

### Наши ожидания:

#### ✓ **Денежный и валютный рынки**

На фоне приближения крупных выплат в конце квартала мы не исключаем роста ставок МБК выше 5% годовых. Если наши ожидания по поводу неизменной ставки ФРС и сохранения прежней формулировки комментария оправдаются, на этой неделе рубль может укрепиться до 26,7 руб/\$.

#### ✓ **Рынок рублевых облигаций**

Хотя начало недели оказалось позитивным для рынка к середине недели неопределенность возрастет. На первое место могут выйти (1) реакция внешнедолгового рынка на заявление ФРС по итогам заседания 20 сентября и (2) рост стоимости рублевых ресурсов на фоне квартальных выплат налогов в условиях сокращения рублевой эмиссии со стороны ЦБ.

#### ✓ **Рынок еврооблигаций**

Наши долгосрочные прогнозы динамики рынка российских еврооблигаций остаются позитивными, мы оцениваем справедливый спред не более 100 б.п., однако на этой неделе можно ожидать прихода покупателей только в случае смягчения комментариев ФРС.

### Основные индикаторы рынка

|                                    |        | % Изм. |
|------------------------------------|--------|--------|
| Официальный курс ЦБР               | 26.80  | 0.15%  |
| Цены на нефть Brent spot, \$/брл   | 61.76  | -5.80% |
| Альфа-индекс цен ОФЗ               | 338.23 | 0.14%  |
| Альфа-индекс рублевых корпоративок | 115.64 | -0.04% |

**СОДЕРЖАНИЕ:**

|  |    |
|--|----|
| Денежный и валютный рынки .....                | 3  |
| Рынок рублевых облигаций .....                 | 5  |
| Рынок еврооблигаций .....                      | 11 |
| Индикаторы рынка российских еврооблигаций..... | 12 |

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Курс российской валюты стабилизировался на уровне около 26,8 руб/\$, оставаясь практически без изменений в течение прошлой недели. На международном рынке FOREX в то же время продолжалось укрепление доллара против евро, курс достигал 1,263 \$/евро. Причиной служили данные по инфляции в зоне евро, которые показали рост стержневого индекса цен (за исключением электроэнергии и продуктов питания) на 0,1% против 0,2%.

Возможно, умеренная реакция российского рынка объяснялась вялой активностью торгов. Лишь в пятницу снижение курса евро вызвало кратковременное ослабление рубля до уровня 26,84 руб/\$, которое к концу дня было частично нивелировано. Ставки МБК в течение недели превышали 2%, достигнув 3% в пятницу.

### Наши ожидания

Участники рынка ожидают решения ФРС по поводу ключевой ставки и комментариев ее представителей. Как и ранее, мы видим перспективы смещения паритета процентных ставок в пользу евро и рассчитываем на его укрепление против доллара. Инфляция продолжает беспокоить представителей ЕЦБ, и на прошлой неделе они заявили об ожидании роста инфляционных рисков и необходимости мер по их нейтрализации.

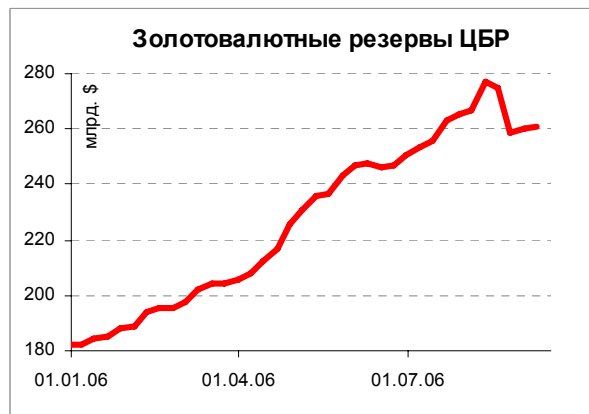
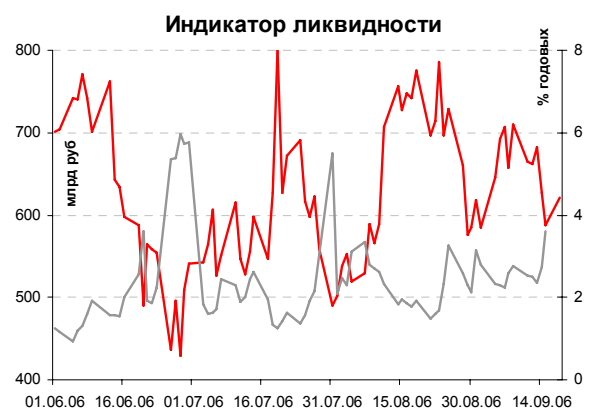
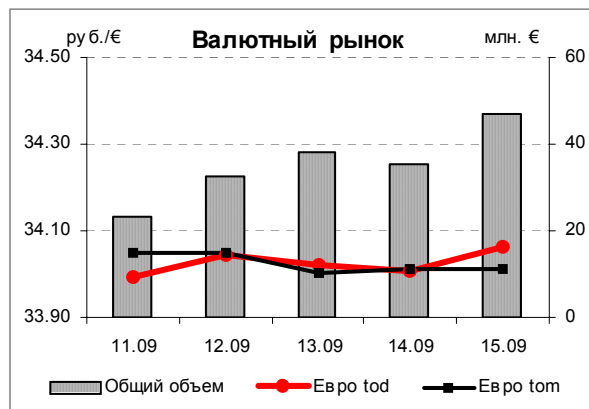
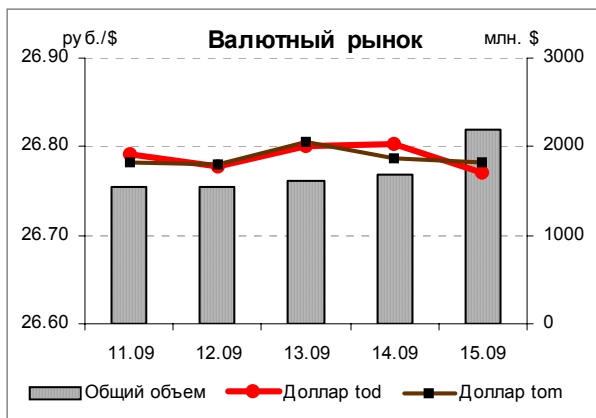
Если наши ожидания по поводу неизменной ставки ФРС и сохранения прежней формулировки комментария оправдаются, на этой неделе рубль может укрепиться до 26,7 руб/\$. Поддержку курсу рубля обеспечит также новое направление политики Банка России, которое определяет характер его присутствия на рынке в сентябре. В связи со смещением ориентира с регулирования курса на борьбу с инфляцией после превышения целевых показателей инфляции в июле-августе, ЦБ прекратил вливания дополнительной ликвидности в банковскую систему. На фоне приближения крупных выплат в конце квартала мы не исключаем роста ставок МБК выше 5% годовых.

**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

| Дата     |   | Событие   | Объем, млн руб |
|----------|---|---|----------------|
| 18.09.06 | ↓ | Размещение облигаций г. Магадан   | 450            |
|          | ↑ | Выплата последнего купона и погашение облигаций Микоян-1                  | 1 068          |
| 19.09.06 | ↓ | Размещение 1-го выпуска Мосэнерго по номиналу                             | 5 000          |
|          | ↓ | Размещение 2-го выпуска облигаций КБ Кедр по номиналу                     | 1 000          |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Якутия-3 по ставке 12% годовых               | 24             |
|          | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям МК Евросерфис по ставке 14% годовых     | 52             |
|          | ↑ | Выплата 5-го купона по облигациям Копейка-2 по ставке 9.75% годовых       | 29             |
|          | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям Терна-1 по ставке 14% годовых           | 17             |
|          | ↑ | Выплата 1-го купона по облигациям УРСИ-07 по ставке 8.40% годовых         | 126            |
| 20.09.06 | ↓ | Размещение облигаций НК Альянс по номиналу                                | 3 000          |
|          | ↓ | Уплата НДС  | 160 000        |
|          | ↑ | Москва проведет аукционы по выкупу облигаций Мгор-31, -40, -42            | 14 716         |
|          | ↑ | Выплата купона по облигациям Мгор-27 по ставке 15% годовых                | 85             |
|          | ↑ | Выплата 4-го купона по облигациям Липецкая Область-3 по ставке 7% годовых | 5              |
| 21.09.06 | ↓ | ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-2 с датой обратного выкупа 15/03/07 | 10 000         |
|          | ↓ | Размещение облигаций Карусель-Финанс по номиналу                          | 3 000          |
|          | ↓ | Размещение 2-го выпуска облигаций МИРАКС-Групп по номиналу                | 3 000          |
|          | ↓ | Размещение 2-го выпуска облигаций НПО Сатурн по номиналу                  | 2 000          |

