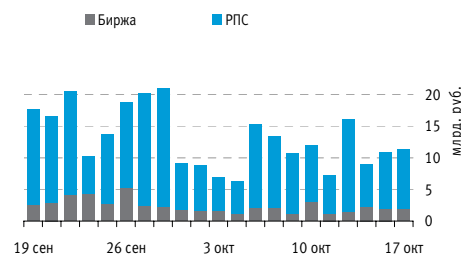


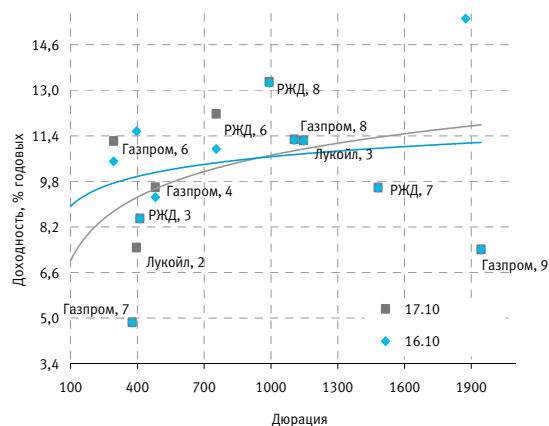
**На прошлой неделе:**

- "Арктел", допустивший 13 октября техдефолт при выплате купона облигаций серии 02, исполнил свое обязательство.
- АПК "Аркада" не рассматривает возможность продажи активов в рамках урегулирования техдефолта по облигациям третьей серии.
- ВТБ 24 в рамках oferty приобрел облигаций 1-ой серии в количестве 4 467 938 штук (74,5% от объема выпуска).
- Группа компаний JFC объявила, что готова к прохождению oferty по дебютным бондам на 2 млрд руб.
- ООО Жилсоципотека-Финанс объявило offerту по третьему выпуску облигаций.
- ЦБР принял решение снизить требования к уровню рейтинга эмитентов / выпусков облигаций, включаемых в Ломбардный список ЦБ.
- Минфин разместит на банковские депозиты 21 и 22 октября свободные средства в объеме 400 млрд руб. и 150 млрд руб.
- ООО «Торговый Дом «Русские масла» перечислил средства на погашение обязательств по выплате дохода по 3-му купону платежному агенту ОАО "Альфа-банк".
- Величина процентной ставки по седьмому-двенадцатому купонам облигаций ОАО "Томск-Инвест" определена в размере 18% годовых.
- Ставка четвертого купона по облигациям ООО "Виват-финанс" утверждена в размере 12,1% годовых
- Ставка 4 и 5 купонов по облигациям первой серии ООО «ПИВДОМ» утверждена в размере 16% годовых.
- Русский международный банк установил ставку последнего купона по облигациям серии 01 в размере 12% годовых.
- Банк "Ак Барс" разместит 21 октября 2008г. четвертый выпуск облигаций на сумму 5 млрд руб.
- МТС 23 октября разместит облигации первой серии объемом 10 млрд руб.
- Компания «ФинансБизнесГрупп» отложила размещение облигаций 3-й серии на 3 млрд руб.
- Standard & Poor's: Рейтинг ОАО «РБК Информационные Системы» понижен до уровня «В» и помещен в список CreditWatch с негативным прогнозом вследствие проблем с ликвидностью и рефинансированием.
- СЗТ зарегистрировал шестой выпуск облигаций на 3 млрд руб.
- Мосэнергo готовит облигации 3, 4-й серий общим объемом 10 млрд руб. и три выпуска биржевых облигаций на сумму 5 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала выпуск дисконтных облигаций серии 01 ООО «ОргСтрой-Финанс», размещаемых путем закрытой подписки.
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 03 ООО «ТрансФин-М» общим объемом 1,5 млрд руб.

