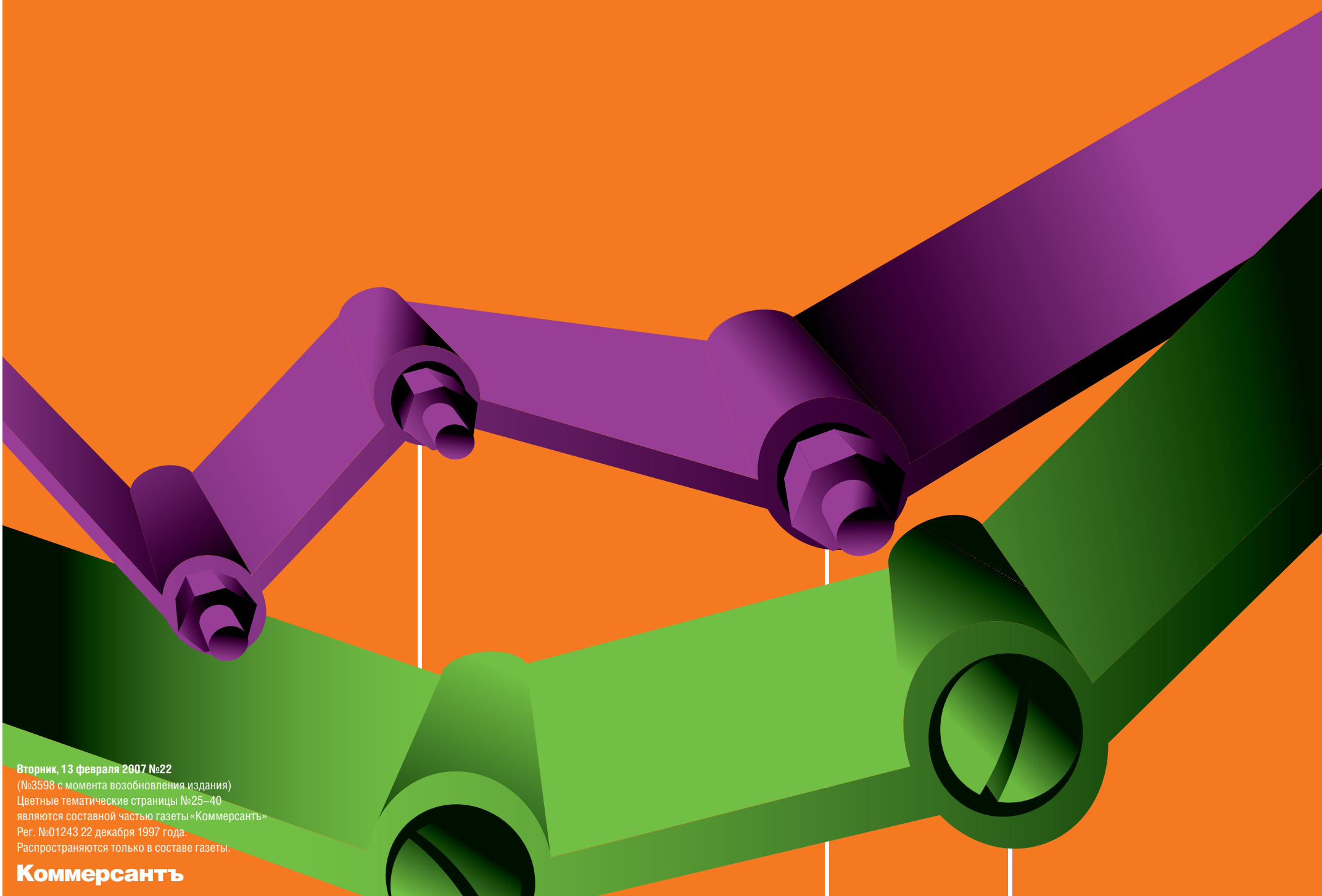
# ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

СКОЛЬКО ДЕНЕГ
ПРИВЛЕКЛИ БРОКЕРЫ
В РОССИЙСКИХ
РЕГИОНАХ / 27
НУЖНО ЛИ ПОКУПАТЬ
БУМАГИ ПРОДАВЦОВ? / 29
ВСЕ БРОКЕРЫ РОССИИ / 32
КАК ЗАРАБОТАТЬ
НА ПАДЕНИИ РЫНКА / 36



**Вторник, 13 февраля 2007 №22**
(№3598 с момента возобновления издания)
Цветные тематические страницы №25–40
являются составной частью газеты «Коммерсантъ»
Рег. №01243 22 декабря 1997 года.
Распространяются только в составе газеты.

**Коммерсантъ**

# BUSINESS GUIDE

4 601865 000226
07107

www.kommersant.ru



**ПЕТР РУШАЙЛО,**
РЕДАКТОР BUSINESS GUIDE
«ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ»

## КРАЕУГОЛЬНЫЕ КАМНИ

**Есть теория, по слухам неплохо подтверждающаяся практикой, о том, что рост фондовых индексов на относительно больших промежутках времени неплохо коррелирует с ростом цен на недвижимость. Логика в этом, безусловно, есть: развитие обоих рынков напрямую связано с ростом экономики и, соответственно, благосостояния населения. Фондовый же рынок предоставляет тем, у кого не хватает денег на покупку недвижимости, прекрасную альтернативу для долгосрочного вложения средств.**

**Российская история последних лет эту теорию тоже вроде бы подтверждает. Начало стремительного роста цен на московскую недвижимость в принципе совпало по времени с массовым притоком средств москвичей на отечественный фондовый рынок. Регионы включились в эту гонку позднее: там строительный бум начался пару-тройку лет назад и рост цен на жилье стал совсем отчетливо заметен (по крайней мере, неспециалистам из столицы) только году в 2005-м. Поэтому неудивительно, что в 2006 году жители регионов ринулись скупать ценные бумаги: как показало наше исследование, в большинстве областей брокеры рапортуют о росте оборотов в 1,5-2,5 раза.**

**Если следовать этой логике дальше, нас ждет примерно следующее. Явно наметившееся в начале этого года замедление роста цен на жилье в Москве (многие эксперты уже прогнозируют даже падение цен) означает грядущую стагнацию или хотя бы замедление темпов роста и на рынке акций. И хитрые москвичи уже, похоже, начали к этому готовиться: по словам брокеров, частные инвесторы все активнее интересуются инструментами срочного рынка, позволяющими застраховаться от падения котировок. Многих при этом не устраивают стандартные наборы стратегий, предлагаемых инвесткомпаниями, и они предпочитают лично разрабатывать сложные опционные схемы.**

**Правда, при этом появляются риски другого рода. Лучше всего их суть иллюстрирует история, рассказанная моим петербургским коллегой. Якобы один местный трейдер через крупную инвестиционную компанию получил доступ на западную биржу и купил фьючерс на поставку зерна. Но в дальнейшем в связи со сбоем в программе не смог его вовремя закрыть. В результате в Петербург приехал контейнер пшеницы, поставленный согласно условиям срочного контракта.**

РИСУНОК НА ОБЛОЖКЕ: ТАТЬЯНА СИДОРОВА



# ПОВЕРКИ НА МЕСТАХ

**РОССИЯ, КАК ИЗВЕСТНО,— СТРАНА БОЛЬШАЯ. К ТОМУ ЖЕ С ДАВНИМИ СЛОЖНОСТЯМИ ВО ВСЯКОГО РОДА ДЕЛАХ УЧЕТА И КОНТРОЛЯ. И НАШ ФОНДОВЫЙ РЫНОК НЕ СТАЛ ИСКЛЮЧЕНИЕМ: ДАЖЕ У ЕГО РЕГУЛЯТОРА НЕТ ЧЕТКОГО ПРЕДСТАВЛЕНИЯ О ТОМ, ЧТО ПРОИСХОДИТ НА МЕСТАХ. ПОЭТОМУ РЕГИОНАЛЬНЫЕ КОРРЕСПОНДЕНТЫ „Ъ“ РЕШИЛИ ВЫЯСНИТЬ, КАК РАЗВИВАЛИСЬ МЕСТНЫЕ РЫНКИ В ПРОШЛОМ ГОДУ И КАКИЕ БУМАГИ БЫЛИ НА НИХ ПОПУЛЯРНЫ.**

**АСТРАХАНСКАЯ ОБЛАСТЬ** Фондовый рынок в Астраханской области представлен исключительно иногородними компаниями, местных нет. В качестве самых крупных игроков называются «Брокеркредитсервис», Сбербанк и Газпромбанк. При этом депозитарий Газпромбанка фактически представляет собой только скупщика (несколько реже продавца) акций «Газпрома».

Среди компаний, чьи бумаги наиболее популярны в Астрахани, называют «Газпром», ЛУКОЙЛ, Сбербанк, РАО ЕЭС, из компаний масштабов округа это Южная телекоммуникационная компания, а среди региональных — «Астраханьэнерго».

**ВОЛГОГРАДСКАЯ ОБЛАСТЬ** Основные участники рынка брокерских услуг Волгограда отмечают, что в прошлом году он активно развивался и вырос как минимум в два раза. Директор ООО «Волгоградский фондовый интернет-центр» (представитель ГК «Алор») Сергей Морозов считает, что это «можно объяснить снижением интереса к валютным инструментам за счет повышенного внимания к альтернативным источникам вложения собственных средств, к которым можно отнести ПИФы и ОФБУ, падением интереса к доллару как инструменту сбережения и накопления средств и отсутствием доверия к евро как альтернативной валюте». При этом Сергей Морозов отметил, что изменился и качественный состав клиентов брокерских компаний: «Сейчас растет число клиентов среднего уровня, оперирующих суммами от 250 тыс. до 300 тыс. рублей». Что касается лидеров среди брокерских компаний, участники рынка отнесли к ним «Финам», «Брокеркредитсервис», «Атон» (представлен субброкером ВДО).

**ВОРОНЕЖСКАЯ ОБЛАСТЬ** Лидирующей компанией, предоставляющей брокерские услуги в регионе, является ООО «Воронежская инвестиционная палата» (ВИП). В прошлом году компания увеличила свои обороты в три раза и открыла филиалы в Белгороде, Брянске, Курске, Калуге и Орле. Годовой оборот компании в 2006 году составил около 10 млрд рублей. Ближайшим конкурентом ВИП является банк «Юго-Восток», более десяти лет предоставляющий брокерские услуги, однако имеющий меньшее по сравнению с ВИП количество клиентов. Кроме того, на воронежском рынке представлены несколько филиалов федеральных брокерских компаний (ВТБ 24, «Алор+», «Открытие»).

По мнению заместителя гендиректора ВИП Алексея Петрова, в Воронеже фондовый рынок развивается активнее, чем в других городах Черноземья. «Возможно, такая ситуация сложилась благодаря тому, что Воронеж является самым крупным городом макрорегиона как в демографическом, так и в интеллектуальном плане, что создает благодатные условия для развития фондового рынка»,— предположил он. По словам господина Петрова, приток числа частных инвесторов в Воронежской области за прошедший год увеличился в семь раз. Алексей Петров также отметил, что в Воронежской области среди инвесторов наиболее популярны крупные федеральные корпорации, среди которых неоспоримым лидером является компания «Газпром», среди региональных эмитентов он выделил Михайловский ГОК (Курская область) и «Воронежоблгаз».

**ИРКУТСКАЯ ОБЛАСТЬ** Рынок брокерских услуг в Иркутске — труднооценимая область регионального бизнеса. В Федеральной службе по финансовым рынкам по Восточно-Сибирскому региону поясняют, что подробной статистики, позволяющей оценить емкость этого рынка, не ведут. На основе информации игроков вырисовывается примерно такая картина: рынок ПИФов контролируется компаниями «КИТ Финанс» и «Брокеркредитсервис» и банком «Уралсиб». Их доля на рынке составляет примерно 85–90%. Самыми заметными местными игроками на рынке ПИФов чаще всего называют УК «Энергия-Инвест» и «Сивер». Услуга доверительного управления получила наибольшее развитие у местного Иркутского фондового центра и компании «Единство». Абсолютным лидером по интернет-трейдингу считается «Брокеркредитсервис».

В прошлом году работающие в Иркутске инвестиционные компании столкнулись с настоящим наплывом клиентов. По самым скромным оценкам, клиентская база инвестиционных компаний, предоставляющих услуги интернет-трейдинга, увеличилась более чем на 200%, а покупателей паев в открытых ПИФах стало на 50% больше по сравнению с 2005 годом. Брокеры признаются, что такой интерес к финансовому рынку вовсе не результат рекламы, а скорее следствие того, что «у народа наконец появились деньги, которые куда-то надо пристроить».

С наибольшей охотой местные инвесторы «пристраивают» деньги в акции нефтяных компаний — ЛУКОЙЛа и «Роснефти». Представитель ФК «Сивер» Сергей Малых говорит, что в течение года клиенты компании с удовольствием покупали также акции «Дальэнерго» и «Хабаровскэнерго» в надежде, что их стоимость вырастет в результате реформы. Самой покупаемой из региональных ценных бумаг Сергей Малых назвал акции ОАО «Лензолото», которые выросли за год со 100 до 600 рублей.

**КРАСНОДАРСКИЙ КРАЙ** Руководитель регионального отделения Федеральной службы по финансовым рынкам в Прикубанском регионе Михаил Львов считает, что объем инвестиций частных лиц в Краснодарском крае вырос, но «рост легко осуществлять с нуля». «Рост клиентской базы в разы в ближайшее время вряд ли ожидается, хотя ограниченные возможности населения сберечь свои сбережения от инфляции „загоняют“ все большее количество людей на фондовый рынок»,— утверждает господин Львов. По оценкам экспертов, на руках у населения края находится около $500 млн, на фондовый рынок приходит около 2% этих денег.

Структура фондового рынка Краснодарского края включает 39 профессиональных участников, причем за прошлый год их число увеличилось более чем в два раза. Лицензии на осуществление брокерской деятельности имеют 22 организации, в основном это филиалы известных московских инвестиционных компаний и компаний из других регионов России. Лидерами местного рынка брокерских услуг являются ИФК «Солид», ИК «Брокеркредитсервис», ИК «Финам», КИТ, «Атон-лайн» и другие. Из местных игроков на рынке брокерских услуг работают компании «Сфера-Капитал» и «Пассат-инвест». Кроме инвесткомпаний на рынке активно работают банки (Крайинвестбанк, Сбербанк). Первый заместитель главы Краснодарского края Александр Ремезков недавно сообщил об амбициозных планах на 2007 год: количество профучастников должно вырасти еще в два раза за счет создания в регионе филиалов известных финансовых компаний.

«Для нашей компании год был успешным: количество частных инвесторов выросло в пять раз»,— рассказал Владимир Петровичев, директор краснодарского представительства ИФК «Солид». У других компаний этот показатель несколько ниже, однако рост интереса инвесторов к ценным бумагам отмечают все эксперты. Наиболее популярными в прошлом году среди краснодарских инвесторов были акции «Газпрома», ЛУКОЙЛа, «Роснефти», Сбербанка, «Ростелекома» и облигации «Автобан-инвеста».

**НИЖЕГОРОДСКАЯ ОБЛАСТЬ** Нижегородские участники рынка отмечают, что тенденции в регионе в 2006 году соответствуют общероссийским — например, появился интерес к открытым ПИФам. При этом председатель правления Нижегородской валютно-фондовой биржи Игорь Макаров говорит, что обороты на площадке НВФБ росли не так быстро, как в 2005 году: «В минувшем году на рынке не было сильных потрясений, аналогичных событиям 2005 года с нефтяной компанией ЮКОС. В связи с этим мы не наблюдали скачков спекулятивного спроса к ценным бумагам».

По словам господина Макарова, невысокая по сравнению со столичными показателями активность физических лиц в Нижегородской области связана с достаточно низким средним уровнем доходов на душу населения. Глава НВФБ отмечает, что традиционно самыми активными профучастниками в Нижнем Новгороде являются инвестиционные компании «Тройка Диалог», «Брокеркредитсервис» и «Алор».

Директор нижегородского филиала ИК «Тройка Диалог» Руслан Нечаев говорит о том, что наибольшей популярностью у местных инвесторов пользовались бумаги энергетического сектора и бумаги компаний, «лишенных олигархических рисков», то есть компаний с государственным участием. Начальник операционного отдела «Брокеркредитсервиса» Михаил Мартынов соглашается с господином Нечаевым: «Спросом пользовались бумаги энергокомпаний, Сбербанка, „Газпрома“, а также „Норникеля“ и компаний финансового сектора».

**ПО ОЦЕНКАМ ЭКСПЕРТОВ, НА РУКАХ У НАСЕЛЕНИЯ В КРАСНОДАРСКОМ КРАЕ НАХОДИТСЯ ОКОЛО $500 МЛН. И ЭТИ ДЕНЬГИ НАДО КАК-ТО ЗАЩИЩАТЬ ОТ ИНФЛЯЦИИ**

**НОВОСИБИРСКАЯ ОБЛАСТЬ** По данным регионального отделения Федеральной службы по финансовым рынкам в Сибирском федеральном округе (РО ФСФР России в СФО), на 1 января 2007 года в округе насчитывается 30 тыс. акционерных обществ, из них более 5,7 тыс.— открытые. Большая часть АО — свыше 41% — действует на территории Новосибирской области, 11% — в Кемеровской, 10% — в Алтайском крае, 9% — в Иркутской области, 8% — в Омской, 6,5% — в Красноярском крае. В 2006 году было зарегистрировано около 10 тыс. выпусков ценных бумаг, из них более половины (5830 выпусков объемом 13,5 млрд руб.) приходится на эмитентов Новосибирской области. Общий объем выпусков эмиссионных ценных бумаг сибирских эмитентов составил в минувшем году более 174 млрд руб. Это выше показателя 2005 года в 3,6 раза.

Как отмечает руководитель РО ФСФР по СФО Евгений Снегирев, «в предыдущие годы эмитентами выпускались в основном акции. Однако уже 2005 год и особенно первая половина 2006 года характеризуются относительно высокой активностью эмитентов на сибирском рынке корпоративных облигаций». По его словам, из выпусков эмиссионных ценных бумаг, размещаемых эмитентами округа с целью привлечения инвестиций, в 2005 году более половины общего объема выпусков составили облигационные займы. «Причем,— заметил господин Снегирев,— это не только „традиционные“, если так можно выразиться, эмитенты для этого вида ценных бумаг, работающие в добывающей (прежде всего в нефтегазовой) промышленности, но и предприятия так называемого второго-третьего эшелона, в том числе агропромышленного комплекса».

Все участники рынка брокерских услуг отмечают лидерство ИК «Брокеркредитсервис». Остальные компании, опрошенные **„Ъ“**, отдают себе вторые места в тех городах, где работают.

**ПЕРМСКАЯ ОБЛАСТЬ** Лидерами пермского рынка брокерских услуг являются две компании — ИК «Витус» и пермский филиал ИК «Брокеркредитсервис». Брокерские услуги пермякам оказывают также специалисты пермской ИК «Ермак» (они работают как самостоятельно, так и по субброкерским схемам с ИК «Атон») и Пермская фондовая компания, но этот бизнес не является для них профильным. Количество клиентов брокерских услуг как «Витуса», так и «Брокеркредитсервиса» за 2006 год удвоилось.

Участники рынка отмечают, что наибольшим спросом у пермских клиентов в 2006 году пользовались ценные бумаги госкомпаний и сырьевых корпораций. Директор филиала «Брокеркредитсервиса» Алексей Бушуев отмечает, что 80% оборотов в 2006 году делалось на «голубых фишках» — в первую очередь на бумагах «Газпрома» и ЛУКОЙЛа. Для небольших инвесторов актуальны также бумаги пермских эмитентов — «Сильвинита», «Уралкалия», «ВСМПО-Ависма». В «Ермаке» отметили, что во второй половине года усилился интерес к бумагам реформированных энергетических компаний РАО «ЕЭС России». В «Витусе» к этому списку добавили Сбербанк и «Сургутнефтегаз».

Алексей Бушуев считает, что в регионе «реально 200–300 крупных инвесторов, которые стабильно работают на фондовом рынке и определяют погоду». «Рынок пока не стал массовым, чтобы этой услугой пользовалось хотя бы 20–30% населения, пока сложно говорить о какой-то конкуренции»,— говорит он.

**ПРИМОРСКИЙ КРАЙ** «На мой взгляд, для нашего края и для Дальневосточного региона в целом существует одна крупная проблема в развитии дальневосточного фондового рынка,— говорит гендиректор компании „Восток-инвест“ Андрей Шулемин.— У нас мало крупных компаний, заинтересованных в выходе на рынок, поэтому нет разнообразия и большого выбора для клиентов. Основная и очень приятная для нас тенденция 2006 года — инвесторы массово стали интересоваться ценными бумагами. Даже если они не покупают, то присматриваются и планируют их приобрести. За последние три года работы компании это первый всплеск». По его мнению, лидерами на местном рынке являются «москвичи» — «КИТ Финанс» и «Тройка Диалог». А самые популярные ценные бумаги — акции «Газпрома» и «Роснефти», в последнее время — Сбербанка. Среди акций местных эмитентов можно выделить акции «Дальэнерго», «Хабаровскэнерго» (теперь ОАО ДЭК), «Дальсвязи», ДВМП. Примерно такой же список приводит и замдиректора владивостокского филиала «Тройки Диалог» Иван Попов.