|          |   |   |         |
|----------|---|---|---------|
|          | ↓ | Размещение 3-го выпуска облигаций ЛОМО по номиналу  | 1 000   |
|          | ↑ | Выплата 4-го купона по облигациям Иркутской области по ставке 10% годовых                 | 33      |
|          | ↑ | Выплата 5-го купона по облигациям ВТБ-4 по ставке 6.50% годовых                           | 162     |
|          | ↑ | Выплата 1-го купона по облигациям Главмосстрой-Финанс по ставке 11.50% годовых            | 229     |
|          | ↑ | Выплата 1-го купона по облигациям Русь-Банк по ставке 10.50% годовых                      | 73      |
|          | ↑ | Выплата 1-го купона по облигациям ДИКСИ по ставке 9.25% годовых                           | 138     |
|          | ↑ | Выплата 2-го купона по облигациям Иркут-3 по ставке 8.74% годовых                         | 142     |
|          | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям ЛСР по ставке 11% годовых и погашение 15% от номинала   | 197     |
|          | ↑ | Выплата 1-го купона по облигациям Моторостроитель-Финанс по ставке 12% годовых            | 48      |
|          | ↑ | Выплата 2-го купона по облигациям РусАл-3 по ставке 7.20% годовых                         | 218     |
|          | ↑ | Выплата 2-го купона по облигациям Сибтелеком-6 по ставке 7.85% годовых                    | 78      |
|          | ↑ | Выплата 2-го купона по облигациям ТК Финанс по ставке 10.75% годовых                      | 54      |
|          | ↑ | Выплата 4-го купона по облигациям ХКФ-Банк-3 по ставке 8.25% годовых                      | 62      |
| 22.09.06 | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям Кировской Области по ставке 8.39% годовых               | 8       |
|          | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям Банка Жилищного Финансирования по ставке 12.65% годовых | 16      |
|          | ↑ | Выплата 5-го купона по облигациям Зенит-1 по ставке 8% годовых                            | 40      |
|          | ↑ | Выплата 1-го купона по облигациям Интегра по ставке 10.50% годовых                        | 105     |
|          | ↑ | Выплата 2-го купона по облигациям КамАЗ-2 по ставке 8.45% годовых                         | 63      |
|          | ↑ | Выплата 2-го купона по облигациям Очаково-2 по ставке 8.50% годовых                       | 64      |
|          | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям НПО Сатурн по ставке 9% годовых                         | 67      |
|          | ↑ | Внебиржевое размещение облигаций Диксис Трейдинг по номиналу                              | 1 800   |
| 25.09.06 | ↓ | Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых                                      | 200 000 |

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

#### ОФЗ

Несмотря на давление со стороны рублевого корпоративного рынка и на фоне ослабления рубля в начале прошлой недели рынок госдолга демонстрировал устойчивость. Сохраняющийся спрос на гособлигации поддерживал их котировки. В результате заметного снижения цен не происходило.

#### Корпоративные облигации

Участники рынка проявили высокий интерес к состоявшемуся в среду размещению доптранша ОФЗ 46018 в объеме 10 млрд руб. Спрос превысил предложение в 2,5 раза, доходность выпуска по итогам размещения оказалась минимальной на фоне предыдущих размещений и составила 6,70% годовых. Нереализованный на аукционе спрос вернулся на вторичные торги и поддержал рост цен, продоожавшийся до конца недели.

- Отчетная неделя началась фиксацией прибыли в секторе корпоративного долга. Причинами сокращения позиций стали:
- Ослабление рубля к доллару США вслед за динмикой международного финансового рынка;
- Продолжающееся снижение цен на энергоресурсы;
- Некоторая коррекция внешнего долга.

Дополнительное давление на рынок оказывал значительный объем первичных размещений, что способствовало сокращению ликвидности вторичных торгов и расширению спредов в заявках.

Однако со второй половины четверга продажи на вторичных торгах прекратились. Этому способствовало как окончание размещений, запланированных на прошлую неделю, так и улучшение на смежных рынках, оказывавших давление на рублевый долговой рынок ранее.

### Итоги размещений 11-15 сентября 2006 г

| Выпуск         | Объем эмиссии, млн руб | Дата размещения | Срок до погашения/оферты | Прогноз по доходности | Доходность по итогам аукциона |
|----------------|------------------------|-----------------|--------------------------|-----------------------|-------------------------------|
| МОЭСК          | 6 000                  | 12.09.06        | 5 лет                    | 8,25-8,50%            | 8,21%                         |
| Волгателеком-4 | 3 000                  | 12.09.06        | 3 года                   | 8,15-8,30%            | 8,23%                         |
| МИГ-2          | 3 000                  | 12.09.06        | 1,5 года                 | 9,5-9,75%             | 9,10%                         |
| Юнимилк        | 2 000                  | 12.09.06        | 3 года                   | 9,5-10,0%             | 9,99%                         |
| ЕБРР-3         | 7 500                  | 13.09.06        | 5 лет                    | Закрытая подписка     |                               |
| ТАИФ-1         | 4 000                  | 14.09.06        | 2 года                   | 8,5-8,7%              | 8,60%                         |
| Восток-Сервис  | 1 500                  | 14.09.06        | 1 год                    | 11,35%                | 11,29%                        |
| ЭРКОНпродукт   | 1 500                  | 14.09.06        | 1,5 года                 | 11,5-11,8%            | 11,73%                        |

#### Инвестиционный рейтинг ГидроОГК переводит облигации эмитента в 1-ый эшелон

Перед закрытием рынка в четверг агентство Moody's присвоило ГидроОГК инвестиционный уровень рейтинга (Ваа3, на одну ступень ниже рейтинга ФСК), что было неожиданно для большинства инвесторво и привело к переоценке справедливой доходности выпуска этого эмитент. Как следсвтие, до конца недели облигации ГидроОГК выросли в цене на 1,6% на фоне высокой активности: инвесторы перевели этот выпуск в 1-ый эшелон, его спред к ФСК сократился до 30 б.п.

**Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

| Выпуск          | Объем в обращении, млн руб | Дата погашения | Дата оферты | Ставка купона, % | Дата очередного купона | Доходность к оферте, % | Доходность к погашению, % | Изм. цены, % | Оборот за неделю, млн руб |
|-----------------|----------------------------|----------------|-------------|------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|--------------|---------------------------|
| ГидроОГК        | 5 000                      | 29.06.11       | --          | 8.10%            | 03.01.07               | --                     | 7.45                      | 0.69%        | 476.52                    |
| ФСК-2           | 7 000                      | 22.06.10       | --          | 8.25%            | 26.12.06               | --                     | 7.15                      | -0.22%       | 141.15                    |
| ФСК-3           | 7 000                      | 12.12.08       | --          | 7.10%            | 15.12.06               | --                     | 7.11                      | -0.19%       | 116.29                    |
| РЖД-7           | 5 000                      | 07.11.12       | --          | 7.55%            | 15.11.06               | --                     | 7.10                      | -0.01%       | 110.91                    |
| АптекиЗбиб      | 3 000                      | 30.06.09       | 03.07.08    | 9.89%            | 02.01.07               | 10.11                  | 9.57                      | 0.12%        | 95.26                     |
| ПромТрактор     | 1 500                      | 03.07.08       | 12.07.07    | 9.75%            | 04.01.07               | 9.92                   | --                        | 0.01%        | 93.36                     |
| АгроХолдинг     | 1 000                      | 24.07.09       | 20.07.07    | 13.00%           | 20.10.06               | 13.08                  | --                        | 0.40%        | 86.06                     |
| Дальсвязь-2     | 2 000                      | 30.05.12       | 04.06.10    | 8.85%            | 06.12.06               | 8.25                   | --                        | 0.74%        | 85.91                     |
| РусСтанд-3      | 2 000                      | 22.08.07       | --          | 8.40%            | 21.02.07               | --                     | 8.21                      | 0.04%        | 84.73                     |
| РТК Лиз-4       | 1 575                      | 08.04.08       | --          | 8.80%            | 10.10.06               | --                     | 8.68                      | 0.05%        | 77.74                     |
| РЖД-6           | 10 000                     | 10.11.10       | --          | 7.35%            | 15.11.06               | --                     | 6.99                      | 0.25%        | 76.66                     |
| СибТел-7        | 2 000                      | 20.05.09       | --          | 8.65%            | 22.11.06               | --                     | 8.21                      | -0.20%       | 67.16                     |
| ВВД-2           | 3 000                      | 15.12.10       | --          | 9.00%            | 20.12.06               | --                     | 8.20                      | 0.05%        | 57.96                     |
| ЦентрТел-4      | 5 622                      | 21.08.09       | 16.11.06    | 13.80%           | 18.02.07               | --                     | 8.38                      | -0.35%       | 57.33                     |
| УдмуртНП        | 1 500                      | 01.09.08       | 01.12.06    | 9.50%            | 01.12.06               | 9.57                   | --                        | 0.03%        | 54.73                     |
| Инпром-3        | 1 300                      | 18.05.11       | 23.05.07    | 10.70%           | 22.11.06               | 10.76                  | --                        | 0.09%        | 54.35                     |
| Газпром-5       | 5 000                      | 09.10.07       | --          | 7.58%            | 10.10.06               | --                     | 5.76                      | 0.32%        | 51.98                     |
| Газпром-4       | 5 000                      | 10.02.10       | --          | 8.22%            | 14.02.07               | --                     | 6.86                      | -0.37%       | 51.09                     |
| РСХБ-2          | 7 000                      | 16.02.11       | --          | 7.85%            | 22.11.06               | --                     | 7.70                      | 0.34%        | 50.33                     |
| РусТекстиль-3   | 1 200                      | 20.10.09       | 23.10.07    | 12.00%           | 24.10.06               | 14.60                  | --                        | -0.69%       | 49.71                     |
| РусСтанд-4      | 3 000                      | 03.03.08       | --          | 8.25%            | 03.03.07               | --                     | 8.42                      | -0.05%       | 48.16                     |
| АвтоВАЗ-2       | 3 000                      | 13.08.08       | 14.02.07    | 9.20%            | 14.02.07               | 7.85                   | --                        | -0.06%       | 45.54                     |
| КОКС            | 3 000                      | 16.07.09       | --          | 8.95%            | 18.01.07               | --                     | 8.79                      | -0.15%       | 44.49                     |
| Техносила       | 2 000                      | 26.05.11       | 29.05.08    | 10.00%           | 30.11.06               | 10.33                  | --                        | 0.00%        | 42.04                     |
| УралВаг3        | 2 000                      | 30.09.08       | 16.11.06    | 13.36%           | 03.10.06               | --                     | 9.52                      | 0.14%        | 38.96                     |
| УрСви-4         | 3 000                      | 01.11.07       | --          | 9.99%            | 02.11.06               | --                     | 7.29                      | -0.09%       | 37.28                     |
| Банк НФК        | 1 000                      | 12.05.09       | 07.05.07    | 9.80%            | 04.11.06               | 10.15                  | --                        | -0.04%       | 37.09                     |
| НОМОС-7         | 3 000                      | 16.06.09       | 21.12.07    | 8.25%            | 19.12.06               | 8.27                   | --                        | 0.15%        | 35.07                     |
| СМАРТС-2        | 500                        | 26.06.07       | --          | 14.00%           | 26.12.06               | --                     | 12.32                     | -0.40%       | 34.88                     |
| РуссНефть       | 7 000                      | 10.12.10       | 12.12.08    | 9.25%            | 15.12.06               | 8.86                   | --                        | -0.26%       | 34.77                     |
| ПМЗ             | 1 200                      | 21.07.09       | 24.07.07    | 9.90%            | 24.10.06               | 9.68                   | --                        | 0.19%        | 33.21                     |
| АКБ Союз        | 1 000                      | 24.04.08       | --          | 9.25%            | 26.10.06               | --                     | 8.34                      | 0.08%        | 32.44                     |
| Инпром-2        | 1 000                      | 15.07.10       | 19.07.07    | 10.70%           | 18.01.07               | 9.89                   | --                        | -0.09%       | 32.30                     |
| ИжАвто          | 1 200                      | 14.03.07       | --          | 10.70%           | 14.03.07               | --                     | 12.09                     | -0.03%       | 32.15                     |
| МЕЧЕЛ-2         | 5 000                      | 12.06.13       | 16.06.10    | 8.40%            | 20.12.06               | 8.41                   | --                        | -0.11%       | 31.96                     |
| Мосэнерго-2     | 5 000                      | 18.02.16       | 23.02.12    | 7.65%            | 01.03.07               | 7.65                   | --                        | 0.19%        | 31.80                     |
| СибТел-2        | 2 000                      | 05.07.07       | --          | 12.50%           | 04.01.07               | --                     | 7.43                      | -0.02%       | 31.79                     |
| СОК-Авто        | 1 100                      | 24.04.08       | 26.10.06    | 12.60%           | 26.10.06               | 12.68                  | --                        | -0.02%       | 31.75                     |
| ПИК-5           | 1 120                      | 20.05.08       | 22.05.07    | 10.20%           | 21.11.06               | 11.84                  | --                        | 0.01%        | 31.57                     |
| СалаватСтекло-2 | 1 200                      | 28.10.09       | 31.10.07    | 9.28%            | 01.11.06               | 9.43                   | --                        | -0.05%       | 31.54                     |
| Салют-Энергия   | 3 000                      | 25.12.07       | 26.12.06    | 10.15%           | 26.12.06               | 9.14                   | --                        | 0.19%        | 31.31                     |
| СтрТрГаз        | 3 000                      | 25.06.08       | --          | 9.60%            | 27.12.06               | --                     | 8.88                      | -0.11%       | 31.11                     |
| ИнкомЛАДА-2     | 1 400                      | 12.02.10       | 16.02.07    | 11.75%           | 17.11.06               | 12.25                  | --                        | 0.00%        | 30.78                     |
| РусАлФ-3        | 6 000                      | 21.09.08       | --          | 7.20%            | 21.09.06               | --                     | 7.41                      | -0.15%       | 29.96                     |
| ВолгаТел-3      | 2 300                      | 30.11.10       | --          | 8.50%            | 05.12.06               | --                     | 7.98                      | 0.05%        | 28.70                     |
| Эйр Юнион       | 1 500                      | 10.11.09       | 15.05.07    | 13.00%           | 14.11.06               | 9.22                   | --                        | -0.25%       | 28.66                     |
| АК Самара       | 350                        | 08.03.07       | --          | 14.00%           | 08.03.07               | --                     | 13.07                     | -0.16%       | 28.14                     |
| Миракс          | 1 000                      | 19.08.08       | --          | 11.50%           | 20.02.07               | --                     | 11.00                     | 0.18%        | 28.07                     |
| ОГО-2           | 1 200                      | 25.02.09       | 31.08.07    | 12.95%           | 26.02.07               | 13.67                  | 13.51                     | 0.00%        | 27.23                     |
| Копейка-2       | 4 000                      | 15.02.12       | 18.02.09    | 8.70%            | 22.11.06               | 9.33                   | --                        | -0.23%       | 26.76                     |
| JFC-2           | 1 200                      | 04.12.07       | 05.12.06    | 13.00%           | 05.12.06               | 9.56                   | --                        | -0.10%       | 25.76                     |
| Орхидея         | 1 000                      | 09.04.09       | 12.04.07    | 11.30%           | 12.10.06               | 10.79                  | --                        | 0.05%        | 25.30                     |
| Газпром-6       | 5 000                      | 06.08.09       | --          | 6.95%            | 08.02.07               | --                     | 6.88                      | -0.40%       | 25.22                     |
| ЭФКО-2          | 1 500                      | 22.01.10       | 26.01.07    | 10.50%           | 26.01.07               | 10.10                  | --                        | 0.15%        | 24.78                     |
| Автоприбор      | 500                        | 29.04.09       | 31.10.07    | 12.80%           | 01.11.06               | 14.00                  | --                        | -0.19%       | 23.57                     |
| ЮТК-4           | 5 000                      | 09.12.09       | --          | 10.50%           | 13.12.06               | --                     | 9.00                      | 0.07%        | 23.23                     |
| САНОС-2         | 3 000                      | 10.11.09       | 13.11.07    | 10.00%           | 14.11.06               | 5.07                   | 8.13                      | -0.14%       | 22.43                     |
| Ист Лайн-2      | 3 000                      | 22.05.08       | 23.11.06    | 11.59%           | 23.11.06               | 11.31                  | --                        | -0.04%       | 21.39                     |
| СалаватСтекло   | 750                        | 25.03.08       | 26.09.06    | 11.60%           | 26.09.06               | 0.00                   | 9.71                      | -0.35%       | 20.67                     |
| ГПБ-1           | 5 000                      | 27.01.11       | --          | 7.10%            | 01.02.07               | --                     | 7.32                      | -0.35%       | 20.54                     |
| Разгуляй-Ф      | 2 000                      | 02.10.08       | 05.04.07    | 11.50%           | 05.10.06               | 10.80                  | --                        | 0.50%        | 20.08                     |
| Ленэнерго       | 800                        | 19.04.07       | --          | 10.25%           | 19.10.06               | --                     | 8.72                      | -0.10%       | 20.07                     |
| ЕПК             | 1 000                      | 02.10.08       | 05.10.06    | 8.75%            | 05.10.06               | 9.73                   | --                        | -0.05%       | 20.00                     |
| Аркада-1        | 600                        | 28.06.08       | 29.06.06    | 13.20%           | 28.12.06               | 13.55                  | --                        | 0.01%        | 19.67                     |
| Мотовил 3-ды    | 1 500                      | 22.01.09       | 26.07.07    | 10.00%           | 25.01.07               | 9.34                   | --                        | -1.10%       | 19.55                     |
| ТМК-3           | 5 000                      | 15.02.11       | 19.02.08    | 7.95%            | 20.02.07               | 7.77                   | --                        | 0.02%        | 19.18                     |
| МартаФ-1        | 700                        | 22.05.08       | --          | 14.84%           | 23.11.06               | --                     | 14.79                     | -0.35%       | 18.90                     |

