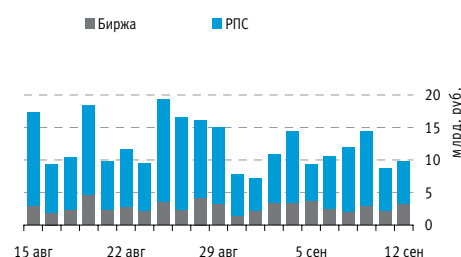


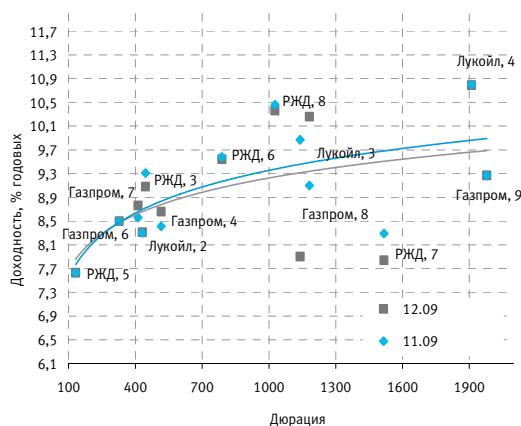
На прошлой неделе:

- АЛПИ-Инвест выкупила 9 сентября часть облигаций в рамках oferty по дебютному выпуску на 1,5 млрд руб.
- Белгранкорм выкупил по offerте бонды первой серии на 425 млн руб. (60,7% от объема выпуска).
- Веха-Инвест выкупила облигации дебютной серии на рублей 325,6 млрд руб. (46,5% от объема выпуска).
- Банк «Ренессанс Капитал» выкупил по offerте дебютные бонды на 719.5 млн руб. (36,5% от объема выпуска).
- Компания «ЛОМО» выкупила по offerте бонды третьей серии на 549,9 млн руб. (54,9% от объема выпуска).
- СУИхолдинг отменил аукцион по дебютным бондам на 1,3 млрд руб., запланированный на 16 сентября.
- Запсибкомбанк разместил дебютные бонды на 1,5 млрд руб. под 12,36% к годовой offerте.
- Уралсвязьинформ планирует в следующем году выпустить рублевые бонды на 3 млрд руб.
- Газпром зарегистрировал пять выпусков облигаций на общую сумму 35 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций «ИКС 5 ФИНАНС» общим объемом 16 млрд руб.
- Сбербанк зарегистрировал 6 выпусков облигаций общим объемом 60 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала третий выпуск облигаций Синергии объемом 2,5 млрд руб.
- Каспийская Энергия Финанс готовит дебютные бонды на 1 млрд руб.
- Банк «Ренессанс Капитал» готовит два выпуска облигаций на общую сумму 10 млрд руб.
- ФСФР зарегистрировала вторую серию облигаций «Имплозия-Финанс» на 1 млрд руб.
- Группа «Магnezит» зарегистрировала облигации серии 03 объемом 3 млрд руб.
- Минфин отменил запланированные на 10 сентября аукционы по размещению ОФЗ общим объемом 15 млрд руб.
- Минфин проведет 16 и 17 сентября аукционы по размещению свободных средств на банковские депозиты в объеме 75 млрд руб. и 275 млрд руб.
- Минфин разместил на банковские депозиты свободные средства в размере 60 млрд руб. Средневзвешенная процентная ставка размещения – 8,43% годовых.
- Фонд ЖКХ разместил на депозитных аукционах свободные средства в объеме 20 млрд руб.
- Москомзайм провел 10 сентября сделки РЕПО с облигациями Москвы на сумму 3,96 млрд руб.
- Связь-банк выступит генагентом по размещению облигаций Пензенской области выпуска 2008 г. объемом 1,2 млрд руб.

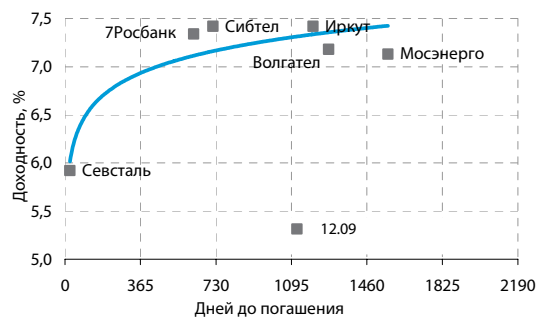
Объемы торгов на ММВБ



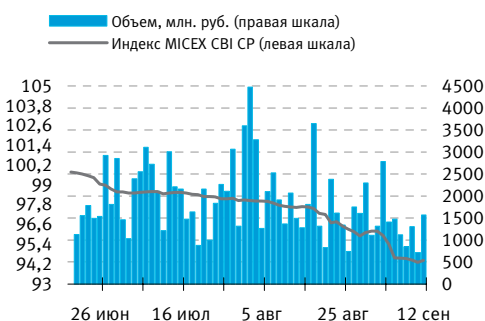
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



Комментарий по рынку

Несмотря на продолжение приложения усилий финансовых властей по накачке системы рублевой ликвидностью котировки рублевых бумаг продолжили плавное снижение на прошедшей неделе. Негативный фон со стороны российского фондового рынка остался преобладающим в настроениях инвесторов. Ценовой индекс MICEX CBI CP по итогам недели, несмотря на некоторый отскок доходностей после ралли позапрошлой недели, показал снижение на -0,17% до 94,44 пунктов.