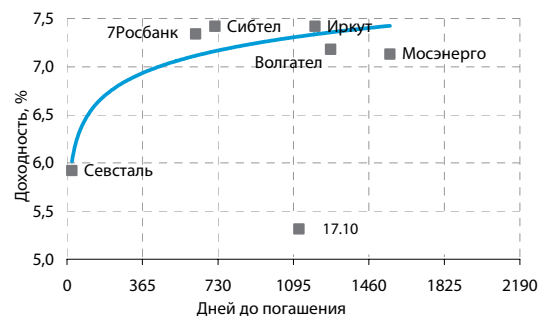
**Объемы торгов на ММВБ**



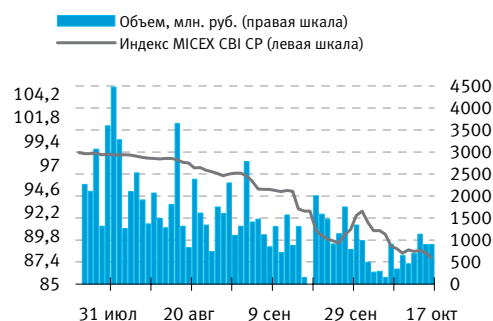
**Первый эшелон – кривая доходности**



**Второй эшелон - кривая доходности**



**Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)**



## Комментарий по рынку

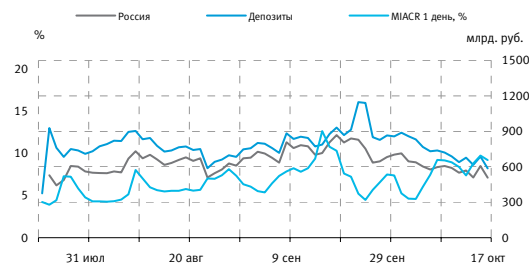
Котировки рублевых бумаг продолжили снижение на прошедшей неделе. На рынке снижалась ликвидность, несмотря на анонсируемые меры властей по поддержке денежно-кредитного рынка. Снижение ликвидности проявилось, в частности, в уменьшении количества бумаг, по которым сохранился средний уровень объемов торгов за неделю, на величину порядка 25%. Котировки бумаг продолжают демонстрировать более чем привлекательные уровни при высоком качестве. В связи с этим отметим ликвидные бумаги ГидроОГК-1 (УТМ 22%), Лукойл-4 (УТМ 15,3%).

Из мер по стабилизации ситуации на денежном рынке были реализованы следующие: снижен норматив по отчислениям в ФОР до 0,5% для всех видов обязательств, повышены на 50 б.п. ставки по депозитам Банка России на 1 и 7 дней, до 4,25% и 4,75% годовых соответственно, повышена ставка по валютному свопу (операция обмена долларов на рубли сроком на 1 день) с 8% до 10%. Кроме того, с 15 октября будет возобновлены операции прямого РЕПО Банка России на 90 дней, ставка составит 8,5%. Спектр принятых мер довольно широк: от целенаправленных действий по распределению ликвидности по банковской системе (снижение нормативов ФОР) в связи с продолжающимся кризисом доверия, расширения источников рефинансирования (90-дневное РЕПО), до попыток приостановить отток капитала и ограничить спекулятивные операции на валютном рынке. Отметим, что если в первой половине года регуляторы предпринимали опережающие меры по расширению источников рефинансирования, то сейчас меры оперативны, что отражает обеспокоенность регуляторов, адекватную ситуации на рынке. Кроме того, рынок ожидает прихода средств Фонда национального благосостояния в размере около 175 млрд руб. Средства ожидаются до конца года и будут направлены на выкуп акций, ликвидных и рейтингованных облигаций. Однако четких критериев выбор инструментов Минфин не озвучил.