|                 |        |          |          |        |          |       |       |        |       |
|-----------------|--------|----------|----------|--------|----------|-------|-------|--------|-------|
| ГАЗ-Финанс      | 5 000  | 08.02.11 | 12.02.08 | 8.49%  | 13.02.07 | 8.66  | --    | -0.08% | 18.36 |
| УралВар3-2      | 3 000  | 05.10.10 | 05.10.07 | 9.35%  | 05.10.06 | 8.98  | --    | 0.00%  | 17.97 |
| Белон-1         | 1 500  | 03.06.09 | --       | 9.10%  | 06.12.06 | --    | 8.96  | -0.12% | 17.59 |
| СМАРТС-3        | 1 000  | 29.09.09 | 03.10.06 | 14.10% | 03.10.06 | 23.67 | --    | -0.29% | 17.56 |
| ОМК             | 3 000  | 12.06.08 | --       | 9.20%  | 07.12.06 | --    | 8.12  | -0.20% | 17.45 |
| СТИН-Финанс     | 300    | 01.04.08 | 03.04.07 | 16.00% | 03.10.06 | 14.90 | --    | 0.74%  | 17.24 |
| МАКСИ Груп      | 3 000  | 12.03.09 | 17.09.07 | 11.25% | 15.03.07 | 13.63 | --    | 0.15%  | 17.17 |
| Медведь-Ф       | 750    | 01.09.10 | 05.09.07 | 13.00% | 06.12.06 | 13.18 | --    | 0.26%  | 17.01 |
| ЮТК-3           | 3 500  | 10.10.09 | 09.10.07 | 10.90% | 08.10.06 | 8.97  | --    | -0.06% | 16.89 |
| ИТЕРА           | 2 000  | 07.12.07 | --       | 9.75%  | 07.12.06 | --    | 8.59  | 0.15%  | 16.27 |
| Мастер-Банк2    | 1 000  | 23.05.08 | 25.05.07 | 11.75% | 24.11.06 | 12.05 | --    | -0.01% | 15.93 |
| РусТекстиль-2   | 850    | 05.03.09 | --       | 12.75% | 08.03.07 | --    | 14.44 | -0.12% | 15.53 |
| ЮСКК            | 600    | 01.07.08 | 03.07.07 | 14.00% | 02.01.07 | 14.41 | --    | -0.05% | 15.40 |
| ВикторияФ       | 1 500  | 29.01.09 | 01.02.07 | 9.90%  | 01.02.07 | 9.83  | --    | -0.01% | 15.16 |
| ОГО-1           | 1 100  | 22.04.07 | --       | 15.50% | 21.10.06 | --    | 13.43 | -0.15% | 15.15 |
| АбсолютБ-2      | 1 000  | 30.06.08 | 02.07.07 | 9.70%  | 02.10.06 | 9.00  | --    | 0.07%  | 15.11 |
| КИТ-Финанс      | 2 000  | 12.12.08 | 15.12.06 | 10.50% | 15.12.06 | 7.66  | --    | 0.05%  | 14.66 |
| МКБ-2           | 1 000  | 04.06.09 | 07.06.07 | 10.40% | 07.12.06 | 10.73 | --    | -0.04% | 14.50 |
| Пятёрочка-2     | 3 000  | 14.12.10 | --       | 9.30%  | 19.12.06 | --    | 8.33  | -0.01% | 14.45 |
| Мидлэнд         | 530    | 05.10.06 | --       | 12.50% | 05.10.06 | --    | 12.53 | -0.05% | 13.69 |
| ММК-ТрансФ      | 650    | 10.07.08 | 11.01.07 | 11.50% | 11.01.07 | 9.87  | --    | 0.15%  | 12.55 |
| СУ-155          | 1 500  | 30.03.07 | --       | 10.50% | 28.09.06 | --    | 10.70 | 0.10%  | 12.25 |
| Инком-Финанс    | 1 000  | 28.03.09 | 29.03.07 | 12.70% | 27.09.06 | 12.51 | 13.35 | 0.06%  | 12.07 |
| Газбанк         | 750    | 25.11.08 | 21.11.06 | 11.00% | 21.11.06 | 9.94  | --    | 0.17%  | 11.52 |
| МКБ-1           | 500    | 25.04.07 | --       | 10.50% | 25.10.06 | --    | 10.44 | 0.07%  | 11.47 |
| АИЖК-2          | 1 500  | 01.02.10 | --       | 11.00% | 01.02.07 | --    | 7.33  | -0.27% | 11.12 |
| ТВЗ-3           | 1 000  | 18.06.10 | 20.06.08 | 9.25%  | 22.12.06 | 9.07  | --    | -0.12% | 11.07 |
| УБРИР-2         | 1 000  | 02.07.09 | 05.07.07 | 11.00% | 05.10.06 | 11.45 | --    | 0.00%  | 11.02 |
| ВКМ             | 900    | 04.06.08 | 27.12.06 | 10.25% | 06.12.06 | 9.41  | --    | -0.08% | 10.60 |
| Интегра         | 2 000  | 20.03.09 | --       | 10.50% | 22.09.06 | --    | 10.15 | 0.20%  | 10.42 |
| Очаково         | 1 500  | 19.09.08 | --       | 8.50%  | 22.09.06 | --    | 9.21  | 0.13%  | 10.24 |
| ГлМосСтрой-2    | 4 000  | 17.03.11 | 24.09.07 | 11.50% | 21.09.06 | 10.51 | --    | -0.28% | 10.18 |
| ИМПЭКСбанк-3    | 1 300  | 13.11.09 | 16.05.07 | 9.25%  | 11.11.06 | 6.97  | --    | 0.20%  | 10.15 |
| МИГ-Финанс      | 1 000  | 03.06.09 | 06.06.07 | 10.50% | 06.12.06 | 9.96  | --    | -0.15% | 10.11 |
| Оргрэсбанк      | 500    | 10.02.09 | 09.02.07 | 10.00% | 09.02.07 | 7.40  | --    | -0.10% | 10.11 |
| Магnezит        | 1 500  | 18.12.08 | 21.06.07 | 9.85%  | 21.12.06 | 8.62  | --    | -0.04% | 10.10 |
| Дальсвязь-3     | 1 500  | 03.06.09 | --       | 8.60%  | 06.12.06 | --    | 8.21  | -0.13% | 10.10 |
| СибТел-6        | 2 000  | 16.09.10 | 18.09.08 | 7.85%  | 21.09.06 | 8.15  | --    | -0.17% | 10.03 |
| ХКФ-Банк2       | 3 000  | 11.05.10 | 15.05.07 | 8.50%  | 14.11.06 | 8.73  | --    | -0.05% | 10.00 |
| ХКФ-Банк3       | 3 000  | 16.09.10 | 22.03.07 | 8.25%  | 21.09.06 | 8.61  | --    | 0.05%  | 10.00 |
| Моторостроитель | 800    | 19.03.09 | 20.09.07 | 12.00% | 21.09.06 | 12.01 | --    | 0.05%  | 9.72  |
| Газпром-3       | 10 000 | 18.01.07 | --       | 8.11%  | 18.01.07 | --    | 5.31  | -0.07% | 9.50  |
| Пятёрочка       | 1 500  | 12.05.10 | --       | 11.45% | 15.11.06 | --    | 8.36  | 0.09%  | 9.38  |
| АиФ             | 1 500  | 17.06.09 | 19.12.07 | 11.75% | 20.12.06 | 11.55 | --    | 0.00%  | 9.31  |
| ГОТЭК-2         | 1 500  | 18.06.09 | 21.06.07 | 11.50% | 21.12.06 | 12.47 | --    | -0.21% | 9.24  |
| Аркада-2        | 700    | 20.02.09 | 22.08.07 | 13.31% | 21.02.07 | 13.59 | --    | 0.01%  | 9.11  |
| Лаверна         | 1 000  | 08.04.10 | 12.04.07 | 11.25% | 12.10.06 | 10.79 | --    | -0.20% | 9.08  |
| УралВТБ         | 1 500  | 24.04.08 | 26.04.07 | 10.25% | 26.10.06 | 9.45  | --    | 0.14%  | 9.06  |
| АгроСоюз        | 500    | 21.05.09 | 24.05.07 | 13.28% | 23.11.06 | 13.69 | --    | -0.05% | 9.05  |
| ИскЦемент       | 200    | 24.12.06 | --       | 16.80% | 23.09.06 | --    | 13.65 | -0.63% | 9.02  |
| Кора            | 1 000  | 14.07.09 | 15.01.08 | 12.00% | 17.10.06 | 12.18 | --    | 0.26%  | 9.02  |
| СЗТелек-2       | 1 500  | 03.10.07 | --       | 7.50%  | 04.10.06 | --    | 7.66  | -0.15% | 8.96  |
| ДИКСИ           | 3 000  | 17.03.11 | --       | 9.25%  | 21.09.06 | --    | 9.78  | 0.15%  | 8.90  |
| Волгабурмаш     | 600    | 08.10.08 | 11.10.06 | 11.10% | 11.10.06 | 10.84 | --    | 0.01%  | 8.00  |
| Пересвет        | 200    | 02.10.07 | 03.10.06 | 17.50% | 03.10.06 | --    | 14.01 | -0.94% | 7.66  |
| ИнвестПроект    | 1 000  | 16.05.07 | --       | 10.80% | 15.11.06 | --    | 9.06  | -0.15% | 7.62  |
| ЛУКойл          | 6 000  | 17.11.09 | 20.11.07 | 7.25%  | 21.11.06 | 6.44  | 7.00  | -0.79% | 7.61  |
| ЧТПЗ            | 3 000  | 16.06.10 | 18.06.08 | 9.50%  | 20.12.06 | 8.09  | --    | -0.39% | 7.60  |
| Евросеть-2      | 3 000  | 02.06.09 | 04.12.07 | 10.25% | 05.12.06 | 10.40 | --    | 0.09%  | 7.53  |
| ЗЕНИТ-2         | 2 000  | 16.02.09 | --       | 8.39%  | 15.02.07 | --    | 8.54  | 0.00%  | 7.50  |
| МартаФ-3        | 2 000  | 02.08.11 | 05.02.08 | 13.00% | 01.02.07 | 13.42 | --    | -0.03% | 7.34  |
| АмурМеталл      | 1 500  | 26.02.09 | --       | 9.80%  | 01.03.07 | --    | 9.16  | 0.08%  | 7.32  |
| КБ Кедр         | 450    | 05.10.07 | 06.10.06 | 11.00% | 06.10.06 | 13.25 | --    | -0.10% | 7.18  |
| МАИР            | 500    | 03.04.07 | --       | 12.30% | 03.10.06 | --    | 12.66 | -0.25% | 7.15  |
| РусАгро         | 1 000  | 19.07.08 | 18.01.07 | 11.66% | 18.01.07 | 11.89 | --    | -0.14% | 7.10  |
| ЮТК-2           | 1 500  | 07.02.07 | --       | 10.50% | 07.02.07 | --    | 8.51  | -0.06% | 7.06  |
| РРОВиант        | 500    | 08.03.07 | --       | 12.00% | 08.03.07 | --    | 11.76 | -0.12% | 6.68  |
| ЮТэйр           | 1 000  | 22.11.06 | --       | 10.65% | 22.11.06 | --    | 10.69 | -0.10% | 6.51  |
| СевКабель       | 500    | 06.10.07 | --       | 12.50% | 11.10.06 | --    | 11.65 | -0.10% | 6.50  |
| РЖД-3           | 4 000  | 02.12.09 | --       | 8.33%  | 06.12.06 | --    | 6.95  | -0.37% | 6.29  |
| Яковлевский     | 1 000  | 31.10.08 | 27.10.06 | 12.00% | 27.10.06 | 12.07 | --    | -0.05% | 6.05  |
| СибЦем          | 800    | 12.06.08 | 14.06.07 | 9.70%  | 14.12.06 | 9.33  | --    | -0.02% | 6.02  |
| МартаФ-2        | 1 000  | 06.12.09 | 07.06.07 | 11.75% | 07.12.06 | 12.34 | --    | 0.40%  | 5.97  |