**КАЗАНЬ — ГОРОД СО СТАРЫМИ БИРЖЕВЫМИ ТРАДИЦИЯМИ, ПЕРВАЯ БИРЖА ПОЯВИЛАСЬ ЗДЕСЬ 140 ЛЕТ НАЗАД, КРОМЕ ТОГО, ЭТО СТОЛИЦА НЕФТЯНОЙ РЕСПУБЛИКИ И ДЕНЬГИ У НАСЕЛЕНИЯ ЕСТЬ**

**РЕСПУБЛИКА ТАТАРСТАН** Участники рынка говорят о динамичном развитии рынка брокерских услуг в 2006 году. По словам специалиста казанского филиала «Брокеркредитсервиса» Лилии Гашниковой, 2006 год стал «переломным годом в отношении частных инвесторов к инвестициям в ценные бумаги». «Казань — город со старыми биржевыми традициями, первая биржа появилась здесь 140 лет назад, кроме того, это столица нефтяной республики и деньги у населения есть»,— говорит она. По ее словам, примерно 11% казанцев покупали акции, 2,5% — вкладывались в паи, а количество клиентов филиала, пользующихся брокерскими услугами, увеличилось в 2,5 раза.

В казанской ИК «Элемтэ» (единственная местная ИК, предоставляющая брокерские услуги) также отмечают активизацию рынка брокерских услуг: в прошлом году у «Элемтэ» насчитывалось 2434 договора на брокерское обслуживание (в 2005 году — 2025).

По данным ООО «Казанский фондовый интернет-центр» (дочерняя компания ИК «Алор»), наибольшей популярностью в регионе пользуются акции российских эмитентов первого эшелона, среди республиканских — акции «Татнефти».

**РОСТОВСКАЯ ОБЛАСТЬ** Региональные участники рынка сходятся в том, что для брокерских компаний 2006 год был удачным. Андрей Смурыгин, директор ростовского филиала ИК «Брокеркредитсервис»: «Число обращений в филиал по сравнению с 2005 годом выросло в разы. При этом интерес к брокерским услугам имел четкую зависимость от индекса РТС: индекс рос — обращались чаще, в моменты падения рынка частные клиенты теряли интерес к фондовому рынку». В ростовском представительстве холдинга «Финам» более сдержанно оценили итоги года: по оценке этой компании, рост оборотов и числа клиентов брокерских компаний в регионе составил в среднем 50%.

При этом в представительствах отмечают, что притока «низкобюджетных» клиентов в прошлом году не произошло: ростовчане, решившие вложить относительно небольшие суммы в акции, предпочитали приобретать паи ПИФов.

Наибольший интерес клиенты ростовских компаний проявляли, естественно, к российским «голубым фишкам». Случаи активной работы с акциями местных компаний единичны. Как правило, к таким акциям проявляют интерес менеджеры региональных профильных предприятий: есть примеры, когда ведущие сотрудники энергокомпаний активно торговали бумагами энергетического сектора.

**САМАРСКАЯ ОБЛАСТЬ** По оценкам аналитиков, развитие рынка брокерских услуг в Самарской области соответствует общей динамике этого сегмента по всей стране. «Феноменальный рост цен на акции второй год подряд заставил даже отчаянных скептиков обратить свое внимание на фондовый рынок — так характеризует развитие регионального рынка начальник управления активных операций ОАО „Первый объединенный банк“ Александр Федулов.— В результате значительный рывок сделал сегмент ПИФов и ОФБУ, так как на фондовый рынок страны пошел массовый поток непрофессиональных частных инвесторов».

Несмотря на высокую конкуренцию на рынке финансовых услуг в Самарской области, динамично растущий сегмент брокерских услуг заставил обратить на себя более пристальное внимание крупные местные банки, такие как Первый объединенный банк, Газбанк и банк «Солидарность». Активизацию банков, как тенденцию развития фондового рынка Самарского региона, отмечает и директор управления регионального развития ИК «Финам» Андрей Шульга. В регионе, по данным «Финама», имеет место очень неплохая динамика (80–100% в год) роста числа инвесторов, работающих на фондовом рынке. «Многие региональные предприниматели рассматривают фондовый рынок как свой второй бизнес, активно вкладывая в него свободные средства»,— говорит Андрей Шульга.

Лидерами рынка брокерских услуг в Самарской области на сегодняшний день являются банк «Солидарность» и Тольяттихимбанк. По словам вице-президент банка «Солидарность» Олега Маркелова, «в 2006 году прирост числа наших клиентов на фондовом рынке составил более 30%, при этом торговый оборот увеличился на 83%». В последние два года к лидерам в сегменте брокерских услуг также подтянулась ИК «Газинвест», остальные инвестиционные компании Самарской области имеют на порядок меньшие объемы операций.

**САНКТ-ПЕТЕРБУРГ** Взлет российских биржевых индексов еще в 2005 году привлек внимание потенциальных инвесторов к фондовому рынку, однако для петербургских брокеров именно 2006 год стал самым урожайным на новые подключения к торгам. По оценкам ключевых участников рынка, за этот период клиентская база брокерских компаний в городе увеличилась на 60–80%. Профучастники в числе лидеров рынка брокерских услуг называют такие компании, как «КИТ Финанс», «Брокеркредитсервис», «Тройка Диалог», «Финам», АВК, «Ленстройматериалы», «Энергокапитал», «Элтра».

«Прошлый год с точки зрения привлечения новых клиентов стал самым удачным за все время работы филиала»,— констатирует Дмитрий Недумов директор филиала ИК «Тройка Диалог» в Петербурге. Другие участники местного рынка, опрошенные **„Ъ“**, отмечают, что всплески интереса к брокерскому обслуживанию в течение года совпадали с положительной динамикой индекса. В периоды уверенного роста цен российских акций увеличивалось количество желающих на них заработать.

Наиболее популярными у петербургских инвесторов в прошедшем году были «голубые фишки», однако появились у петербуржцев пристрастие и к акциям из других эшелонов. «Традиционно активно шли торги и бумагами „Газпрома“ и РАО ЕЭС. Хорошо торговались и акции „Роснефти“, „Ростелекома“, „Кировского завода“«,— говорит Наталья Лисина, ведущий специалист отдела рекламы и PR ИК «Энергокапитал».

А начальник клиентского отдела Балтийского финансового агентства Виктория Константинова отмечает, что помимо «голубых фишек» в прошедшем году интерес среди клиентов вызывали и такие «новинки» рынка, как бумаги компаний «Полюс золото» и «Газпромнефть».

«В 2006 году были популярны акции новых эмитентов, появившихся в результате реформы электроэнергетики,— констатирует начальник аналитического отдела брокерской фирмы „Ленстройматериалы“ Кирилл Лапин.— Очень интересны были акции „Роснефти“, выводимые в ходе IPO. Также были интересны акции второго-третьего эшелонов, среди которых „Северсталь“, НЛМК, „Балтика“, „Ленгазспецстрой“«.

**САРАТОВСКАЯ ОБЛАСТЬ** По данным аналитиков представительства ГК «Алор» в Саратове, в прошедшем году наблюдался «значительный прирост количества региональных частных инвесторов, ставших клиентами брокерских компаний». По сравнению с 2005 годом, отмечают в представительстве, предпочтения региональных клиентов не изменились: основные обороты проходятся на «голубые фишки». При этом все больше становится клиентов, интересующихся акциями второго эшелона, такими как НЛМК, «Северсталь», «Ярославич», «Интурал», а также инструментами срочного рынка.

Что же касается региональных ценных бумаг, то значительный рост демонстрировали акции «дочки» «Газпрома» института ВНИПИ «Газдобыча». Если в 2005 году их можно было купить на внебиржевом рынке за 1500 рублей, то сейчас и за $350 их никто не отдаст. Успех «Газдобычи» спровоцировал волну интереса к акциям других дочерних предприятий «Газпрома». Также росла стоимость акций саратовского «Вольскцемента». Причина проста: быстрый рост объемов строительства в регионе, нехватка цемента.

По информации ФСФР, лидерами в сфере проведения операций по доверительному управлению и брокерскому обслуживанию являются ОАО «Доходный дом», ЗАО «Джи Ай Ди Инвест», ОАО «Финансовый дом „Росинвест“«, Саратовское отделение №8622 Сбербанка.

**СВЕРДЛОВСКАЯ ОБЛАСТЬ** Инвестиционные компании, работающие в регионах Уральского округа, единогласно говорят о существенном — на 150–200% — увеличении клиентской базы. «Однако говорить о грамотности частных лиц в вопросах фондового рынка еще рано. Как правило, люди предпочитают вкладывать денежные средства в ценные бумаги тех эмитентов, которые „на слуху“«,— отмечает директор челябинского филиала компании «Брокеркредитсервис». С этим соглашаются и другие брокеры, работающие в Уральском федеральном округе.

По их оценкам, в 2006 году наибольшим спросом у уральцев пользовались бумаги «Газпрома», ЛУКОЙЛа, РАО ЕЭС, Сбербанка. «Исключением, пожалуй, является Тюменская область,— отмечает директор уральского филиала ИК „Аккорд-Инвест“ Константин Селянин.— У примерно 50% наших клиентов в этом регионе спросом пользовались бумаги „Сургутнефтегаза“, предприятия которого хорошо представлены в области».

Территориальный принцип распределения интересов инвесторов касается и других регионов УрФО. Так, по информации ИК «Финам», одной из самых популярных бумаг у жителей Свердловской области являются акции «Уралсвязьинформа», головной офис которого как раз расположен в Екатеринбурге. Также в Свердловской области в 2006 году пользовались популярностью бумаги Нижнетагильского металлургического завода. В Челябинской области, указывают в «Аккорд-Инвесте», чаще, чем в других регионах, граждане предпочитают бумаги Челябинского цинкового завода и Челябинского трубопрокатного завода.

Самыми известными среди инвесторов брокерами являются «Брокеркредитсервис», «Аккорд-Инвест», ИФК «Еврогрин», ИФК «Уником-Партнер».

Еще одна особенность инвесторов в Уральском федеральном округе — нелюбовь к доверительному управлению активами. Аналитики ИК «Финам» уверены, что связано это с тем, что на Урале «было очень много проходимцев, мошеннических фирм, которые обманывали инвесторов, предлагая им различные схемы доверительного управления». ■

ЕЛЕНА КОЛЫЧЕВА, Самара; ВСЕВОЛОД ИНЮТИН, Воронеж; АННА ПЕРОВА, Краснодар; АЛЕКСЕЙ КОПЫЛОВ, Иркутск; ЮРИЙ БЕЛОВ, Новосибирск; ТАТЬЯНА ШУШАКОВА, Екатеринбург; ЕЛЕНА ПАШУТИНСКАЯ, Волгоград; ТАТЬЯНА НИКИТИНА, Саратов; МАРИЯ КУЗНЕЦОВА, Нижний Новгород; СЕРГЕЙ СУРЖЕНКО, Ростов; ИВАН МАКАРОВ, АНАСТАСИЯ БЕССОНОВА, Санкт-Петербург; НАДЕЖДА ЕМЕЛЬЯНОВА, Пермь; ВИКТОРИЯ ЛИГАЙ, Хабаровск; АЛЕКСЕЙ ДМИТРИЕВ, Астрахань; ТАТЬЯНА КОРНЕЕВА, Казань

**ОПЯТЬ ПИРАМИДА**

2006 год на фондовом рынке не стал исключением в сложившейся практике скандалов. Мы решили рассказать о двух. В Ростовской области в феврале областное ГУВД сообщило о расследовании уголовного дела по факту кражи электронной клиентской базы ростовского представительства ИК «Финам». Один из бывших сотрудников филиала скопировал сведения о клиентах и попытался перепродать эту информацию конкурентам компании за $50 тыс. К потенциальным покупателям он обращался через электронную почту, используя псевдоним Webwolf. Продать свой товар Webwolf не смог, филиал «Финама» через суд потребовал от похитителя возмещения репутационного вреда.

На Урале же местный бизнесмен Алексей Калиниченко построил крупную финансовую пирамиду. В ноябре 2005 года коммерсант зарегистрировал в Санкт-Петербурге компанию «Глобал Гейминг Экспо», которая специализировалась на управлении финансовыми активами. В частности, компания предлагала клиентам приумножить свои сбережения за счет торговли на Forex. При этом инвесторы должны были передать свои денежные средства в доверительное управление «Глобалу», после чего финансы аккумулировались на счете офшорной компании Livingston Investment, зарегистрированной на острове Невис. Все финансовые операции осуществлялись через екатеринбургский «Банк 24.ру». В августе 2006 года компания неожиданно прекратила выплаты, а Алексей Калиниченко исчез. Также исчезло, по оценкам, около $150 млн, принадлежащих инвесторам, большая часть из которых проживала в Уральском федеральном округе. По мнению уральских брокеров, эта ситуация негативно отразилась на развитии рынка в округе, более того, наблюдался небольшой отток средств, переданных в доверительное управление клиентами.

# ПРОДАЖНЫЙ ИНТЕРЕС

**РОССИЙСКИЙ РОЗНИЧНЫЙ СЕКТОР В ПРОШЛОМ ГОДУ ПОРАДОВАЛ ИНВЕСТОРОВ. НА ДАННЫЙ МОМЕНТ ОН, ПОЖАЛУЙ, ЯВЛЯЕТСЯ ОДНИМ ИЗ САМЫХ ПЕРСПЕКТИВНЫХ В ОТЕЧЕСТВЕННОЙ ЭКОНОМИКЕ. И ЭТО ЕСТЕСТВЕННО. НА ФОНЕ БЫСТРОГО РОСТА ДОХОДОВ НАСЕЛЕНИЯ РАСТЕТ И УРОВЕНЬ ПОТРЕБЛЕНИЯ, ПРИЧЕМ ОПЕРЕЖАЮЩИМИ ТЕМПАМИ — ИМПОРТНЫХ ТОВАРОВ. В ТАКИХ УСЛОВИЯХ ИНВЕСТОРАМ ИМЕЕТ СМЫСЛ ВНИМАТЕЛЬНЕЕ ПРИСМОТРЕТЬСЯ К ИМЕЮЩИМСЯ НА РЫНКЕ АКЦИЯМ КРУПНЫХ ТОРГОВЫХ СЕТЕЙ. СУДЯ ПО ВСЕМУ, ПОТЕНЦИАЛ ИХ РОСТА ЕЩЕ ДАЛЕКО НЕ ИСЧЕРПАН.** МАРИЯ ГЛУШЕНКОВА

По данным Росстата, российский рынок розничных продаж обеспечивает более 20% ВВП и является крупнейшим в Восточной Европе по объему — $245 млрд в 2005 году. Динамика роста, по оценкам МЭРТа, до 2010 года сохранит высокие темпы и составит примерно 10,5% в 2007-м и около 8,5% к 2009 году. Доля сетевых продаж возрастет с 23 до 41%, треть из которых придется на крупнейших сетевых игроков. По оценкам экспертов, все это говорит о перспективах увеличения оборота ведущих ритейлеров более чем на 30% в 2007 году.

Высокие темпы роста органического развития, активность в сделках слияний и поглощений и интерес со стороны стратегических иностранных инвесторов являются показателями перспективности приобретения активов ритейла, считают аналитики. Несмотря на высокую доходность, которую принесли акции ритейла в 2006 году, сектор попрежнему обладает перспективой активного роста. Единственная проблема, которую отмечают участники рынка,— реальное количество акций в свободном обращении (free float) розничных сетей недостаточно для активной игры. Поэтому одной из основных идей 2007 года аналитики называют возможность выхода новых компаний на рынок и дополнительные эмиссии уже обращающихся бумаг, способных в целом повысить ликвидность сектора.

**РЫНОК НА ТРОИХ** На сегодняшний день на рынке акций представлены три продуктовые розничные сети. Глобальные депозитарные расписки (GDR) торговой сети X5 Retail Group N.V. обращаются на лондонской LSE, акции торговых сетей «Магнит» и «Седьмой континент» торгуются на российских площадках. По итогам последних шести месяцев (см. графики) рост котировок GDR X5 Retail Group N.V. составил 63%, котировки акций «Магнита» выросли на 46%, а «Седьмого континента» — на 16,4%.

По оценкам участников рынка, формально free float у каждого из этих игроков достаточно высокое: у «Седьмого континента» около 25%, у X5 Retail Group N.V. 32%, у «Магнита» 19%. Однако реальная картина рыночной ликвидности акций несколько иная. Эксперты утверждают, что с покупкой акций торговых сетей у инвесторов могут возникнуть сложности. Аналитики объясняют это тем, что при размещениях ритейлеров на биржах различные фонды формировали крупные пакеты акций, с которыми и по сей день не торопятся расстаться. Второй проблемой для акций ритейла эксперты считают общую недооценку активно растущего сектора.

Казалось бы, эти проблемы могут быть решены уже в этом году. О своих планах выйти на IPO в 2007 году сообщили розничные торговые сети «Лента», «Дикси», «Патэрсон» и ГК «Виктория». Однако реальное воплощение этих планов зависит не только от компаний, но и от конъюнктуры рынка. В частности, торговая сеть «Лента» планировала выйти на рынок еще в конце 2006 года, но перенесла IPO на 2007 год.

**ОТСТАВАНИЕ РОССИЙСКИХ РИТЕЙЛЕРОВ ПО КОЛИЧЕСТВУ ПЛОЩАДЕЙ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ ОТ ЕВРОПЕЙСКОГО УРОВНЯ ПРЕДПОЛАГАЕТ ИНТЕНСИВНОЕ РАЗВИТИЕ СЕКТОРА**

В случае развития позитивного сценария на 2007 год выход новых игроков-ритейлеров, по мнению экспертов, повлечет за собой переоценку сектора компаний розницы и позитивно отразится на котировках акций, которые уже обращаются на рынке. Кроме того, возможные дополнительные эмиссии в ближайшие год-два, которые являются наиболее вероятным развитием сценария для привлечения инвестиций быстро растущим ритейлерам, могут решить проблему ограниченного предложения акций, а значит, и повысить текущую ликвидность сектора.

**РЕЭКСПОРТНАЯ ТЕХНОЛОГИЯ** Если возможное дополнительное привлечение средств компаниями «Магнит» и «Седьмой континент» может способствовать более активному органическому развитию сетей, то для компании X5 Retail Group N.V. это в том числе дает возможность разместить РДР (российские депозитарные расписки) на российском фондовом рынке.

Светлана Суханова, аналитик UBS: «Планы компании о возможном размещении РДР на российских площадках мы рассматриваем положительно и очень этого ждем. Сейчас акции X5 Retail Group N.V. торгуются только на LSE. В частности, поэтому X5 до сих пор не входит в индекс MSCI, а размещение РДР на российском фондовом рынке увеличит шансы компании попасть в него. При этом риски того, что размещение РДР снизит ликвидность бумаг в Лондоне, а на российских площадках появится неликвидный пакет акций, минимальны. В частности, если компания проведет дополнительную эмиссию (ожидаемую во втором полугодии этого — первом следующего года и направленную на привлечение средств на приобретение сети гипермаркетов „Карусель“), количество бумаг в свободном размещении увеличится. А если будет возможен свободный перевод ценных бумаг из РДР в акции и обратно, то этот выпуск не отразится на ликвидности. Дополнительная эмиссия может привести к размыванию долей миноритарных акционеров, однако это может быть компенсировано возможным включением компании в индекс MSCI, что привлечет новый круг инвесторов компании. На данный момент мы считаем, что акции X5 Retail Group N.V. оценены справедливо, поэтому наша рекомендация остается „держать“, а справедливая цена составляет $27».

Отметим, что основной тенденции развития российского ритейла — созданию мультиформатных сетей — компания полностью соответствует. К уже существующим форматам дискаунтера («Пятерочка») и супермаркета («Перекресток») X5 Retail Group N.V. в ближайшие пять-семь лет намерена добавить более ста крупноформатных гипермаркетов. Об этом ритейлер объявил в своей новой стратегии развития в конце прошлого года. В рамках этой стратегии компания планирует реализовать опцион на покупку сети «Карусель» в 2008 году. В соответствии с планами компании к моменту реализации опциона «Карусель» будет объединять около 30 гипермаркетов.

Татьяна Бобровская, аналитик БКС: «Сейчас X5 Retail Group N.V. обладает высокими возможностями по мобилизации ресурсов как для расширения органическим путем, так и для покупки локальных сетей. В том числе компания ведет активную экспансию в регионы. По итогам 2006 года компания показала очень неплохие операционные результаты, несмотря на довольно сложный процесс по объединению с „Перекрестком“. Полугодовая отчетность компании несколько разочаровала инвесторов, поскольку в процессе объединения менее привлекательные результаты „Перекрестка“ несколько снизили общие показатели. Однако по итогам девяти месяцев финансовые показатели улучшились, то есть компания успешно справилась с объединением. Наша рекомендация по GDR X5 Retail Group N.V.— „держать“, справедливая цена — $26».

