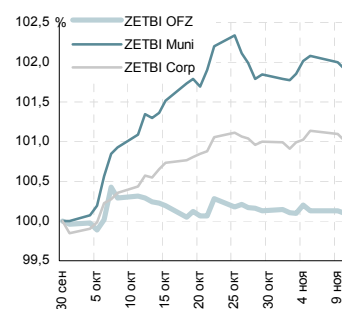
Изменение вектора курсовой политики ЦБ было сопряжено с активной покупкой сбрасываемых банками долларов в золотовалютные резервы, которые по итогам октября выросли на 12.256 млрд. долл., насытив финансовый сектор дешевыми рублями. Сводный показатель уровня рублевой ликвидности – сумма остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ, обновил свой абсолютный максимум с начала года, составив на 9 ноября 500.3 млрд. руб.

Удешевление рублевых ресурсов, сопровождавшееся сокращением премии за валютный риск в доходности рублевых бумаг, позволило инвесторам «прокатиться на волне» ценового роста. Наибольшим этот рост был в ориентированных на внутренний спрос выпусках второго эшелона, активно сокращавших рискованные спреды на фоне неизменной доходности benchmark – ОФЗ.

Так, наибольшую доходность по итогам месяца инвесторам обеспечили вложения в субфедеральные облигации второго эшелона: такие бумаги, как третья серия Московской области, четвертый выпуск Уфы, вторая серия Ярославской области принесли за месяц 68-55% годовых.

Немного отстали и корпоративные выпуски второго эшелона, показав за месяц 40-50% годовых. Жемчужиной рынка стал четвертый выпуск Центртелекома, позволивший участникам первичного размещения заработать более 100% годовых на фоне снижения доходности к оферте с 14.3 до 10.1% годовых.

Динамика ценовых индексов ZETBI в октябре



Источник: Банк ЗЕНИТ

Субфедеральные облигации - лидеры
по доходности в октябре:

Инструмент	Доходность, % годовых
Мос.обл.4в	68,44
Уфа-2004об	61,65
ЯрОбл-02	54,04
Самара03-1	48,22
Башкорт4об	47,15
Мос.обл.3в	47,14
Якут-10 об	45,79
ВолгогрОбл	43,87

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Корпоративные облигации - лидеры
по доходности в октябре

Инструмент	Доходность, % годовых
ЦентрТел-4	102,46
ПарижКом-1	66,53
СибТлк-4об	48,60
СанИнтБрюФ	48,13
МегаФон2об	47,57
Мечел ТД-1	45,24
ЦентрТел-2	45,06
СевСтАвто	44,26

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Мы полагаем, что активы второго-третьего эшелонов останутся до конца года приоритетным объектом инвестирования на рынке рублевых облигаций, при этом, на фоне значительно сузившихся за последние месяцы спрэдов и стабильности benchmark в виде ОФЗ и Москвы, акцент может сместиться в пользу первичного рынка, который в ноябре-декабре предлагает достаточно богатую палитру размещений.

В первом эшелоне мы отмечаем возможность некоторой волатильности на фоне достижения локальных минимумов по ставкам и вызванной этим чувствительности к внешнему фонду, прежде всего, поведению рынка еврооблигаций, который должен оказаться под давлением растущей доходности Treasuries. Вместе с тем, наличие мощной «ликвидной подушки», существование которой стало возможным благодаря смене курсовых приоритетов ЦБ, должно послужить фактором поддержки рынка и сгладить возможные всплески продаж в случае ухудшения внешней конъюнктуры.

Между тем, на фоне пока благоприятного для рублевых облигаций макроэкономического фона, нельзя не заметить существования некоторых тревожных сигналов. Прежде всего, - это неопределенность дальнейшей политики ЦБ и Минфина на денежном рынке, которые никак не могут договориться о том, что важнее - низкая инфляция или дешевый рубль. Наклон маятника в ту или иную сторону может в корне изменить ситуацию на рынке, и неопределенность в стратегии регуляторов не может не вызывать нервозности у инвесторов.

Второй фактор – сильная зависимость рублевого рынка от внешнеэкономических сигналов в виде цен на сырьевых рынках. В этой области в ноябре также возможно некоторое ухудшение настроений: на фоне намерений Китая сдержать бурный экономический рост, цена нефти марки Brent за последние две недели снизилась на 20% с 52 до 41.6 долл. за баррель. Несмотря на то, что высокие нефтяные цены сейчас оказывают меньшую поддержку рублевой ликвидности, чем годом ранее, по причине изъятия большей части сверхприбыли в стабфонд, сохранение текущего тренда может привести к некоторому охлаждению в отношении западных инвесторов к российским долгам на ожиданиях ухудшения макроэкономических показателей России. На текущих ценовых уровнях данная вероятность пока остается ничтожно малой, особенно вкуче с растущим стабфондом и разговорами о направлении его излишков на выплату внешнего долга. Вместе с тем, совсем сбрасывать ее со счетов все же не стоит.

Третий фактор глобального риска – курс ФРС США на поднятие общего уровня процентных ставок, который в полной мере может повлиять на рублевые долги в случае изменения курсовой политики ЦБ или заметного скачка в доходности Treasuries, исключить который на фоне последних позитивных данных по американской экономике нельзя.

На фоне рублевого изобилия, сформированного ЦБ во имя борьбы с инфляцией, эти факторы пока находятся на «скамейке запасных» и рисуются, скорее, штрихами, чем в полную силу, позволяя пока спокойно поразмыслить о стратегии на 2005 год и поучаствовать в росте котировок второго эшелона в ноябре-декабре. Вместе с тем, их наличие может привести инвесторов к желанию зафиксировать прибыль, пока штрихи не стали уверенными мазками, в связи с чем нельзя исключить стагнации вторичного сегмента рынка рублевых облигаций в ноябре-декабре.

Прошедшие размещения

Октябрь на первичном рынке открыло ЗАО СМАРТС, размещавший 5 октября третий выпуск облигаций объемом 1 млрд. руб. В целом, итоги аукциона можно назвать успешными для эмитента – весь объем займа удалось разместить за один день, а объем спроса превысил объем предложения на 41 млн. рублей.

В то же время, ставка купона, установленная на аукционе, оказалась ниже наших ожиданий справедливой доходности: она была определена на уровне 15.1% годовых – что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 15.66% годовых (мы оценивали справедливый уровень доходности к годовой оферте на уровне 16.07%-16.27%, ставку купона – в пределах 15.47%-15.66% годовых).

5 октября на ММВБ был также размещен дебютный облигационный займ Уралвагонзавод-Финанс. Аналогично размещению СМАРТС, проходившему в тот же день, весь объем займа эмитенту удалось разместить за один день, спрос незначительно превысил объем эмиссии (2.11 млрд. рублей). Так как займ размещался на SPV, эмитент раскрыл структуру сделок на аукционе: порядка 52% пришлось на собственные сделки членов синдиката.

По итогам размещения ставка купона составила 13.36% годовых, эффективная доходность — 13.8% годовых. Мы полагаем, что сложившийся уровень не является адекватным с точки зрения кредитных рисков заемщика и доходностей других машиностроительных выпусков: справедливую доходность по УВЗ, с учетом премии за первичное размещение, мы оценивали на уровне 14.5%-15% годовых (ставка купона – 14.01%-14.48% годовых).

6 октября серию первичных размещений продолжил 3-ий выпуск ЮТК объемом 3.5 млрд. рублей. В ходе конкурса инвесторы подали 137 заявок с диапазоном ставки первого купона от 11 до 13% годовых на общую сумму 4.45 млрд. рублей (на 27% выше объема предложения). При этом основной объем заявок был сосредоточен в диапазоне значений ставки купона до 12.4% годовых.

По результатам аукциона ставка купона на первые полтора года обращения была установлена в размере 12.3% годовых, доходность к 1.5-летней оферте составила 12.67% годовых – что в целом является адекватным уровнем для данного выпуска: премия доходности к облигациям ЮТК-1, имеющим большую по сравнению с ЮТК-3 дюрацию, составила 43 б.п. (доходность ЮТК-1 на дату, предшествовавшую размещению - 12.25% годовых).

12 октября на ММВБ состоялось размещение 5-й серии облигаций Газпрома на сумму 5 млрд. руб. с трехлетним сроком до погашения. На фоне возобновления роста рубля к доллару на внутреннем валютном рынке (11 октября ЦБ опустил доллар сразу на 20 копеек) спрос на бумагу превысил предложение почти в два раза: инвесторами было подано 120 заявок общим объемом 9 млрд. руб. В результате, доходность нового выпуска газового гиганта оказалась ниже всех возможных прогнозов, лишь на 9 б.п. превысив доходность облигаций Москвы аналогичной дюрации и на 13 б.п. – доходность третьей серии эмитента на четверть меньшей дюрации. При этом, основной спрос, по словам организаторов займа, исходил не от нерезидентов, как на прошлых аукционах, а от российских инвесторов, купивших в итоге 85% займа.

Организаторами выпуска выступили Ренессанс Капитал и Росбанк. Соорганизаторами - ИК Горизонт и Объединенная финансовая группа. Андеррайтерами выпуска являются Банк Москвы, Вэб-Инвест банк, Международный московский банк, Промышленно-строительный банк, МДМ-банк и Ханты-Мансийский банк.

СМАРТС

Размещение: 5 октября 2004 г
Объем: 1 млрд. руб.
Срок до погашения (оферты): 5 лет (1, 2, 3, 4 года)
Купон: полугодовой, ставка 1-2 равна 15.1%, 3-4 купоны равны первому минус 1%, далее устанавливается эмитентом.
Доходность к погашению (оферте): -(15.66% годовых)
Организатор: ВТБ, МДМ-Банк

Уралвагонзавод-Финанс

Размещение: 5 октября 2004 г
Объем: 2 млрд. руб.
Срок до погашения (оферты): 4 года (1, 2 года)
Купон: полугодовой, ставка 1-4 равна 13.36% годовых, далее устанавливается эмитентом.
Доходность к погашению (оферте): -(13.8%)
Организатор: Русские Фонды

ЮТК-3

Размещение: 6 октября 2004 г
Объем: 3.5 млрд. руб.
Срок до погашения (оферты): 5 лет (1.5 и 3 года)
Купон: полугодовой, ставка 1-3 купонов равна 12.3%, далее устанавливается эмитентом.
Доходность к погашению (оферте): -(12.67%)
Организатор: Росбанк

Газпром-5

Размещение: 12 октября 2004 г
Объем: 5 млрд. руб.
Срок до погашения: 3 года
Купон: полугодовой 7.58%
Доходность к погашению: 7.72%
Организатор: Росбанк, Ренессанс Капитал

19 октября на ММВБ состоялось размещение облигаций Хоум Кредит энд Финанс Банка. Объем выпуска составил 1.5 млрд. руб., срок до погашения – 3 года с офертой по номиналу через год после размещения. Инвестиционный спрос на бумагу превысил предложение на 20% и составил 1.8 млрд. руб., в результате, ставка купона на первый год обращения облигаций составила 11.25% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 11.57% годовых.

На момент размещения, доходность годовых облигаций Банка «Русский Стандарт», аналогичного эмитенту по бизнес-модели, составляла 8.72% годовых, таким образом, премия при размещении не превысила 300 б.п.

Организатором займа выступил Райффайзенбанк, соорганизаторами - Внешторгбанк, Газпромбанк, МДМ Банк, Банк Петрокоммерц, Дрезднер Банк, ИНГ Банк (Евразия), Международный московский банк, Промышленно-строительный банк Санкт-Петербурга, Стандарт Банк.

21 октября на ММВБ состоялось размещение облигаций Холдинга Севкабель объемом 500 млн. рублей. Срок до погашения облигаций составляет 3 года, с офертой через 1 год.

Севкабель объединяет группу предприятий по производству и продаже различных видов кабельной продукции – по объемам производства холдинг занимает 6-ое место в России. Доля эмитента в общем объеме производства составляет порядка 5% - при этом, по некоторым позициям (в основном, силовые кабели, на которых специализируется главное предприятие холдинга – ОАО «Севкабель», а также оптические) рыночные позиции колеблются в пределах 16%-52%. Учитывая дебютный характер выпуска, довольно высокий объем долговой нагрузки, а также отсутствие аудированной отчетности по холдингу, мы оценивали справедливую доходность облигаций Севкабеля в диапазоне от 14.5 до 15% к годовой оферте.

В ходе аукциона инвесторы выставили заявки на общую сумму 697.777 млн. руб., в результате ставка ежеквартальных купонов на первый год обращения облигаций была определена в размере 15.5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 16.43% годовых.

Организаторами выпуска выступили АКБ «Союз» и ЗАО «Русский Индустриальный Банк». В состав синдиката вошли следующие со-организаторы: ОАО ИК «РУСС-ИНВЕСТ», ОАО АКБ «Связь-Банк» и со-андеррайтеры: Северо-Западный банк Сбербанка России, ОАО «Вэб-инвест Банк», ИГ «Русские фонды».

Самым «экстравагантным» размещением месяца можно назвать 1 млрд. выпуск Евросети, который состоялся на ММВБ 26 октября. Высокие кредитные риски эмитент попытался компенсировать не только высокой доходностью, но и возможностью зафиксировать ее в текущем финансовом году: дата первой оферты была назначена на 29 декабря.

Наиболее позитивной чертой в оценке кредитного качества заемщика можно считать внушительные темпы роста масштабов бизнеса и выручки: за первое полугодие этого года объем продаж, согласно неаудированной консолидированной отчетности, превысил всю выручку за прошлый год (257.8 млн. долл. против 236.3 млн. долл.). В то же время, существенные темпы роста продаж нивелируются другими особенностями финансового состояния - характерной для торговых компаний низкой рентабельностью (около 5% по EBITDA в 1 кв. 2004), крайне высокой долей обязательств в пассивах (порядка 93%), а также неудовлетворительными показателями ликвидности, особенно важными для торговых компаний (показатель текущей ликвидности в 1-ом полугодии – около 1.0). Показатель покрытия долга за счет прибыли EBITDA на 01.07.04 составил 126% - в то же время, после размещения займа он ухудшается до 44%. В целом, согласно методике Банка ЗЕНИТ, оценка финансового состояния Евросети по неаудированной отчетности в МСФО, составила 1.0 (умеренная группа риска).