|                |        |          |          |        |          |       |       |        |      |
|----------------|--------|----------|----------|--------|----------|-------|-------|--------|------|
| Автобан-Инв    | 250    | 23.09.08 | 26.09.06 | 14.30% | 26.09.06 | 5.30  | --    | -0.03% | 5.86 |
| Сувар          | 500    | 31.03.09 | 03.04.07 | 13.00% | 03.10.06 | 12.56 | --    | 0.15%  | 5.68 |
| Росбанк        | 3 000  | 15.02.09 | 14.02.07 | 9.25%  | 14.02.07 | 6.74  | --    | 0.00%  | 5.56 |
| Русь-Банк      | 1 400  | 19.03.09 | 22.03.07 | 10.50% | 21.09.06 | 10.64 | --    | -0.19% | 5.53 |
| СПб-Банк       | 1 000  | 22.06.09 | 17.06.07 | 9.60%  | 15.12.06 | 10.25 | --    | -0.30% | 5.49 |
| Праймери-ДОН   | 1 000  | 10.11.06 | --       | 12.50% | 10.11.06 | --    | 11.79 | -0.02% | 5.24 |
| Кристалл-Ф     | 500    | 08.02.07 | --       | 12.00% | 08.02.07 | --    | 11.54 | -0.48% | 5.21 |
| ЭМАльянс       | 2 000  | 08.07.11 | 13.07.07 | 10.50% | 12.01.07 | 10.74 | --    | 0.00%  | 5.19 |
| ТатЭнерго      | 1 500  | 13.03.08 | --       | 9.65%  | 15.03.07 | --    | 8.00  | 0.15%  | 5.13 |
| РЖД-5          | 10 000 | 22.01.09 | --       | 6.67%  | 25.01.07 | --    | 6.82  | 0.01%  | 5.11 |
| УРСИ-06        | 2 000  | 17.11.11 | 24.11.08 | 8.20%  | 23.11.06 | 8.02  | --    | 0.05%  | 5.03 |
| Монетка-Ф      | 1 000  | 14.05.09 | 15.11.07 | 10.70% | 16.11.06 | 11.30 | --    | 0.16%  | 5.01 |
| ФинКонтракт    | 700    | 04.09.07 | --       | 11.70% | 05.12.06 | --    | 12.80 | -0.49% | 4.81 |
| СевКабель-2    | 1 000  | 28.11.08 | 09.12.06 | 11.50% | 09.12.06 | 12.38 | --    | -0.13% | 4.79 |
| Адамант-2      | 2 000  | 20.05.10 | 24.05.07 | 11.25% | 23.11.06 | 11.81 | --    | -0.05% | 4.75 |
| НИКОСХИМ       | 750    | 14.12.06 | --       | 14.00% | 14.12.06 | --    | 9.73  | 0.39%  | 4.69 |
| Роспечать      | 450    | 14.12.06 | --       | 13.00% | 14.12.06 | --    | 9.75  | -0.11% | 4.39 |
| ТОП-Книга      | 700    | 05.02.09 | 08.02.07 | 11.35% | 08.02.07 | 10.51 | --    | -0.08% | 4.22 |
| ТМК-1          | 2 000  | 20.10.06 | --       | 10.30% | 20.10.06 | --    | 6.55  | 0.08%  | 4.02 |
| Балтимор-3     | 800    | 15.05.08 | 16.11.06 | 11.65% | 16.11.06 | 9.56  | --    | -0.25% | 4.01 |
| МИР-Финанс     | 1 000  | 27.12.07 | 27.12.06 | 9.89%  | 27.12.06 | 9.91  | --    | -0.02% | 4.00 |
| СлавИнвБанк2   | 900    | 27.10.08 | 30.04.07 | 10.00% | 30.10.06 | 10.03 | --    | 0.10%  | 3.93 |
| ЦУН-1          | 1 000  | 22.04.10 | 24.04.08 | 12.00% | 26.10.06 | 11.76 | --    | 0.01%  | 3.92 |
| Магнит-Ф       | 2 000  | 19.11.08 | --       | 9.34%  | 22.11.06 | --    | 8.53  | -0.07% | 3.58 |
| ИРКУТ-3        | 3 250  | 16.09.10 | --       | 8.74%  | 21.09.06 | --    | 8.63  | -0.03% | 3.56 |
| ОСТ-2          | 1 000  | 08.05.08 | 10.05.07 | 12.90% | 09.11.06 | 13.95 | --    | -0.34% | 3.53 |
| РЕСТОРАНТС-3   | 1 000  | 26.11.10 | 01.12.06 | 11.00% | 01.12.06 | 10.10 | --    | 0.15%  | 3.52 |
| НЭФИС          | 400    | 22.04.07 | --       | 10.50% | 21.10.06 | --    | 10.07 | -0.16% | 3.52 |
| Ютэйр-2        | 1 000  | 10.03.09 | 13.03.07 | 10.40% | 12.12.06 | 9.90  | --    | 0.15%  | 3.51 |
| ЗЕНИТ          | 1 000  | 24.03.07 | --       | 8.00%  | 22.09.06 | --    | 7.74  | 0.03%  | 3.21 |
| ГТ-ТЭЦ-3       | 1 500  | 18.04.08 | 20.10.06 | 12.04% | 20.10.06 | 9.35  | --    | -0.12% | 3.05 |
| МИА-2          | 1 000  | 09.08.08 | 06.02.07 | 9.50%  | 07.11.06 | 9.27  | --    | 0.05%  | 3.00 |
| НЛК            | 500    | 31.01.08 | 03.08.06 | 12.45% | 01.02.07 | --    | 12.98 | -0.20% | 3.00 |
| МКШВ           | 155    | 29.04.07 | --       | 14.30% | 26.10.06 | --    | 11.27 | -0.09% | 2.98 |
| Ренинс-Ф       | 750    | 30.03.10 | 01.04.08 | 10.40% | 03.10.06 | 10.85 | --    | 0.24%  | 2.95 |
| Татфондбанк-3  | 1 500  | 19.05.09 | 20.11.07 | 10.00% | 21.11.06 | 10.41 | --    | 0.07%  | 2.90 |
| РЖД-2          | 4 000  | 05.12.07 | --       | 7.75%  | 06.12.06 | --    | 6.33  | 0.05%  | 2.86 |
| СудострБ       | 1 500  | 02.07.09 | 05.07.07 | 10.50% | 04.01.07 | 10.87 | --    | -0.10% | 2.62 |
| Н-Ленское      | 400    | 08.07.08 | 09.01.07 | 16.00% | 09.01.07 | 11.88 | --    | -0.25% | 2.55 |
| МЕЧЕЛ ТД       | 3 000  | 12.06.09 | --       | 5.50%  | 15.12.06 | --    | 9.50  | 0.00%  | 2.41 |
| Моссельпром    | 1 000  | 12.12.08 | 15.06.07 | 13.00% | 15.12.06 | 12.10 | --    | -0.18% | 2.32 |
| НОМОС-6        | 800    | 16.08.07 | --       | 10.03% | 15.02.07 | --    | 10.26 | -1.79% | 2.23 |
| Н-Ленское-2    | 550    | 18.06.09 | 21.06.07 | 13.00% | 21.12.06 | 11.56 | --    | 0.40%  | 2.23 |
| Криогенмаш-2   | 500    | 08.07.08 | 13.07.07 | 9.75%  | 09.01.07 | 9.01  | --    | 0.54%  | 2.10 |
| АкиБанк        | 600    | 23.04.09 | 26.04.07 | 12.62% | 26.10.06 | 11.40 | --    | -0.14% | 2.02 |
| АЦБК-3         | 1 500  | 14.04.11 | 18.10.07 | 9.95%  | 19.10.06 | 9.48  | --    | 0.20%  | 2.02 |
| Перекресток    | 1 500  | 08.07.08 | 10.07.07 | 8.15%  | 09.01.07 | 8.29  | --    | 0.00%  | 2.00 |
| УЗПС           | 1 500  | 10.06.10 | 12.06.08 | 12.00% | 14.12.06 | 12.54 | --    | 0.20%  | 2.00 |
| БЖФ            | 500    | 19.12.08 | 22.12.06 | 12.65% | 22.09.06 | 12.53 | --    | -0.02% | 1.96 |
| ИнкомЛАДА      | 490    | 22.11.07 | 23.11.06 | 17.00% | 23.11.06 | 12.14 | --    | -0.02% | 1.95 |
| АЦБК-2         | 500    | 20.05.08 | 21.11.06 | 11.80% | 21.11.06 | 9.89  | --    | -0.10% | 1.71 |
| Роствертол     | 800    | 26.05.09 | 27.11.07 | 9.30%  | 28.11.06 | 8.92  | --    | 0.04%  | 1.61 |
| НИТОЛ          | 1 000  | 16.12.08 | 19.12.06 | 12.00% | 19.12.06 | 10.11 | --    | 0.00%  | 1.58 |
| Санвэй         | 1 000  | 03.12.08 | 06.06.07 | 11.66% | 06.12.06 | 10.32 | --    | 0.00%  | 1.53 |
| ТМК-2          | 3 000  | 24.03.09 | 27.03.07 | 10.09% | 26.09.06 | 7.57  | --    | -0.05% | 1.52 |
| ТрансаэроФ     | 2 500  | 05.02.09 | 09.08.07 | 11.65% | 08.02.07 | 11.39 | --    | -0.01% | 1.51 |
| СвСокол-2      | 600    | 22.11.07 | --       | 11.75% | 23.11.06 | --    | 12.25 | -0.70% | 1.49 |
| Вагонмаш       | 300    | 19.06.08 | --       | 13.50% | 21.12.06 | --    | 10.24 | -0.35% | 1.32 |
| НКНХ-04        | 1 500  | 26.03.12 | 30.03.09 | 9.99%  | 02.10.06 | 8.11  | --    | -0.24% | 1.11 |
| КрВосток       | 1 500  | 25.02.07 | --       | 11.50% | 25.02.07 | --    | 9.10  | -0.34% | 1.06 |
| ФСК-1          | 5 000  | 18.12.07 | --       | 8.80%  | 19.12.06 | --    | 6.37  | -0.15% | 1.03 |
| Метар-Ф        | 500    | 10.06.10 | 12.06.08 | 12.95% | 14.12.06 | 13.30 | --    | 0.00%  | 1.03 |
| ЮниаструмБанк  | 1 000  | 17.02.09 | 20.02.07 | 12.50% | 20.02.07 | 12.19 | --    | 0.25%  | 1.01 |
| РусАлФ-2       | 5 000  | 20.05.07 | --       | 8.00%  | 20.11.06 | --    | 6.94  | 0.05%  | 1.01 |
| ЛОКОБанк-2     | 500    | 22.04.08 | 20.04.07 | 11.50% | 18.10.06 | 10.84 | --    | -0.10% | 1.01 |
| МИА-3          | 1 500  | 23.02.12 | 30.08.07 | 9.40%  | 30.11.06 | 9.56  | --    | -0.30% | 1.00 |
| ПРББ-5         | 1 000  | 29.04.09 | 03.10.06 | 10.69% | 01.11.06 | 9.30  | 9.37  | 0.02%  | 1.00 |
| ТЧМ-2          | 1 000  | 29.11.07 | --       | 9.75%  | 30.11.06 | --    | 9.96  | -0.20% | 1.00 |
| Электроника    | 500    | 13.04.08 | 13.10.06 | 12.75% | 13.10.06 | 12.80 | --    | 0.00%  | 1.00 |
| Натур-Продукт2 | 1 000  | 16.06.09 | 18.12.07 | 10.75% | 19.12.06 | 11.01 | --    | -0.15% | 0.99 |
| НутриИнвест    | 1 200  | 09.06.09 | 12.06.07 | 11.00% | 12.12.06 | 10.84 | --    | 0.10%  | 0.85 |
| Мелькомбинат   | 1 000  | 26.02.09 | 10.09.07 | 11.50% | 01.03.07 | 11.91 | --    | 0.22%  | 0.80 |
| ПИТ-2          | 1 500  | 23.03.09 | 25.09.06 | 14.25% | 25.09.06 | 5.26  | --    | 0.09%  | 0.65 |