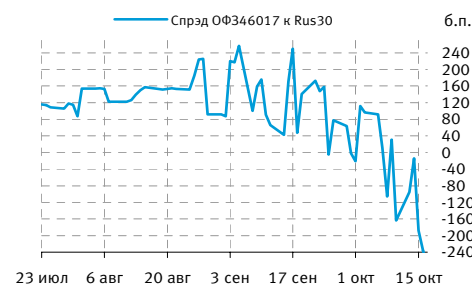
Отметим, что эмитенты продолжают анонсирование первичных размещений. Так, во вторник будет размещаться Ак Барс Банк на 5 млрд руб., в четверг размещается МТС, первый выпуск объемом 10 млрд руб. СЗТ зарегистрировал 6-ой выпуск, готовятся 7 выпусков облигаций Мосэнерго. На наш взгляд, эти анонсы демонстрируют значимость рынка облигаций для финансирования компаний, однако основными инвесторами в бумаги могут стать госкорпорации. Наглядным примером могут стать недавние размещения двух выпусков Разгуляя общим объемом 1 млрд руб., когда доходность более длинных размещаемых бумаг была меньше, чем текущие рыночные доходности более коротких бумаг эмитента. Кредитные риски на фоне дисбалансов в доходности наверняка делают размещения непривлекательными для широкого круга инвесторов.

На текущей неделе рынок рублевых облигаций будет под давлением начавшегося периода налоговых платежей (в частности, будет выплачиваться НДС). Однако некоторой поддержкой рынку могут стать последствия принятых мер монетарных властей по стабилизации ликвидности.

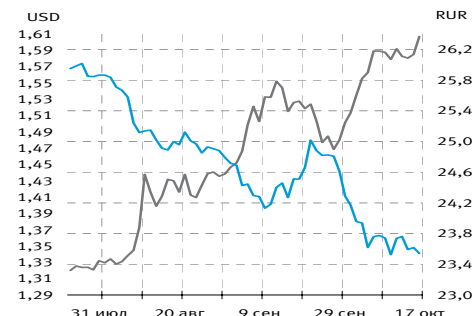
## Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