Стоит отметить, что не лучшее финансовое состояние – лишь одна составляющая кредитного риска эмитента. Второй является низкая прозрачность Группы Евросеть вследствие незавершенности процесса реструктуризации, а также отсутствие каких-либо явных преимуществ перед конкурентами на рынке продаж сотовых телефонов. Кроме того, отчетность является неаудированной, и в отсутствие четкой структуры холдинга может быть лишь косвенным «барометром» финансового состояния компании.

Home Credit Finance Bank

Размещение: 19 октября 2004 г
Объем: 1.5 млрд. руб.
Срок до погашения (оферты): 3 года (1 год)
Купон: полугодовой, ставка 1-2 купонов 11.25%, далее определяется эмитентом.
Доходность к погашению (оферте): - (11.57%)
Организатор: Райффайзенбанк

Севкабель-Финанс

Размещение: 21 октября 2004 г
Объем: 500 млн. руб.
Срок до погашения (оферты): 3 года (1 год)
Купон: ежеквартальный, ставка 1-4 купонов 15.5%, далее определяется эмитентом
Доходность к погашению (оферте): - (16.43%)
Организатор: Банк СОЮЗ, Русский Индустриальный Банк

Евросеть

Размещение: 26 октября 2004 г
Объем: 1000 млн. руб.
Срок до погашения (оферты): 1.5 года (2 и 9 мес.)
Купон: полугодовой; 16.33% годовых
Доходность к погашению (оферте): 17% (16.33%)
Организатор: Росбанк

Объем спроса инвесторов на аукционе составил 722.02 миллиона рублей, диапазон поданных заявок на ставку купона составлял 9-17% годовых. В итоге, ставка купона была определена в размере 16.33% годовых, что соответствует аналогичной доходности к двухмесячной оферте. По результатам конкурса объем удовлетворенных заявок составил 721.95 миллиона рублей. Остальные бумаги были доразмещены после конкурса.

Организатором выпуска выступил Росбанк. Соорганизаторы - «Русские Фонды», «ТрансКредитБанк». Со-андеррайтеры: Банк «Возрождение», «Национальный Банк Развития», Импэксбанк, Транскапиталбанк.

Ноябрь на долговом рынке 4 числа открыл Уралсвязьинформ, разместивший на ММВБ свой четвертый облигационный заем на сумму 3 млрд. руб.

В синдикат по размещению облигаций, кроме организаторов Росбанка и Промстройбанка, вошли еще 11 участников: в статусе соорганизатора - АКБ «Связь-банк», со-андеррайтерами выступили Атон, Взб-инвест Банк, Банк ЗЕНИТ, БК Регион, АКБ Союз, Ханты-Мансийский Банк, АКБ «ЦентроКредит», ИНГ Банк (Евразия), Райффайзенбанк Австрия, АКБ «Славянский Банк».

В ходе конкурса по определению ставки первого купона инвесторами было выставлено 158 заявок на общую сумму 4.57 млрд. рублей. По итогам конкурса установлена ставка первого купона в размере 9.99% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 10.24% годовых.

Близкий по дюрации и кредитному качеству второй выпуск СибирьТелекома («В+» по версии Fitch) торговался перед размещением УРСИ («В» по версии S&P) с доходностью 10.47% годовых, таким образом, УРСИ не только не дал премии за первичное размещение, но и привлек деньги с дисконтом по доходности порядка 20 б.п.

В тот же день на ММВБ, за две недели до погашения третьего выпуска, состоялся аукцион по размещению четвертой серии облигаций Промсвязьбанка (B1 по Moody's, «В-» по S&P и «В» по Fitch): объем выпуска составил 600 млн. руб., срок до погашения – 3 года, до оферты 1.5 года.

В ходе аукциона ставка полугодового купона на полтора года обращения бумаг была определена в размере 10% годовых, что соответствует доходности к оферте 10.25% годовых. Доходность аналогичных по дюрации и кредитным рейтингам облигаций Банка Петрокоммерц (B1 по Moody's и B по S&P) на тот момент составляла порядка 10% годовых.

Уралсвязьинформ-4

Размещение: 4 ноября 2004 г
Объем: 3000 млн. руб.
Срок до погашения: 3 года
Купон: 182 дня; 9.99% годовых
Доходность к погашению: 10.24%
Организатор: Росбанк, Промстройбанк

Промсвязьбанк-4

Размещение: 4 ноября 2004 г
Объем: 600 млн. руб.
Срок до погашения (оферты): 3 года (1.5 года)
Купон: 182 дня; 10% годовых
Доходность к погашению (оферте): - (10.24%)
Организатор: Промсвязьбанк

Планируемые размещения

Наступивший месяц особенно будет богат на эмитентов нефтегазовой отрасли: в первом эшелоне это Лукойл, во втором – Салаватнефтеоргсинтез и Новатэк.

Размещение облигаций ЛУКойла на сумму 6 млрд. руб. состоится на ММВБ, предположительно, 23 ноября. Срок обращения облигаций составит пять лет, ставка полугодовых купонов будет установлена на аукционе в день размещения. При этом в настоящее время эмитентом рассматривается возможность выставления трехлетней оферты, что позволит позиционировать выпуск и на пять лет, и на три года.

Мы полагаем, что кредитное качество ЛУКойла и благоприятный прогноз рыночной конъюнктуры позволяют говорить о том, что размещение его бондов пройдет с минимальной к Газпрому премией: мы оцениваем ее в размере 20 - 50 б.п., что соответствует доходности к оферте 7.6-7.9% годовых. В случае если эмитент решит не выставлять оферту, планка доходности, по нашим оценкам, может подняться до 8.1-8.4% годовых.

Организаторами выпуска выступают ИК Капиталь, ИК Ренессанс Капитал, Альпинэкс Австрия.

ЛУКойл

Размещение: 23 ноября 2004 г
Объем: 6000 млн. руб.
Срок до погашения (оферты): 5 лет (3 года)
Купон: 182 дня, определяется на аукционе
Доходность к погашению (оферте): определяется на аукционе
Организатор: ИК Капиталь, ИК Ренессанс Капитал, Альпинэкс Австрия

Дата размещения 1 млрд. выпуска облигаций крупнейшего в России независимого производителя газа – ОАО Новатэк - пока не определена, однако ожидается, что оно состоится до конца ноября. Срок обращения облигаций составит два года, ставка полугодовых купонов будет определена в ходе конкурса на ММВБ.

Активно инвестируя в газодобычу и переработку, Новатэк ежегодно демонстрирует впечатляющие темпы роста операционных показателей: так, выручка компании по IAS в 2003 году составила 17.18 млрд. руб. против 5.65 млрд. руб. в 2002 году. В первом полугодии 2004 года аналогичный показатель уже достиг 12.79 млрд. руб., почти в два раза превысив уровень первого полугодия 2003 года. При этом, производственная деятельность эмитента характеризуется высокой эффективностью: показатель рентабельности по прибыли до уплаты процентов, налогов и амортизации за первое полугодие 2004 года составил 30%, по чистой прибыли 18%.

Единственным негативным моментом в финансовом состоянии эмитента является достаточно высокая доля заемных средств в пассиве баланса – 36% по состоянию на первое полугодие 2004 года. Вместе с тем, более половины кредитов носят долгосрочный характер и на 60% покрываются операционным денежным потоком. В целом, финансовые показатели компании по методике Банка ЗЕНИТ соответствуют минимальной группе риска – оценка 2.57 из 3.0 возможных.

Фактором улучшения кредитоспособности НОВАТЭКа может стать вхождение в состав акционеров компании французской Total (рейтинг Aa2 от Moody's и AA от S&P): 22 сентября стороны подписали соглашение об условиях покупки 25%+1 акции российской газовой компании у кипрского фонда SWGI, который владеет 37.54% акций. Вместе с тем, сделка пока находится в стадии обсуждения, и дисконтировать ее в цене облигаций Новатэка мы считаем преждевременным.

В связи с этим, мы полагаем, что размещение облигаций компании должно проходить по доходности, близкой к уровням нефтехимических и нефтеперерабатывающих предприятий, позиционируемых во втором эшелоне рынка, – Салаватнефтеоргсинтеза и НКНХ, с премией к выпускам Газпрома около 300 б.п. При этом, после «закрытия сделки» этот спрэд может сузиться до 180-200 б.п., что подразумевает реализацию дополнительной спекулятивной премии для участников первичного размещения.

16 ноября на ММВБ состоится аукцион по размещению второго выпуска облигаций «Салаватнефтеоргсинтез» на сумму 3 млрд. руб. Срок обращения облигаций составит пять лет с обязательством досрочного выкупа эмитентом через три года после размещения по цене, равной 100% от номинальной стоимости.

Салаватнефтеоргсинтез - один из крупнейших нефтеперерабатывающих и нефтехимических комплексов в России, располагающий проектной мощностью по первичной переработке углеводородного сырья около 12 млн.т./год. Доля предприятия на рынке различных продуктов нефтепереработки колеблется в пределах 0.3%-2.9%, по продуктам нефтехимии – 13.7%-42.6%. Эмитент является ведущим производителем бутиловых спиртов и занимает второе место по объемам производства пластиков – полистирола и полиэтилена (по итогам первого полугодия 2004 года), а после пуска в эксплуатацию в 2003 году комплекса по производству этилбензола-стирола мощностью 200 тыс. в год - второе место по объемам производства стирола. В рейтинге ведущих предприятий России «Эксперт-400» по итогам прошлого года компания заняла 54-ое место.

В общем объеме выручки на долю продуктов нефтехимии приходится порядка 70%, на долю продукции переработки – 30%. Наличие в составе предприятия и нефтехимического, и нефтеперерабатывающего комплексов и диверсифицированная структура выпуска уникальны для российских предприятий, что является одним из ключевых конкурентных преимуществ Салаватнефтеоргсинтеза, так как обеспечивает предприятию большую независимость от рыночной конъюнктуры в отдельно взятом сегменте.

Текущее финансовое состояние эмитента характеризуется растущей долговой нагрузкой: за 3 квартала общий объем кредитов и займов увеличился на 87% до 9.36 млрд. рублей. В относительном выражении, debt ratio на конец третьего квартала составлял 40% валюты баланса, покрытие долга за счет годовой EBITDA – около 21%. В то же время, увеличение кредитного плеча находит прямое отражение в темпах роста выручки предприятия: за счет заемных средств финансируется реализация инвестиционной программы и растущие объемы переработки нефтяного сырья. В частности, в первом квартале 2004 года выручка выросла по отношению к аналогичному периоду прошлого года на 36.9%, по втором квартале – на 35.2%, а по итогам 9-ти месяцев прирост выручки составил уже 52.9%. Стоит отметить, что позитивный тренд выручки расходуется с динамикой показателей рентабельности: последние несколько лет наблюдается тенденция к снижению нормы прибыли, как за счет «девальвационного эффекта» (в 1999-2002 гг.), так и за счет опережающего по сравнению с динамикой цен на производимую продукцию

НОВАТЭК

Размещение: ноябрь 2004 г
Объем: 1000 млн. руб.
Срок до погашения: 2 года
Купон: полугодовой;
определяется на аукционе
Доходность к погашению:
определяется на аукционе
Организатор: ИБ Траст

Салаватнефтеоргсинтез-2

Размещение: 16 ноября 2004 г
Объем: 3000 млн. руб.
Срок до погашения (оферты):
5 лет (3 года)
Купон: 182 дня; первый и второй
– на аукционе, далее 10%
годовых
Доходность к погашению
(оферте): определяется на
аукционе
Организатор: Банк ЗЕНИТ,
УралсибБанк

роста цен на основное сырье - нефть (в 2003-2004 гг.). Ожидаемая по итогам года рентабельность по EBITDA должна составить 9.5% - против 17.7% в 2003 году.

Драйвером роста доходов для компании является дальнейшая диверсификация производства за счет углубления переработки сырья и организации выпуска продукции нефтехимии высоких переделов, востребованных на внутреннем рынке. Реализация намеченной инвестиционной программы в перспективе 3-4-х лет позволит предприятию закрепить свои позиции в нефтехимической отрасли и даст положительный эффект в выручке на период обращения нового облигационного выпуска (2004-2009 гг.) в размере 660 млн. долл.

Мы полагаем, что 2-ой выпуск облигаций Салаватнефтеоргсинтеза будет позиционироваться во втором эшелоне рынка – справедливый уровень спреда к выпуску Газпром-5 мы оцениваем на уровне 270-300 б.п., что в текущих условиях соответствует доходности к трехлетней оферте в пределах 10.13%-10.43% годовых.

В конце ноября на ММВБ должно состояться размещение облигаций ЗАО «Трансмашхолдинг» на сумму 1.5 млрд. руб., организаторами которого выступают ИмпэксБанк и Транскредитбанк. Срок обращения облигаций составит 3 года с обязательством обратного выкупа эмитентом через 1.5 года после размещения. По облигациям будут выплачиваться полугодовые купоны, ставка первых трех будет определена на конкурсе в день размещения, последующие будут устанавливаться эмитентом.

ЗАО Трансмашхолдинг представляет собой управляющую компанию группы заводов, специализирующихся на железнодорожном машиностроении. В состав холдинга входят Брянский машиностроительный завод, Новочеркасский электровозостроительный завод, Бежицкий сталелитейный завод, Муромский стрелочный завод и Завод транспортного оборудования в г. Кушва. Кроме того, Трансмашхолдинг владеет 25% акций Тверского вагоностроительного завода, 42.47% акций которого находятся в собственности Министерства имущественных отношений РФ (оставшийся пакет принадлежит Росвагонмашу и находится в доверительном управлении ТМХ).

Таким образом, основным конкурентным преимуществом Трансмашхолдинга в отличие от уже представленных на рынке эмитентов отрасли является более диверсифицированная структура производства: заводы, контролируемые ТМХ, специализируются на пассажирском и грузовом вагоностроении, локомотивостроении, верхнем строении путей. Основным потребителем продукции ТМХ является ОАО «РЖД», инвестиционная программа которого только на 2004 год составляет 134 млрд. руб. Всего же, до 2010 года в развитие ж/д транспорта России РЖД планирует инвестировать 1900 млрд. руб., значительная часть которых придется на покупку продукции заводов ТМХ. Так, в ноябре 2003 г. Трансмашхолдингом было подписано соглашение о долгосрочном партнерстве с РЖД, в котором определены объемы и сроки поставок продукции. До 2010 будут модернизированы 540 тепловозов, произведено 439 пассажирских электровозов, 908 тепловозных дизелей, 629 комплектов запасных частей для капитального ремонта двигателей, 638 комплектов электрооборудования для модернизации грузовых электровозов. Общая сумма сделки составляет 4.8 млрд. долл.