За 2006 год компания X5 Retail Group N.V. показала хорошие результаты роста, сейчас оценка GDR компании находится на справедливом уровне, считает аналитик ИБ «КИТ Финанс» Максим Саенков. По его словам, «теперь возможен спекулятивный рост котировок GDR на фоне объявления параметров партнерства с мировыми розничными сетями. В частности, известно, что компанией интересуются крупнейшие мировые ритейлеры Carrefour, Wal-Mart и Tesco. Мы не исключаем, что партнером может стать французская сеть Carrefour, поскольку председателем наблюдательного совета X5 Retail Group N.V. является сын основателя Carrefour Эрве Деффоре, и вероятно, что у менеджмента компании уже могли сложиться хорошие деловые отношения с ним. Однако, пока официальных новостей от компании нет, наша рекомендация по акциям остается „держать“, справедливая цена — $27,5».

**СИЛА ПРИТЯЖЕНИЯ** На момент подготовки номера большинство опрошенных Ъ аналитиков рекомендовали «держать» GDR X5 Retail Group N.V. В отношении акций другого ритейлера — компании «Магнит» — они были тоже единодушны. Правда, рекомендация была «покупать». Свою оценку эксперты объясняют в первую очередь тем, что в отличие от конкурентов компания имеет свою уникальную стратегию. Если все крупнейшие ритейлеры только начинают проводить экспансию в регионы, то «Магнит» изначально развивался из регионов и занял ту нишу, куда только пытаются войти X5 Retail Group, «Дикси» и «Патэрсон».

Светлана Суханова: «Наша рекомендация по „Магниту“ — „покупать“, справедливая цена — $40, поскольку мы видим большой потенциал развития продуктовой розницы в регионах, которая является домашним рынком для компании. Кроме того, мы считаем, что „Магнит“ может быть успешен в новом для себя формате гипермаркетов в связи с тем, что у него большой опыт работы на низкой марже в формате дискаунтеров. И развивать этот формат он будет на родных для себя рынках».



Ольга Самарец, аналитик ИК «Проспект»: «Наша рекомендация по »Магниту“ — »покупать“, целевая цена составляет $42,8. У »Магнита“ один из самых высоких темпов роста среди розничных сетей. Так, в соответствии с предварительными данными за 2006 год выручка компании в долларовом эквиваленте выросла на 59%. Значительно увеличилось количество магазинов: в 2005 году сеть включала 1500 магазинов, а в 2006 году — уже 1893. Компания планирует и далее сохранять высокие темпы роста. В частности, по итогам 2007 года компания прогнозирует прирост выручки на уровне 40%, планируется открыть до 400 новых магазинов. Дополнительные перспективы связаны с планами компании по открытию гипермаркетов, одного из наиболее популярных форматов на розничном рынке».

На сегодняшний день, по оценкам экспертов, два самых эффективных по рентабельности формата в регионах — дискаунтеры (за счет более низких, чем в крупных городах, доходов населения) и гипермаркеты (в силу повышения спроса на непродовольственные товары). Помимо того что «Магнит» обладает широкой сетью дискаунтеров в регионах и развивает новый для себя формат гипермаркетов, участники рынка отметили и тот факт, что компания полностью соблюдает заявленные в стратегии развития обязательства.

Татьяна Бобровская: «Несмотря на то что »Магнит“ только в 2006 году вышел на российский рынок акций, компания на протяжении нескольких лет стабильно демонстрирует высокие темпы роста сети, чем отлично зарекомендовала себя. Кроме того, в конце прошлого года менеджмент »Магнита“ вновь доказал способность компании к агрессивному росту. Так, в конце третьего — начале четвертого квартала »Магнит“ объявил о том, что выходит в новый формат гипермаркетов, и уже в конце года компания вела строительство на 12 площадках. Кроме того, »Магнит“ сейчас занимается развитием логистической системы. В этом году компания планирует направить на эти цели порядка $40 млн. Для укрепления своих позиций в новых регионах »Магниту“ необходимы крупные распределительные центры для повышения эффективности и рентабельности своих магазинов. Все это придает компании стабильности, так что в ближайшие год-полтора сильные позиции »Магнита“ в регионах, скорее всего, сохранятся. Наша рекомендация по »Магниту“ — »покупать“, справедливая стоимость — $35,2».

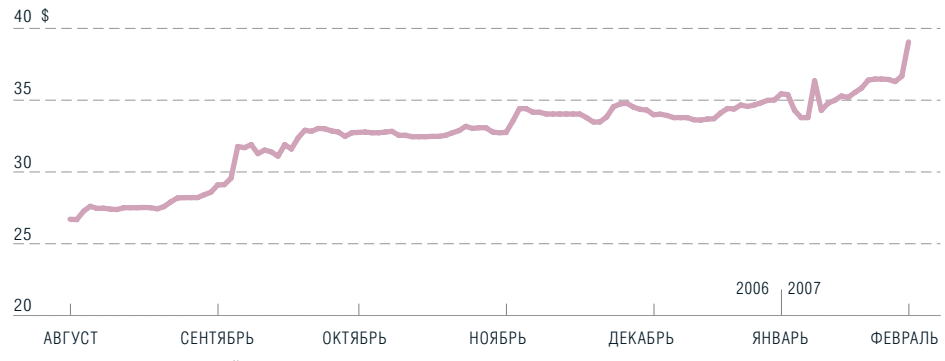
**ПЛАНОВАЯ ЭКОНОМИКА** Как известно, ожидания рынка зачастую имеют гораздо большее влияние на движение котировок, нежели сама реализация заявленных планов. Именно данный фактор сказался на оценках ряда экспертов привлекательности еще одного крупного эмитента-ритейлера — компании «Седьмой континент». В частности, от компании ожидались высокие темпы развития, связанные с привлечением серьезных инвестиций. Так, в сентябре 2005 года «Седьмой континент» разместил в Лондоне двухлетние кредитные ноты (Credit Linked Notes, CLN) на сумму $90 млн под 7,5% годовых. До этого в конце августа сеть привлекла кредит на $75 млн у МДМ-банка, который выступал лид-менеджером CLN. Весной 2006 года компания провела вторичное размещение 9,76 млн акций на $222 млн.

Татьяна Бобровская: «Поскольку в 2005–2006 годах »Седьмой континент“ привлек достаточно большой объем денежных средств, проведя дополнительную эмиссию и открыв кредитные линии, от компании ожидались очень высокие темпы роста числа магазинов. Однако в 2006 году »Седьмой континент“ открыл только 12 магазинов, не оправдав ни своих прогнозов по темпам расширения, ни ожиданий рынка. Поэтому на данный момент у инвесторов присутствует некоторый негатив по отношению к компании, хотя по финансовым показателям »Седьмой континент“ выглядит очень привлекательно. Показатели рентабельности у них несколько снижаются за счет выхода компании в новый формат гипермаркетов, однако остаются одними из самых высоких в отрасли. На текущий момент наши рекомендации по акциям »Седьмого континента“ — »держать“, справедливая цена — $35,2». Светлана Суханова: «На текущий момент наша рекомендация по акциям »Седьмого континента“ — »продавать“, справедливая цена — $22, поскольку мы считаем, что компания достаточно дорого оценена при имеющихся операционных рисках, которые связаны с отсутствием дистрибуционных центров в Москве и выходом компании в новый формат гипермаркетов».

Отметим, что помимо развития сети гипермаркетов формата дискаунтера («Наш гипермаркет») в России «Седьмой континент» первым из розничных сетей вышел на рынок стран СНГ в августе 2006 года, объявив о приобретении 50-процентного пакета компании «ПросторМаркет», оператора первого в Белоруссии гипермаркета ProStore. В соответствии с планами «Седьмого континента» на 2007–2008 годы компания планирует открыть пять гипермаркетов в Минске и рассматривает возможность запустить в Белоруссии сеть супермаркетов.



ДИНАМИКА КОТИРОВОК GDR X5 RETAIL GROUP N. V. ЗА ШЕСТЬ МЕСЯЦЕВ (LSE)



ДИНАМИКА КОТИРОВОК АКЦИЙ «МАГНИТА» ЗА ШЕСТЬ МЕСЯЦЕВ (РТС)



ДИНАМИКА КОТИРОВОК АКЦИЙ «СЕДЬМОГО КОНТИНЕНТА» ЗА ШЕСТЬ МЕСЯЦЕВ (РТС)

Несмотря на то что покупательская способность в Белоруссии ниже, чем в России, на Украине или в Казахстане, преимуществом данного рынка является потенциал роста при отсутствии крупных сетевых игроков, говорит Ольга Шкред, аналитик ИК «Файненшл Бридж». Эксперт отмечает, что «несмотря на активное развитие конкурентов, »Седьмой континент“ сохраняет за собой пальму первенства среди российских розничных сетей по рентабельности. Чистая рентабельность по итогам девяти месяцев 2006 года составила 6,9%, в то время как аналогичный показатель у »Магнита“ — 2,4%. Мы рекомендуем »покупать“ акции »Седьмого континента“, наша оценка — $32,5, поскольку потенциал роста связан еще и с тем, что в 2006 году акции компании долго простояли на одном месте в связи с повышенным интересом инвесторов к корпоративным событиям X5 и »Магнита“».

По отношению к другим ритейлерам акции «Седьмого континента» недооценены, соглашается Максим Саенков. А большое количество привлеченных средств в 2006 году, в том числе запланированный на первый квартал 2007 года облигационный заем в размере 7 млрд рублей, говорит о высокой вероятности крупной сделки по приобретению розничных сетей, считает эксперт. По его словам, «в частности, компания делала предложение по покупке »Копейки“ владельцу торговой сети компании »Уралсиб“. В случае если эта сделка пройдет, потенциал роста котировок, который на данный момент, по нашим оценкам, составляет 27%, очень быстро реализуется. На данный момент наша рекомендация по »Седьмому континенту“ — »покупать“, справедливая цена — $34. Капитальные затраты компании прогнозируются в 2007 году в размере $285 млн, в результате чего прирост торговых площадей составит 44%, тогда как за 2006 год прирост составил около 24%. Действительно, компания в 2006 году открыла не так много магазинов и не принимала активного участия в сделках по слиянию, однако, по нашему мнению, это говорит о том, что она очень избирательно подходит к покупкам. В случае если надежды на крупную сделку в 2007 году оправдаются, проблема не столь высоких темпов роста развития »Седьмого континента“ будет решена».

Что касается сектора ритейла в целом, то недостаток розничных сетей в России по площадям на душу населения, в частности, в сравнении с европейскими показателями предполагает интенсивное развитие этого сегмента и в дальнейшем, считают аналитики. По их оценкам, рост доходов розничных сетей в 2007 году может превысить 30%. С точки зрения развития бизнеса сектор ритейла — один из наиболее активно прогрессирующих в России, что в том числе подтверждает высокий интерес иностранных инвесторов к российским розничным сетям. Ключевые же события российского фондового рынка 2007 года — IPO новых компаний — касаются ритейла в первую очередь, поскольку размещения на торговых площадках российских компаний розничных сетей в дальнейшем приведут к качественной переоценке всего сектора. ■

## > ПЕРЕДОВИКИ ТОРГОВЛИ

### «Магнит»

ОАО «Магнит» — холдинговая компания группы обществ, занимающихся розничной торговлей через сеть магазинов «Магнит». Находится в Краснодаре. По состоянию на 31 декабря 2005 года сеть «Магнит» насчитывала 1500 магазинов в формате «дискаунтер», расположенных более чем в 470 населенных пунктах РФ. В соответствии с аудированной консолидированной отчетностью компании по МСФО ее выручка в 2005 году составила $1,578 млн, EBITDA — $78 млн. В соответствии с неаудированными результатами деятельности компании по итогам 2006 года предварительный объем чистой выручки (без НДС) составляет $2504,75 млн, что означает рост в размере 58,76%; аналогичные показатели в рублевом выражении составляют: 52,91% рост продаж и 68 092,12 млн общая сумма чистой выручки. В соответствии с неаудированными результатами деятельности компании по итогам 2006 года общее количество магазинов в сети составило 1893.

Около двух третей магазинов компании работает в городах с населением менее 500 тыс. человек. Большинство магазинов группы расположено в Южном, Центральном и Приволжском федеральных округах. Магазины сети «Магнит» также находятся в Северо-Западном и Уральском федеральных округах. Компания управляет собственной системой логистики, насчитывающей шесть современных дистрибуционных центров, автоматизированную систему управления запасами, и автопарком более 450 автомобилей.

### «Седьмой континент»

Компания «Седьмой континент» управляет 109 магазинами в Москве и Московской области, 11 магазинами в Калининградской области, одним магазином в Санкт-Петербурге, одним магазином в Рязани и одним магазином в Минске (Республика Беларусь). Доходы компании в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности в 2005 году составили $712,8 млн, чистая прибыль — $47,1 млн.

Оперативные операционные показатели ОАО «Седьмой континент» по итогам 2006 года: сеть магазинов компании насчитывает 123 магазина, включая 118 супермаркетов и 5 гипермаркетов. По итогам 2006 года торговая площадь сети магазинов компании, куда входят магазины «Седьмой континент», «Наш гипермаркет» и «Простор», составила 138 тыс. кв. м и в течение 2006 года увеличилась на 23,7%.

В 2006 году число покупателей в магазинах компании увеличилось на 34% по сравнению с 2005 годом и составило 91 млн человек. В течение 2006 года компания открыла четыре новых гипермаркета под брэндами «Наш гипермаркет» (Москва, Санкт-Петербург, Рязань) и «Простор» (Минск, Республика Беларусь). Общая торговая площадь гипермаркетов компании на конец 2006 года составила 24,3 тыс. кв. м и увеличилась по сравнению с 2005 годом на 366%. Рост выручки за сравнимый период 2006 года в первом гипермаркете «Наш гипермаркет» (г. Москва, ул. Большая Черемушкинская, д. 1; открыт в 2005 году) составил 47%, в том числе рост среднего чека — 23%, увеличение количества покупателей — 20%.

### X5 Retail Group N.V.

X5 Retail Group N.V. (бывшая Pyaterochka Holding N.V.) — продуктовая розничная компания, объединяющая торговые сети «Перекресток» и «Пятерочка». На 31 декабря 2006 года компания включала 451 собственный магазин «Пятерочка» формата «мягкий дискаунтер», расположенный в Москве (222), Санкт-Петербурге (204) и Екатеринбурге (25), а также 168 собственных супермаркетов «Перекресток» в Центральном регионе России и на Украине, включая 100 магазинов в Москве. На 31 декабря 2006 года число франчайзинговых магазинов «Пятерочка» на территории России, Украины и Казахстана достигло 605. Под брэндом «Перекресток» работает десять франчайзинговых магазинов в Москве. В 2005 году (до слияния) чистая выручка «Пятерочки» составила $1,359 млрд, а «Перекрестка» — $1,015 млрд. Чистая выручка объединенной компании pro-forma (с учетом чистой выручки обеих сетей, рассчитываемой с 1 января 2006 года) за первые девять месяцев 2006 года составила $2,411 млрд (данные компании); чистая выручка «Пятерочки» достигла $1,374 млрд, «Перекрестка» — $1,037 млрд. Всего за 2006 год X5 Retail Group N.V. открыла 126 тыс. кв. м чистых торговых площадей (из которых порядка 68 тыс. кв. м приходятся на сеть «Перекресток» и около 58 тыс. кв. м — на сеть «Пятерочка»). Таким образом, компания перевыполнила свой план по открытию магазинов на 2006 год, предполагавший открытие около 120 тыс. кв. м чистых торговых площадей. На 31 декабря 2006 года совокупная чистая торговая площадь магазинов, управляемых X5 Retail Group N.V., составила порядка 466 тыс. кв. м. За 2006 год группа продемонстрировала рост сопоставимых продаж +11%, включая рост посещаемости магазинов +3% и рост среднего чека +8%. По предварительным данным, оборот компании за 2006 год составил не менее $3,45 млрд.

# РОЗНИЧНЫЙ ФАВОРИТ

**СЕКТОР РИТЕЙЛА В 2006 ГОДУ СТАЛ ОДНИМ ИЗ НАИБОЛЕЕ БЫСТРО РАСТУЩИХ СЕГМЕНТОВ РОССИЙСКОГО ДОЛГОВОГО РЫНКА. СОЛИДНЫЕ ОБЪЕМЫ НОВЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ СОЧЕТАЛИСЬ С ИХ ВЫСОКОЙ РЕГУЛЯРНОСТЬЮ В ТЕЧЕНИЕ ВСЕГО ГОДА. НЕУДАЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ПОЧТИ НЕ БЫЛО, КАК ПРАВИЛО, ПРЕДЛАГАЕМЫЕ БУМАГИ НАХОДИЛИ СВОИХ ПОКУПАТЕЛЕЙ БЕЗ УПЛАТЫ ЗНАЧИТЕЛЬНЫХ ПРЕМИЙ. ПРИЧИН ТОМУ МНОГО. ГЛАВНАЯ — СОЧЕТАНИЕ БОЛЬШОГО КОЛИЧЕСТВА ДЕНЕГ В ЭКОНОМИКЕ С ЕСТЕСТВЕННЫМ НА ЭТОМ ФОНЕ ПАДЕНИЕМ ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ ТРАДИЦИОННЫХ ЭМИТЕНТОВ.** ПАВЕЛ ЧУВИЛЯЕВ

**БЕЛЫЕ ЛОШАДКИ** Основной причиной инвестиционного бума является высокая (от 8 до 15% годовых) доходность облигаций ритейлеров при просчитываемом уровне риска. Причем реальный уровень рисков в отрасли лучше всего могут определить именно отечественные инвесторы, хорошо осведомленные об особенностях ведения бизнеса в сфере розничных продаж. Поэтому эмитенты в секторе ритейла заинтересованы именно в российских инвесторах: с ними проще найти общий язык.

Аналитик ИК «Антанта Капитал» Георгий Аксенов: «В облигационном сегменте российского ритейла достаточно много эмитентов. Они четко делятся на три эшелона — согласно кредитному качеству. В первый эшелон входят лидеры российских продуктовых сетей. Это в первую очередь „Пятерочка“ (X5 Retail Group), „Копейка“, „Магнит“. Они торгуются в диапазоне от 8 до 9,5% годовых к погашению или оферте. Второй эшелон — наиболее многочисленная группа эмитентов. Сюда входят продуктовые сети, меньшие по масштабам бизнеса, а также региональные продуктовые сети, такие как „Дикси“, „Виктория“, „Монетка“. Ко второму эшелону можно также отнести ведущих ритейлеров в своей подотрасли. Например, „Арбат Престиж“ и „Л'Этуаль“ в торговле парфюмерией. В торговле электроникой и бытовой техникой — „Техносила“, „М.Видео“, „Евросеть“, „Мир электроники“, в фармацевтике — „Аптека 36,6“. Все эти эмитенты торгуются в диапазоне 9,5–12% годовых к погашению или оферте. И наконец, в группу третьего эшелона входят эмитенты различных сегментов ритейла, масштаб бизнеса которых не столь велик. Например, сеть аптек „Имплозия“. Также к третьему эшелону относятся эмитенты с повышенными (обычно из-за высокой долговой нагрузки) кредитными рисками. Доходность выпусков третьего эшелона достигает 15% годовых и даже выше».

У аналитика МДМ-банка Михаила Галкина схожие взгляды на сектор долгов ритейла: «Сектор розничных продаж растет очень быстро, потребности в капитале колоссальны, поэтому мы ожидаем, что ритейловые компании и в 2007-м будут размещаться по максимуму — сколько сможет переварить рынок. Если эшелонировать розницу, то в первом эшелоне окажутся „Седьмой континент“, „Пятерочка“ и „Магнит“. Далее эшелонировать сложно. На наш взгляд, кредитные риски при прочих равных ниже у операторов продуктовой розницы и аптечных сетей. Дело в том, что спрос на продукты питания и лекарства наименее эластичен по цене. Кроме того, именно в продуктовой рознице, по нашим ощущениям, наиболее сильна тенденция к слияниям и поглощениям. Это создает инвесторам дополнительный комфорт, так как в случае возникновения проблем розничная сеть с высокой вероятностью будет просто приобретена более сильным игроком».

Более скептически настроен ведущий портфельный менеджер департамента операций на фондовом рынке Номос-банка Иван Гуминов: «Наиболее ликвидными являются облигации таких эмитентов, как „Пятерочка“ и „Копейка“. Это связано как с масштабом самих компаний, так и с объемом выпусков. Облигации других ритейлеров („Перекресток“, „Карусель“, „Магнит“, „Виктория“, „Мир“, „Техносила“, „Патэрсон“, „Банана-мама“) менее ликвидны, но имеют более высокую доходность. Деление по эшелонам, конечно, носит условный характер. На мой взгляд, „Пятерочка“ и „Копейка“ попадают во второй эшелон, а все остальные ритейлеры — в третий».

Сектор рублевых облигаций ритейла развивается быстро, что связано как с ростом экономики и доходов населения, так и с ростом региональных бюджетов (рынки замещаются торговыми центрами). Помогает и рост цен на недвижимость. Но самое главное — ритейловые компании ориентированы на внутренний сектор, торгуют рублевым товаром. Так что для них естественно делать займы в рублях (исключением являются компании, занимающиеся торговлей импортными товарами — электроникой и т. п.). Поэтому наиболее крупные торговые сети сделали уже по два выпуска облигаций и планируют выпуск новых в большем объеме. Например, ТД «Копейка» запланировал на середину февраля уже третий выпуск облигаций.