|                |        |          |          |        |          |       |       |        |      |
|----------------|--------|----------|----------|--------|----------|-------|-------|--------|------|
| Волга          | 1 500  | 13.03.07 | --       | 12.00% | 13.03.07 | --    | 8.89  | 0.10%  | 0.55 |
| БПрФ           | 500    | 12.02.09 | 16.08.07 | 12.50% | 16.11.06 | 12.70 | --    | 0.20%  | 0.54 |
| СЗТелек-3      | 3 000  | 24.02.11 | 28.02.08 | 9.25%  | 30.11.06 | 7.70  | --    | 0.29%  | 0.53 |
| АрбатКо        | 1 500  | 20.06.08 | 22.06.07 | 10.50% | 22.12.06 | 10.73 | --    | -0.10% | 0.53 |
| Башкирэн-2     | 500    | 22.02.07 | --       | 9.50%  | 22.02.07 | --    | 7.49  | 0.00%  | 0.52 |
| Инмарко        | 1 000  | 19.12.08 | 22.12.06 | 9.85%  | 22.12.06 | 9.38  | --    | 0.65%  | 0.52 |
| Синергия       | 1 000  | 22.04.09 | 24.10.07 | 10.70% | 25.10.06 | 11.12 | --    | -0.05% | 0.52 |
| Адамант-1      | 500    | 05.06.08 | --       | 13.10% | 07.12.06 | --    | 12.07 | 0.00%  | 0.41 |
| МосОблГаз      | 1 000  | 21.12.08 | --       | 10.75% | 22.12.06 | --    | 9.31  | -0.15% | 0.31 |
| ГорСупер       | 1 000  | 21.07.09 | 22.01.08 | 10.99% | 24.10.06 | 10.97 | --    | 0.05%  | 0.25 |
| МГТС-4         | 1 500  | 22.04.09 | 25.04.07 | 7.10%  | 25.10.06 | 9.00  | --    | -1.36% | 0.25 |
| Хайленд Голд   | 750    | 02.04.08 | 04.10.06 | 12.00% | 04.10.06 | 14.53 | --    | 0.00%  | 0.15 |
| БВК            | 300    | 07.06.07 | --       | 11.43% | 07.12.06 | --    | 9.56  | 0.00%  | 0.15 |
| ПЭФ Союз       | 300    | 09.10.07 | 05.10.06 | 11.00% | 05.10.06 | --    | 10.29 | -0.20% | 0.15 |
| ИскЦемент-2    | 500    | 05.11.08 | 07.11.07 | 12.50% | 08.11.06 | 12.93 | --    | -0.50% | 0.11 |
| ТНК-5          | 3 000  | 28.11.06 | --       | 15.00% | 28.11.06 | --    | 2.99  | -0.05% | 0.08 |
| Марийский НПЗ  | 800    | 16.12.08 | 19.06.07 | 12.40% | 19.12.06 | 11.65 | --    | 0.32%  | 0.08 |
| АвтоВАЗ-3      | 5 000  | 22.06.10 | 26.06.07 | 7.80%  | 26.12.06 | 7.79  | --    | 0.00%  | 0.06 |
| ТКБ-1          | 800    | 01.06.09 | 27.05.07 | 10.50% | 24.11.06 | 10.75 | --    | 0.03%  | 0.05 |
| Газсеть        | 1 000  | 09.11.06 | --       | 12.00% | 09.11.06 | --    | 13.17 | -0.15% | 0.04 |
| НовЧеремушки-2 | 300    | 22.04.08 | 24.04.07 | 12.00% | 24.10.06 | 12.53 | --    | 0.00%  | 0.03 |
| Талосто        | 1 000  | 06.03.09 | 10.09.07 | 10.00% | 09.03.07 | 10.13 | --    | 0.10%  | 0.02 |
| ТВЗ-1          | 750    | 10.10.06 | --       | 14.60% | 10.10.06 | --    | 6.76  | 0.07%  | 0.02 |
| ДОМО-Ф         | 1 000  | 14.02.08 | 15.02.07 | 12.50% | 15.02.07 | 12.96 | --    | 0.05%  | 0.01 |
| ВолжАбрЗ       | 300    | 15.03.07 | --       | 10.95% | 15.03.07 | --    | 9.70  | -0.10% | 0.01 |
| РЖД-4          | 10 000 | 14.06.07 | --       | 6.59%  | 14.12.06 | --    | 5.89  | 0.00%  | 0.01 |
| Башкирэн-3     | 1 500  | 09.03.11 | 19.03.09 | 8.30%  | 01.10.06 | 8.50  | --    | 0.02%  | 0.01 |
| РМБ            | 1 000  | 27.04.09 | 26.04.07 | 10.50% | 25.10.06 | 10.93 | --    | 0.04%  | 0.00 |
| КамАЗ-2        | 1 500  | 17.09.10 | 19.09.08 | 8.45%  | 22.09.06 | 8.79  | --    | -0.29% | 0.00 |
| СибТел-5       | 3 000  | 25.04.08 | --       | 9.20%  | 27.10.06 | --    | 7.83  | 0.15%  | 0.00 |
| МегаФон-2      | 1 500  | 11.04.07 | --       | 9.28%  | 11.10.06 | --    | 6.65  | -0.01% | 0.00 |
| АИЖК-3         | 2 250  | 15.10.10 | --       | 9.40%  | 15.10.06 | --    | 7.21  | 0.00%  | 0.00 |
| МегаФон-3      | 3 000  | 15.04.08 | --       | 9.25%  | 17.10.06 | --    | 7.37  | -0.34% | 0.00 |
| УрСви-5        | 2 000  | 17.04.08 | --       | 9.19%  | 19.10.06 | --    | 7.97  | -0.10% | 0.00 |
| РКС            | 1 500  | 15.04.09 | 17.10.07 | 9.70%  | 18.10.06 | 9.17  | --    | 0.10%  | 0.00 |
| АИЖК-5         | 2 200  | 15.10.12 | --       | 7.35%  | 15.10.06 | --    | 7.61  | 0.00%  | 0.00 |
| ВолгаТел-2     | 3 000  | 30.11.10 | 02.12.08 | 8.20%  | 05.12.06 | 7.84  | --    | 0.29%  | 0.00 |
| Дальсвязь-1    | 1 000  | 15.11.06 | --       | 13.00% | 15.11.06 | --    | 6.85  | -0.01% | 0.00 |
| Дрогобуж       | 900    | 11.06.08 | 13.12.06 | 9.90%  | 13.12.06 | 7.84  | --    | 0.10%  | 0.00 |
| РусСтанд-6     | 6 000  | 09.02.11 | 15.08.07 | 8.10%  | 14.02.07 | 8.19  | --    | 0.00%  | 0.00 |
| ДетМир         | 1 150  | 26.05.15 | --       | 8.50%  | 05.12.06 | --    | 8.85  | 0.00%  | 0.00 |