Текущее финансовое состояние эмитента, согласно консолидированной отчетности по РСБУ, позволяет отнести его к высокой группе риска по методике Банка ЗЕНИТ (оценка 0.73): несмотря на демонстрируемый значительный прирост выручки (за первое полугодие она увеличилась в 2.1 раза), рентабельность находится на нулевой отметке, не позволяя говорить об удовлетворительных показателях покрытия долга. Кроме того, активное увеличение загрузки основных производственных фондов приводит к образованию отрицательного Cash Flow, покрываемого за счет роста коммерческой и финансовой задолженности: доля заемных средств в пассиве ТМХ на конец первого полугодия 2004 года составила 65% по сравнению с 59% на начало года, уровень debt ratio - 24%.

Главной причиной неудовлетворительного финансового состояния ТМХ является то, что большинство заводов вошли в холдинг после прохождения процедуры банкротства, находясь на минимальной загрузке производственных мощностей. Процесс их «реанимации» потребовал вливания значительных финансовых ресурсов в оборотный капитал и еще потребует – в обновление основных фондов и инновации. Таким образом, финансы ТМХ отражают начальную стадию финансового оздоровления производственных предприятий, и в среднесрочной перспективе, скорее всего, продемонстрируют некоторое улучшение за счет роста выручки и рентабельности.

Мы полагаем, что позиционирование облигаций ТМХ на долгом рынке будет производиться в сегменте высокорисковых бумаг, чему помимо неудовлетворительного финансового состояния будет способствовать непрозрачная структура собственности и отсутствие юридической вертикальной интеграции в рамках холдинга. Доходность двухлетних облигаций контролируемого ТМХ Тверского вагоностроительного завода на начало ноября находилась у отметки 14% годовых. Мы полагаем, что ТМХ должен нести

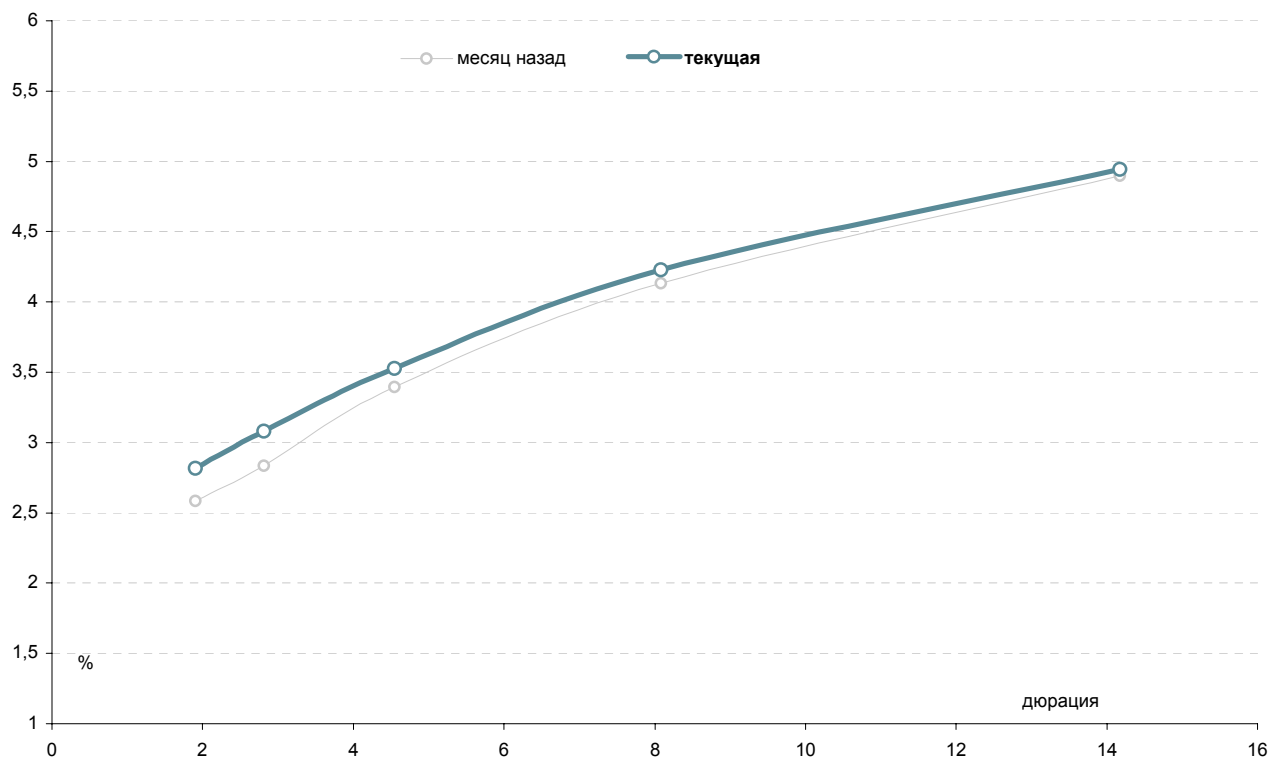
Трансмашхолдинг

Размещение: ноябрь 2004 г
Объем: 1500 млн. руб.
Срок до погашения (оферты): 3 года (1.5 года)
Купон: полугодовой; первый-третий на аукционе, далее устанавливается эмитентом
Доходность к погашению (оферте): определяется на аукционе
Организатор: Импэксбанк, Транскредитбанк

премию к ТВЗ за менее прозрачную структуру собственности и сложную структуру сделки, вместе с тем, он характеризуется более значительным денежным потоком и большей диверсификацией бизнеса. Кроме того, доходность выпуска должна нести премию за рыночные риски на период регистрации Отчета об итогах выпуска облигаций, что в итоге соответствует уровню к 1.5-летней оферте в размере 14.5-15% годовых.

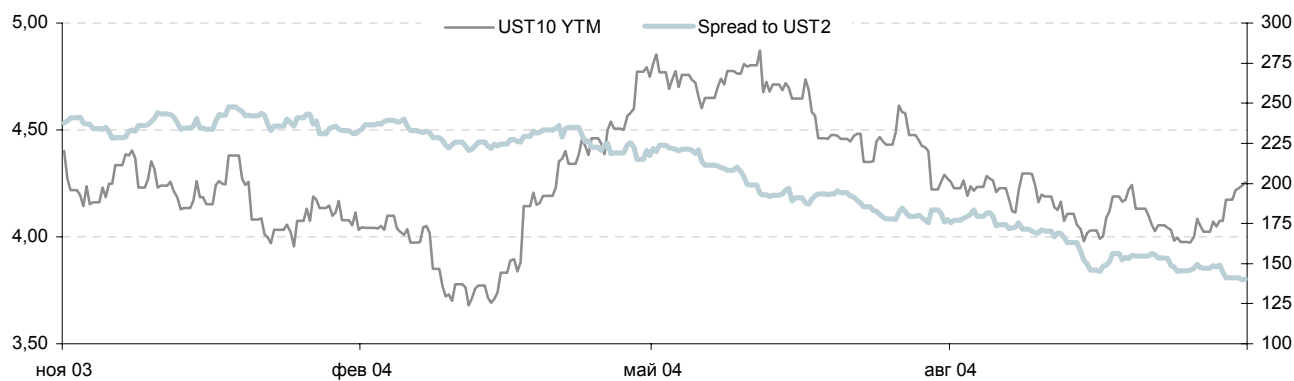
Приложение 1. US Treasuries

Кривая доходности Treasuries



Источник: Bloomberg

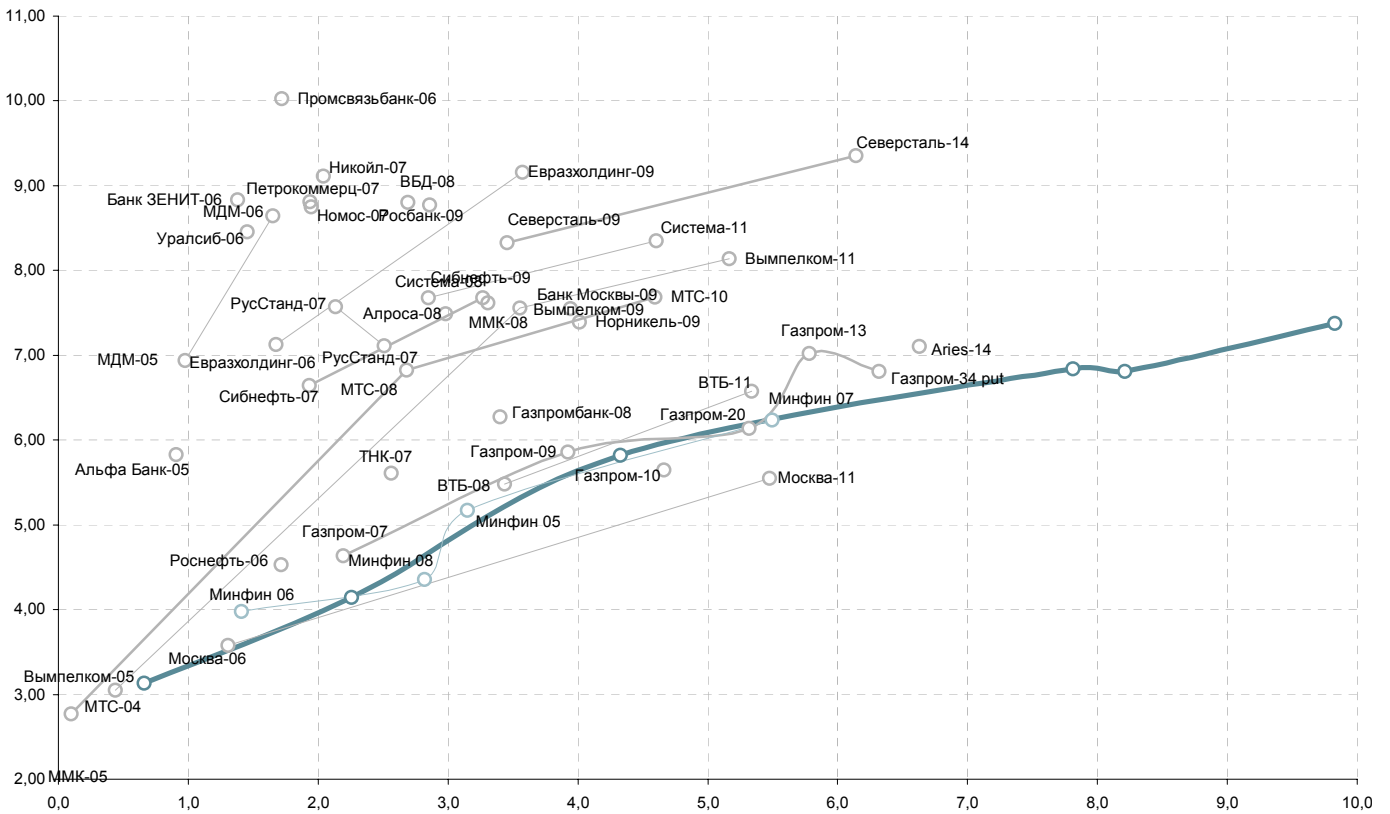
Динамика доходности UST10 и спреда к UST2