**ГОНКИ ЗА СЕТЬЮ** При росте благосостояния население начинает не просто покупать, а желает покупать все товары за один раз в одном магазине — с комфортом и гарантией качества. Сетевой гипермаркет является адекватным ответом на этот вызов. В строительстве розничных сетей Россия повторяет путь США 1950-х, Англии 1960-х и многих других стран. Как и в указанных странах, бум российских розничных сетей начался одновременно в нескольких крупных центрах. Мировой опыт показывает, что первым этапом является процесс экстенсивного и агрессивного расширения торговых сетей. Затем наступает период слияний и поглощений, который завершается созданием общенациональных торговых брэндов. На третьем этапе розничный бизнес перешагивает государственные границы и становится транснациональным. Классическим примером является сеть универмагов Woolmart, торгующая в 54 странах.

Наибольшая потребность в капитале у ритейловых компаний на первом этапе (быстрое расширение, строительство новых магазинов) и в начале второго, когда необходимы средства для покупки региональных торговых сетей. Крупные российские компании розничной торговли в настоящее время как раз начинают региональную экспансию, то есть находятся в начале второго этапа. Для инвесторов это означает, что спрос на капитал со стороны ритейлеров продолжится и в 2007 году. Рынок ждет немало интересных размещений. Причем возрастают и риски, а значит, и доходности. Георгий Аксенов: «Дополнительные риски, которые существуют в ритейле,— это в первую очередь быстрый рост долговой нагрузки. Компании занимают много средств на агрессивное экстенсивное развитие. Если это развитие по каким-то причинам не будет поддержано адекватным спросом, у компании могут возникнуть проблемы с возвратом инвестиций. В то же время следует отметить, что в регионах пока еще остается существенный потенциал для роста, и вероятность реализации данных рисков в 2007 году пока низкая.

В этом секторе рынка постоянно появляются новые эмитенты. Например, в настоящий момент готовятся к выходу на облигационный рынок ООО „Компания «Холидей»“ — крупная продуктовая сеть Сибирского региона, торговая сеть „Виват“, оперирующая продуктовыми магазинами в Перми и Пермском крае, а также региональная сеть аптек „Фармакор“. Кроме того, о новых выпусках объявили уже известные рынку эмитенты — „Дикси“, „Виктория“, „Седьмой континент“ и „Копейка“. О намерении разместить сразу три выпуска на общую сумму 25 млрд рублей заявила „Пятерочка“. Правда, в компании утверждают, что средства необходимы не столько на развитие, сколько на рефинансирование существующего долга. В этом случае долговая нагрузка не увеличивается».

Аналитик Промсвязьбанка Ян Крусткалн: «Для инвесторов, ориентированных на более высокую доходность, интересны будут бумаги быстро растущих компаний, которые в то же время уже близки к завершению стадии экстенсивного роста и начинают переориентироваться в сторону качественного развития — роста рентабельности, структурных изменений, улучшения прозрачности. На наш взгляд, таковыми являются „Евросеть“, „Копейка“, „Седьмой континент“.

Ожидается, что в 2007-м дебютанты долгового рынка в секторе ритейла будут обладать сравнительно низким кредитным качеством. Для многих из них и ряда существующих эмитентов третьего эшелона вопрос рефинансирования существующих долгов и платежей по текущим офертам впоследствии может встать очень остро. Компании, уже разместившие свои бумаги на рынке, для реализации стратегий дальнейшего роста на пути к вероятным IPO непременно привлекут еще один-два займа. В 2007 году уже планируются вторая серия облигаций „Виктории“, очередные займы „Дикси“, „Копейки“ и „Седьмого континента“. Среди новичков долгового рынка наиболее интересным выглядит грядущий выпуск группы „Холидей“, крупнейшего продовольственного оператора Сибирского региона».

**ИНВЕСТИЦИИ В РОСТ** Для частного инвестора решение о покупке облигаций ритейлера представляется обоснованным только в случае хорошего объективного определения уровня риска. Далеко не все ритейлеры публикуют отчетность по МФСО, в основном наблюдается явный дефицит публичной информации. Поэтому частному инвестору, решившему вкладывать в ритейл, рекомендуется собрать как можно больше информации о компании, в том числе и по неофициальным каналам. Например, информацию о строительстве новых торговых центров можно найти не на сайтах ритейлеров, а на официальных сайтах органов местной власти. В отличие от компаний органы власти публиковать эти сведения обязаны.

Иногда достаточно просто прийти в магазин, чтобы определить, насколько четко налажен бизнес. Если же поиск дополнительной информации в планы инвестора не входит, то можно ограничиться изучением отчетности компаний первого и второго эшелонов. Правда, и доходность будет меньше, чем по депозитному вкладу. Высокую доходность, привлекательную для частного инвестора, реально может дать только третий эшелон сектора ритейла.

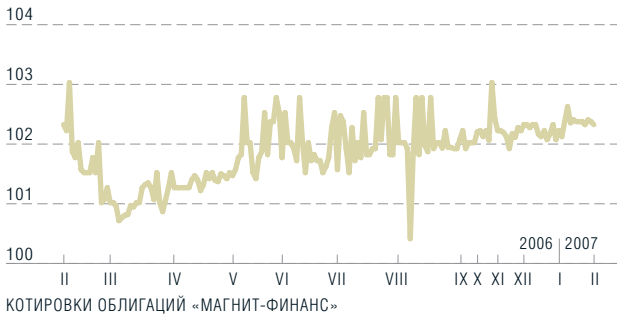
Георгий Аксенов: «Выпуски третьего эшелона ритейлеров могут обеспечить доходы к погашению, порой в два раза большие по сравнению с первым эшелоном. Но и риски там значительно выше, а ликвидность — ниже. Если инвестор уже определился с рисками, то нужно смотреть на фактические условия размещения. Например, первый выпуск облигаций „Дикси“ был явно переоценен при размещении, сейчас его цена упала до 92% от номинала. С другой стороны, второй выпуск „Пятерочки“ вырос до 103% от номинала».

Ян Крусткалн: «Для консервативных инвесторов будут интересны бумаги, такие как „Магнит“, „Перекресток“ или „Пятерочка“ (X5 Retail Group).

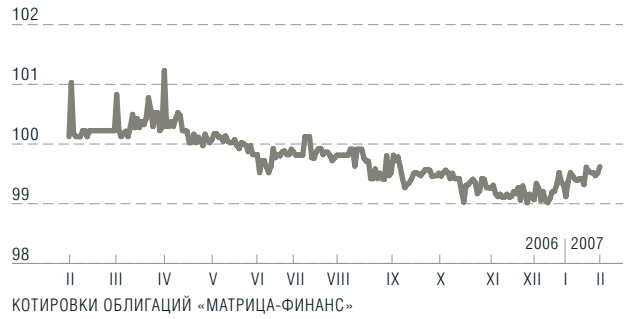
Инвесторам рекомендуется взять под пристальный контроль облигации тех компаний, которые объявили о скором проведении IPO. К таким компаниям можно отнести X5 Retail Group и ТК „Виктория“, вскоре о дате размещения акций должны объявить „Арбат Престиж“, „Дикси“, „Евросеть“ и „Натур-Продукт“. Уже сейчас многие из них регулярно публикуют отчетность по МСФО.

Подготовка к IPO способствует снижению риска за счет увеличения прозрачности структуры бизнеса. Осторожно следует относиться к региональным ритейлерам: часть из них имеют хорошие перспективы роста за счет слияний и поглощений, остальные будут либо проданы, либо их финансовое состояние будет ухудшаться. Рекомендуется обратить особое внимание на стратегические планы, маркетинговую политику и квалификацию менеджмента этих компаний».

Михаил Галкин: «В целом рублевые облигации в настоящее время я считаю непривлекательными для частных инвесторов. Гарантированные государством банковские депозиты предоставляют более интересные возможности с точки зрения риск—доходность. Если про это забыть, то в принципе интересными нам кажутся облигации „Копейки“ (первый и второй выпуски). Мы ожидаем, что эта компания будет продана более сильному российскому или иностранному оператору. Достаточно безопасными для инвесторов мне кажутся вложения в высокодоходные облигации операторов продуктовой розницы — „Матрица“, „Марта“, „Монетка“, „Самохвал“. На облигациях таких компаний можно заработать на увеличении прозрачности или на поглощении более сильным игроком». ■



КОТИРОВКИ ОБЛИГАЦИЙ «МАГНИТ-ФИНАНС»



КОТИРОВКИ ОБЛИГАЦИЙ «МАТРИЦА-ФИНАНС»



КОТИРОВКИ ОБЛИГАЦИЙ «ПЯТЕРОЧКА-ФИНАНС 02»

# СВОДНЫЙ СПИСОК ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ, СОВЕРШАВШИХ СДЕЛКИ С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (АКЦИЯМИ И ОБЛИГАЦИЯМИ, В ТОМ ЧИСЛЕ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ, МУНИЦИПАЛЬНЫМИ И КОРПОРАТИВНЫМИ ОБЛИГАЦИЯМИ) В ЧЕТВЕРТОМ КВАРТАЛЕ 2006 ГОДА*

| МЕСТО | НАИМЕНОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УЧАСТНИКА | СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (МЛН РУБ.)** | ДОЛЯ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (%)** |
|---|---|---|---|
| 1 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ТРОЙКА ДИАЛОГ“» | 1556555,35 | 9,21 |
| 2 | ООО «КИТ ФИНАНС» | 1001961,07 | 5,93 |
| 3 | ООО «КОМПАНИЯ „БРОКЕРКРЕДИТСЕРВИС“» | 848879,31 | 5,02 |
| 4 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ» | 812826,79 | 4,81 |
| 5 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ФИНАМ“» | 608213,82 | 3,60 |
| 6 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННО-КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НОВАЯ МОСКВА“» | 468396,13 | 2,77 |
| 7 | ОАО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ „ОТКРЫТИЕ“» | 457633,90 | 2,71 |
| 8 | ООО «АТОН» | 408983,84 | 2,42 |
| 9 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „БАНК МОСКВЫ“» | 396866,26 | 2,35 |
| 10 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК ГАЗОВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ „ГАЗПРОМБАНК“» | 345839,72 | 2,05 |
| 11 | ЗАО «МЕЖДУНАРОДНЫЙ ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК» | 314190,98 | 1,86 |
| 12 | ОАО «ПРОМЫШЛЕННО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ БАНК» | 305301,01 | 1,81 |
| 13 | ЗАО «МЕЖДУНАРОДНЫЙ МОСКОВСКИЙ БАНК» | 304928,92 | 1,80 |
| 14 | ООО «РЕНЕССАНС БРОКЕР» | 302661,18 | 1,79 |
| 15 | ООО «АЛОР+» | 299346,64 | 1,77 |
| 16 | ОАО «БАНК ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ» | 285378,11 | 1,69 |
| 17 | ОАО «БАНК „УРАЛСИБ“» | 271849,74 | 1,61 |
| 18 | ОАО «АЛЬФА-БАНК» | 255144,49 | 1,51 |
| 19 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СИТИБАНК“» | 252478,71 | 1,49 |
| 20 | ЗАО «ВНЕШТОРГБАНК РОЗНИЧНЫЕ УСЛУГИ» | 225487,05 | 1,33 |
| 21 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПРОМСВЯЗЬБАНК“» | 209937,91 | 1,24 |
| 22 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК „ТРАСТ“» | 205079,41 | 1,21 |
| 23 | ООО «ДОЙЧЕ БАНК» | 200389,70 | 1,19 |
| 24 | ЗАО «ОБЪЕДИНЕННАЯ ФИНАНСОВАЯ ГРУППА» | 199262,32 | 1,18 |
| 25 | ООО «БРОКЕРСКО-ДИЛЕРСКАЯ КОМПАНИЯ „УРВБ-ФИНАНСЫ“» | 190123,55 | 1,12 |
| 26 | ООО «ИК „ИСТ КЭПИТАЛ“» | 184322,39 | 1,09 |
| 27 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПЕТРОКОММЕРЦ“» | 180448,76 | 1,07 |
| 28 | ООО «УРАЛСИБ КЭПИТАЛ» | 177980,05 | 1,05 |
| 29 | ООО «БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ „РЕГИОН“» | 169189,06 | 1,00 |
| 30 | ЗАО «РАЙФФАЙЗЕНБАНК АВСТРИЯ» | 160199,90 | 0,95 |
| 31 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЦЕРИХ КЭПИТАЛ МЕНЕДЖМЕНТ“» | 159429,33 | 0,94 |
| 32 | ОАО «БАНК „ЗЕНИТ“» | 152577,34 | 0,90 |
| 33 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОСКОВСКИЙ ДЕЛОВОЙ МИР“» | 150661,61 | 0,89 |
| 34 | ЗАО «БАНК „КРЕДИТ СВИСС ФЕРСТ БОСТОН“» | 147498,01 | 0,87 |
| 35 | ОАО «МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ СВЯЗИ И ИНФОРМАТИКИ» | 143221,52 | 0,85 |
| 36 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОМЕРЧЕСКИЙ БАНК „СОЮЗ“» | 143123,33 | 0,85 |
| 37 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РУССКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ“» | 133347,47 | 0,79 |
| 38 | ОАО «БАНК ИНВЕСТИЦИЙ И СБЕРЕЖЕНИЙ „ИНВЕСТСБЕРБАНК“» | 126222,97 | 0,75 |
| 39 | ЗАО «ИНГ БАНК (ЕВРАЗИЯ)» | 124949,41 | 0,74 |
| 40 | ОАО «ЮТРЭЙД.РУ» | 116436,38 | 0,69 |
| 41 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РОСБАНК“» | 114165,05 | 0,68 |
| 42 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЦЕНТРОКРЕДИТ“» | 102977,62 | 0,61 |
| 43 | ООО «ИК „ВЕЛЕС КАПИТАЛ“» | 98133,06 | 0,58 |
| 44 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „МЕТРОПОЛЬ“» | 80000,19 | 0,47 |
| 45 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПРОБИЗНЕСБАНК“» | 71837,54 | 0,42 |
| 46 | ООО «ЕВРОПЕЙСКО-АЗИАТСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК» | 69904,19 | 0,41 |
| 47 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЛЕФКО-БАНК“» | 69327,08 | 0,41 |
| 48 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НАЦИОНАЛЬНЫЙ РЕЗЕРВНЫЙ БАНК“» | 67230,70 | 0,40 |
| 49 | ОАО «ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ БАНК» | 66039,17 | 0,39 |
| 50 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „КАПИТАЛЪ“» | 63950,15 | 0,38 |
| 51 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АБСОЛЮТ БАНК“» | 58797,72 | 0,35 |
| 52 | ОАО «ТРАНСКРЕДИТБАНК» | 56772,45 | 0,34 |
| 53 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „БИНБАНК“» | 55336,80 | 0,33 |
| 54 | ООО «БРОКЕРСКАЯ КОМПАНИЯ „АДЕКТА“» | 54879,03 | 0,32 |
| 55 | ООО «УРАЛЬСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ» | 54716,73 | 0,32 |
| 56 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „РОССИЯ“» | 52737,82 | 0,31 |
| 57 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АК БАРС“» | 51276,58 | 0,30 |
| 58 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „УНИВЕР“» | 51033,77 | 0,30 |
| 59 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СТРОЙКРЕДИТ“» | 47620,55 | 0,28 |
| 60 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ГАРДАРИКА ИНВЕСТИЦИИ“» | 46091,77 | 0,27 |
| 61 | ЗАО «АТОН БРОКЕР» | 45520,40 | 0,27 |
| 62 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „ОРГРЭСБАНК“» | 41234,79 | 0,24 |
| 63 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКОГО И СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ „СИБАКАДЕМБАНК“» | 39677,15 | 0,23 |
| 64 | ООО «ВИКА-БРОКЕР» | 39647,66 | 0,23 |
| 65 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК“» | 38184,50 | 0,23 |
| 66 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СОЛИДАРНОСТЬ“» | 36707,85 | 0,22 |
| 67 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЕВЕРНЫЙ МОРСКОЙ ПУТЬ“» | 35927,56 | 0,21 |
| 68 | ОАО «ИНКАСБАНК» | 35377,11 | 0,21 |
| 69 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НОВИКОМБАНК“» | 35210,17 | 0,21 |
| 70 | ООО «ЦЕНТРИНВЕСТСЕКЬЮРИТИС» | 34571,28 | 0,20 |
| 71 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ДЖ. П. МОРГАН БАНК ИНТЕРНЕШНЛ“» | 34511,73 | 0,20 |
| 72 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ФАЙНЕНШЛ БРИДЖ“» | 34295,11 | 0,20 |
| 73 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ВИЗАВИ“» | 34067,39 | 0,20 |
| 74 | ОАО «ИМПОРТНО-ЭКСПОРТНЫЙ БАНК „ИМПЭКСБАНК“» | 32852,54 | 0,19 |
| 75 | ЗАО «АБН АМРО БАНК А.О.» | 32198,99 | 0,19 |
| 76 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РУСС-ИНВЕСТ“» | 32146,48 | 0,19 |
| 77 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РАСЧЕТНЫЙ ОБЪЕДИНЕННЫЙ СОЮЗНЫЙ ЕВРОПЕЙСКИЙ БАНК“» | 31892,41 | 0,19 |
| 78 | ООО «НЭТТРЭЙДЕР» | 29728,35 | 0,18 |
| 79 | ЗАО «БАЛТИЙСКОЕ ФИНАНСОВОЕ АГЕНТСТВО» | 29725,53 | 0,18 |
| 80 | ОАО «ДРЕЗДНЕР БАНК» | 28696,20 | 0,17 |
| 81 | ООО «КАПИТАЛТРАСТ СЕКЪЮРИТИЗ» | 28628,19 | 0,17 |
| 82 | ЗАО «МОСКОВСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЕВРАЗИЯ-ЦЕНТР“» | 28384,16 | 0,17 |
| 83 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „СОЛИД“» | 28301,95 | 0,17 |
| 84 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „СОДЕЙСТВИЕ ОБЩЕСТВЕННЫМ ИНИЦИАТИВАМ“» | 27747,42 | 0,16 |
| 85 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „КРАСБАНК“» | 27356,10 | 0,16 |
| 86 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЭНЕРГОКАПИТАЛ“» | 27273,68 | 0,16 |
| 87 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЕВРОФИНАНС МОСНАРБАНК“» | 26925,72 | 0,16 |
| 88 | ЗАО «СУРГУТНЕФТЕГАЗБАНК» | 26665,80 | 0,16 |
| 89 | ОАО «БАНК „РОССИЙСКИЙ КРЕДИТ“» | 26466,15 | 0,16 |
| 90 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТРАНСКАПИТАЛБАНК“» | 25755,26 | 0,15 |
| 91 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „АК БАРС ФИНАНС“» | 25651,72 | 0,15 |
| 92 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ПРОСПЕКТ“» | 25368,86 | 0,15 |
| 93 | ЗАО «ГАЗЭНЕРГОПРОМБАНК» | 24934,74 | 0,15 |
| 94 | ООО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „МЕГАТРАСТОЙЛ“» | 24793,02 | 0,15 |
| 95 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОСКОВСКИЙ ИНДУСТРИАЛЬНЫЙ БАНК“» | 24417,40 | 0,14 |
| 96 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОСКОВСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ“» | 24405,75 | 0,14 |
| 97 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „РИГРУПП-ФИНАНС“» | 24167,45 | 0,14 |
| 98 | ЗАО «АЛОР ИНВЕСТ» | 23939,26 | 0,14 |
| 99 | БАНК ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ СССР | 23764,70 | 0,14 |
| 100 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „СИЯНИЕ“» | 23311,00 | 0,14 |
| 101 | ОАО «УРАЛЬСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК ВНЕШНЕЙ ТОРГОВЛИ» | 23142,25 | 0,14 |
| 102 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ДВМ-ИНВЕСТ“» | 22862,44 | 0,14 |
| 103 | ОАО «НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК „ТРАСТ“» | 22606,26 | 0,13 |
| 104 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „АЙ ТИ ИНВЕСТ“» | 22271,53 | 0,13 |
| 105 | ЗАО «Ю БИ ЭС СЕКЬЮРИТИЗ» | 22244,73 | 0,13 |
| 106 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „КАПИТАЛ“» | 21454,88 | 0,13 |
| 107 | ОАО «ПЕРВАЯ ВСЕСИБИРСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ИКСИ“» | 21240,09 | 0,13 |
| 108 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК „ВЕСТА“» | 21013,65 | 0,12 |
| 109 | ЗАО «ПЕРМСКАЯ ФОНДОВАЯ КОМПАНИЯ» | 20662,40 | 0,12 |
| 110 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ГЛОБЭКС“» | 20602,56 | 0,12 |
| 111 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ГАЗИНВЕСТ“» | 19732,30 | 0,12 |
| 112 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ФИНАНСОВЫЙ СОЮЗ“» | 19336,25 | 0,11 |
| 113 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „БАРРЕЛЬ“» | 19106,22 | 0,11 |
| 114 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТАТФОНДБАНК“» | 19015,29 | 0,11 |
| 115 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ГАЗБАНК“» | 18975,04 | 0,11 |
| 116 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ПРОФИТ ХАУЗ“» | 18332,60 | 0,11 |
| 117 | ЗАО «НОВОСИБИРСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ РЕГИОНАЛЬНЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК ВНЕШТОРГБАНКА» | 18142,78 | 0,11 |
| 118 | ОАО «БАНК „ВОЗРОЖДЕНИЕ“» | 17863,33 | 0,11 |
| 119 | ОАО «КИТ ФИНАНС ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК» | 17524,91 | 0,10 |
| 120 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НАЦИОНАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ“» | 16857,62 | 0,10 |