ISource: источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.

**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 18–22 сентября**

| Эмитент         | Дата начала размещения | Объем эмиссии, млн руб | Дата погашения | Цена размещения, % от номинала | Купонный период | Ставки купонов       | Оферта                     | Организаторы выпуска       |
|-----------------|------------------------|------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|----------------------|----------------------------|----------------------------|
| Магадан         | 18.09.06               | 450                    | 15.09.08       | внебиржевое                    | квартал         | 11%                  | нет                        | Росбанк                    |
| Мосэнерго-1     | 19.09.06               | 5 000                  | 13.09.11       | 100                            | полгода         | 1-6-ой – на конкурсе | Через 3 года по номиналу   | Газпромбанк                |
| Кб Кедр-2       | 19.09.06               | 1 000                  | 15.09.09       | 100                            | квартал         | 1-6-ой – на конкурсе | Через 1,5 года по номиналу | Банк Москвы                |
| НК Альянс       | 20.09.06               | 3 000                  | 14.09.11       | 100                            | полгода         | 1-6-ой – на конкурсе | Через 3 года по номиналу   | Газпромбанк, Раффайзенбанк |
| МИРАКС Групп-2  | 21.09.06               | 3 000                  | 17.09.09       | 100                            | полгода         | На конкурсе          | нет                        | ВТБ, Банк Зенит            |
| Карусель-Финанс | 21.09.06               | 3 000                  | 12.09.13       | 100                            | полгода         | 1-4-ый – на конкурсе | Через 2 года по номиналу   | Газпромбанк, Раффайзенбанк |
| НПО Сатурн-2    | 21.09.06               | 2 000                  | 20.09.11       | 100                            | полгода         | 1-3-ий – на конкурсе | Через 1,5 года по номиналу | ВТБ                        |
| ЛОМО-3          | 21.09.06               | 1 000                  | 05.09.09       | 100                            | полгода         | 1-2-ой – на конкурсе | Через год по номиналу      | Банк Союз                  |
| Диксис Трейдинг | 22.09.06               | 1 800                  | 20.07.09       | 100 (внебиржевое)              | полгода         | 1-2-ой – 11%         | 20.07.07 по номиналу       | Росбанк                    |

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### **Наши ожидания**

Текущая неделя начнется на позитивной ноте после восстановления спроса на длинные выпуски в конце прошлой недели. Однако 19-21 сентября активность торгов вновь сократится, поскольку внимание инвесторов будет отвлечено на новые размещения. Помимо этого, негативное давление на рынок могут оказывать:

Возможный рост волатильности внешнедолгового рынка как реакция на заявление ФРС по итогам заседания, назначенного на 20 сентября.