Источник: Bloomberg

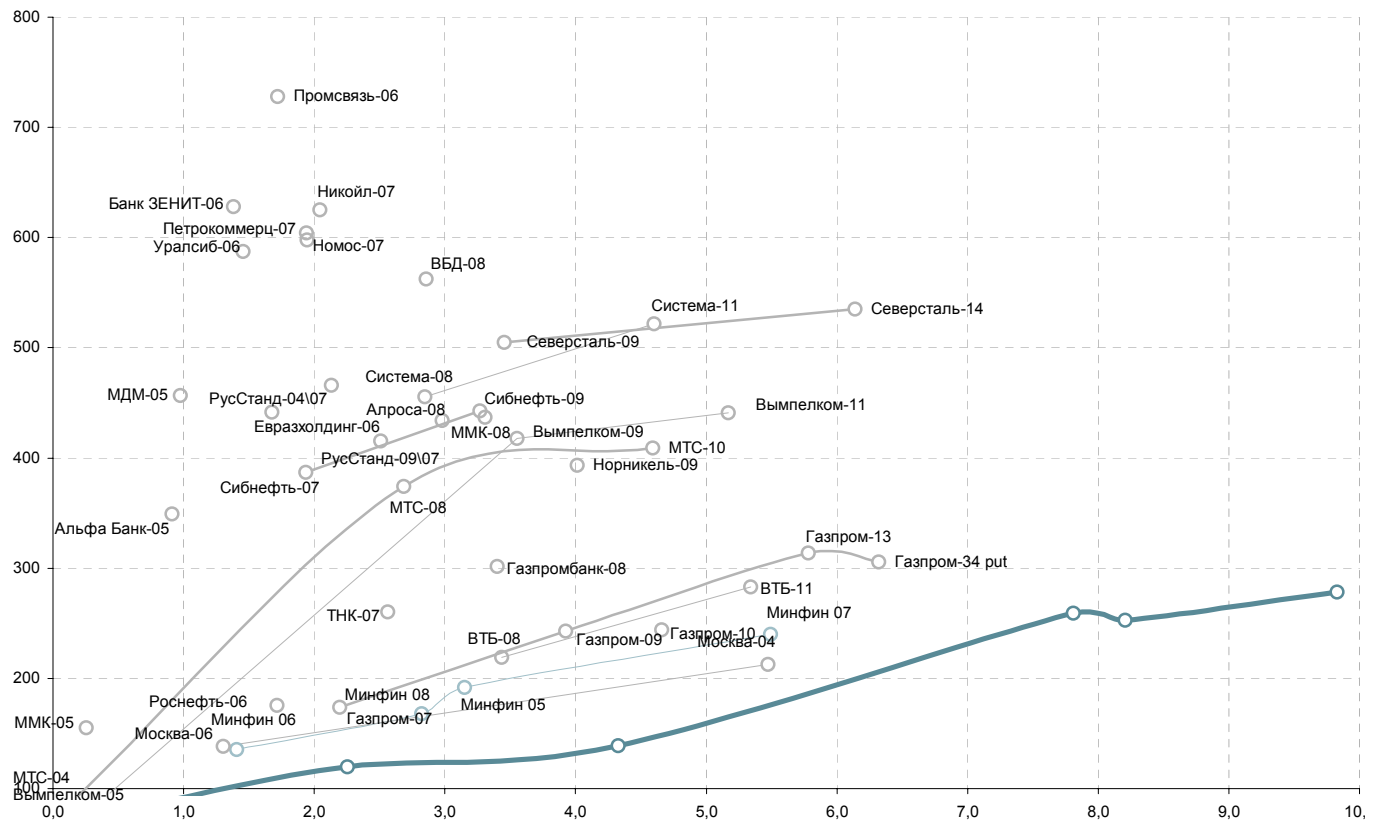
Приложение 2. Еврооблигации

Кривая доходности российских еврооблигаций



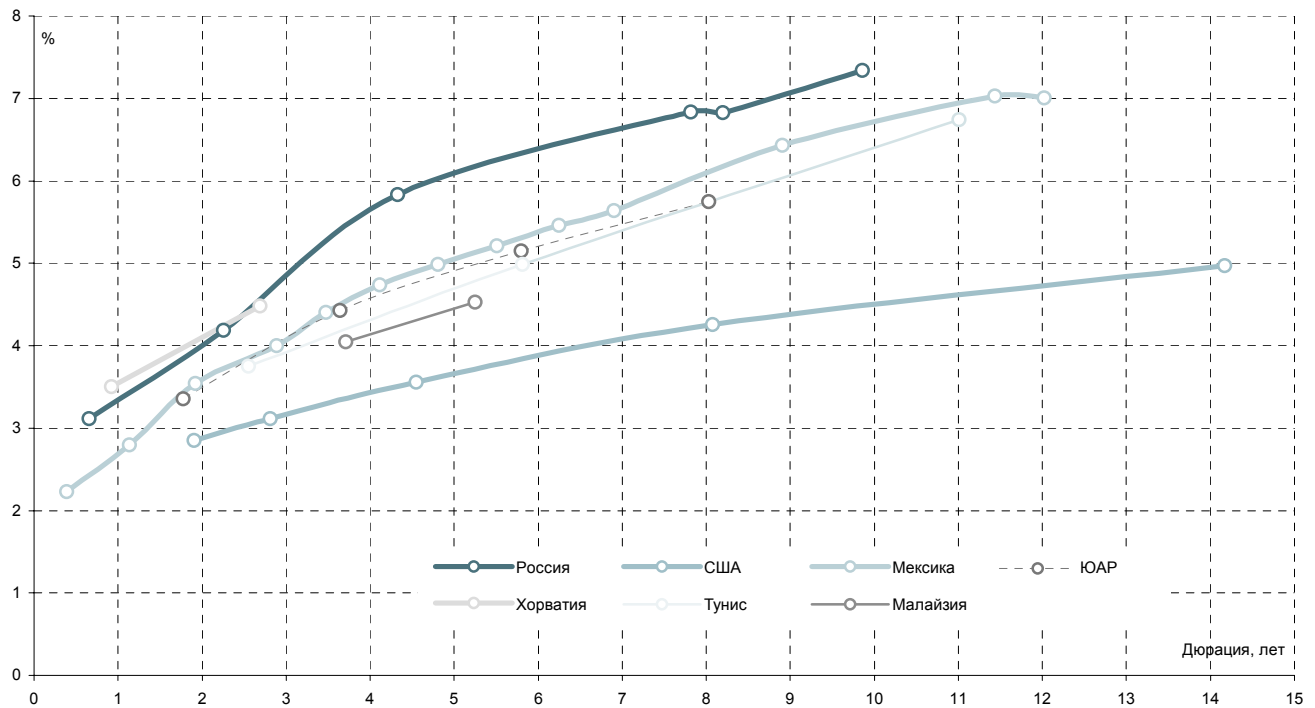
Источник: Bloomberg

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

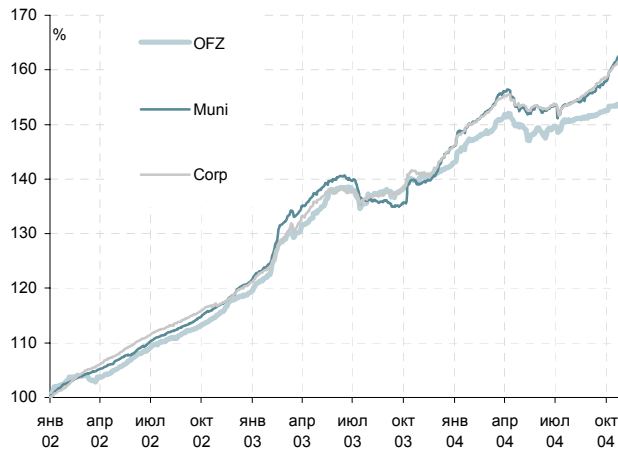
	Maturity	Size, mln	Coupon, %	Rating	Bid	Offer	YTM, %	Modified Duration	Spread to Treasury, bp
Sovereign									
Russia-05 \$	24/07/2005	2 969	8,75	Baa3/BB+/BB+	103,74	103,79	3,171	0,66	80
Russia-05 EUR	31/03/2005	1 250	9,38	Baa3/BB+/BB+	102,43	102,49	2,552	0,37	48
Russia-07 \$	26/06/2007	2 400	10,00	Baa3/BB+/BB+	114,12	114,34	4,187	2,26	116
Russia-10 \$	31/03/2010	2 820	8,25	Baa3/BB+/BB+	110,97	111,17	5,819	4,34	221
Russia-18 \$	24/07/2018	3 467	11,00	Baa3/BB+/BB+	136,05	136,55	6,865	7,81	245
Russia-28 \$	24/06/2028	2 500	12,75	Baa3/BB+/BB+	159,19	159,69	7,389	9,83	255
Russia-30 \$	31/03/2030	18 400	5,00	Baa3/BB+/BB+	99,97	100,17	6,818	8,21	190
Minfin-6 \$	14/05/2006	1 750	3,00	Ba1/BB+/BB+	98,38	98,59	4,052	1,41	134
Minfin-8 \$	14/11/2007	1 322	3,00	BB+/BB	95,98	96,23	4,404	2,82	127
Minfin-5 \$	14/05/2008	2 837	3,00	Ba2/BB+/BB	93,01	93,21	5,202	3,15	190
Minfin-7 \$	14/05/2011	1 750	3,00	Ba1/BB+/BB+	82,86	83,11	6,265	5,49	240
Aries-07 EUR	25/10/2007	2 000	FRN	Ba2e/BB+	104,63	104,99	-	-	-
Aries-09 EUR	25/10/2009	1 000	7,75	Ba2/BB+	110,34	110,84	5,257	4,09	210
Aries-14 \$	25/10/2014	2 436	9,60	(P)Ba2/BB+	117,06	117,56	7,138	6,63	289
Regional									
Moscow-06 EUR	28/04/2006	400	10,95	Ba1/BB+/BB+	109,67	110,17	3,742	1,31	140
Moscow-11 EUR	12/10/2011	374	6,45	Ba1e/#N/A N.A./BB+	104,06	105,06	5,631	5,47	212
Oil & Gas									
Gazprom-07 \$	25/04/2007	500	9,13	BB-	110,00	110,25	4,687	2,19	171
Gazprom-09 \$	21/10/2009	700	10,50	BB-	119,14	119,64	5,908	3,93	237
Gazprom-10 EUR	27/09/2010	1 000	7,80	BB-/BB /*	109,48	110,48	5,741	4,66	241
Gazprom-13 \$	01/03/2013	1 750	9,63	BB-	115,65	116,15	7,056	5,78	302
Gazprom-20 \$	01/02/2020	1 250	7,20	BBB-/BBB-	105,67	105,92	6,59	9,16	211
Gazprom-34 \$	28/04/2034	1 200	8,63	Ba2e/BB-/BB /*	112,39	112,64	7,558	11,47	260
Sibneft-07 \$	13/02/2007	400	11,50	Ba3 /*-/B	109,43	109,93	6,761	1,93	384
Sibneft-09 \$	15/01/2009	500	10,75	Ba3 /*-/B	110,26	110,76	7,742	3,27	436
TNK-07 \$	06/11/2007	700	11,00	Ba3/BB-/BB	114,19	114,56	5,674	2,56	255
Rosneft-06 \$	20/11/2006	150	12,75	B2 /*+/B	115,38	115,63	4,59	1,72	173
Telecommunications									
MTS-04 \$	21/12/2004	221	10,95	Ba3/BB-	100,77	100,78	2,846	0,10	79
MTS-08 \$	30/01/2008	400	9,75	Ba3/BB-	108,03	108,28	6,866	2,68	369
MTS-10 \$	14/10/2010	400	8,38	Ba3/BB-	102,95	103,20	7,715	4,59	403
Vimpelcom-05 \$	26/04/2005	250	10,45	B1/BB-	103,13	103,24	3,171	0,44	92
Industrials									
Sistema-08 \$	14/04/2008	350	10,25	B/B	107,33	107,58	7,719	2,85	450
Sistema-11 \$	28/01/2011	350	8,88	(P)B3/B/B-	102,24	102,49	8,374	4,60	464
Normickel-09 \$	30/09/2009	500	7,13	Ba2/BB	98,67	98,92	7,421	4,01	389
MMK-05 EUR	18/02/2005	100	10,00	Ba3/BB-	101,06	102,06	3,595	0,25	162
MMK-08 \$	21/10/2008	300	8,00	Ba3/BB-/BB-	101,03	101,28	7,652	3,31	432
Severstal-09 \$	24/02/2009	325	8,63	B2/B+ /*	100,53	101,03	8,399	3,45	499
Severstal-14 \$	19/04/2014	375	9,25	B2/B+ /*/B+	98,83	99,33	9,397	6,14	520
WBD-08 \$	21/05/2008	150	8,50	B3/B+	98,93	99,18	8,819	2,86	558
Alrosa-08 \$	06/05/2008	500	8,13	B2/B	101,66	101,91	7,53	2,98	430
Evrzholding-06 \$	25/09/2006	200	8,88	B3/B	102,72	102,97	7,2	1,676	440
Evrzholding-09 \$	03/08/2009	175	10,88	B3/B	106,17	106,42	9,193	3,572	570
Banks									
Sberbank-06	24/10/2006	1 000	3,85	Baa2/BB+	100,66	100,91	3,597	0,19	-
Vneshtorgbank-08	11/12/2008	550	6,88	Baa2/BB+	104,77	105,02	5,515	3,44	215
Vneshtorgbank-11	12/10/2011	450	7,50	Baa2/BB+	104,79	105,04	6,601	5,34	277
Gazprombank-05 EUR	04/10/2005	150	9,75	Ba2 /*+/B+	104,85	105,85	3,456	0,86	126
Gazprombank-08 \$	30/10/2008	1 050	7,25	Ba2 /*+/B+	103,12	103,37	6,31	3,40	297
Bank of Moscow-09 \$	28/09/2009	250	8,00	Ba2 /*+	101,54	101,79	7,582	3,94	405
Alfa Bank-05 \$	19/11/2005	175	10,75	Ba2/B/B	104,50	104,75	5,954	0,91	346
MDM-05 \$	16/12/2005	200	10,75	Ba2/B+	103,65	103,90	7,058	0,98	454
MDM-06 \$	23/09/2006	200	9,38	Ba2/B/B+	100,91	101,21	8,73	1,65	593
Bank ZENIT-06 \$	12/06/2006	125	9,25	B1/B-	100,23	100,59	8,959	1,38	626
Uralsib-06 \$	06/07/2006	140	8,88	B-/B	100,24	100,61	8,58	1,45	586
Nomos-07 \$	13/02/2007	125	9,125	B1/B	100,22	100,72	8,876	1,95	595
Petrocommerce-07 \$	09/02/2007	120	9,00	B1/B	99,86	100,35	8,936	1,94	602
Nikoil-07 \$	19/03/2007	150	9,00	B1/B	99,49	99,74	9,177	2,04	623
Russian Standard-07 \$	14/04/2007	150	8,75	Ba3 /*+/B	102,41	102,54	7,603	2,13	463
Russian Standard-07 \$	28/09/2007	300	7,800	Ba3 /*+/B	101,24	101,74	7,21	2,51	411
Promsviaz-06 \$	27/10/2006	100	10,25	(P)B1/B-	100,13	100,38	10,098	1,72	726
Rosbank-09 \$	24/09/2009	225	9,75	Ba3e/B+	100,99	101,01	9,491	3,83	608