## СВОДНЫЙ СПИСОК ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

| МЕСТО | НАИМЕНОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УЧАСТНИКА | СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (МЛН РУБ.)** | ДОЛЯ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (%)** |
|---|---|---|---|
| 121 | ООО «ХОУМ КРЕДИТ ЭНД ФИНАНС БАНК» | 15922,34 | 0,09 |
| 122 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЭЛТРА“» | 15653,49 | 0,09 |
| 123 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИРМА „ОЛМА“» | 15255,90 | 0,09 |
| 124 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РУССКИЙ МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК“» | 15061,20 | 0,09 |
| 125 | ООО «БАЛТИЙСКАЯ ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ» | 14826,17 | 0,09 |
| 126 | АОЗТ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ГАЗФИНТРАСТ“» | 14793,56 | 0,09 |
| 127 | ОАО «РОССИЙСКИЙ СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫЙ БАНК» | 13163,31 | 0,08 |
| 128 | ЗАО «СТАНДАРТ БАНК» | 13022,86 | 0,08 |
| 129 | ООО «РЕНЕССАНС ОНЛАЙН» | 12933,38 | 0,08 |
| 130 | ООО «ЗЙЧ-ЭС-БИ-СИ БАНК РР» | 12739,54 | 0,08 |
| 131 | ОАО «МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК» | 12379,35 | 0,07 |
| 132 | ЗАО «ОКТАН-БРОКЕР» | 12340,53 | 0,07 |
| 133 | ОАО «МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК САНКТ-ПЕТЕРБУРГА» | 12182,79 | 0,07 |
| 134 | ООО «АНТАНТА-КАПИТАЛ» | 12002,56 | 0,07 |
| 135 | ООО «АВК-ЦЕННЫЕ БУМАГИ» | 11908,93 | 0,07 |
| 136 | ЗАО «УНИВЕРСАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК ГУМАНИТАРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ „НОВЫЙ СИМВОЛ“» | 11746,55 | 0,07 |
| 137 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „ДЕВОН-КРЕДИТ“» | 11613,90 | 0,07 |
| 138 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТОЛЬЯТТИХИМБАНК“» | 11300,46 | 0,07 |
| 139 | ОАО «БАЛТИЙСКИЙ БАНК» | 11054,19 | 0,07 |
| 140 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ БАНК ИННОВАЦИЙ И РАЗВИТИЯ» | 10819,53 | 0,06 |
| 141 | ОАО «ДОХОДНЫЙ ДОМ» | 10683,37 | 0,06 |
| 142 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЭКСПОБАНК“» | 10320,17 | 0,06 |
| 143 | ООО «МОРГАН СТЭНЛИ БАНК» | 10183,28 | 0,06 |
| 144 | ЗОА «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ИНТЕРПРОМБАНК“» | 10162,32 | 0,06 |
| 145 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЛУКМАР“» | 9543,88 | 0,06 |
| 146 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МАСТЕР-БАНК“» | 9506,95 | 0,06 |
| 147 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РН-ИНВЕСТ“» | 9295,87 | 0,05 |
| 148 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТРАНСПОРТНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК“» | 9208,54 | 0,05 |
| 149 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СИБИРЬГАЗБАНК“» | 9125,76 | 0,05 |
| 150 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СПУРТ“» | 9077,89 | 0,05 |
| 151 | ОАО «ВСЕРОССИЙСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ РЕГИОНОВ» | 9013,86 | 0,05 |
| 152 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК ОХРАНЫ ОКРУЖАЮЩЕЙ СРЕДЫ» | 8884,01 | 0,05 |
| 153 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РИКОМ-ТРАСТ“» | 8815,72 | 0,05 |
| 154 | ЗАО «РИСК-ИНВЕСТ» | 8667,72 | 0,05 |
| 155 | ООО «ПЕРВЫЙ ЧЕШСКО-РОССИЙСКИЙ БАНК» | 8471,30 | 0,05 |
| 156 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ИНТРАСТ“» | 8467,20 | 0,05 |
| 157 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЭМ ДЖИ СЕКЬЮРИТИЗ“» | 8420,65 | 0,05 |
| 158 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЭЛЕМТЗ“» | 8390,04 | 0,05 |
| 159 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЛАВЯНСКИЙ БАНК“» | 8263,84 | 0,05 |
| 160 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЕВРОФИНАНСЫ“» | 8126,11 | 0,05 |
| 161 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ „АЛЕМАР“» | 7997,86 | 0,05 |
| 162 | ОАО «РОССИЙСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК» | 7944,77 | 0,05 |
| 163 | ОАО «БАНК „САНКТ-ПЕТЕРБУРГ“» | 7878,20 | 0,05 |
| 164 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЭЛЕКТРОНИКА“» | 7686,99 | 0,05 |
| 165 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „НЕВА-ИНВЕСТ“» | 7607,05 | 0,04 |
| 166 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СДМ-БАНК“» | 7561,37 | 0,04 |
| 167 | ЗАО «ДЕНИЗБАНК МОСКВА» | 7452,87 | 0,04 |
| 168 | ОАО «БАНК „АЛЕКСАНДРОВСКИЙ“» | 7030,77 | 0,04 |
| 169 | ЗАО «КОНВЕРСБАНК» | 6694,37 | 0,04 |
| 170 | ООО «УНИВЕРСАЛЬ-ИНВЕСТ» | 6683,27 | 0,04 |
| 171 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СУДОСТРОИТЕЛЬНЫЙ БАНК“» | 6636,45 | 0,04 |
| 172 | ООО «РТК-БРОКЕР» | 6349,45 | 0,04 |
| 173 | ЗАО «КОММЕРЦБАНК ЕВРАЗИЯ» | 6322,99 | 0,04 |
| 174 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ВОСТОК-ИНВЕСТ“» | 6311,09 | 0,04 |
| 175 | ООО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „НООСФЕРА“» | 6203,31 | 0,04 |
| 176 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РУССОБАНК“» | 6148,51 | 0,04 |
| 177 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННО-КОММЕРЧЕСКИЙ ПРОМЫШЛЕННО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ БАНК „СТАВРОПОЛЬЕ“» | 6143,09 | 0,04 |
| 178 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЛАНТА-БАНК“» | 5950,77 | 0,04 |
| 179 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АЛЬБА АЛЬЯНС“» | 5835,57 | 0,03 |
| 180 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ИНТЕРСПРЭД-ИНВЕСТ“» | 5824,27 | 0,03 |
| 181 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ТРАСТ-ИНВЕСТ“» | 5749,73 | 0,03 |
| 182 | ОАО «МОСКОВСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „ТЕМПБАНК“» | 5735,10 | 0,03 |
| 183 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ЕВРОГРИН“» | 5692,26 | 0,03 |
| 184 | ООО «МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК „СЕНАТОР“» | 5489,51 | 0,03 |
| 185 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ТОРГОВЫЙ БАНК“» | 5311,81 | 0,03 |
| 186 | ООО «ГОФМАКЛЕР» | 5249,28 | 0,03 |
| 187 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „КЕДР“» | 5246,12 | 0,03 |
| 188 | ООО «БАНК МЕЖДУНАРОДНОГО БИЗНЕСА» | 5196,35 | 0,03 |
| 189 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ЧЕЛЯБИНСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК „ЧЕЛЯБИНВЕСТБАНК“» | 5185,66 | 0,03 |
| 190 | ООО «УНИВЕРСАЛЬНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ПАРТНЕР“» | 5013,71 | 0,03 |
| 191 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ИНТЕРФИН ТРЕЙД“» | 4882,02 | 0,03 |
| 192 | ОАО «НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК РАЗВИТИЯ» | 4870,26 | 0,03 |
| 193 | ОАО «НАЦИОНАЛЬНЫЙ КОСМИЧЕСКИЙ БАНК» | 4807,33 | 0,03 |
| 194 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ФОРПОСТ“» | 4751,67 | 0,03 |
| 195 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ЗАПАДНО-СИБИРСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК» | 4699,41 | 0,03 |
| 196 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЧЕЛИНДБАНК“» | 4532,90 | 0,03 |
| 197 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ГОРИЗОНТ“» | 4507,54 | 0,03 |
| 198 | ООО «ДОНСКОЙ НАРОДНЫЙ БАНК» | 4478,83 | 0,03 |
| 199 | ЗАО «РУССКИЕ ФОНДЫ» | 4470,01 | 0,03 |
| 200 | ЗОА «ГОСУДАРСТВЕННЫЙ СПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЙ РОССИЙСКИЙ ЭКСПОРТНО-ИМПОРТНЫЙ БАНК (РОСЭКСИМБАНК)» | 4429,16 | 0,03 |
| 201 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЛАВЯНСКИЙ КРЕДИТ“» | 4425,54 | 0,03 |
| 202 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РОССИЙСКИЙ ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК“» | 4293,83 | 0,03 |
| 203 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОНЧЕБАНК“» | 4163,90 | 0,02 |
| 204 | ООО «НОРД-КАПИТАЛ» | 3868,68 | 0,02 |
| 205 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РУССКИЙ СЛАВЯНСКИЙ БАНК“» | 3852,28 | 0,02 |
| 206 | ООО «АТЛАНТИКА. ФИНАНСЫ И КОНСАЛТИНГ» | 3795,53 | 0,02 |
| 207 | ООО «ТАИФ-ИНВЕСТ» | 3787,98 | 0,02 |
| 208 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „КРЕДИТНЫЙ АГРОПРОМБАНК“» | 3674,71 | 0,02 |
| 209 | ООО «ВАЙС ЭДВАЙС» | 3607,76 | 0,02 |
| 210 | ООО «ЭМИ ТРАСТ» | 3602,88 | 0,02 |
| 211 | ЗАО «СВЕРДЛОВСКИЙ ГУБЕРНСКИЙ БАНК» | 3590,49 | 0,02 |
| 212 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РУССКИЙ ИНДУСТРИАЛЬНЫЙ БАНК“» | 3577,28 | 0,02 |
| 213 | ООО «СЛАВИНВЕСТБАНК» | 3523,16 | 0,02 |
| 214 | ЗАО «БРОКЕРСКАЯ ФИРМА „ЛЕНСТРОЙМАТЕРИАЛЫ“» | 3509,97 | 0,02 |
| 215 | ОАО «КОМИ РЕГИОНАЛЬНЫЙ БАНК „УХТАБАНК“» | 3476,17 | 0,02 |
| 216 | ООО «АККОРД-ИНВЕСТ» | 3475,58 | 0,02 |
| 217 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ТАТИНК“» | 3431,56 | 0,02 |
| 218 | ЗАО «ФИНАНСОВЫЕ КОНСУЛЬТАЦИИ И ИНВЕСТИРОВАНИЕ» | 3377,66 | 0,02 |
| 219 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЛОКО-БАНК“» | 3344,73 | 0,02 |
| 220 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПЕРВЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ“» | 3332,30 | 0,02 |
| 221 | ЗАО «БАНК „ВЕСТЛБ ВОСТОК“» | 3295,21 | 0,02 |
| 222 | ООО «ИФГ „ПАРТНЕР“» | 3272,33 | 0,02 |
| 223 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЕРМАК“» | 3260,86 | 0,02 |
| 224 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „МАКСВЕЛЛ КАПИТАЛ“» | 3153,38 | 0,02 |
| 225 | ЗАО «ЭЛЕКТРОННАЯ ТОРГОВАЯ СЕТЬ „ДАЙРЕКТ“» | 3117,09 | 0,02 |
| 226 | ООО «БАНК КОРПОРАТИВНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ» | 3053,69 | 0,02 |
| 227 | ООО «ФИНКОМ» | 3024,77 | 0,02 |
| 228 | ООО «ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР „ЛИНВЕСТ“» | 3007,93 | 0,02 |
| 229 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ИНТРАСТБАНК“» | 2912,68 | 0,02 |
| 230 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РАСЧЕТНО-ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР“» | 2859,30 | 0,02 |
| 231 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ВИТУС“» | 2744,48 | 0,02 |
| 232 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ОБЪЕДИНЕННЫЙ БАНК ПРОМЫШЛЕННЫХ ИНВЕСТИЦИЙ“» | 2692,42 | 0,02 |
| 233 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЮНИКОР“» | 2597,17 | 0,02 |
| 234 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЕВЕРО-ВОСТОЧНЫЙ АЛЬЯНС“» | 2590,35 | 0,02 |
| 235 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК АББ» | 2588,45 | 0,02 |
| 236 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ОЗМК-ИНВЕСТ“» | 2561,56 | 0,02 |
| 237 | ОАО «ДАЙМОНД КЭПИТАЛ МЕНЕДЖМЕНТ» | 2505,65 | 0,01 |
| 238 | ОАО «УНИВЕРСАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ЦЕНТР» | 2498,54 | 0,01 |
| 239 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ АВК» | 2448,10 | 0,01 |
| 240 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СИСТЕМА“» | 2415,12 | 0,01 |
| 241 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЕВРОПЕЙСКИЙ ТРАСТОВЫЙ БАНК“» | 2310,46 | 0,01 |

## СВОДНЫЙ СПИСОК ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ (ПРОДОЛЖЕНИЕ)

| МЕСТО | НАИМЕНОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УЧАСТНИКА | СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (МЛН РУБ.)** | ДОЛЯ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (%)** |
|---|---|---|---|
| 242 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЦЕНТРАС-КАПИТАЛ“» | 2291,53 | 0,01 |
| 243 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ПЭКО-М“» | 2289,53 | 0,01 |
| 244 | ОАО «МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „ЮГО-ВОСТОК“» | 2268,49 | 0,01 |
| 245 | ООО «КБ „ТРАНСПОРТНЫЙ“» | 2261,76 | 0,01 |
| 246 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ПОЛЯРНАЯ ЗВЕЗДА“» | 2209,84 | 0,01 |
| 247 | ЗАО «ФИМ ФИНАНСОВЫЕ УСЛУГИ» | 2149,30 | 0,01 |
| 248 | ОАО «РОССИЙСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ ДОРОЖНЫЙ БАНК» | 2133,51 | 0,01 |
| 249 | ОАО «ПЕРВЫЙ ОБЪЕДИНЕННЫЙ БАНК» | 2102,02 | 0,01 |
| 250 | ОАО «ВОЛГО-КАСПИЙСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК» | 2076,97 | 0,01 |
| 251 | ООО «БАНК „ТАНДЕМ“» | 2019,46 | 0,01 |
| 252 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК ЖЕЛЕЗНОДОРОЖНОГО ТРАНСПОРТА» | 2001,85 | 0,01 |
| 253 | ЗАО ТРИНФИКО | 1988,60 | 0,01 |
| 254 | ЗАО «ТРАСТОВАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЛЭНД“» | 1953,85 | 0,01 |
| 255 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЦЕНТР-ИНВЕСТ“» | 1949,17 | 0,01 |
| 256 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК СОДЕЙСТВИЯ КОММЕРЦИИ И БИЗНЕСУ» | 1891,20 | 0,01 |
| 257 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК МЕЖОТРАСЛЕВОЙ ПРОМЫШЛЕННОЙ ИНТЕГРАЦИИ» | 1890,54 | 0,01 |
| 258 | ОАО «РАЙ. МАН ЭНД ГОР СЕКЬЮРИТИЗ» | 1886,69 | 0,01 |
| 259 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „САРОВБИЗНЕСБАНК“» | 1869,96 | 0,01 |
| 260 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „БИТЦА-ИНВЕСТ“» | 1831,37 | 0,01 |
| 261 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МИЛБАНК“» | 1767,32 | 0,01 |
| 262 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „АЛЬПИНЭКС АВСТРИЯ“» | 1750,36 | 0,01 |
| 263 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РИ-МЕНЕДЖМЕНТ“» | 1667,97 | 0,01 |
| 264 | ООО «АКВИЛА ЭССЕТ МЕНЕДЖМЕНТ» | 1657,87 | 0,01 |
| 265 | ООО «БАНК „ФИНСЕРВИС“» | 1624,90 | 0,01 |
| 266 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ФОРА-КАПИТАЛ“» | 1606,75 | 0,01 |
| 267 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ МЕЖРЕГИОНАЛЬНАЯ ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОМПАНИЯ» | 1571,18 | 0,01 |
| 268 | ОАО «КРАСНОДАРСКИЙ КРАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК» | 1554,48 | 0,01 |
| 269 | ЗАО «ГАРАНТ-М» | 1500,68 | 0,01 |
| 270 | ООО «АКСИОМА» | 1499,81 | 0,01 |
| 271 | ООО «ВАШ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ПАРТНЕР» | 1477,90 | 0,01 |
| 272 | ООО «ГОЛДМАН САКС» | 1471,73 | 0,01 |
| 273 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ПОЛИС-ИНВЕСТ“» | 1450,01 | 0,01 |
| 274 | ООО «Ю БИ ЭС БАНК» | 1392,12 | 0,01 |
| 275 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „КОНВЕРСБАНК-МОСКВА“» | 1370,44 | 0,01 |
| 276 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЮГРА“» | 1366,01 | 0,01 |
| 277 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ГРАНД ИНВЕСТ БАНК“» | 1324,82 | 0,01 |
| 278 | ЗАО «АБСОЛЮТ-ИНВЕСТ» | 1316,58 | 0,01 |
| 279 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МЕТРОПОЛЬ“» | 1296,86 | 0,01 |
| 280 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „РОСТ“» | 1296,48 | 0,01 |
| 281 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „БАКСОН-ИНВЕСТ“» | 1286,02 | 0,01 |
| 282 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ ПРОМЫШЛЕННО-ТОРГОВЫЙ БАНК» | 1283,12 | 0,01 |
| 283 | ОАО «УРАЛЬСКИЙ ТРАСТОВЫЙ БАНК» | 1227,30 | 0,01 |
| 284 | ОАО «РУСИЧ ЦЕНТР БАНК» | 1225,46 | 0,01 |
| 285 | ЗАО «АМИ-БАНК» | 1222,54 | 0,01 |
| 286 | ОАО «РУССКИЕ ИНВЕСТОРЫ» | 1220,21 | 0,01 |
| 287 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ ЦЕНТР ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ“» | 1216,57 | 0,01 |
| 288 | ОАО «НБД-БАНК» | 1188,10 | 0,01 |
| 289 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННО-ТРАСТОВЫЙ БАНК „КАЗАНСКИЙ“» | 1172,98 | 0,01 |
| 290 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СОВФИНТРЕЙД“» | 1170,07 | 0,01 |
| 291 | ЗАО «ИФК „ЧЕТВЕРТОЕ ИЗМЕРЕНИЕ“» | 1160,47 | 0,01 |
| 292 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК РАЗВИТИЯ ГАЗОВОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ СЕВЕРА „СЕВЕРГАЗБАНК“» | 1126,97 | 0,01 |
| 293 | ЗАО «ЦЕНТР ФОНДОВЫХ ОПЕРАЦИЙ „ТАНТЬЕМА“» | 1114,96 | 0,01 |
| 294 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СОЦИАЛЬНЫЙ ГОРОДСКОЙ БАНК“» | 1085,91 | 0,01 |
| 295 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ФИНВЕСТ“» | 1079,49 | 0,01 |
| 296 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЦБ-РАСТРО“» | 1075,37 | 0,01 |
| 297 | ЗАО «ЭТАЛОН ИНВЕСТ» | 1065,75 | 0,01 |
| 298 | ООО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ФАЙНЕКС“» | 1045,70 | 0,01 |
| 299 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СОЮЗНЫЙ“» | 1005,52 | 0,01 |
| 300 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПРИМОРЬЕ“» | 988,78 | 0,01 |
| 301 | ЗАО «БАНК ПРОФСОЮЗНОЙ СОЛИДАРНОСТИ И СОЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ „СОЛИДАРНОСТЬ“» | 981,53 | 0,01 |
| 302 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ДЕЛЬТА-ИНВЕСТ“» | 980,32 | 0,01 |
| 303 | ОАО «БАЛТИЙСКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК» | 975,20 | 0,01 |
| 304 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АГРОИМПУЛЬС“» | 955,52 | 0,01 |
| 305 | ЗАО «АКЦЕПТ-ЛТД» | 939,24 | 0,01 |
| 306 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „БАНК ВЫСОКИХ ТЕХНОЛОГИЙ“» | 925,07 | 0,01 |
| 307 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НАЦИОНАЛЬНЫЙ ЗАЛОГОВЫЙ БАНК“» | 919,36 | 0,01 |
| 308 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „ЮГ-ИНВЕСТБАНК“» | 917,31 | 0,01 |
| 309 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЕМБАНК“» | 903,98 | 0,01 |
| 310 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЮНИАСТРУМ БАНК“» | 897,82 | 0,01 |
| 311 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РОССИЙСКИЙ КАПИТАЛ“» | 846,76 | 0,01 |
| 312 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РУССКИЕ ФИНАНСОВЫЕ ТРАДИЦИИ“» | 830,99 | 0,00 |
| 313 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ „ИНСТРОЙИНВЕСТ“» | 822,13 | 0,00 |
| 314 | ОАО «ОБЪЕДИНЕННЫЕ ФИНАНСЫ» | 802,81 | 0,00 |
| 315 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „МЕЛОН“» | 802,65 | 0,00 |
| 316 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЮЖНЫЙ РЕГИОН“» | 795,06 | 0,00 |
| 317 | ООО «МЕКОМ» | 781,89 | 0,00 |
| 318 | ОАО «ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ БАНК» | 779,31 | 0,00 |
| 319 | АОЗТ «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ЦЕННЫЕ БУМАГИ“» | 769,65 | 0,00 |
| 320 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ВЕКТОР СЕКЬЮРИТИЗ“» | 763,68 | 0,00 |
| 321 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „БАНК НА КРАСНЫХ ВОРОТАХ“» | 757,30 | 0,00 |
| 322 | ЗАО «ДЖИ АЙ ДИ ИНВЕСТ» | 731,00 | 0,00 |
| 323 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МЕЖБАНКОВСКОЕ ОБЪЕДИНЕНИЕ «ОРГБАНК»“» | 711,90 | 0,00 |
| 324 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОСКОММЕРЦБАНК“» | 711,05 | 0,00 |
| 325 | ОАО «ДАЛЬНЕВОСТОЧНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ДАЛЬКОМБАНК“» | 685,81 | 0,00 |
| 326 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ФЛОРА-МОСКВА“» | 685,29 | 0,00 |
| 327 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „БАНК ПРОЕКТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ“» | 670,65 | 0,00 |
| 328 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „КРЕДИТ-МОСКВА“» | 670,30 | 0,00 |
| 329 | ЗАО «КОРПОРАЦИЯ ФНДС» | 651,66 | 0,00 |
| 330 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЭНЕРГОБАНК“» | 621,65 | 0,00 |
| 331 | ООО «СОВЛИНК» | 595,25 | 0,00 |
| 332 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „БАШКИРСКИЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ“» | 594,40 | 0,00 |
| 333 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АКРОПОЛЬ“» | 592,92 | 0,00 |
| 334 | ОАО «ЕКАТЕРИНБУРГСКИЙ МУНИЦИПАЛЬНЫЙ БАНК» | 565,47 | 0,00 |
| 335 | ООО «АЛЛЕН-ФИНАНС» | 538,70 | 0,00 |
| 336 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЮНИТИ ТРАСТ“» | 536,34 | 0,00 |
| 337 | ЗАО «МЕЖДУНАРОДНЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК» | 524,96 | 0,00 |
| 338 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „ИНТЕРПРОГРЕССБАНК“» | 523,49 | 0,00 |
| 339 | ООО «БРОКЕРСКАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „КЕНИНГ“» | 510,47 | 0,00 |
| 340 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ФИА-БАНК“» | 509,57 | 0,00 |
| 341 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „АСПЕКТ“» | 507,67 | 0,00 |
| 342 | ООО «ФИНАНСОВАЯ КОРПОРАЦИЯ „КАРТИКС“» | 503,00 | 0,00 |
| 343 | ЗАО «КОНТО» | 495,52 | 0,00 |
| 344 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „БИЗОН ПЛЮС“» | 489,50 | 0,00 |
| 345 | ЗАО «ПЕРВЫЙ РЕСПУБЛИКАНСКИЙ БАНК» | 477,07 | 0,00 |
| 346 | ОАО «КБ „ФУНДАМЕНТ-БАНК“» | 467,52 | 0,00 |
| 347 | ООО «ИНВЕСТРАСТ» | 462,77 | 0,00 |
| 348 | ЗАО «БАЙКАЛЬСКИЙ ФОНДОВЫЙ ДОМ» | 442,10 | 0,00 |
| 349 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПРЕОДОЛЕНИЕ“» | 439,41 | 0,00 |
| 350 | ОАО «БУРГ КАПИТАЛ БАНК» | 412,95 | 0,00 |
| 351 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „КУЗНЕЦКБИЗНЕСБАНК“» | 410,30 | 0,00 |
| 352 | ЗАО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ЭКТОИНВЕСТ“» | 410,22 | 0,00 |
| 353 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ГАРАНТИ БАНК-МОСКВА“» | 405,23 | 0,00 |
| 354 | ООО «МЕДИЦИНСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АВЕРС“» | 403,63 | 0,00 |
| 355 | ОАО «МОРСКОЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК» | 400,82 | 0,00 |
| 356 | ЗАО «ПЛАНЕТА КАПИТАЛ» | 399,23 | 0,00 |
| 357 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ГАЗИНВЕСТБАНК“» | 375,59 | 0,00 |
| 358 | ОАО «БРОК КО» | 375,53 | 0,00 |
| 359 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „УНИВЕРСИТЕТ“» | 359,92 | 0,00 |
| 360 | ООО «ФИНАНСОВЫЙ ПАРТНЕР» | 354,60 | 0,00 |
| 361 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ГОРОДСКОЙ КЛИЕНТСКИЙ“» | 353,79 | 0,00 |
| 362 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ПЕРСПЕКТИВА ПЛЮС“» | 343,17 | 0,00 |
| 363 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЛУЖНИКИ-БАНК“» | 341,48 | 0,00 |
| 364 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НАРОДНЫЙ ДОВЕРИТЕЛЬНЫЙ БАНК“» | 341,35 | 0,00 |