## Спрэд Russia 30 - US Treasures 10



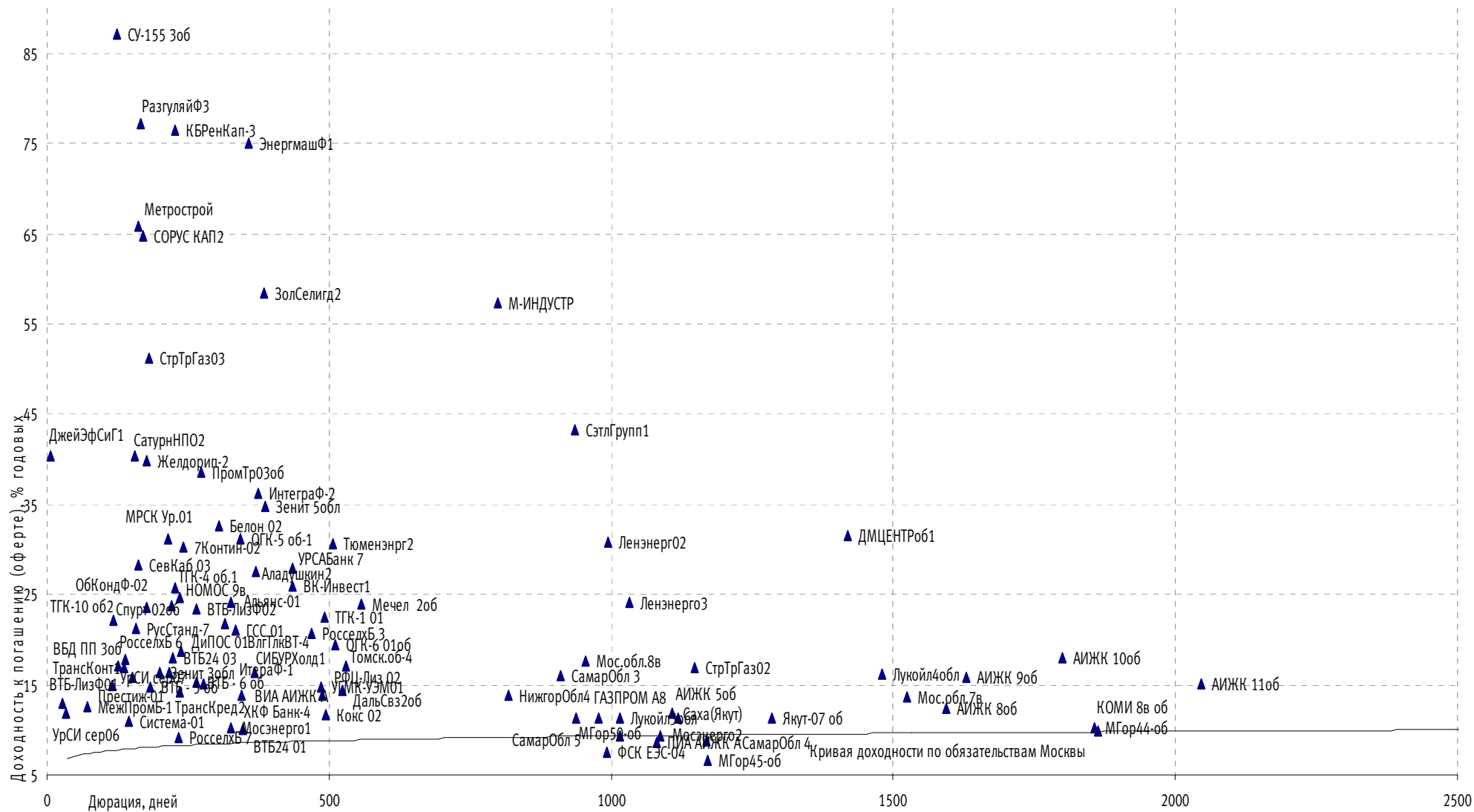
## Курсы валют



## События рынка облигаций с 21 по 27 октября 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
21	Пермский Моторный Завод, 1	29,92	35,9	
	Городской супермаркет, 1	28,67	28,7	
	Промтрактор-Финанс, 2	53,6	160,8	
	АК БАРС БАНК, 4	размещение	5000	
22	Самохвал, 1	72,3	108,5	
	КД авиа-Финансы, 1	79,78	79,8	
	МОСМАРТ ФИНАНС, 1	оферта	1000	100
23	Связь-Банк, 1	22,19	44,4	
	Магнолия, 1	37,4	37,4	
	ГЛОБЭКС-ФИНАНС, 1	75,21	300,8	
	МТС, 1	размещение	10000	
24	Банк Русский стандарт, 8	оферта	5000	100
	ТКС Банк, 1	оферта	1005	100
26	Русский Международный Банк, 1	60,16	60,2	
27	Банк Союз, 3	50,36	100,7	

## Наиболее ликвидные корпоративные облигации



## ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ»

129090 Москва, ул. Каланчевская, д. 49  
Телефон: (495) 777-56-56, (495) 232-99-66 Факс: (495) 777-56-14  
WEB: <http://www.open.ru>  
e-mail: [info@open.ru](mailto:info@open.ru)  
Bloomberg: OTKR

## АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ТЕЛЕФОН (495) 232-99-66

**Управляющий директор**  
Шани Коган

**Директор департамента**  
Халиль Шехмаматьев  
доб. 1573  
[sha@open.ru](mailto:sha@open.ru)

### Нефть и газ

Наталья Мильчакова, к.э.н.  
Старший аналитик  
доб. 1569  
[n.milchakova@open.ru](mailto:n.milchakova@open.ru)

### Макроэкономика, банковский сектор

Валерий Пивень, к.э.н.  
Старший аналитик  
доб. 1575  
[valerypiven@open.ru](mailto:valerypiven@open.ru)

### Электроэнергетика

Василий Сапожников  
Старший аналитик  
доб. 1714  
[sapognikov@open.ru](mailto:sapognikov@open.ru)

### Металлургия

Екатерина Ипатова  
Аналитик  
доб. 1632  
[ipatova@open.ru](mailto:ipatova@open.ru)

### Машиностроение, транспорт, химия, фармацевтика

Кирилл Таченников  
Старший аналитик  
доб. 1586 [k.tachennikov@open.ru](mailto:k.tachennikov@open.ru)

Данила Левченко, к.э.н.  
Главный экономист  
доб. 1512  
[levchenko@open.ru](mailto:levchenko@open.ru)

Станислав Шубин, к.э.н.  
Аналитик  
доб. 1744  
[shubin@open.ru](mailto:shubin@open.ru)