Источник: Bloomberg

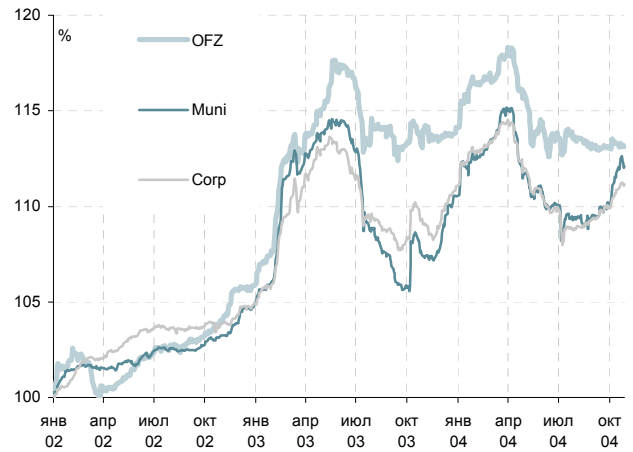
Приложение 3. Российский долговой рынок

Индексы рынка рублевых облигаций

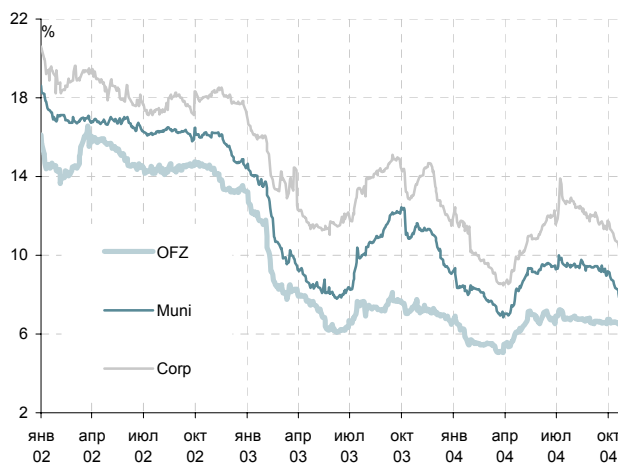
Индекс совокупного дохода



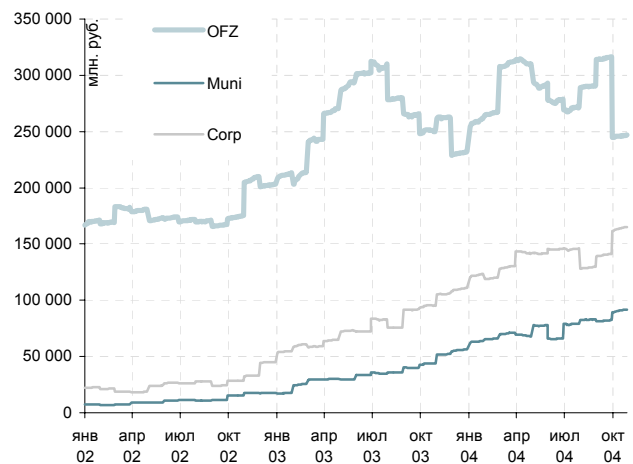
Индекс цен



Динамика доходности



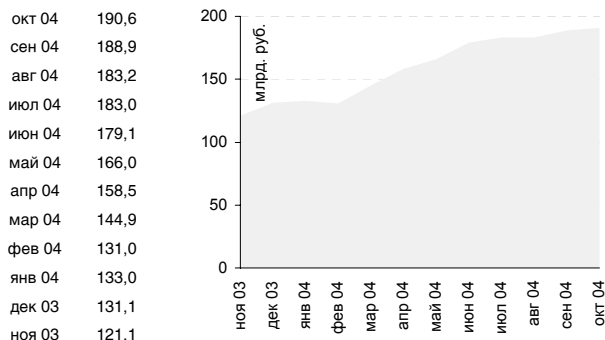
Динамика капитализации



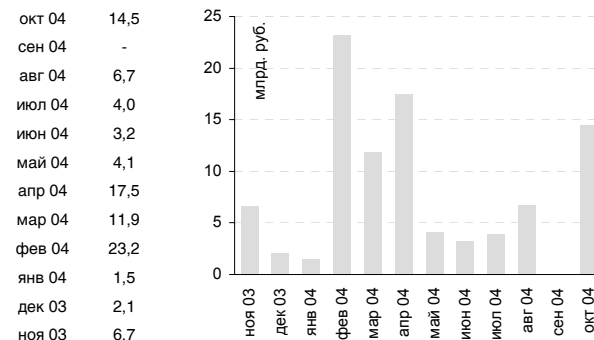
Источник данных: котировки ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ
Страница индексов на сайте банка ЗЕНИТ <http://www.zenit.ru/investserv/analytcs/index/>

Индикаторы российского рынка корпоративных облигаций

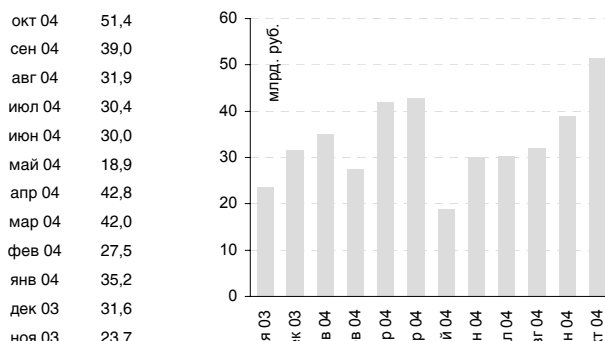
Емкость рынка*



Первичные размещения



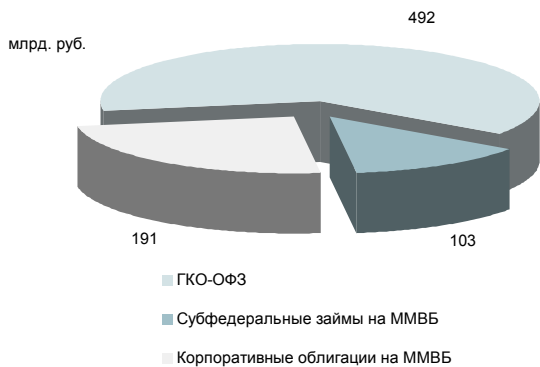
Биржевой оборот** (ММВБ)



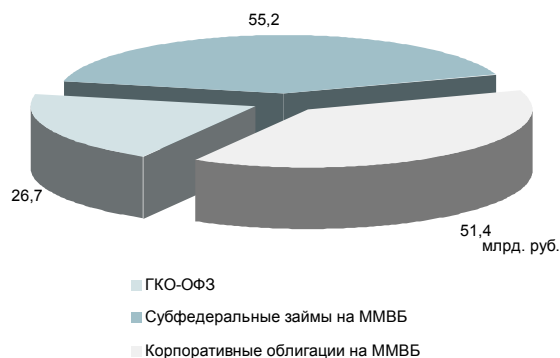
Динамика показателей денежного рынка



Структура рынка по объему в обращении



Структура рынка по объему торгов



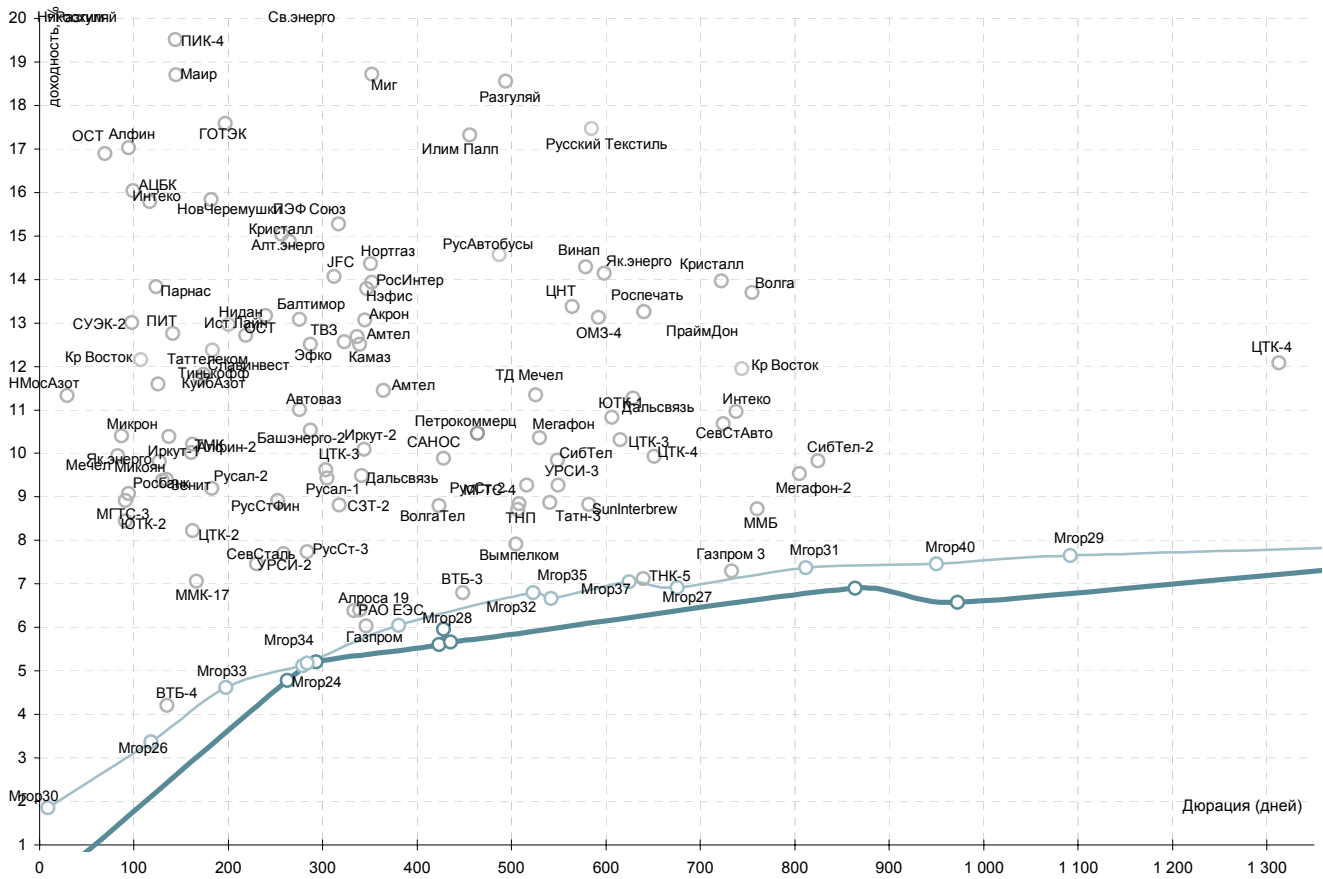
Источник данных: ММВБ, Банк ЗЕНИТ

Примечания к таблице:

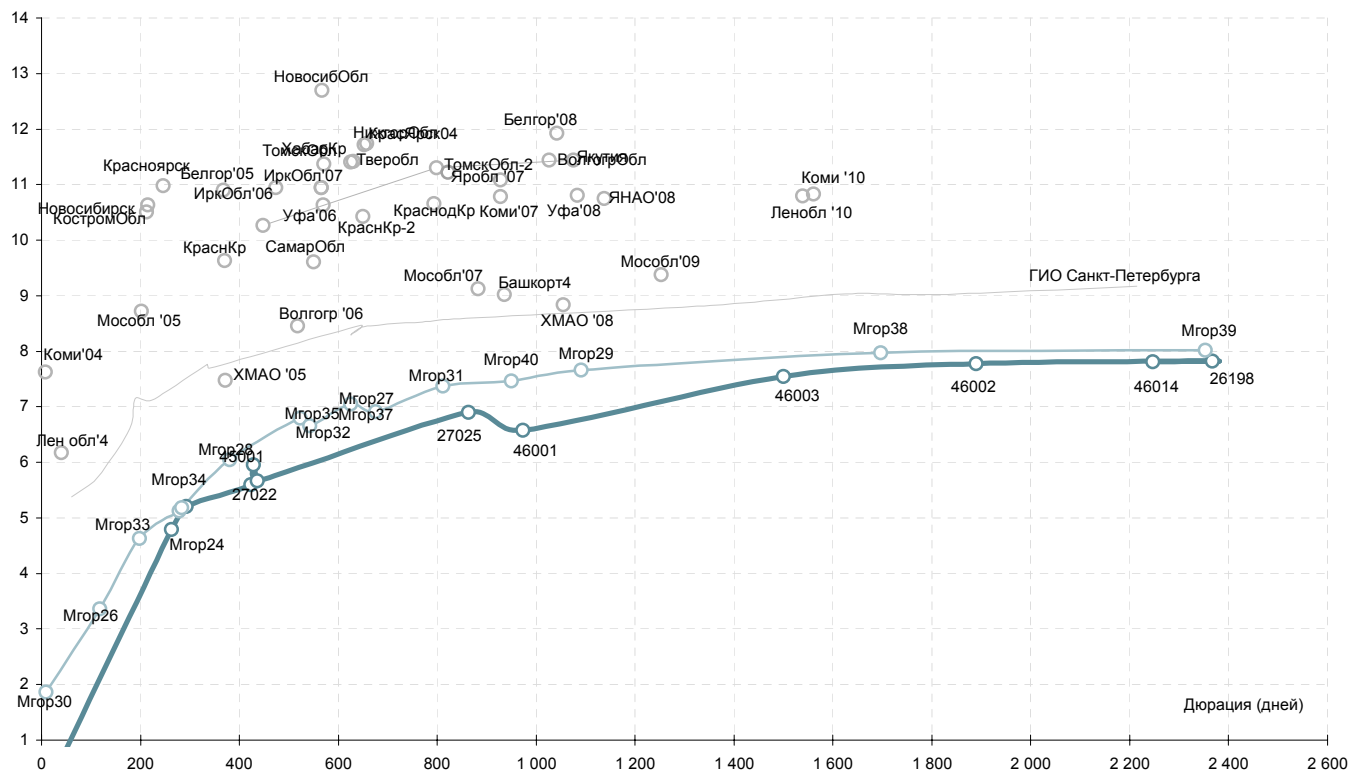
* Емкость рынка оценивается как объем облигационных займов по номиналу, имеющих двусторонние котировки на ММВБ.