## СВОДНЫЙ СПИСОК ПРОФЕССИОНАЛЬНЫХ УЧАСТНИКОВ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ (ОКОНЧАНИЕ)

| МЕСТО | НАИМЕНОВАНИЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО УЧАСТНИКА | СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (МЛН РУБ.)** | ДОЛЯ В ОБЩЕМ ОБЪЕМЕ СДЕЛОК С ЭМИССИОННЫМИ ЦЕННЫМИ БУМАГАМИ (%)** |
|---|---|---|---|
| 365 | ЗАО «БАНК ЖИЛИЩНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ» | 330,69 | 0,00 |
| 366 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТВЕРЬ“» | 307,82 | 0,00 |
| 367 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СТРАТЕГИЯ“» | 307,63 | 0,00 |
| 368 | ОАО «ПРОМЫШЛЕННЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ АВТОВАЗБАНК» | 307,27 | 0,00 |
| 369 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „МЕЖРЕГИОНПРОЕКТ“» | 290,23 | 0,00 |
| 370 | ООО «НЕБАНКОВСКАЯ КРЕДИТНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ „МЕЖДУНАРОДНАЯ РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА“» | 288,72 | 0,00 |
| 371 | ОАО «БАНК КОНВЕРСИИ „СНЕЖИНСКИЙ“» | 285,78 | 0,00 |
| 372 | ОАО «БАНК „ЗАБАЙКАЛЬСКИЙ“» | 273,05 | 0,00 |
| 373 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК РЕГИОНАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ» | 272,74 | 0,00 |
| 374 | ЗАО «ПОДОЛЬСКИЙ СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ БАНК» | 249,18 | 0,00 |
| 375 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ НЕФТЯНОЙ ИНВЕСТИЦИОННО-ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК» | 246,05 | 0,00 |
| 376 | ООО «ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК» | 233,84 | 0,00 |
| 377 | ЗАО «ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР „ИНФИНА“» | 233,38 | 0,00 |
| 378 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ПРАДО-БАНК“» | 230,31 | 0,00 |
| 379 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АВАНГАРД“» | 226,45 | 0,00 |
| 380 | ООО «ИК „ЭЛФИН-ФИНАНС“» | 223,25 | 0,00 |
| 381 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЭРГОБАНК“» | 218,70 | 0,00 |
| 382 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „УКРСИББАНК“» | 215,09 | 0,00 |
| 383 | ООО «РЕЙТИНГ-ИНВЕСТ» | 211,86 | 0,00 |
| 384 | ОАО «МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК» | 206,41 | 0,00 |
| 385 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЕВЕРО-ВОСТОЧНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК“» | 194,13 | 0,00 |
| 386 | ООО «СТОЛИЧНАЯ ФИНАНСОВАЯ ГРУППА» | 190,53 | 0,00 |
| 387 | ООО «НЕРЮНГРИНСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НЕРЮНГРИБАНК“» | 174,63 | 0,00 |
| 388 | ООО «ВСХ-ХОЛДИНГ» | 169,56 | 0,00 |
| 389 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „КРОСНА-БАНК“» | 167,11 | 0,00 |
| 390 | ЗАО «ПЕРВОУРАЛЬСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК» | 156,13 | 0,00 |
| 391 | ЗАО «ФИНБРОКТРАСТ» | 151,95 | 0,00 |
| 392 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЛИБРА КАПИТАЛ“» | 141,43 | 0,00 |
| 393 | ОАО «СОЦИАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК ПРИМОРЬЯ „ПРИМСОЦБАНК“» | 134,70 | 0,00 |
| 394 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ ТОПЛИВНО-ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ БАНК „МЕЖТОПЭНЕРГОБАНК“» | 134,20 | 0,00 |
| 395 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ФОРА-БАНК“» | 131,93 | 0,00 |
| 396 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ОХОТНЫЙ РЯД“» | 129,44 | 0,00 |
| 397 | ООО «ФОНМИ И КО» | 127,94 | 0,00 |
| 398 | ОАО «ФОНДОВЫЙ ДОМ „СЕЛЬМАШИНВЕСТ“» | 123,63 | 0,00 |
| 399 | ЗАО «УНИВЕРСАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК СОЦИАЛЬНОГО РАЗВИТИЯ И РЕКОНСТРУКЦИИ „БЕЛГОРОДСОЦБАНК“» | 119,78 | 0,00 |
| 400 | ОАО «МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОТРУДНИЧЕСТВА „САХАЛИН-ВЕСТ“» | 117,65 | 0,00 |
| 401 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ПРОФИНВЕСТ“» | 116,17 | 0,00 |
| 402 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЕВЕРНЫЙ НАРОДНЫЙ БАНК“» | 111,46 | 0,00 |
| 403 | ОАО «ГОРОДСКОЙ БАНК „НИЖНИЙ НОВГОРОД“» | 109,66 | 0,00 |
| 404 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „БАНК РАЗВИТИЯ ТЕХНОЛОГИЙ“» | 109,10 | 0,00 |
| 405 | ЗАО «ТСЛ ИНТЕРНЕЙШНЛ» | 106,99 | 0,00 |
| 406 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СМОЛЕНСКИЙ БАНК“» | 106,08 | 0,00 |
| 407 | ООО «СУРГУТСКИЙ ЦЕНТРАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК» | 105,80 | 0,00 |
| 408 | ОАО «РОСТОВСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ДОНХЛЕББАНК“» | 105,33 | 0,00 |
| 409 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ОБЪЕДИНЕННЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК“» | 105,32 | 0,00 |
| 410 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ“» | 100,98 | 0,00 |
| 411 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ БАНК „СЕТЕВОЙ НЕФТЯНОЙ БАНК“» | 99,43 | 0,00 |
| 412 | ЗАО «ФИНАНС-ИНВЕСТ» | 93,52 | 0,00 |
| 413 | ОАО «ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР „МИК-Ф“» | 93,34 | 0,00 |
| 414 | ЗАО «ВОСТОЧНАЯ ФОНДОВАЯ КОМПАНИЯ» | 90,81 | 0,00 |
| 415 | ЗАО «КОМПАНИЯ ФТК» | 88,40 | 0,00 |
| 416 | ОАО «СОЦИНВЕСТБАНК» | 84,87 | 0,00 |
| 417 | ОАО «МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЗАМОСКВОРЕЦКИЙ“» | 83,96 | 0,00 |
| 418 | ООО «МФС СЕКЬЮРИТИЗ ЛТД» | 83,05 | 0,00 |
| 419 | ОАО «РЕГИОНАЛЬНАЯ НЕФТЕГАЗОВАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ» | 79,86 | 0,00 |
| 420 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ ГРУППА „МЕНЕДЖМЕНТ. ИНВЕСТИЦИИ. РАЗВИТИЕ“» | 79,63 | 0,00 |
| 421 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АКЦЕПТ“» | 64,09 | 0,00 |
| 422 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „МЕЖРЕГИОНАЛЬНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ СОЮЗ“» | 63,11 | 0,00 |
| 423 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „НЕФТЕГАЗИНВЕСТ“» | 61,13 | 0,00 |
| 424 | ОАО «НОВОСИБИРСКИЙ СОЦИАЛЬНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЛЕВОБЕРЕЖНЫЙ“» | 57,85 | 0,00 |
| 425 | ОАО «МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ БАНК» | 57,50 | 0,00 |
| 426 | ЗАО «ЭЛФИН» | 50,04 | 0,00 |
| 427 | ООО «КАПИТАЛ-ФИНАНС» | 49,34 | 0,00 |
| 428 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МАСС МЕДИА БАНК“» | 48,13 | 0,00 |
| 429 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОССТРОЙЭКОНОМБАНК“» | 44,43 | 0,00 |
| 430 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННО-КОММЕРЧЕСКИЙ ПРОМЫШЛЕННО-СТРОИТЕЛЬНЫЙ БАНК ПО НИЖЕГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ» | 42,04 | 0,00 |
| 431 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РУССКИЙ БАНКИРСКИЙ ДОМ“» | 41,89 | 0,00 |
| 432 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АЛМАЗ-ИНВЕСТ-БАНК“» | 41,30 | 0,00 |
| 433 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ЭКСПРЕСС-КРЕДИТ“» | 36,58 | 0,00 |
| 434 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЛАВЯНСКИЙ МЕЖОТРАСЛЕВОЙ ЭКСПРЕСС БАНК“» | 34,94 | 0,00 |
| 435 | ООО «ДЕНЭМ ХОЛЛ» | 34,35 | 0,00 |
| 436 | ЗАО «СТИН-ФИНАНС» | 31,30 | 0,00 |
| 437 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ ИННОВАЦИОННЫЙ БАНК „ОБРАЗОВАНИЕ“» | 28,76 | 0,00 |
| 438 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РОСТИНВЕСТ“» | 27,94 | 0,00 |
| 439 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ГЕЛА“» | 25,62 | 0,00 |
| 440 | ОАО «РБ „СЕКЬЮРИТИЗ“» | 25,61 | 0,00 |
| 441 | ООО «ДИЛЕРСКАЯ ФИРМА M&S» | 23,99 | 0,00 |
| 442 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МЕЖДУНАРОДНЫЙ БАНК РАЗВИТИЯ“» | 22,24 | 0,00 |
| 443 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „РУССО-БАЛТ“» | 20,21 | 0,00 |
| 444 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „РОСЭНЕРГОБАНК“» | 19,44 | 0,00 |
| 445 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННО-ПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК“» | 17,99 | 0,00 |
| 446 | ЗАО «ХАЙ КЛАСС» | 17,74 | 0,00 |
| 447 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ ЛЕСОПРОМЫШЛЕННЫЙ БАНК» | 17,49 | 0,00 |
| 448 | ООО «ПРОМИНВЕСТ» | 16,92 | 0,00 |
| 449 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ЗДВАНС“» | 15,67 | 0,00 |
| 450 | ЗАО «НАЦИОНАЛЬНАЯ ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ» | 14,74 | 0,00 |
| 451 | ООО «МОСКОВСКИЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОСКОМПРИВАТБАНК“» | 13,60 | 0,00 |
| 452 | ЗАО «СОЮЗ КАПИТАЛ» | 12,60 | 0,00 |
| 453 | ОАО «ВАШЪ ФИНАНСОВЫЙ ПОПЕЧИТЕЛЬ» | 12,07 | 0,00 |
| 454 | ООО «КОРПОРАЦИЯ „МОНОЛИТ“» | 10,25 | 0,00 |
| 455 | ЗАО «БАНК „РУССКИЙ СТАНДАРТ“» | 10,03 | 0,00 |
| 456 | ЗАО «ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ХИМПРОМИНВЕСТ“» | 8,33 | 0,00 |
| 457 | ООО «АККОРД-ТРЕЙДИНГ» | 8,25 | 0,00 |
| 458 | ООО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ОГНИ МОСКВЫ“» | 7,68 | 0,00 |
| 459 | ОАО «УГЛЕМЕТБАНК» | 3,94 | 0,00 |
| 460 | ОАО «ОМСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ ИПОТЕЧНЫЙ БАНК „ОМСК-БАНК“» | 2,77 | 0,00 |
| 461 | ОАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „МОСВОДОКАНАЛБАНК“» | 2,52 | 0,00 |
| 462 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ОТРАСЛЕВОЙ ФОНДОВЫЙ ЦЕНТР“» | 1,89 | 0,00 |
| 463 | ОАО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ЕВРАЗИЯ“» | 1,80 | 0,00 |
| 464 | ЗАО «КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „АВТОМОБИЛЬНЫЙ БАНКИРСКИЙ ДОМ“» | 1,77 | 0,00 |
| 465 | ЗАО «ГАМБИТ СЕКЬЮРИТИЗ Б.К.» (GAMBIT SECURITIES BC) | 1,55 | 0,00 |
| 466 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „АСТАР КАПИТАЛ“» | 1,38 | 0,00 |
| 467 | ЗАО «НК „ГРИГ“» | 1,31 | 0,00 |
| 468 | ОАО КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „УРАЛЬСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ ДОМ“» | 1,20 | 0,00 |
| 469 | ЗАО «АКВИЛОНЪ» | 1,09 | 0,00 |
| 470 | ОАО «ПРОМСВЯЗЬИНВЕСТ» | 0,92 | 0,00 |
| 471 | ООО «РУСПРОМИНВЕСТ» | 0,77 | 0,00 |
| 472 | ЗАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „СЕРВИС-РЕЗЕРВ БАНК“» | 0,60 | 0,00 |
| 473 | ООО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ПЕТР“» | 0,60 | 0,00 |
| 474 | ЗАО «ПАРТНЁРЫ» | 0,60 | 0,00 |
| 475 | ЗАО «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „ФИНАНСОВЫЙ ДОМ“» | 0,31 | 0,00 |
| 476 | ЗАО «ФИНАНСОВО-ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ „КОНТРАКТФИНАНС“» | 0,29 | 0,00 |
| 477 | ООО «АКТИВ ФИНАНС» | 0,29 | 0,00 |
| 478 | ООО «ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „РУССКИЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ КЛУБ“» | 0,04 | 0,00 |
| 479 | ОАО «САНКТ-ПЕТЕРБУРГСКИЙ АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТАВРИЧЕСКИЙ“» | 0,02 | 0,00 |
| 480 | ООО «ИНВЕСТИЦИОННО-ФИНАНСОВАЯ КОМПАНИЯ „ТЮМЕНЬ-ФИНАНС“» | 0,01 | 0,00 |
| 481 | ОАО «АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК „ТВЕРЬУНИВЕРСАЛБАНК“» | 0,00 | 0,00 |

*ПО ИНФОРМАЦИИ, ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ НА ОСНОВАНИИ ДАННЫХ, ПРЕДОСТАВЛЕННЫХ ТОРГОВЫМИ ПЛОЩАДКАМИ.
**С ТОЧНОСТЬЮ ДО ВТОРОГО ЗНАКА ПОСЛЕ ЗАПЯТОЙ.

# ДОПЛАТА ЗА СРОЧНОСТЬ

**НЕУСТОЙЧИВЫЕ КОЛЕБАНИЯ НА ОТЕЧЕСТВЕННОМ ФОНДОВОМ РЫНКЕ В ЯНВАРЕ 2007 ГОДА ПОБУДИЛИ МНОГИХ ИГРОКОВ АКТИВНО ИСПОЛЬЗОВАТЬ СРОЧНЫЕ КОНТРАКТЫ ДЛЯ МИНИМИЗАЦИИ РИСКОВ. ФЬЮЧЕРСЫ И ОПЦИОНЫ СТАЛИ ДЛЯ ЧАСТНОГО ИНВЕСТОРА ХОРОШИМИ ИНСТРУМЕНТАМИ СТРАХОВАНИЯ ОТ ПОТЕРЬ. ПРИ УСЛОВИИ ПРИМЕНЕНИЯ ОБОСНОВАННОЙ БИРЖЕВОЙ СТРАТЕГИИ ИНВЕСТОР МОЖЕТ НЕ ТОЛЬКО ЗАСТРАХОВАТЬ СВОИ РИСКИ, НО И ИЗВЛЕЧЬ ПРИБЫЛЬ ДАЖЕ НА ПАДАЮЩЕМ РЫНКЕ. СДЕЛАТЬ ЭТО НЕ ТАК-ТО ПРОСТО, ПОЭТОМУ ЛУЧШЕ ОБРАТИТЬСЯ ЗА СОВЕТОМ К ПРОФЕССИОНАЛАМ.** ПАВЕЛ ЧУВИЛЯЕВ

**ИЗ РИСКА В РИСК** Срочные сделки присутствуют на биржах более 200 лет. Это неудивительно: без их использования практически невозможна реализация серьезной «медвежьей» стратегии. Российскому срочному рынку уже более десяти лет. Однако долгое время срочные инструменты были не слишком доступны для частного инвестора — прежде всего потому, что контракты продавались крупными лотами, цена которых для мелких инвесторов была запредельной. Однако за последние три года ситуация изменилась. Сегодня падение курса акций или цен на товары позволяет немалому числу мелких игроков извлекать доход.