Ухудшение рублевой ликвидности в период квартальных налоговых выплат на фоне сокращения рублевой эмиссии со стороны ЦБ.

В случае, если эти факторы выйдут на первый план, во второй половине недели можно ожидать активных продаж в длинных выпусках с низкой доходностью.

## **Рынок еврооблигаций**

### **Конъюнктура рынка**

Состояние внешнедолгового рынка на прошлой неделе было в значительной степени обусловлено динамикой фондовых индексов и товарного рынка. Снижение товарных цен имеет двойное влияние на рынок: с одной стороны, оно тормозит рост акционерной стоимости ведущих компаний – экспортеров. С другой – вызывает у инвесторов оптимистичные ожидания по поводу процентных ставок: замедление роста цен приведет к снижению инфляционного давления, а следовательно – ослабит необходимость в ужесточении денежно-кредитной политики. Именно такие смешанные чувства и управляли участниками рынка в середине сентября. Календарь макроэкономических событий был скудным, лишь в пятницу были опубликованы важные данные по инфляции и промпроизводству в США. Опубликованные показатели продемонстрировали сохранение умеренных темпов инфляции, которые полностью совпали с прогнозами экспертов, и неожиданное снижение промышленного роста на 0,1% в августе по сравнению с июлем. То есть динамика экономических индикаторов продолжает подтверждать отложенное влияние состоявшихся повышений ставки на экономику и укрепляет уверенность в необходимости длительного перерыва в цикле повышений.

Российский рынок внешнего долга характеризовался пониженной волатильностью, и в основном следовал за динамикой американского рынка. Спред Россия-30 к 10-летним КО США держался в районе 107 б.п., а цена колебалась в районе 111% от номинала. Повышение суверенного рейтинга России могло бы обеспечить и более низкий уровень премии к казначейским облигациям, однако инвесторов, возможно, удержало от покупок ожидание второго этапа обмена коммерческой задолженности бывшего СССР на еврооблигации с погашением в 2010-м и 2030-м годах (хотя объем эмиссии составит всего \$720 млн, что несущественно для общего объема обращающихся бумаг).

### **Наши ожидания**

Ожидания участников финансовых рынков сосредоточились на заседании ФРС, которое пройдет в среду, 20 сентября. Судя по фьючерсам на ставку Fed Funds, ожидания повышения ставки в текущем году у участников рынка практически нулевые.

Пауза на заседании заложена в цены, и вряд ли можно ожидать положительной реакции после объявления решения. Прекращение роста ставки ФРС является стимулирующим фактором для рынка, но не следует забывать о том, что торги протекают на ожиданиях. Поэтому ключевым ориентиром послужит текст заявления ФРС, сопутствующий решению по ставкам. Участники хотели бы услышать прямое подтверждение того, что пауза продлится долго. Судя по предыдущему поведению нового состава ФРС, наиболее вероятно сохранение старой формулировки, что может вызвать разочарование. Наши долгосрочные прогнозы динамики рынка российских еврооблигаций остаются позитивными, однако на этой неделе можно ожидать прихода покупателей только в случае смягчения комментариев Fed.

**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

| Дата   | Страна   | Событие  |
|--------|----------|--|
| 24.Aug | США      | Индекс потребительского доверия ABC                      |
|        | США      | Заказы товаров длительного пользования                   |
| 25.Aug | США      | Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости            |
|        | США      | Первичные обращения за пособиями по безработице          |
| 26.Aug | США      | Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским Университетом |
|        | Бразилия | Данные по доле чистого долга страны в ВВП                |

## Индикаторы рынка еврооблигаций

**Илл. 5. Мировые валютные облигации**

|                 | Дата погашения | Дюрация, лет | Цена    | Изм. за неделю | Доход к погашению | Текущая доход-ть | Ставка купона | Рейтинг по S&P |
|-----------------|----------------|--------------|---------|----------------|-------------------|------------------|---------------|----------------|
| U.S. Treasury   | 15.02.15       | 8.0          | 100.656 | -0.1%          | 4.78              | 4.84             | 4.875         |                |
| U.S. Treasury   | 15.02.31       | 16.1         | 93.516  | 0.0%           | 4.92              | 4.81             | 4.500         |                |
| Brazil-10       | 15.04.10       | 3.0          | 120.188 | -0.3%          | 5.67              | 9.98             | 12.000        | BB             |
| Brazil-30       | 06.03.30       | 10.8         | 160.500 | 0.2%           | 6.97              | 7.63             | 12.250        | BB             |
| Colombia-10     | 09.07.10       | 3.2          | 114.750 | 0.1%           | 6.09              | 9.15             | 10.500        | BB             |
| Colombia-33     | 28.01.33       | 11.3         | 136.500 | 0.4%           | 7.25              | 7.60             | 10.375        | BB             |
| Kazakhstan-07   | 11.05.07       | 0.6          | 103.375 | -0.2%          | 5.65              | 10.76            | 11.125        | BBB-           |
| Mexico-10       | 01.02.10       | 3.0          | 114.188 | 0.1%           | 5.21              | 8.65             | 9.875         | BBB            |
| Mexico-26       | 15.05.26       | 10.0         | 157.938 | -0.1%          | 6.31              | 7.28             | 11.500        | BBB            |
| Mexico-31       | 08.04.33       | 12.4         | 115.188 | -0.2%          | 6.31              | 6.51             | 7.500         | BBB            |
| Philippines-10  | 16.03.10       | 2.9          | 111.313 | -0.5%          | 6.22              | 8.87             | 9.875         | BB-            |
| Philippines-25  | 16.03.25       | 9.3          | 132.313 | -0.5%          | 7.39              | 8.03             | 10.625        | BB-            |
| Russia-10       | 31.03.10       | 1.8          | 104.383 | -0.1%          | 5.62              | 7.54             | 8.250         | BBB+           |
| Russia-30       | 31.03.30       | 7.6          | 111.119 | -0.0%          | 5.90              | 5.68             | 5.000         | BBB+           |
| Turkey-13       | 14.01.13       | 4.8          | 120.750 | 0.0%           | 6.89              | 9.11             | 11.000        | BB-            |
| Turkey-30       | 15.01.30       | 10.4         | 149.688 | 0.9%           | 7.38              | 7.93             | 11.875        | BB-            |
| Ukraine-13      | 11.06.13       | 5.3          | 106.063 | -0.1%          | 6.52              | 8.01             | 7.650         | BB-            |
| IBM Corporation | 01.11.19       | 8.5          | 110.500 | -1.0%          | 5.77              | 6.76             | 8.375         | A+             |
| IBM Corporation | 15.06.13       | 5.4          | 124.437 | 0.5%           | 5.41              | 6.72             | 7.500         | A+             |
| Ford Motor Corp | 15.09.11       | 4.1          | 100.000 | 0.0%           | 9.50              | 7.28             | 9.500         | B+ /*-         |
| Ford Motor Corp | 16.07.31       | 10.1         | 78.250  | -2.2%          | 9.56              | 9.74             | 7.450         | B+ /*-         |
| General Motors  | 01.05.28       | 10.2         | 78.975  | -1.3%          | 8.84              | 8.38             | 6.750         | B- /*-         |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

|  |  |
|--|--|
| <b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b> | Олег Белов, управляющий директор<br>(7 495) 785-7403   |
| <b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b> | Ольга Гороховская<br>(7 495) 786-4877  |
| <b>Торговые операции</b>                                   | Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-4892<br>Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74-09<br>Константин Зайцев, старший трейдер<br>(7-495) 785-7408 |
| <b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>   | Олег Артеменко<br>(7 495) 785-7405   |
| <b>Управление производных инструментов</b>                 | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 495) 792-5844  |
| <b>Управление валютно-финансовых операций</b>              | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 495) 788-6497   |
| <b>Аналитический отдел</b>                                 | Рональд Смит, начальник отдела<br>(7 495) 795-3613   |
| <b>Рублевые облигации, новости</b>                         | Екатерина Леонова (7 495) 785-9678   |
| <b>Еврооблигации</b>                                       | Марина Власенко (7 495) 783-50-29  |
| <b>Адрес</b>   | Проспект Академика Сахарова, 12<br>Москва Россия 107078  |
| <b>Alfa Securities (Лондон)</b>                            | (4420) 7588-8400   |
| <b>Head of Fixed Income</b>                                | Сергей Родионов  |
| <b>Debt Capital Markets Sales</b>                          | Виктор Иванов  |
| <b>Адрес</b>   | City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE   |

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приве-ден-ная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо ин-вес-ти-ционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвест-оры, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "Alfa Capital"), являющейся дочерним предприятием Альфа-груп-п, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.