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

Кривая доходности рынка корпоративных облигаций



Кривая доходности рынка субфедеральных облигаций



Источник: ММВБ, Банк ЗЕНИТ



Итоги торгов ОФЗ и субфедеральными рублевыми облигациями на ММВБ в октябре

Эмитент	Объем эмиссии, млн. руб.	Сумма сделок, млн. руб.	Оборот/ эмиссия (%)	Кол-во сделок	Последние котировки		НКД (%)	Дата погашения	Доходность к погашению*	Дата оферты	Доходность к оферте	Доходность за период, % год
					bid	offer						
Гособлигации												
SU26198RMFS0	21 059	236,95	1,13%	36	88,9	89,9	5,901	2 ноя 12	7,74			25,79
SU27014RMFS8	10 000	4 186,08	41,86%	201	-	101,3	1,447	15 дек 04	2,01			8,71
SU27018RMFS9	14 000	219,99	1,57%	114	105,7	105,8	1,447	14 сен 05	5,31			3,62
SU27021RMFS3	10 942	26,10	0,24%	46	103,5	103,9	0,296	20 апр 05	4,57			-8,24
SU27022RMFS1	21 296	17,59	0,08%	10	102,7	103,2	1,775	15 фев 06	5,70			-7,14
SU27023RMFS9	20 292	12,92	0,06%	4	101,9	102,7	0,185	20 июл 05	4,79			-3,72
SU27024RMFS7	15 001	3 179,50	21,20%	3	-	104,4	0,185	19 апр 06	5,06			18,81
SU27025RMFS4	25 666	604,66	2,36%	189	101,9	102,0	0,965	13 июн 07	6,39			10,39
SU45001RMFS3	37 808	6 173,75	16,33%	211	105,1	105,5	2,367	15 ноя 06	5,79			4,49
SU45002RMFS1	5 520	241,22	4,37%	29	104,8	105,0	2,357	2 авг 06	6,09			5,63
SU46001RMFS2	57 933	1 989,46	3,43%	541	110,0	110,2	1,447	10 сен 08	6,67			9,50
SU46002RMFS0	56 000	7 906,01	14,12%	818	108,3	108,4	2,170	8 авг 12	7,79			19,66
SU46003RMFS8	30 138	6 455,99	21,42%	433	110,8	111,0	2,740	14 июл 10	7,56			14,59
SU46010RMFS3	2 692	3,15	0,12%	25	-	-	-	17 май 28	8,33			-0,76
SU46011RMFS1	2 794	-	-	-	-	-	-	20 авг 25	8,28			-
SU46012RMFS9	2 277	0,23	0,01%	20	-	-	0,021	5 сен 29	8,35			-0,13
SU46014RMFS5	38 064	7 212,76	18,95%	302	105,8	105,9	1,205	29 авг 18	7,86			14,83
ИТОГО	371 481	38 466		2 982								
Субфедеральные облигации												
Башкорт4об	500	248,98	49,80%	45	97,0	97,9	0,945	13 сен 07	9,44			47,09
Белгор2002	300	13,27	4,42%	26	107,4	108,9	2,030	20 дек 05	11,62			13,21
Белгор2003	320	27,50	8,59%	28	106,8	107,7	-	29 апр 08	11,94			32,59
Брянск	200	57,80	28,90%	65	100,8	101,0	0,614	11 окт 06	13,86			-
Волгор 11	200	20,12	10,06%	2	-	107,0	6,885	14 май 06	8,45			13,38
ВолгорОбл	105	129,03	123,06%	95	103,1	104,0	6,210	11 июн 09	11,29			44,94
Ирк.Обл бк	63	41,31	65,96%	51	100,3	100,4	3,040	16 ноя 04	7,06			12,08
Ирк.Обл(а)	700	209,56	29,94%	195	99,7	100,2	3,151	22 июл 07	10,98			36,61
ИркОбл-а02	750	243,21	32,43%	141	100,0	100,3	1,710	7 сен 06	11,11			25,56
КОМИ 4в об	400	3,39	0,85%	22	100,3	100,5	5,815	18 ноя 04	11,05			7,11
КОМИ 5в об	500	64,41	12,88%	88	110,2	110,6	1,534	24 дек 07	10,61			23,88
КОМИ 6в об	700	231,43	33,06%	126	109,7	111,0	0,596	14 окт 10	10,81			45,34
КостромОбл	300	31,32	10,44%	58	102,0	102,5	1,521	23 июн 05	11,45			18,32
КраснодКр	605	225,23	37,23%	41	100,0	100,2	4,942	15 май 07	10,70			18,43
КраснЯрКр1	1 500	415,30	27,69%	216	100,3	100,6	1,552	8 дек 05	9,83			32,62
КраснЯрКр2	1 500	1 968,88	131,26%	189	101,6	101,8	0,270	26 окт 06	10,40			-
КрасЯрск01	700	53,14	7,59%	73	100,1	100,4	0,332	21 июл 05	10,99			23,68
КрасЯрск04	630	93,60	14,86%	26	100,0	100,2	0,014	27 окт 06	11,53			-
ЛенОбл-1об	400	82,37	20,59%	86	101,2	101,3	1,699	20 дек 04	6,46			16,01
ЛенОбл-2об	800	97,87	12,23%	66	115,6	115,9	5,182	8 дек 10	10,76			41,83
МГор24-об	3 000	334,72	11,16%	61	106,8	107,5	2,343	2 сен 05	6,56			13,87
МГор26-об	4 000	973,23	24,33%	71	103,5	103,8	1,973	11 мар 05	4,02			20,88
МГор27-об	4 000	551,12	13,78%	69	115,5	116,2	1,603	20 дек 06	7,32			29,61
МГор28-об	3 000	922,73	30,76%	103	109,6	109,9	1,397	25 дек 05	6,62			23,10
МГор29-об	5 000	3 467,50	69,35%	201	107,6	107,8	4,000	5 июн 08	7,58			36,72
МГор30-об	3 141	93,77	2,99%	49	100,2	100,3	2,110	13 ноя 04	3,83			1,49
МГор31-об	5 000	2 825,51	56,51%	192	106,3	107,0	1,918	20 май 07	7,50			27,91
МГор32-об	4 000	2 348,40	58,71%	319	105,1	105,2	1,781	25 май 06	6,75			31,58
МГор33-об	4 000	3 028,33	75,71%	85	102,1	102,9	1,726	27 май 05	5,62			17,32
МГор34-об	4 000	934,37	23,36%	35	103,5	-	1,699	28 авг 05	5,33			28,08
МГор35-об	4 000	1 592,99	39,82%	211	104,9	105,1	1,123	18 июн 06	6,97			29,25
МГор37-об	4 000	5 614,39	140,36%	316	105,7	105,9	0,986	23 сен 06	6,95			-
МГор38-об	5 000	2 303,48	46,07%	241	110,2	110,9	3,425	26 дек 10	8,04			30,75
МГор39-об	5 000	12 308,84	246,18%	791	106,3	106,4	2,740	21 июл 14	8,01			-
МГор40-об	5 000	3 119,19	62,38%	363	107,1	107,3	0,082	26 окт 07	7,51			32,82
Мос.обл.2в	1 000	165,37	16,54%	41	105,5	105,9	2,422	10 июн 05	7,35			33,25
Мос.обл.3в	4 000	1 555,08	38,88%	297	104,7	104,7	2,140	19 авг 07	9,30			48,30
Мос.обл.4в	9 600	3 964,31	41,29%	443	106,6	107,0	5,575	21 апр 09	9,37			71,39
Новсиб 1об	600	82,99	13,83%	156	102,8	102,9	1,710	21 июн 05	11,81			19,33

Эмитент	Объем эмиссии, млн. руб.	Сумма сделок, млн. руб.	Оборот/ эмиссия (%)	Кол-во сделок	Последние котировки		НКД (%)	Дата погашения	Доходность к погашению*	Дата оферты	Доходность к оферте	Доходность за период, % год
					bid	offer						
Мос.обл.2в	1 000	165,37	16,54%	41	105,5	105,9	2,422	10 июн 05	7,35			33,25
Мос.обл.3в	4 000	1 555,08	38,88%	297	104,7	104,7	2,140	19 авг 07	9,30			48,30
Мос.обл.4в	9 600	3 964,31	41,29%	443	106,6	107,0	5,575	21 апр 09	9,37			71,39
Новсиб 1об	600	82,99	13,83%	156	102,8	102,9	1,710	21 июн 05	11,81			19,33
НовсибОбл1	943	139,91	14,83%	329	101,5	101,9	3,107	27 июл 06	12,89			35,68
Самара03-1	1 185	24,62	2,08%	64	104,3	104,9	0,789	4 июл 06	9,06			49,52
ТверОбл об	600	110,09	18,35%	64	111,0	111,5	2,963	23 ноя 06	11,14			27,43
Томск обл.	400	2,85	0,71%	16	100,5	101,5	5,805	19 ноя 05	11,31			0,33
Томск.об-1	500	74,69	14,94%	29	101,5	102,0	3,277	27 июл 06	10,80			21,22
Томск.об-2	600	356,24	59,37%	141	99,7	99,8	0,526	13 окт 07	11,49			-
УФА-2003-1	400	193,46	48,37%	70	98,9	99,4	2,775	18 июл 06	10,30			42,05
Уфа-2004об	110	143,76	130,81%	133	98,6	99,3	3,929	3 июн 08	10,63			62,09
Хабаровскб	479	617,32	128,95%	239	100,2	100,2	0,780	5 окт 06	11,66			-
ХантМан об	1 000	0,64	0,06%	3	-	-	5,733	8 дек 05	7,48			14,93
ХантМанБоб	3 000	261,52	8,72%	44	-	-	5,063	27 май 08	8,92			18,76
Чувашия	285	59,90	21,02%	103	100,5	100,8	2,564	12 авг 05	-			3,16
Якут-04 об	700	336,98	48,14%	107	104,3	104,9	1,767	16 мар 06	10,38			34,99
Якут-05 об	800	1 761,08	220,14%	150	96,2	96,7	0,219	21 апр 07	11,43			34,67
Якут-10 об	800	274,86	34,36%	168	102,7	103,4	1,249	17 июн 08	11,41			45,64
ЯНАО-1 об	1 800	64,79	3,60%	13	100,0	101,0	2,562	3 авг 07	10,75			24,50
ЯрОбл-02	1 000	327,30	32,73%	66	105,9	106,5	0,906	3 июл 08	10,40			55,49
ИТОГО	117 815	60 713		8 314								

Итоги торгов корпоративными облигациями на ММВБ в октябре

Эмитент	Объем эмиссии, млн. руб.	Сумма сделок, млн. руб.	Оборот/ эмиссия (%)	Кол-во сделок	Последние котировки		НКД (%)	Дата погашения	Доходность к погашению*	Дата оферты	Доходность к оферте	Доходность за период, % год
					bid	offer						
ПРОвиант-1	500	0,86	0,17%	15	95,0	96,5	1,723	8 мар 07	15,32			216,98
Абсолют 01	500	-	-	-	-	100,0	0,210	21 апр 06	-	22 апр 05	6,13	10,42
АВТОВАЗ об	3 000	648,98	21,63%	160	99,6	100,1	2,225	13 авг 08	-	17 авг 05	11,23	22,64
АИЖК 1об	1 070	231,73	21,66%	27	106,9	107,0	4,521	1 дек 08	-			28,91
АИЖК 2об	1 500	467,55	31,17%	64	107,0	107,5	2,682	1 фев 10	9,37			33,29
АК БАРС-01	500	18,01	3,60%	8	98,6	99,5	0,542	5 апр 06	-	6 апр 05	11,32	33,62
Акрон-01об	600	101,68	16,95%	52	-	-	3,242	1 ноя 05	-	2 ноя 04	-	18,38
АЛРОСА 19в	3 000	933,17	31,11%	124	108,5	109,1	0,263	23 окт 05	6,76			15,97
АЛРОСА 9в	500	251,89	50,38%	9	-	-	1,945	17 фев 05	-			3,99
АлтайЭн-1	600	80,31	13,39%	179	-	-	4,192	5 авг 05	16,58			2,60
АЛФИН 01об	1 000	5,15	0,51%	1	100,0	100,2	3,452	8 июн 07	-	10 дек 04	17,02	8,93
АЛФИН 02об	2 000	146,73	7,34%	16	-	-	0,466	31 мар 10	-	6 апр 05	10,21	21,99
АМТЕЛ-1 об	1 200	217,07	18,09%	87	100,4	100,5	7,079	15 ноя 07	-	18 ноя 04	8,05	13,76
АМТЕЛШИНП1	600	95,73	15,95%	69	106,2	108,0	6,559	23 дек 05	11,99			24,51
АЦБК-Инв 1	500	28,30	5,66%	27	-	102,0	2,048	7 сен 06	-	10 мар 05	12,13	26,38
Балтимор01	500	186,09	37,22%	124	102,4	103,0	2,630	5 сен 06	-	2 сен 05	13,63	18,47
БашИнфСв-9	150	5,51	3,67%	28	102,0	103,5	0,230	23 окт 05	10,99			24,28
Башкирэн1в	500	127,26	25,45%	78	107,7	108,0	2,630	11 сен 05	10,20			24,76
Башкирэн2в	500	73,49	14,70%	34	-	-	1,874	22 фев 07	-	25 авг 05	10,95	15,67
БВК-01 об	300	32,19	10,73%	3	92,0	100,0	4,415	7 июн 07	11,79	9 июн 05	11,89	11,29
БИН-01 обл	1 000	1,07	0,11%	1	-	101,0	0,575	13 апр 06	-	14 апр 05	14,47	13,39
ВБД ПП 1об	1 500	75,07	5,00%	54	96,0	97,8	0,395	11 апр 06	-			23,80
ВБРР Обл.	575	-	-	-	-	-	0,575	11 окт 09	6,75			8,55
ВинапИнв-1	400	0,21	0,05%	7	100,0	100,6	3,060	15 авг 06	14,51	16 авг 05	15,35	17,56
Витязь1 об	50	12,51	25,02%	111	76,0	80,0	3,296	24 ноя 05	-			-211,64
ВолАбр3-01	300	0,00	0,00%	4	98,0	99,9	1,290	15 мар 07	-	17 мар 05	15,99	25,01
Волга 1 об	1 500	240,62	16,04%	97	96,5	97,8	1,479	13 мар 07	13,63	13 сен 05	17,98	48,02
ВолТел43об	1 000	69,10	6,91%	54	106,5	107,3	2,795	21 фев 06	8,60			34,16
ВТБ - 3об.	2 000	998,48	49,92%	113	108,9	109,2	2,582	22 фев 06	6,99			23,95
ВТБ - 4 об	5 000	4 161,82	83,24%	177	100,1	100,4	0,536	19 мар 09	-	25 мар 05	4,75	21,32
ВыксМЗ-01	1 000	20,90	2,09%	21	105,0	105,1	2,384	31 авг 05	8,85			4,89
ВымпКомФ-1	3 000	2 288,24	76,27%	102	101,3	103,0	4,448	16 май 06	7,95			39,49
ГАЗПРОМ А2	5 000	1 616,60	32,33%	185	108,5	108,8	7,083	3 ноя 05	6,29			19,49
ГАЗПРОМ А3	10 000	7 678,17	76,78%	571	102,1	102,2	1,978	18 янв 07	7,30			34,29
ГАЗПРОМ А5	5 000	-	-	-	100,0	100,0	0,353	9 окт 07	7,72			-
ГлМосСтрой	2 000	101,81	5,09%	24	-	100,1	2,481	27 май 07	-	27 май 05	16,48	16,42
ГОТЭК-1	550	13,13	2,39%	39	98,3	98,7	5,563	6 июн 06	-	7 июн 05	17,22	14,40
ГТ-ТЭЦ 2об	1 500	226,35	15,09%	1288	99,4	99,8	4,506	22 июн 06	12,93	23 дек 04	12,58	18,53