Первый заместитель гендиректора ИФК «Солид» Юрий Новиков: «Для совершения сделок по купле-продаже фьючерсов не требуется иметь в физическом виде всего объема средств, участвующих в контракте. Требуется внести гарантийное обеспечение на биржу, размер которого составляет 20% от физического объема, а по многим активам и того меньше (например, по золоту — 10%). У инвестора появляется эффект так называемого маржинального плеча, как будто он инвестирует и на свои, и на заемные деньги. Причем „заем“ этот инвестору ничего не стоит. Учитывая высокую скорость роста российского фондового рынка, фьючерсы позволяют игрокам быстро и законно разбогатеть. Цена входного билета невысока, большинство брокеров начинают работать с клиентами на рынке фьючерсов и опционов от 10 тыс. рублей. Однако следует помнить, что маржинальное плечо работает одинаково эффективно как вверх, так и вниз».

Начальник отдела контроля УК «Элтра-Инвест» Светлана Никулина: «Использование срочных инструментов предоставляет российскому частному инвестору возможности страхования рисков на фондовом рынке, страхования портфеля облигаций от изменения процентных ставок на долговом рынке, снижения валютного риска инвестиционных портфелей, проведения арбитражных операций, эффективного управления портфелем акций с помощью фьючерсов на индекс РТС, построения различных стратегий с использованием фьючерсов и опционов.

По сравнению с западными рынками срочный рынок в России находится в стадии развития. Существуют различные виды фьючерсов — на товары, валютные фьючерсы, фьючерсы на акции или облигации, на процентные ставки, на биржевые индексы. Наиболее широко на российском рынке FORTS представлены срочные контракты на акции. Также существуют и другие виды контрактов: фьючерс на доллар США (валютный контракт), фьючерс на индекс РТС, фьючерс на среднюю ставку рублёвого однодневного кредита (депозита) на Московском межбанковском рынке MosIBOR overnight, фьючерс на нефть марки Urals».

Аналитик ИК GID Invest Алексей Бирюков: «В настоящее время на срочном рынке РТС по фьючерсам проходит в среднем более 22 тыс. сделок в день с оборотом более $350 млн. Количество различных видов фьючерсных контрактов достигло 15 штук. Кроме того, существуют фьючерсные контракты на различные даты. Таким образом, частный инвестор имеет неплохой набор инструментов, которыми он может оперировать. Наиболее привлекательным из них является контракт на индекс РТС. В этом случае инвестор может играть на повышение или понижение фактически всего российского фондового рынка, избегая больших затрат на формирование портфеля из десятка бумаг. Другим интересным инструментом является контракт на нефть марки Urals, который дает возможность инвесторам зарабатывать на рынке энергоносителей.

К сожалению, большая часть российских игроков пока предпочитают оперировать акциями и мало внимания уделяют деривативам. Тем не менее срочный рынок является весьма перспективным направлением. Помимо фьючерсных контрактов спекулянтов могут привлекать и опционы, так как они позволяют получать высокую прибыль при просчитанных рисках. Многообразие опционных стратегий позволяет извлекать прибыль практически из любой ситуации на рынке: рост, падение или боковое движение».

**ИЗВЛЕЧЕНИЕ С НАСЫЩЕНИЕМ** Фьючерс представляет собой соглашение о покупке или продаже какого-либо товара в определенный срок по определенной цене. В качестве товара могут выступать и ценные бумаги. Для биржевой игры возможность физической поставки товара или акций роли не играет, так как ежедневно происходит клиринг (взаимозачет) по обращающимся на рынке фьючерсам.

Начальник отдела операций с производными инструментами МДМ-банка Михаил Янулявичус: «Покупатель фьючерсного контракта фиксирует стоимость покупки, а продавец — стоимость продажи базового актива на определенную дату в будущем. Например, компания при помощи продажи мартовского фьючерсного контракта на доллар/рубль хеджирует валютную выручку, ожидаемую в марте 2007 года. В случае падения курса доллара в марте будущего года компания получит соответствующую компенсацию по фьючерсному контракту. Благодаря тому что валюта является волатильным активом, а для заключения сделки не требуется стопроцентное покрытие, такой инструмент очень привлекателен для частных инвесторов. Для того чтобы заключить сделку с $1 млн, требуется внести на свой брокерский счет в банке сумму около $30 тыс. Тогда при изменении стоимости базового актива на 1% прирост капитала инвестора составит порядка 30%. Если такой прирост происходит за одну неделю, то в годовых это составляет порядка 1500%. Безусловно, риски инвестора идентичны потенциальной выгоде. Потерять вложенный капитал можно в течение суток. Для того чтобы заключить фьючерсный контракт, необходимо подписать договор о брокерском обслуживании с одним из членов биржи и внести на свой брокерский счет депозитную маржу».

Котировки фьючерсов показывают не текущую биржевую цену товаров или акций компаний, а равновесные рыночные ожидания этой цены. Например, если пятимесячные фьючерсы на нефть торгуются с премией к текущим ценам, то это означает, что рынок ожидает повышения цен на нефть к соответствующему сроку. Если инвестор уверен, что рынок ошибается и цена нефти (а за ней и акции нефтяных компаний) через пять месяцев рухнет, то ему следует купить пятимесячный фьючерс на продажу нефти или фьючерс на продажу акций компаний добывающего сектора.

Покупка фьючерса может также заинтересовать нефтяную компанию или частного инвестора, у которого бумаги добывающих компаний составляют значительную долю в портфеле. В первом случае поставщик товара страхует (хеджирует) риск внезапного падения цен на свою продукцию, во втором — частный инвестор страхует риск падения акций нефтяных компаний. В этом смысл и главная биржевая функция фьючерса — страховать риски.

Стратегия использования фьючерсов только для сглаживания рисков довольно примитивна, но эффективна. Ведь точно предугадать биржевые колебания невозможно. Как говаривал Джон Дэвид Рокфеллер, «если вы угадываете поведение биржи хотя бы в 10% случаев, то вы можете наживать по миллиону в день, жить на яхте и жениться на хористке». Однако о таких взлетах в последнее время что-то не слышно, гораздо больше сообщений о финансовых неурядицах и дефолтах, ставших результатом неумелой биржевой игры. Поэтому инвесторы, считающие себя финансовыми гениями, могут полагаться лишь на интуицию и обойтись без хеджирования. Остальным необходимо страховать риски.

**ЭФФЕКТ «БАБОЧКИ»** Существуют и более изощренные инвестиционные стратегии, использующие срочные инструменты и доступные частному инвестору. Юрий Новиков: «Интересной стратегией работы с фьючерсами является арбитраж. Если у инвестора есть доступ одновременно к рынку акций в реальном времени (спотовая торговля on-line) и к фьючерсному рынку, он обязательно должен попробовать поработать с синтетической облигацией. Ее можно создать, если одновременно купить акции и продать фьючерс на них. Теоретически от этой операции можно получить безрисковую доходность. Это очень небольшая доходность — меньше ставок по депозитам надежных банков. На практике в силу ряда причин разница между ценой на акцию и ценой на фьючерс систематически плавает вокруг этой безрисковой доходности. Если инвестор сможет оседлать эту волну, он сможет заработать, причем заработать неплохо и без взятия на себя излишних рисков.

Инвестирование во фьючерсы позволяет частному инвестору работать с такими инструментами, как нефть, золото, зерно и сахар. Есть даже фьючерсы и опционы на погоду. Если у инвестора есть возможность работать с циклически изменяющимися ценами на товары, фьючерсный рынок может дать ему очень богатые возможности».

Михаил Янулявичус: «Кроме рынка фьючерсных контрактов, существует другой рынок с высокими потенциальными доходностями для частных инвесторов, но с ограниченными рисками. Это рынок опционов. Приобретая опцион, инвестор приобретает право (но не обязательство) купить или продать базовый актив по заранее зафиксированной цене. В случае роста цены базового актива покупатель call-опциона (колл-опциона), дающего право на покупку, может продать этот опцион существенно дороже, чем он его покупал, а в случае падения цены рискует только суммой, уплаченной за покупку опциона. Опционы торгуются на индекс РТС, акции, а также на валюту».

Более сложной, но популярной стратегией на срочном рынке является «бабочка». «Бабочку» целесообразно покупать, когда есть уверенность в продолжении бокового тренда по базовому активу или когда ожидается сильное движение по базовому активу и дальнейшая консолидация на прогнозируемых инвестором уровнях. Напомним, что в 2006 году ярко выраженный боковой тренд («боковик») продолжался на бирже с июня по октябрь, да и после этого периодически возникал в конце года. Поэтому прошлый год стал весьма выгодным для биржевых «энтомологов». Кроме того, месяцы летнего затишья на бирже практически всегда дают «боковик». Если не смотреть на 1998 год, конечно.

Исполнительный директор ИФ «Олма» Андрей Белинский: «“Бабочка“ — это опционная стратегия, состоящая из двух купленных и двух проданных опционов. Продаются опционы с единой ценой исполнения, а покупаются с двумя равноудаленными. „Бабочка“ может состоять только из опционов call (опцион, дающий право на покупку), или put (опцион, дающий право на продажу), или же из их комбинации. Смысл „бабочки“ в том, что за счет разницы в сроках исполнения пары опционов у инвестора почти всегда возникает положительная разница (спрэд) между имеющимися на руках опционами и проданными опционами, которые могут быть ему предъявлены к исполнению (выкупу). Одно из крыльев „бабочки“ всегда как бы парит над среднерыночной ценой, отсюда и красивое название.

Единовременное построение „бабочки“ возможно только при работе через опционный деск (специальную программу электронных торгов) брокера или через голосового посредника. Наибольшие преимущества имеет „бабочка“, построенная на коротких сроках обращения опционов. Стоимость „бабочки“ напрямую зависит от срока обращения опционов. На минимальных сроках обращения (менее месяца) диапазон цен по стратегии легче спрогнозировать, что существенно повышает эффективность операций. По мере приближения срока исполнения опционов выигрышная „бабочка“ начинает дорожать со скоростью 1,5–2% в день. Все, что требуется от инвестора — спрогнозировать, как долго еще базовый актив может находиться в требуемом диапазоне цен». ■

**ДЛЯ БИРЖЕВОЙ ИГРЫ ВОЗМОЖНОСТЬ ФИЗИЧЕСКОЙ ПОСТАВКИ ТОВАРА ИЛИ АКЦИЙ РОЛИ НЕ ИГРАЕТ**

**РАСПРОДАЖА СТРАТЕГИЙ**

Если частный инвестор хочет использовать сложные и высокодоходные стратегии работы со срочными инструментами, то ему можно рекомендовать не покупать инструменты по отдельности, а купить стратегию сразу. Разумеется, инвестор может выйти на рынок и самостоятельно, лишь отдавая брокеру приказы. Но маловероятно, чтобы частный инвестор смог быстро добиться своей цели. Сложные стратегии обычно включают в себя целый набор инструментов, которые необходимо правильно подобрать. Поиск контрагентов, сведение объемов, сроков исполнения и прочих параметров выполняются с использованием как голосовой, так и электронной информационных систем. У профессионалов рынка здесь объективно больше возможностей. Только после согласования всех требуемых параметров заявки вводятся в торговую систему и регистрируются биржей. Крупные компании обычно публикуют в электронном виде индикативные котировки по основным стратегиям. Не в режиме on-line, конечно, но отставание невелико — обычно три-пять минут. Электронную распродажу опционных стратегий в Москве организовали как минимум пять крупных компаний, еще две занимаются этим в Петербурге, по одной — в Саратове и Самаре. Сибирский частный инвестор пока воспользоваться этой системой на месте не может. Это удручает, так как перед выбором стратегии из предлагаемого меню инвестор обычно тщательно консультируется с брокером. Консультация (обычно бесплатная) предоставляется после внесения инвестором средств на субсчет брокера. Провести подобную консультацию дистанционно представляется затруднительным. Набор стратегий, предлагаемых частным инвесторам, не очень велик — обычно от трех до десяти видов. Но все же выбор у частного инвестора есть. Если же он требует специально для себя какой-то экзотической стратегии работы на срочном рынке, то он, наверное, уже профессионал и может сам ее реализовать.

# ПЕРЕХОДНЫЙ ПЕРИОД

**ПОСЛЕДНИЙ КВАРТАЛ 2006 ГОДА МОЖНО ОЦЕНИВАТЬ КАК ХАРАКТЕРНЫЙ, УЧИТЫВАЯ НАСТРОЕНИЯ УЧАСТНИКОВ РЫНКА АКЦИЙ. ПЕРЕТОК СРЕДСТВ ИЗ НЕФТЯНЫХ ФИШЕК В АКЦИИ СЕКТОРОВ, ОРИЕНТИРОВАННЫХ НА ВНУТРЕННИЙ СПРОС, ПОКАЗЫВАЕТ, ЧТО ИНВЕСТОРЫ НЕ ВЫВОДЯТ ДЕНЬГИ С РЫНКА, А ЛИШЬ РЕСТРУКТУРИРУЮТ СВОИ ПОРТФЕЛИ. ЭКСПЕРТЫ СЧИТАЮТ, ЧТО В БЛИЖАЙШИЕ МЕСЯЦЫ АКТИВНОСТЬ СОХРАНИТСЯ В БАНКОВСКОМ, ЭНЕРГЕТИЧЕСКОМ И ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННОМ СЕКТОРАХ. А КОНСЕНСУС-ПРОГНОЗ АНАЛИТИКОВ НА КОНЕЦ АПРЕЛЯ — 2050 ПУНКТОВ ПО ИНДЕКСУ РТС.** МАРИЯ ГЛУШЕНКОВА

**ПРОЦЕНТЫ РЕШАЮТ ВСЕ** По итогам 2006 года индекс РТС вырос на 70,75%, продемонстрировав лишь шестой результат в ряду собственных достижений (максимальный рост был в посткризисном 1999 году — +194%). Однако с учетом исходных уровней результат 2006 года впечатляет. Если ориентироваться на оценки международного агентства Standard & Poors, по итогам 2006 года российский рынок в группе emerging markets занял пятое место в индексе S&P/IFCI (Investable), учитывающем 22 наиболее привлекательные для международных инвесторов страны. В соответствии с индексом S&P/IFCG (Global), включающим 57 стран emerging markets, Россия заняла десятое место по итогам 2006 года (см. график). Если же ориентироваться на национальные индексы, то, по оценкам аналитиков, российский фондовый рынок уступил только китайскому. Обороты торгов на российском рынке акций в 2006 году возросли более чем вдвое по сравнению с 2005 годом. Мировые фондовые индексы находятся на исторических максимумах, что оказывает поддержку российскому рынку. Однако доля России в индексе MSCI EM по итогам последнего квартального пересмотра снизилась с 11,1 до 10,6% в связи с включением в индекс ряда компаний Китая, Бразилии, Сингапура и Таиланда. Эксперты связывают изменение веса российских компаний на 0,5% в индексе MSCI EM с высокими темпами развития азиатских предприятий. Данное изменение уже отыграно фондами, портфели перераспределены, и аналитики полагают, что негативного эффекта от этих изменений не будет.

Тема процентных ставок, несколько подзабытая в последнее время инвесторами, постепенно напоминает о себе возможностью ужесточения монетарной политики разными странами. В целях препятствия росту инфляции уровень учетной ставки в Англии был повышен до пятилетнего максимума — 5,25% годовых. Высокие темпы роста экономики еврозоны, как отмечают аналитики, способствуют ожиданиям роста ставки в этом экономическом регионе на 0,5–1,0% в течение 2007 года. Банк Японии пока оставил ставку на прежнем уровне, предупредив, однако, о возможности ее повышения в 2007 году. Основная процентная ставка, на которую ориентируется российский рынок акций,— американская — по-прежнему остается на уровне 5,25%, однако ожидания снижения ставки из-за инфляционного давления постепенно сходят на нет.

Станислав Свиридов, руководитель группы анализа рынка акций банка «Союз»: «Ожидания снижения процентной ставки в конце прошлого года были связаны со статистикой, демонстрирующей замедление темпов роста экономики США. На текущий момент, несмотря на то что инфляция по-прежнему находится выше границ „комфортного коридора“, который ФРС установила на уровне 1–2% годовых, последние макроэкономические данные показывают увеличение темпов роста американской экономики. В связи с этим мы полагаем, что ФРС США в среднесрочной перспективе сохранит базовую ставку на текущем уровне. В еврозоне ставка, наоборот, скорее всего, будет повышена, хотя на наш фондовый рынок она оказывает значительно меньшее влияние, чем ставка в США».

Дмитрий Дзюба, аналитик ИФК «Солид»: «Иностранные инвесторы по-прежнему оказывают значительное влияние на российский фондовый рынок. Возможное изменение ставки ФРС США является достаточно значимым фактором. Учитывая улучшение на рынке жилья США, рост потребления, а также рост зарплат, мы не исключаем сценария, при котором в целях снижения инфляционных рисков ставка будет повышена. Согласно нашим расчетам, диапазон, в границах которого будет находиться индекс РТС в течение следующих трех месяцев, составляет 1720–1880 пунктов».

**СЫРЬЕВАЯ АНОМАЛИЯ** Динамика сырьевых цен остается доминантой движения индекса РТС. Аномально теплая погода этой зимой повлекла за собой снижение спроса на нефтепродукты. При этом статистические данные по запасам основных мировых потребителей сильно колеблются. В целях выравнивания уровней мирового спроса и предложения, а значит, стабилизации цен на нефть еще в декабре прошлого года страны—члены ОПЕК приняли решение о дополнительном сокращении нефтедобычи на 500 тыс. баррелей в сутки, которое вступило в силу 1 февраля этого года. Из заявлений представителей картеля следует, что, вероятнее всего, ОПЕК предпочтет до ближайшей сессии, которая состоится 15 марта, не принимать новых решений по сокращению добычи. Данное решение определяется тем, что страны—члены ОПЕК хотят оценить влияние на рынок предпринятых ранее усилий (в совокупности по итогам прошлого года картель принял решение о снижении добычи на 1,7 млн баррелей в сутки, или почти на 6% от текущего уровня добычи).

Неоднозначность на нефтяном рынке останется приоритетной в решениях игроков российского фондового рынка, считают эксперты. А основная тенденция конца прошлого года — изменение отраслевой структуры активности торгов — в среднесрочной перспективе сохранится. Напомним, что если в период с января по ноябрь 2006 года акции наиболее ликвидных нефтегазовых компаний (включая «Газпром») обеспечивали в РТС и на ММВБ в среднем 40–50% от общерыночного оборота, то в декабре прошлого года эта величина сократилась до 30–35%.

Алексей Бутенко, аналитик ИК «Финам»: «На сырьевых площадках сложилась неоднозначная ситуация. Нефтяной рынок лихорадит. Котировки уже опускались к уровню $50/баррель, но пробить этот уровень вниз с первого раза не смогли. В силу этого можно предположить, что в ближайшие два-три месяца инвесторы будут избегать вложений в нефтегазовый сектор России».

«Инвесторы поняли, что в условиях снижающихся цен на нефть рост акций нефтегазового сектора затруднен,— говорит Андрей Зорин, руководитель аналитического отдела ИК „Баррель“.— В результате крупные и средние фонды начали пересматривать свои портфели в сторону уменьшения доли нефтянки и увеличения долей компаний других секторов. Новыми фаворитами стали акции банковского сектора и сектора телекомов. Таким образом, деньги от продажи нефтяных акций не ушли с рынка, а пошли на покупку акций данных секторов. Мы полагаем, что дальнейший рост российского рынка в течение ближайших месяцев с большой вероятностью продолжится. Но ожидать такую же динамику, какая была в ноябре-декабре, возможно, и не надо. Ведь пока все основные новости, которые толкали наш рынок вверх, отыграны. И для покорения новых высот рынку нужны и новые хорошие идеи. Тем не менее на ближайшие три месяца мы ожидаем, что наилучшие перспективы будут у электроэнергетики, банковского сектора и сектора телекомов. Если цены на нефть удержатся на текущих уровнях или даже немного подрастут, то индекс РТС может достигнуть 2150–2200 пунктов. В случае же, если нефть снизится до уровней $45–50 за баррель, потенциал роста у индекса РТС будет меньше — 2000–2050 пунктов».

**ТОЧКИ РОСТА** Поводом для реструктуризации инвестиционных портфелей, как отмечают аналитики, стала не только нефтяная составляющая. Активизация процесса реформирования электроэнергетической отрасли, поддержанная на декабрьском заседании российского правительства, породила всплеск интереса инвесторов к акциям, торгующимся на вторичном рынке, а также предстоящим IPO энергокомпаний. Увеличение спроса на акции энергетических эмитентов обусловил 85-процентный рост капитализации Омской генерирующей компании, 50-процентный — «Красноярской генерации», 40-процентный — ОГК-3 и 30-процентный — ОГК-5. Акции РАО «ЕЭС России» по итогам декабря продемонстрировали рост более чем на 40%.