### Эмитенты долговых бумаг

Дмитрий Макаров  
Аналитик  
доб. 1637  
[makarov@open.ru](mailto:makarov@open.ru)

Татьяна Задорожная  
Аналитик  
доб. 1620  
[ztn@open.ru](mailto:ztn@open.ru)

### Общий анализ российского рынка акций

Гельды Союнов  
Аналитик  
доб. 1618  
[s@open.ru](mailto:s@open.ru)

### Производные инструменты

Павел Зайцев  
Аналитик  
доб. 1702  
[zaicev@open.ru](mailto:zaicev@open.ru)

### Специальные проекты

Халиль Шехмаматьев  
Директор департамента  
доб. 1573  
[sha@open.ru](mailto:sha@open.ru)

### Потребительский рынок

Ирина Яроцкая  
Аналитик  
доб. 1513  
[yarotskaya@open.ru](mailto:yarotskaya@open.ru)

### Телекоммуникации и высокие технологии

Кирилл Тищенко  
Аналитик  
доб. 1572  
[tkv@open.ru](mailto:tkv@open.ru)

Иван Дончаков  
Аналитик  
доб. 1581  
[donchakov@open.ru](mailto:donchakov@open.ru)

## УПРАВЛЕНИЕ ПО РАБОТЕ С ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМИ КЛИЕНТАМИ ТЕЛЕФОН (495) 229-54-13, 232-24-19

John Nykaza  
директор отдела международных продаж  
[jnykaza@open.ru](mailto:jnykaza@open.ru)

Александр Докучаев  
директор отдела продаж  
российским клиентам  
[adokuchaev@open.ru](mailto:adokuchaev@open.ru)

Ivan Causo  
менеджер по продажам  
международным клиентам  
[causo@open.ru](mailto:causo@open.ru)

Константин Филимошин  
менеджер по продажам  
российским клиентам  
[kfilimoshin@open.ru](mailto:kfilimoshin@open.ru)

Евгений Кутеев  
деривативы  
[kuteeven@open.ru](mailto:kuteeven@open.ru)

Юлия Обухова  
менеджер по продажам  
российским клиентам  
[obuhova@open.ru](mailto:obuhova@open.ru)

Ксения Ягизарова  
менеджер по продажам  
российским клиентам  
[yagizarova@open.ru](mailto:yagizarova@open.ru)

## ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

### RUSSIA

JSC «Brokerage house «ОТКРЫТИЕ»  
19/10. Protopopovskii lane,  
Moscow, 129010  
T: +7 (495) 232 9966  
F: +7 (495) 956 4700  
<http://www.open.ru>  
e-mail: [infomail@open.ru](mailto:infomail@open.ru)  
Licenses for professional securitiesmarket operations  
issued by FFMSto JSC «Brokerage house «ОТКРЫТИЕ»  
1. Brokerage operations: license № 177-06097-100000;  
2. Dealer operations: license № 177-06100-010000;  
3. Depositary operations: license № 177-06104-000100;  
4. Exchange intermediate: license № 673,  
issued December 23, 2004

### UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited  
30-34 Moorgate,  
London  
T: +44 (0)207 826 8200  
F: +44 (0)207 826 8201  
<http://www.abc-clearing.co.uk>  
e-mail: [infomail@open.com](mailto:infomail@open.com)  
Authorised and Regulated  
by the Financial Services Authority  
Member of The London Stock Exchange  
and APCIMS

### CYPRUS

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited  
104 Amathountos Str., SeasonsPlaza, P.C. 4532,  
Limassol, Cyprus  
T: 00357 25 431456  
F: 00357 25 431457  
<http://www.otkritiefinance.com.cy>  
e-mail: [infomail@open.com](mailto:infomail@open.com)  
Registration №: HE165058  
Registration date: 06/09/2005  
License №: KEPEY 069/06 from 10/08/2006  
Issued by CySEC

ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» © 2008.

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Компания»).

#### ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости ценных бумаг, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены ценной бумаги на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже ценных бумаг и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с ценными бумагами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции на рынке ценных бумаг сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом; и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.