Эмитент	Объем эмиссии, млн. руб.	Сумма сделок, млн. руб.	Оборот/ эмиссия (%)	Кол-во сделок	Последние котировки		НКД (%)	Дата погашения	Доходность к погашению*	Дата оферты	Доходность к оферте	Доходность за период, % год
					bid	offer						
ДальСвз1об	1 000	256,22	25,62%	26	104,5	105,0	6,475	15 ноя 06	-	16 ноя 05	10,07	22,75
ДжэйЭфСи	490	224,18	45,75%	148	100,0	100,5	0,844	6 окт 05	-			13,39
ЕвразХолд1	1 000	77,60	7,76%	15	103,9	104,3	6,000	5 дек 05	-			33,86
Евросеть-1	1 000	-	-	-	100,0	100,0	0,134	25 апр 06	-	29 дек 04	16,31	-
ЕЭС-обл-2в	3 000	1 288,03	42,93%	117	107,7	108,3	0,329	21 окт 05	6,49			83,93
Зенит 1обл	1 000	106,54	10,65%	36	99,7	99,8	0,881	24 мар 07	-	24 мар 05	9,18	23,69
ИжАвто-01	1 200	82,98	6,92%	157	96,1	96,3	1,507	14 мар 07	-	14 сен 05	18,07	8,58
ИлимПаллФ	1 500	42,80	2,85%	87	99,0	99,6	1,458	18 мар 06	-			22,53
Импэксб-01	300	0,21	0,07%	1	100,5	101,3	6,850	13 дек 04	11,65			19,01
ИнвТорБанк	143	4,25	2,97%	19	99,2	99,6	1,112	29 сен 05	-			10,36
Инпром 01	500	33,48	6,70%	102	96,8	98,0	0,260	20 апр 07	-	1 апр 05	14,03	36,92
ИНТЕКО-1об	1 200	176,52	14,71%	92	99,9	100,3	2,130	15 фев 07	-	17 фев 05	16,36	19,00
ИнтекоИнв1	3 000	-	-	-	100,0	100,0	0,029	29 апр 07	-	29 апр 05	14,71	10,23
ИркПищПром	330	70,64	21,41%	43	-	-	0,616	27 апр 07	-			17,50
ИРКУТ-02об	1 500	283,39	18,89%	43	-	-	8,244	2 ноя 05	10,75			23,32
ИРКУТ-АО1	600	41,61	6,94%	5	-	-	0,723	27 мар 05	11,22			15,98
ИстЛайн-1	1 000	2,88	0,29%	8	99,5	100,0	4,734	23 июн 05	14,83			19,36
Камаз-Фин	1 200	258,87	21,57%	36	100,3	100,9	7,126	11 ноя 06	-	11 ноя 05	12,23	14,25
КМБ-Банк	280	54,38	19,42%	12	-	-	0,329	20 окт 05	11,01			19,18
Кр Окт 1об	300	51,81	17,27%	25	100,0	-	0,575	15 апр 05	11,95			25,56
КрВост-Инв	1 500	290,53	19,37%	83	99,5	99,9	2,048	25 фев 07	12,08	24 фев 05	12,84	19,31
КредТраст	500	-	-	-	-	-	6,148	29 май 05	14,28			14,10
Криогенмаш	300	4,34	1,45%	27	100,1	100,6	2,626	19 май 05	13,41			15,06
КристалФ-1	500	8,98	1,80%	24	96,5	97,9	2,564	8 фев 07	13,78	11 авг 05	14,33	12,11
КуйбАзот-1	600	19,68	3,28%	18	99,2	-	1,414	15 июн 06	-	17 мар 05	11,78	11,26
ЛекФин 1об	340	42,08	12,38%	5	-	100,0	0,296	20 апр 06	-			12,86
Ленэнерг01	3 000	433,52	14,45%	6	96,3	-	0,225	19 апр 07	10,80			2,33
ЛОМО-02 об	700	12,86	1,84%	61	99,7	100,2	4,542	11 июл 06	-	12 июл 05	-	16,76
МаирИнв-01	500	59,12	11,82%	44	97,6	97,9	0,809	3 апр 07	-	5 апр 05	18,89	9,47
МастерБ-1	500	56,37	11,27%	36	100,0	100,1	1,989	7 июн 05	14,71	7 дек 04	13,69	28,48
МГТС 2в об	1 000	-	-	-	-	100,0	2,315	12 ноя 04	13,45			5,00
МГТС-04 об	1 500	208,98	13,93%	36	101,1	102,5	0,055	22 апр 09	-	26 апр 06	8,66	36,88
МГТС-3А об	1 000	149,30	14,93%	45	-	102,7	3,726	8 фев 05	7,00			51,33
МегаФон 01	1 500	13,94	0,93%	15	101,5	-	4,474	7 июн 06	10,36			12,13
МегаФон2об	1 500	183,85	12,26%	41	98,6	99,2	0,407	11 апр 07	10,01			48,94
Мечел ТД-1	3 000	1 512,39	50,41%	372	100,6	100,8	4,282	12 июн 09	-	16 июн 06	11,53	41,92
МИА-1об	1 980	17,60	0,89%	42	-	-	2,454	20 сен 12	-			4,91
Миг-Ф обл.	1 000	251,33	25,13%	237	99,0	99,7	6,225	3 июн 09	-	7 дек 05	17,18	9,79
Микоян-1об	1 000	64,21	6,42%	21	101,2	102,5	1,629	18 сен 06	-	19 мар 05	9,91	23,80
Микрон-02	300	4,92	1,64%	4	100,7	100,8	4,560	6 янв 05	10,41			19,30
МКШВ-01	155	8,57	5,53%	9	90,3	99,6	0,039	29 апр 07	17,46			-103,44
ММБ 01обл.	1 000	174,24	17,42%	19	97,4	99,9	1,660	13 фев 07	9,72			10,56
ММК-17	900	0,50	0,06%	7	98,0	-	0,268	18 апр 05	7,18			9,48
Морион об	100	0,87	0,87%	9	-	-	1,799	9 фев 05	-	9 фев 05	-	23,46
НиданФудс1	850	116,46	13,70%	65	-	102,4	6,614	6 дек 06	-	13 июн 05	12,82	24,41
НИКОСХИМ 1	750	382,73	51,03%	176	100,0	100,5	6,333	14 дек 06	15,12	16 дек 04	14,79	18,40
НКНХ-02	1 500	35,67	2,38%	7	102,9	103,7	7,405	24 май 05	12,73			-8,24
НКНХ-03 об	2 000	81,54	4,08%	14	99,7	100,0	1,510	1 сен 07	-	1 сен 05	9,83	10,08
НМосАзот1	1 000	189,24	18,92%	198	100,7	100,9	6,760	9 дек 04	9,90			13,62
НовЧерем 1	200	1,60	0,80%	30	100,0	102,0	8,384	11 май 05	15,48			35,10
НОМОС 6в	800	26,63	3,33%	45	96,0	97,4	1,951	16 авг 07	11,71			63,25
НортгазФин	1 007	465,54	46,25%	238	-	-	7,452	9 ноя 05	14,87			30,95
НЭФИС-01	400	34,72	8,68%	7	98,5	99,0	0,263	22 апр 07	-	21 окт 05	13,78	11,52
ОГО-агро-1	1 100	55,49	5,04%	47	97,1	97,3	0,306	22 апр 07	-	21 апр 05	20,14	10,68
ОМЗ - 4 об	900	108,73	12,08%	150	100,9	101,2	2,225	26 фев 09	-	31 авг 06	14,05	26,58
ОСТ-1об	800	463,04	57,88%	104	101,0	101,2	3,874	19 июл 05	12,63	18 янв 05	14,75	16,90
Очаково	500	-	-	-	100,0	100,0	0,468	23 апр 05	20,37			18,31
ПарижКом-1	200	51,51	25,75%	123	105,0	105,6	3,814	3 июн 05	15,72			47,79
Парнас-М 1	500	218,98	43,80%	167	99,8	100,0	1,537	15 мар 06	-	16 мар 05	13,43	23,11
Петрокомб1	1 000	227,25	22,72%	42	106,5	106,8	1,772	16 мар 06	9,97			42,25
ПИК-4об	563	31,79	5,65%	70	98,1	98,5	0,961	29 июн 05	19,21			18,47
ПИТ-Инв-01	1 000	103,73	10,37%	129	101,0	101,8	1,351	28 сен 06	12,66	31 мар 05	13,10	13,89
Полиметал1	750	16,30	2,17%	29	103,8	105,5	1,874	21 мар 06	13,88			17,07

Эмитент	Объем эмиссии, млн. руб.	Сумма сделок, млн. руб.	Оборот/ эмиссия (%)	Кол-во сделок	Последние котировки		НКД (%)	Дата погашения	Доходность к погашению*	Дата оферты	Доходность к оферте	Доходность за период, % год
					bid	offer						
ПраймДон-1	1 000	27,91	2,79%	18	100,0	101,0	3,059	10 ноя 06	13,72	12 ноя 04	36,24	3,96
ПРББ-Зв.	500	28,94	5,79%	82	99,5	99,8	2,975	14 май 05	16,27			26,68
ПРББ-4	800	126,20	15,78%	62	99,0	99,4	1,788	9 дек 05	13,69	13 мар 05	15,74	4,54
Промсвб-03	400	18,46	4,62%	26	100,1	-	6,714	13 ноя 04	12,44			13,10
ПЭФ-Союз-1	300	64,10	21,37%	33	100,5	101,2	0,964	9 окт 07	-	6 окт 05	15,33	21,75
Разгуляй-1	1 000	432,75	43,28%	258	96,2	97,0	6,444	5 июн 06	17,72	4 июн 05	21,71	22,28
РЕСТОРАНТС	300	7,52	2,51%	41	103,0	103,5	2,762	2 дек 05	15,33			19,66
РИТЭК 3в1т	700	-	-	-	-	-	0,469	9 ноя 04	5,98			1,01
РОСБАНК-1	3 000	396,08	13,20%	67	99,0	99,2	2,091	15 фев 09	-	12 фев 05	8,99	16,05
Роспечать1	450	746,66	165,92%	31	-	-	7,159	14 дек 06	13,56			-35,89
РТК-ЛИЗ 3с	1 500	144,09	9,61%	87	-	-	7,759	4 ноя 04	10,01			10,93
РусАвтоФ-1	500	44,32	8,86%	39	100,0	100,5	6,616	22 май 06	15,00			12,36
РусАлФ-1в	3 000	13,95	0,46%	42	100,4	101,0	1,288	12 сен 05	9,59			15,12
РусАлФ-2в	5 000	956,30	19,13%	139	100,5	100,7	4,261	20 май 07	8,32	20 май 05	8,83	18,77
РусЛАД-01	150	-	-	-	100,1	-	1,929	14 мар 05	16,84			15,89
РусСтанд-2	1 000	383,51	38,35%	96	106,1	106,7	5,192	14 июн 06	9,68			40,17
РусСтанд-3	2 000	1 457,81	72,89%	123	103,5	103,8	2,291	22 авг 07	-	1 сен 05	8,34	30,61
РусСтФин1в	500	50,05	10,01%	57	104,5	110,0	4,500	4 авг 05	9,36			30,19
РусТекстил	500	90,00	18,00%	434	102,5	103,0	2,318	12 сен 06	18,02			32,07
СамараАвиа	350	48,30	13,80%	40	100,7	101,3	2,192	8 мар 07	14,84	10 мар 05	13,25	22,89
СанИнтБрюФ	2 500	608,81	24,35%	93	106,3	106,8	2,600	15 авг 06	9,10			47,97
САНОС-01об	300	25,11	8,37%	26	105,2	105,5	3,332	13 фев 06	10,14			34,94
Сатурнин-1	500	21,04	4,21%	11	-	-	3,726	5 авг 06	15,00	3 фев 05	10,16	18,95
СвердлЭн-1	500	0,98	0,20%	11	-	-	1,796	1 мар 07	-	1 сен 05	17,31	18,55
СвобСокол1	350	29,86	8,53%	89	100,4	100,5	2,445	9 дек 04	13,45			14,07
СевГород1	50	57,80	115,59%	48	-	-	4,956	4 ноя 04	-			8,14
СевКаб обл	500	-	-	-	100,0	100,0	0,340	6 окт 07	-	16 окт 05	16,42	-
СевСтАвто	1 500	161,92	10,79%	38	100,8	101,6	2,836	21 янв 10	-	25 янв 07	10,74	45,42
СевСталь-1	3 000	785,91	26,20%	22	101,0	102,4	3,205	28 июн 07	-	30 июн 05	4,48	38,32
СЗЛК -1 об	300	1,19	0,40%	21	-	100,2	4,066	13 июл 06	-	14 июл 05	-	9,75
СЗТелек2об	1 500	165,98	11,07%	45	103,5	104,0	0,832	3 окт 07	-	5 окт 05	9,50	22,19
СибТлк-3об	1 530	313,68	20,50%	54	106,1	107,5	4,171	14 июл 06	10,60			17,24
СибТлк-4об	2 000	626,99	31,35%	70	105,4	106,0	3,870	5 июл 07	9,91			47,23
СлавИнв 01	500	142,94	28,59%	16	98,7	99,2	0,244	19 апр 06	-	27 апр 05	12,32	17,39
СМАРТС 01	275	9,99	3,63%	29	104,5	105,0	8,381	20 ноя 05	13,51			12,31
СМАРТС 02	500	50,12	10,02%	32	99,5	101,3	4,709	26 июн 07	-	26 июн 05	11,91	34,13
СМАРТС 03	1 000	-	-	-	100,0	100,0	0,993	29 сен 09	-	5 окт 05	15,63	-
Содбизнес1	500	-	-	-	-	50,0	2,705	23 май 06	85,88			29,03
СОЮЗОМБ-об	200	0,22	0,11%	45	50,0	79,0	4,192	10 янв 06	-	15 янв 05	340,13	-300,22
СтройМР 02	525	-	-	-	-	-	5,915	21 июн 07	-	23 июн 05	17,59	16,25
СУ-155 1об	1 500	14,88	0,99%	43	95,5	96,9	1,044	30 мар 07	-	30 мар 05	21,77	-15,22
СУЭК-02	1 000	147,09	14,71%	42	99,7	99,8	2,237	15 фев 07	-	17 фев 05	12,91	19,88
СФИнв.01об	1 200	-	-	-	-	-	7,315	2 ноя 04	7,65			14,03
СФИнв.02об	2 000	-	-	-	100,0	100,0	3,423	29 июн 07	9,24			10,23
Татнефть-3	1 500	229,45	15,30%	23	104,0	-	3,945	1 июл 06	8,89			41,48
Таттелеком	600	492,85	82,14%	55	99,9	100,2	2,500	6 май 07	-	15 май 05	12,82	26,74
ТатфондБ 2	1 000	65,89	6,59%	68	99,0	99,7	0,072	26 апр 06	13,15	27 апр 05	14,33	8,01
ТВЗ 01	750	259,01	34,53%	115	101,6	102,0	0,760	10 окт 06	14,09	10 окт 05	13,14	31,37
Тинькоф-01	400	85,08	21,27%	225	103,0	103,4	0,056	29 апр 05	14,01			15,28
ТМК-01 обл	2 000	243,07	12,15%	43	101,4	101,5	0,345	20 окт 06	-	20 апр 05	10,97	10,20
ТНК4в1т-об	3 000	10,57	0,35%	6	-	-	1,118	27 мар 05	7,63			31,34
ТНК5в1т-об	3 000	2 120,55	70,69%	85	115,5	115,8	6,288	28 ноя 06	6,55			44,06
Трансфлпр	1 000	300,60	30,06%	66	98,3	100,2	4,145	10 май 06	8,95			30,47
УралВагЗФ	2 000	-	-	-	100,0	100,0	0,878	30 сен 08	-	4 окт 05	13,78	-
УралСвзИн2	1 000	190,92	19,09%	78	107,3	107,4	3,788	6 авг 05	7,82			30,90
УралСвзИн6	3 000	355,94	11,86%	201	107,9	108,1	3,943	18 июл 06	9,56			27,12
ХКФ Банк-1	1 500	-	-	-	100,0	100,0	0,308	16 окт 07	-	18 окт 05	11,56	-
ЦентрТел-2	600	146,24	24,37%	65	103,0	103,3	0,351	21 апр 05	8,63			19,75
ЦентрТел-3	2 000	1 557,84	77,89%	201	103,5	103,8	1,455	15 сен 06	10,42	19 сен 05	9,86	38,01
ЦентрТел-4	4 682	4 788,99	102,29%	369	107,1	107,4	2,760	21 авг 09	12,14	16 ноя 06	10,08	105,60
ЦНТ-01 обл	500	17,54	3,51%	45	105,0	105,4	2,893	24 авг 06	13,18			29,88
ЧМК -1об	1 000	199,20	19,92%	117	100,2	100,8	2,932	31 янв 06	-	1 фев 05	9,10	18,54
ЭФКО-01 об	800	249,23	31,15%	43	101,7	102,1	2,208	5 сен 06	-	6 сен 05	13,31	21,48
Югтранзит	600	14,26	2,38%	8	100,2	101,5	1,670	19 июн 07	-	21 июн 05	16,05	22,86
ЮТК-01 об.	1 500	389,90	25,99%	130	105,5	106,0	1,677	14 сен 06	11,16			40,90
ЮТК-02 об.	1 500	782,55	52,17%	154	99,9	100,1	2,002	7 фев 07	-	9 фев 05	9,42	18,69
ЮТК-03 об.	3 500	-	-	-	100,0	100,0	0,775	10 окт 09	-	8 апр 06	12,66	-
ЯкутскЭн-1	400	73,90	18,48%	25	-	-	2,499	31 авг 06	14,15	3 мар 05	9,82	53,88
ИТОГО	205 644	51 116	24,86%	12 259								