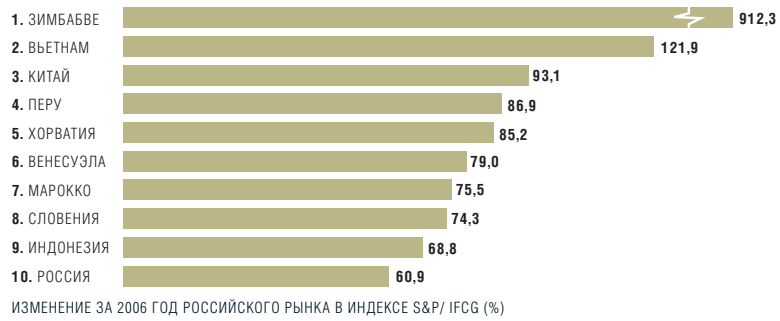
В первом полугодии 2007 года, как считает главный экономист УК «Русь-капитал» Алексей Логвин, бумаги генерирующих компаний смогут реализовать большую часть потенциала роста. «Ориентиры уже заданы,— отмечает он.— При текущих ценах акций РАО ЕЭС киловатт генерирующих мощностей оценен на уровне $700–800 (разброс связан с различными оценками стоимости сетевых и прочих негенерирующих активов РАО). Дисконт за ликвидность не может быть столь велик и не выглядит оправданным даже для наиболее высоко оцененных ОГК (4-й и 5-й). Об ОГК-4 следует сказать особо: компания представляет набор столь разнородных активов, что формальная оценка по параметру MCAP (капитализация/установленная мощность) представляется заниженной. Использование же эффективной установленной мощности в оценках дает оценку на уровне, близком к $700/кВт. По-видимому, в ближайшие месяцы оценка генерирующих компаний будет подтягиваться к оценке наиболее высоко оцененных в настоящий момент бумаг на развивающихся рынках. Масштаб роста по сектору в целом можно оценить в 30–40%. Мы особо выделяем акции ОГК-5, ОГК-3, „Мосэнерго“, ТГК-5, ТГК-8. В качестве целей роста индекса РТС на первое полугодие мы можем назвать уровни в диапазоне 2200–2300 пунктов, при этом круглая цифра в 2000 пунктов может быть достигнута уже в первом квартале».

Ангелика Генкель, аналитик Альфа-банка: «Важным событием стало обнародование „второй реорганизации“ РАО „ЕЭС России“. Ключевой момент реорганизации заключается в том, что новая схема устраняет риск размывания долей миноритариев во время разделения РАО. Мы позитивно оцениваем представленную схему „второй реорганизации“ холдинга. Однако отмечаем, что в рамках новой схемы остаются риски — например, несправедливой оценки активов ФСК и генкомпаний в процессе присоединения государственного холдинга к ФСК. Мы сохраняем нашу рекомендацию покупать акции РАО „ЕЭС России“ с расчетной ценой $1,32 за акцию».

«Активная игра инвесторов в секторах, ориентированных на внутренний спрос, как показывает практика, в состоянии вернуть рынок к историческим максимумам, установленным в конце прошлого года, даже без существенного роста цен на черное золото»,— отмечает Станислав Свиридов. По его словам, значительное влияние на конъюнктуру нашего фондового рынка окажут итоги SPO Сбербанка РФ в первом квартале, а также другие крупные размещения.

Либерализация покупки акций банковского сектора иностранцами с начала 2007 года и размещения двух крупнейших игроков — Сбербанка и ВТБ — в первом квартале способствуют сохранению высокого интереса инвесторов к бумагам финансовых институтов. Еще в декабре котировки Сбербанка выросли на 38,3%. Доля объема торгов ими в общем обороте российского рынка акций возросла практически втрое по сравнению с предыдущим месяцем (до почти 9%), капитализация банка превысила $65,5 млрд. Надежды на увеличение веса акций Сбербанка в портфелях западных инвестиционных фондов оправдались: изменение порядка расчета индекса с 1 марта повысит долю Сбербанка в MSCI Russia с 5,41 до 10,27%, а в MSCI EM — с 0,45 до 0,9%.

Эксперты считают, что кроме банковских фишек активная игра сохранится и в акциях компаний телекоммуникационного сектора. По словам участников рынка, в декабре спрос на акции «Ростелекома» (+52% за месяц) был поддержан новостью о продаже блокпакета «Связьинвеста» «Комстару-ОТС» за $1,4 млрд. Появились также слухи о том, что «Связьинвест» может быть объединен с дочерними компаниями связи и акции «Ростелекома» могут быть обменяны на акции объединенной компании. Акции других телекоммуникационных акций выросли в декабре на 16–60%. Вероятнее всего, спекуляции на тему приватизации холдинга «Связьинвест» останутся в среднесрочной перспективе одним из основных поддерживающих факторов для рынка акций телекомов. ■



ИЗМЕНЕНИЕ ЗА 2006 ГОД РОССИЙСКОГО РЫНКА В ИНДЕКСЕ S&P/ IFCG (%)

**ВСЕ ОЖИДАНИЯ, СВЯЗАННЫЕ С РОСТОМ АКЦИЙ КОМПАНИЙ, ОРИЕНТИРОВАННЫХ НА ВНУТРЕННИЙ СПРОС, ВЫГЛЯДЯТ ДОВОЛЬНО ОПТИМИСТИЧНО НА ФОНЕ ОЦЕНОК ЭКСПЕРТОВ ПО РЫНКУ В ЦЕЛОМ**

# ДОЛГИ ПРОСНУЛИСЬ

**НАПРЯЖЕННАЯ СИТУАЦИЯ С ЛИКВИДНОСТЬЮ, СЛОЖИВШАЯСЯ В КОНЦЕ ЯНВАРЯ, ЗАВЕРШИЛАСЬ. НА ФОНЕ ХОРОШИХ НОВОСТЕЙ С ВНЕШНИХ РЫНКОВ СУММАРНЫЙ ОБЪЕМ ЛИКВИДНОСТИ РОССИЙСКОГО РЫНКА СТАБИЛИЗИРОВАЛСЯ НА УРОВНЕ 550 МЛРД РУБЛЕЙ, А СТАВКИ OVERNIGHT МЕЖБАНКОВСКОГО РЫНКА ОПУСТИЛИСЬ ДО 2–3%. КОРПОРАТИВНЫЕ ЭМИТЕНТЫ РЕГИСТРИРУЮТ ВЫПУСКИ НА ВСЕ БОЛЬШИЕ ОБЪЕМЫ И ТРЕВОЖАТ РЫНОК ЗАЯВЛЕНИЯМИ О ПРЕДСТОЯЩИХ МАСШТАБНЫХ РАЗМЕЩЕНИЯХ. РЕАЛЬНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ ПОКА МАЛО, НО ИНВЕСТОРЫ НЕ ТЕРЯЮТ БДИТЕЛЬНОСТЬ.** ПАВЕЛ ЧУВИЛЯЕВ

**НЕЛИКВИДНОСТЬ КОНЧИЛАСЬ** Кризис ликвидности, поразивший рынок рублевых долгов в конце января, завершен. Суммарный объем ликвидности (остатки на корсчетах и депозиты в ЦБ) перестал падать. Правда, расти он пока не начал, но ситуация стабильна уже две недели — около 550 млрд рублей. После расчетов с государством в конце января практически прекратились операции прямого репо. Текущий объем поступлений покрывает операционные расходы банков, и дополнительные займы в ЦБ стали излишними. Ставки межбанковского рынка вновь опустились к весьма комфортным уровням (например, ставка overnight составляет 2–2,5%). Запас прочности рынка достаточен как для игры на котировках, так и для возобновления практики активных размещений. К активным действиям отечественных игроков подталкивают и позитивные новости с внешних рынков.

Старший аналитик ИК «Тройка Диалог» Анна Матвеева: «С начала февраля гораздо лучше стала выглядеть ситуация с ликвидностью. ФРС оставила ставки на прежнем уровне, что вызвало рост на рынке евробондов. Кроме того, рубль несколько укрепился против доллара и евро, что позитивно для нерезидентов, работающих на российском рынке. Это вызвало оживление покупок в секторе ОФЗ, а также во всем первом эшелоне. Волна покупок затронула также и второй эшелон. В остальных пока стабильность».

Аналитик ИГ «Регион» Константин Комисаров: «Основная тема последних недель — макроэкономическая статистика в США и ставка ФРС. В середине января был опубликован ряд лучших, чем ожидалось, данных по состоянию американской экономики. Соответственно, если в ноябре—декабре участники рынка рассчитывали на снижение ставки ФРС уже в первом полугодии, то после выхода сильных данных по занятости и промышленному производству вероятность снижения ставки ФРС упала до нуля. ФРС ставку не снизила, а тон комментариев был достаточно мягким. К тому же индекс промышленной активности в США в январе оказался ниже отметки 50 (спад), и данные по занятости хуже ожидавшихся. На этом фоне можно ожидать возобновления игры против доллара и роста цен облигаций, так как вероятность снижения ставки ФРС снова выросла».

Аналитик ФК «Уралсиб» Дмитрий Дудкин: «Котировки ОФЗ умеренно снижались в январе из-за двух причин — падения Treasuries, которое началось в начале декабря 2006 года, а также высоких ставок денежного рынка во второй половине месяца. Локальный кризис ликвидности возник из-за большого объема налоговых платежей в конце января. Сейчас, когда ситуация стабилизировалась, и котировки ОФЗ пошли вверх».

**ПОЛИТИЧЕСКАЯ АНТИИНФЛЯЦИЯ** Начало 2007 года ознаменовалось ростом внутреннего государственного долга. Минфин стал активно размещать ОФЗ — на 29 млрд рублей только за январь. 29 января Минфин опубликовал график дальнейших заимствований. Согласно этому плану, в феврале предполагается разместить ОФЗ на 27 млрд рублей, в марте — на 25 млрд рублей. Всего в первом квартале 2007 года государство хочет занять на внутреннем рынке 81 млрд рублей, или 36% из 225 млрд рублей годового объема заимствований. В дальнейшем темп внутренних займов будет сокращаться: на второй квартал предусмотрено размещение ОФЗ на 73 млрд рублей (32,4% годового объема), на третий квартал — на 46 млрд рублей (20,4% годового объема). В четвертом квартале Минфин собирается разместить ОФЗ всего на 25 млрд рублей, что меньше ежемесячных объемов первого квартала.

Если судить только по активности Минфина, то в России должен быть бюджетный дефицит, но в реальности ничего подобного нет. Бюджет профицитен, стабфонд продолжает активно наполняться. Если предположить, что и к войне страна не готовится, то увеличивать объемы внутренних заимствований Минфину как будто и не нужно. Зато ему нужна финансовая устойчивость в предвыборный период. В любой стране выборы — это нестабильность на финансовом рынке. А уж печальный опыт России в этом отношении мало кому удалось превзойти. Предполагается, что в этот раз все будет по-другому. Для такой благой цели и 225 млрд рублей занять не жаль. Минфин принимает антиинфляционные меры именно в первом полугодии, чтобы на волне летней дефляции обеспечить стабильно низкую инфляцию в предвыборный период конца 2007—начала 2008 года.

Причем государство занимает под 6–7%, что ниже официальной инфляции. Например, эталонный выпуск ОФЗ серии 26199 на 12 млрд рублей на пять лет разместился под предлагаемые Минфином 6,42% годовых; премии не было. Разумеется, для частного инвестора занимать ниже инфляции невыгодно. Но с начала 2007 года нерезидентам разрешено участвовать в размещениях ОФЗ. Для нерезидентов стабильные 6,5% по российскому долгу представляются выгодным делом. Именно их участие обеспечивает дополнительный спрос и позволяет Минфину быть уверенным в удачном исходе размещений.

Анна Матвеева: «На первичном рынке очень высокий спрос на ОФЗ. Например, дополнительный транш выпуска ОФЗ серии 46020 на сумму 10 млрд рублей был размещен с трехкратной переподпиской. На волне спроса ОФЗ размещаются строго по справедливой цене, ни о каких премиях речь не идет. Увеличение спроса связано, видимо, с либерализацией валютного режима, открывающей прямой доступ на этот рынок нерезидентам.

Предложение первичных ОФЗ тоже увеличилось. Согласно графику заимствований, опубликованному Минфином, только в первом квартале предполагается разместить на 81 млрд рублей, чуть меньше — во втором. Минфин принимает антиинфляционные меры в начале года, когда инфляция обычно возрастает. При таком спросе на ОФЗ ему наверняка удастся сбить инфляционную волну».

В секторе муниципальных облигаций продолжается затишье. Котировки стабильны, а за весь январь одно размещение (Томская область). В феврале пока не планирует размещаться ни один регион. Возможно, региональные чиновники еще не пережили последствия затянувшихся праздников. Действительно, в конце декабря 2006 года на денежном рынке сформировался навес отложенных бюджетных расходов. На завершение расчетов между центром и регионами отводится две недели наступившего года, после чего неиспользованные средства просто сгорают. Так что две календарные недели плавно превратились в две рабочие. А они закончились как раз к концу января. Если на регионы льется золотой дождь неиспользованных бюджетных расходов из центра, то занимать на внутреннем рынке бессмысленно. Именно это и наблюдается.

**ПЕРЕОЦЕНКА РИСКОВ** После большого количества размещений в конце прошлого года корпоративный сектор держит паузу. Новых размещений немного, зато много объявлений о планах размещений и регистраций выпусков. Компании выжидают и запускают на рынок пробные шары в виде амбициозных заявлений. Невелики и объемы торгов, хотя общая тенденция после стабилизации уровня ликвидности — некоторое повышение котировок.

Константин Комисаров: «Ликвидность будет хорошей до конца первого квартала. Далее пойдет уплата годовых налогов, которая снизит уровень ликвидности. В корпоративном секторе был вал размещений в декабре, причем многие разместились со значительной премией. Сейчас у компаний идет уточнение планов и бюджетов, думаю, к концу февраля раскочегаримся».

Дмитрий Дудкин: «Во многих корпоративных бумагах идет рост за счет компрессии спрэда. С другой стороны, в высокодоходных эшелонах (третьем и, скажем так, четвертом) наблюдается обратное движение как следствие большого предложения низкокачественных бумаг в конце 2006 года. Затишье в начале года после гиперактивного декабря — нормальное дело. В конце года андеррайтеры старались перевыполнить планы и вывели на рынок все, что только смогли подготовить. Уже в феврале мы увидим довольно много корпоративных размещений, и в том числе достаточно крупные. В качестве примера — уже объявленное размещение одновременно трех выпусков „Пятерочки“ и возможное размещение Московского международного банка».

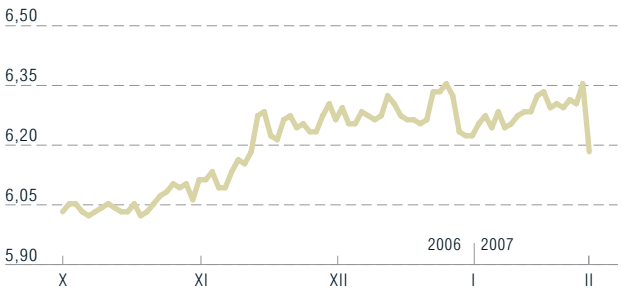
Инвесторы также не теряют бдительность, внимательно отслеживая заявления компаний и согласуя их с собственными возможностями. Главной идеей второго квартала этого года может стать структуризация рынка и некоторая переоценка рисков в сторону их снижения. Дело в том, что пока у бумаги нет признанных котировок и инструмент не включен в биржевые списки (от А1 и ниже), данный эмитент не могут покупать управляющие компании ПИФов. Попадание в список, пусть даже и не в тот, на который рассчитывал эмитент, означает увеличение спроса на бумагу. Управляющие компании, активность которых на рынке рублевых облигаций в последнее время возросла, начинают включать бумагу в портфели и формируют спрос на нее. В результате повышается ликвидность бумаги, что влечет за собой снижение рисков по ней.

Включение инструмента в списки биржевых котировальных листов становится весьма выгодным для эмитентов. Особенно это касается дебютантов в высокодоходных эшелонах. У них признанных котировок вообще нет, а сформировать спрос и ликвидность весьма желательно. Поэтому возможно, что андеррайтеры вскоре станут не только объявлять справедливую цену предстоящих размещений, но и указывать, в какой именно список может быть включен появляющийся на рынке инструмент. Это возможно еще и потому, что на рынке впервые возникла нормальная конкуренция среди андеррайтеров. Большое количество дебютантов привело к тому, что андеррайтеры вынуждены снижать цены и предоставлять эмитентам дополнительные услуги.

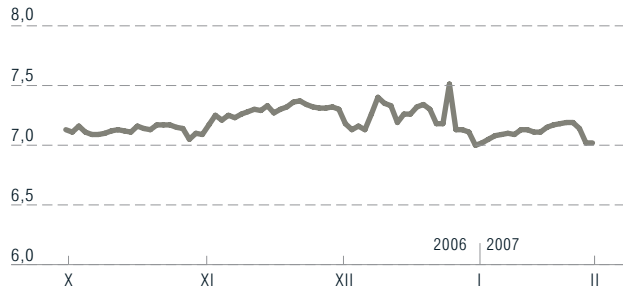
Начальник отдела операций на рынке ценных бумаг Оргрэс-банка Артем Дзюра: «В корпоративном секторе заканчивается пауза в размещениях эмитентов. Компании ждали благоприятного момента с высокой ликвидностью и низкими ставками overnight. Теперь, похоже, дождались. В феврале ожидается активизация в этом секторе рынка. Собираются размещаться банки и строительные компании и ритейлеры. Банковский сектор сейчас популярен, а в строительстве и ритейле происходит, на мой взгляд, переоценка рисков. В качестве примера могу привести облигации компании Mirax и „ЛенспецСМУ“. Эти инструменты явно были недооценены при размещении. Инвесторы, купившие их, получили неплохую прибыль. Вообще, в феврале рынок должен оценить довольно много дебютантов, среди которых есть весьма привлекательные для частного инвестора».

Управляющий портфелем ценных бумаг УК «ПиоГлобал Эссет Менеджмент» Александр Матюхин: «Ограничения рублевой ликвидности мало влияют на второй и третий эшелоны. Там много мелких выпусков, для размещения которых большой объем средств в общем-то не нужен. Гораздо интереснее возникшая в конце года тенденция к структуризации рынка и включению инструментов в различные списки. Как только бумага попадает в список, на нее возрастает спрос со стороны управляющих компаний. Затем выпуск распределяется по портфелям, и объем торгов затухает. Включение в списки может стать одним из решений проблемы с ликвидностью, которая всегда была актуальна для высокодоходных бумаг российских эмитентов.

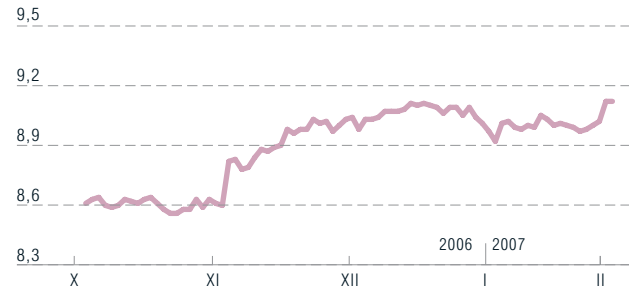
Для частного инвестора наиболее привлекательными секторами сейчас представляются строительство, переработка сельхозпродукции и поставка продуктов питания, логистика. Также интересны зернотрейдеры и лесозаготовители. Опыт показывает, что около 30% дебютантов в этих секторах впоследствии переходят как минимум во второй эшелон. А значит, и частный инвестор может неплохо заработать. Советую обратить внимание на высокодоходных дебютантов, таких как GFC, „Минеско“. Очень интересен „Инпром“, объявивший о размещении нового выпуска». ■



ИНДЕКС ДОХОДНОСТИ ОФЗ (%)



КОТИРОВКИ МУНИЦИПАЛЬНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (%)



КОТИРОВКИ КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ (%)



МАТЕРИАЛЫ НА ТАКОМ ФОНЕ ПУБЛИКУЮТСЯ НА КОММЕРЧЕСКИХ УСЛОВИЯХ. ОТВЕТСТВЕННОСТЬ ЗА ИХ СОДЕРЖАНИЕ НЕСЕТ РЕКЛАМОДАТЕЛЬ

# КОММЕРСАНТЪ КАТАЛОГ

# ЕЖЕМЕСЯЧНОЕ ИЗДАНИЕ ФОРМАТА SHOPPING-GUIDE



# ФЕВРАЛЬ 2007

«КОММЕРСАНТЪ КАТАЛОГ» РАСПРОСТРАНЯЕТСЯ
ВМЕСТЕ С МОСКОВСКИМИ ТИРАЖАМИ ГАЗЕТЫ
«КОММЕРСАНТЪ» И ЖУРНАЛА «КОММЕРСАНТЪ ДЕНЬГИ».
ТЕЛЕФОНЫ РЕКЛАМНОЙ СЛУЖБЫ: (495) 943 91 08 / 10 / 00
WWW.KOMMERSANT.RU

Коммерсантъ каталог

реклама

ТЕМАТИЧЕСКИЕ
СТРАНИЦЫ
ГАЗЕТЫ

**Коммерсантъ**




ТЕОРИЯ И ПРАКТИКА
ПЕРЕДОВИКИ ПРОИЗВОДСТВА
СМЕЖНИКИ
ИНВЕСТОРЫ
КОНКУРЕНТЫ
АДМИНИСТРАТИВНЫЙ РЕСУРС

# BUSINESS GUIDE