Источник: ММВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

Итоги торгов облигациями Санкт – Петербурга на СПВБ в октябре

Эмитент	Объем эмиссии, млн. руб.	Сумма сделок, млн. руб.	Оборот/ эмиссия (%)	Кол-во сделок	Последние котировки		НКД (%)	Дата погашения	Доходность к погашению*	Дата оферты	Доходность к оферте	Доходность за период, % год
					bid	offer						
RU24004GSP	23	-	-	-	100,2	-	10,190	24 ноя 04	9,94			10,13
RU24010GSP	45	-	-	-	100,0	-	2,920	8 июн 05	-			7,40
RU24012GSP	20	-	-	-	99,7	-	1,180	31 авг 05	-			7,39
RU25015GSP	184	8,71	4,73%	62	102,6	102,7	6,050	11 май 05	7,16			11,01
RU25017GSP	205	22,23	10,85%	68	102,2	102,6	2,310	23 фев 05	5,88			10,56
RU25019GSP	271	4,79	1,77%	30	102,3	102,9	1,510	23 мар 05	6,38			11,27
RU25020GSP	241	23,12	9,61%	81	103,0	103,3	3,900	22 июн 05	7,25			12,42
RU25022GSP	233	8,43	3,62%	15	102,0	102,3	3,220	13 июл 05	7,46			-0,12
RU25023GSP	173	43,96	25,38%	22	101,8	102,7	0,690	13 апр 05	8,58			0,47
RU25024GSP	280	7,91	2,83%	9	102,1	102,6	1,010	5 окт 05	7,77			0,25
RU25025GSP	58	12,30	21,06%	10	100,8	-	3,850	22 дек 04	5,38			8,77
RU25030GSP	95	25,94	27,30%	29	103,0	103,5	1,210	13 сен 06	8,32			0,88
RU25031GSP	190	21,49	11,28%	17	105,1	105,3	6,030	16 ноя 05	7,79			13,51
RU25033GSP	148	11,84	8,00%	13	106,7	107,8	4,810	13 июн 07	8,64			8,33
RU25034GSP	265	100,38	37,87%	27	105,6	106,2	0,070	11 окт 06	7,96			27,22
RU25035GSP	176	325,45	185,16%	40	106,4	107,6	1,750	11 апр 07	8,47			0,48
RU25036GSP	713	2 325,86	326,09%	50	102,2	102,5	0,420	11 окт 06	8,46			-7,46
RU25037GSP	892	1 130,35	126,72%	45	101,6	101,8	4,470	18 май 05	9,10			-3,96
RU26001GSP	584	123,65	21,17%	132	113,6	114,1	2,030	2 сен 09	8,84			23,38
RU26002GSP	796	100,04	12,57%	667	109,2	109,8	0,820	28 сен 11	9,08			15,80
RU26003GSP	812	82,94	10,21%	116	107,9	108,7	5,310	26 ноя 08	9,56	31 май 06	7,41	6,18
RU26004GSP	416	182,87	43,96%	29	104,2	105,1	4,210	18 июн 08	9,02			2,89
RU26005GSP	775	478,41	61,73%	112	100,7	101,0	2,470	14 июл 10	9,02			12,88
RU26006GSP	5 000	336,50	6,73%	97	102,8	103,2	1,970	6 авг 14	9,22			38,18
ИТОГО	12 595	5 377	42,69%	1 671								

Источник: СПВБ, расчеты Банка ЗЕНИТ

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
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, ЦентроКредит
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 по ставке 10% годовых; далее 17.02.05	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 по ставке 9% годовых; далее 10.06.05, 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, ЦентроКредит, АК Барс, Москоммерцбанк
Амтелшинпром	АМТЕЛ-1 об	1200	20.11.03	15.11.07	18.11.04 по цене 100% от номинала	20.05.04, 18.11.04 по ставке 15,95% годовых; далее 19.05.05, 17.11.05, 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
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; далее 24.02.05, 26.05.05, 25.08.05, 24.11.05	ИК Солид, ИК РФЦ, Уралвнешторгбанк
Волжский абразивный завод	ВолАбрЗ-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
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
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
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, ММБ, 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 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
ИмпэксБанк	Импэксб-01	300	16.12.02	13.12.04	15.09.03 по цене 100% от номинала	16.06.03, 15.12.03, 14.06.04, 13.12.04 по ставке 18,25% годовых	Импэксбанк, МДМ Банк, Росбанк, Банк ЗЕНИТ, КБ БИН, ВБРР, Россельхозбанк
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
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, Орггрэсбанк
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

Иркутскпищепром	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 по ставке 15% годовых; далее 14.04.05, 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
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
КСФБ	КСФБ 2в об	-	03.01.02	03.01.05	12.07.02 по цене 104,17% от номинала; 11.10.02 по цене 105,45% от номинала; 17.01.03 по цене 107,09% от номинала	03.01.03, 03.01.04, 03.01.05 по ставке 10% годовых	CSFB
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	Ленэнерго01	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 по ставке 15,35% годовых; далее 12.07.05, 10.01.06, 11.07.06	Промсвязьбанк, Телекомбанк, ИУ Русс Инвест
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 2в об	1000	13.11.01	12.11.04	14.05.02, 13.11.02, 14.05.03, 13.11.03, 13.05.04 по цене 100% от номинала	14.05.02 по ставке 21,95% годовых; 13.11.02 по ставке 20,5% годовых; 14.05.03 по ставке 18,5% годовых; 13.11.03 по ставке 11,5% годовых; 13.05.04 по ставке 11,3% годовых; 12.11.04 по ставке 5% годовых	ИБ Траст, МБРР
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
МГТС	МГТС-3А об	1000	11.02.03	08.02.05		12.08.03, 10.02.04 по ставке 12,3% годовых; 10.08.04, 08.02.05 по ставке 17% годовых	ИБ Траст, МБРР
Мегафон	МегаФон 01	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
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
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
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 по ставке 10% годовых; далее 30.04.05, 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
Микрон	Микрон-02	300	16.07.03	06.01.05		12.01.04, 10.07.04, 06.01.05 по ставке 15% годовых	МБРР, Банк ЗЕНИТ
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
Морион	Морион об	100	10.02.03	09.02.05	09.02.04 по цене 104,5% от номинала; 10.08.04 по цене 107,5% от номинала; 09.02.05 по цене 116% от номинала	12.05.03 по ставке 21,2% годовых; 11.08.03 по ставке 11,34% годовых; 11.11.03 по ставке 11% годовых; 10.02.04 по ставке 10,32% годовых; 11.05.04 по ставке 10,08% годовых; 10.08.04 по ставке 9,36% годовых; 10.11.04 по ставке 9% годовых; далее 09.02.05	Пермская фондовая компания, Пермкредит
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, ВБРР, 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, МБРР, Росбанк
Нижнекамскнефтехим	НКНХ-03 обм	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
Новомосковский Азот	НМосАзот1	1000	10.12.02	09.12.04	10.12.03 по цене 100% от номинала	10.06.03, 10.12.03 по ставке 19,5% годовых; 10.06.04, 09.12.04 по ставке 17,5% годовых	МДМ Банк
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, Менатеп 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	20.07.04 по цене 100% 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	562,5	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
Праимери Дон	ПраймДон-1	1000	14.11.03	10.11.06	12.11.04 по цене 101% 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-03	400	14.11.02	13.11.04	13.11.03 по цене 100% от номинала	15.05.03, 13.11.03 по ставке 18% годовых; 13.05.04, 13.11.04 по ставке 14,5% годовых	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
РИТЭК	РИТЭК Зв1т	700	13.11.01	09.11.04	12.11.02, 11.11.03 по цене 100% от номинала	15.05.02, 12.11.02 по ставке 21,4% годовых; 13.05.03, 11.11.03 по ставке 19% годовых; 11.05.04, 09.11.04 по ставке 1% годовых	Банк ЗЕНИТ, МДМ Банк, Банк МФК
Росбанк	РОСБАНК-1	3000	12.02.04	15.02.09	12.02.05 по цене 98,87% от номинала	13.08.04, 12.02.05 по ставке 9,91% годовых; далее 14.08.05, 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
РТК-Лизинг	РТК-ЛИЗ Зс	1500	05.11.02	04.11.04	05.11.03 по цене 100,6% от номинала	06.05.03, 05.11.03 по ставке 18% годовых; 05.05.04, 04.11.04 по ставке 16% годовых	ИБ Траст, Росбанк
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
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 Кэпитал, 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
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	СвобСокол1	350	10.12.02	09.12.04	10.06.03 по цене 98,41% от номинала	11.03.03, 10.06.03, 10.09.03, 10.12.03, 10.03.04, 10.06.04, 09.09.04, 09.12.04 в размере 4,45% от номинала	Менатеп Спб , УралСибБанк, Банк ЗЕНИТ, Балтонэксимфинанс
Северный город	СевГород1	50	05.11.02	04.11.04	06.05.03, 05.11.03 по цене 100% от номинала; 05.05.04 по цене 101,19% от номинала	06.05.03 по ставке 21,8% годовых; 05.11.03 по ставке 15,27% годовых; 05.05.04 по ставке 13,62% годовых; 04.11.04 по ставке 10,22% годовых	Промстройбанк
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 по ставке 14% годовых; далее 14.07.05, 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, Капиталь, 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
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, ТранскредитБанк, Ханты-Мансийский Банк, 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; далее 19.05.05, 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.01об	1200	05.11.02	02.11.04	04.11.03 по цене 100% от номинала	06.05.03, 04.11.03 по ставке 17,75% годовых; 04.05.04, 02.11.04 по ставке 15% годовых	Райффайзенбанк, МБРР, Альфа-Банк, ВБРР, Гаранتي Банк, Банк ЗЕНИТ, АКБ Союз, НИКойл, Промстройбанк, МБРР
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
Транснефтепродукт	Трансфнпр	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
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	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
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
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; далее 02.08.05, 31.01.06	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; далее 10.08.05, 08.02.06, 09.08.06, 07.02.07	Росбанк, Альфа-Банк, Банк ЗЕНИТ, Банк Москвы, АКБ Союз, Вэб-Инвест Банк, Газпромбанк, МДМ Банк, Москоммерцбанк

ЮрТелеком	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
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 Пospelов	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.chemolosoov@zenit.ru
Доверительное управление активами	Сергей Матюшин	s.matyushin@zenit.ru
Брокерское обслуживание	Тимур Мухаметшин	t.mukhametshin@zenit.ru
Конверсионные операции	Алексей Воробьев	a.vorobiev@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции Облигации	research@zenit.ru firesearch@zenit.ru
Начальник управления	Сергей Суверов	sergej.suverov@zenit.ru
Рублевые облигации	Анастасия Шамина	a.shamina@zenit.ru
Еврооблигации	Константин Павлов	k.pavlov@zenit.ru
Анализ кредитных рисков	Яков Яковлев	y.yakovlev@zenit.ru
Акции	Евгений Суворов	e.suorov@zenit.ru
Акции	Иван Карачинский	i.karachinsky@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
Управление корпоративного финансирования		
Начальник управления	Максим Васин	vasin@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.