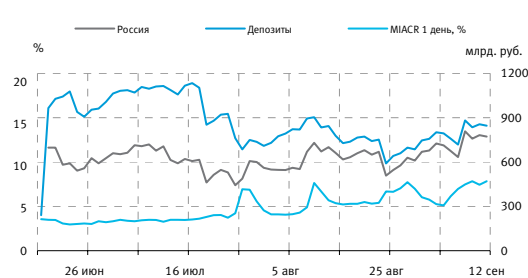
Ситуация на рынке МБК накалилась: в течение недели ставки не раз приближались к 9 – 10% годовых. При этом росли заимствования банков в рамках прямого РЕПО, при этом их объемы бьют рекорды. Так, в пятницу объем операций прямого РЕПО с ЦБ составил 344,9 млрд руб.

На неделе были размещены на депозитах в банках свободные бюджетные средства и свободные средства фонда ЖКХ общим объемом 116,5 млрд руб. Сроки размещения варьировались широко: неделя, месяц, 3 месяца, полгода и год. Значительным спросом пользовалась ликвидность на месяц: были размещены все предложенные 60 млрд руб. по средневзвешенной ставке 8,43% годовых (возврат 14.10), тогда как было размещено только 22,8% предложенных средств на неделю (возврат 17.09, по ставке 7,84%) при потенциальном объеме в 160 млрд руб. Также отметим, что 3-х месячные средства фонда ЖКХ в объеме 10 млрд руб. были размещены полностью по средневзвешенной ставке 11,77% годовых, что на 13 б.п. меньше, чем стоимость трехмесячных депозитов, размещенных 4 сентября. Ставка по годовым депозитам составила 11,79% годовых против 12,37% по депозитам той же срочности, размещенных 28 августа. Таким образом, наибольшие опасения участников вызывают налоговые платежи в следующем месяце (порядка 500 – 600 млрд руб.), потребности краткосрочного финансирования игроки будут удовлетворять, в частности, посредством операций прямого РЕПО, учитывая уже опробованную надежность этого инструмента. 16 и 17 сентября Минфин проведет аукционы по размещению свободных бюджетных средств на банковские депозиты в объеме 75 млрд руб. и 275 млрд руб. соответственно на срок 1 месяц. На фоне сохраняющейся волатильности на рынке МБК спрос на средства будет, вероятно, высоким, ставка – не менее прошлой 8,43% годовых.

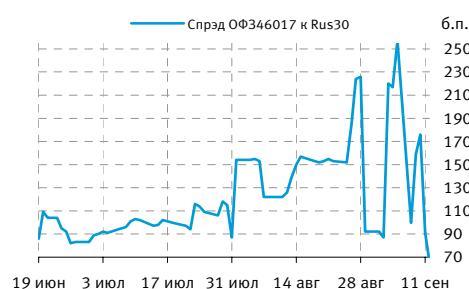
На протяжении недели на мировых рынках наблюдался очередной виток неприязни к рискам, который не обошел рынок российских евробондов. Ощутимой поддержки рынку не оказал даже столь мощный фактор, как подтверждение S&P рейтингов России по долговым обязательствам в иностранной и национальной валюте (долгосрочные рейтинги - на уровне "BBB+/A-", краткосрочные рейтинги - на уровне "A-2"), а также подтверждение позитивного прогноза по ним. Доходности среднесрочных надежных бондов (выпуски «Северстали», ТМК, Evraz) приблизились к 11% годовых, доходность benchmark Russia-30 превысила психологически важный уровень в 6% годовых. На фоне банкротства Lehman Brothers, продажи Merrill Lynch уверенно чувствуют себя казначейские бонды США. Так, доходность UST-10 составила 3,51% годовых, снизившись по итогам пятницы на 14 б.п. Спред между benchmark бил рекорды: в пятницу спред составлял 249 б.п.

На предстоящей неделе как внутренний, так и внешний фон ожидается крайне негативным. Возможно, сохранение текущей динамики котировок станет позитивным фактором для рынка.

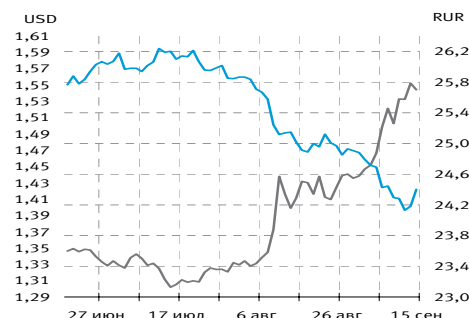
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спред Russia 30 - US Treasures 10



Курсы валют



События рынка облигаций с 16 по 22 сентября 2008 года

Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
16 Мосэнерго, 1	37,6	188	
17 НК Альянс, 1	44,48	133,4	
КМПО-Финанс, 1	оферта	1000	100
18 ИРКУТ, 3	43,58	141,6	
19 Очаково, 2	погашение	1500	
Интегра Финанс, 1	52,36	104,7	
20 Сатурн, 2	62,67	125,3	
21 РусАлФин, 3	погашение	6000	
22 Сибирский Берег – Финанс, 1	33,03	49,5	
ХКФ Банк, 3	оферта	3000	100
Главстрой-Финанс, 2	оферта	4000	100

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
Bloomberg: OTKR

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ТЕЛЕФОН (495) 232-99-66

Управляющий директор
Шани Коган

Директор департамента
Халиль Шехмаматьев
доб. 1573
sha@open.ru

Нефть и газ

Наталья Мильчакова, к.э.н.
Старший аналитик
доб. 1569
n.milchakova@open.ru

Макроэкономика, банковский сектор

Валерий Пивень, к.э.н.
Старший аналитик
доб. 1575
valerypiven@open.ru

Электроэнергетика

Василий Сапожников
Старший аналитик
доб. 1714
sapognikov@open.ru

Металлургия

Екатерина Ипатова
Аналитик
доб. 1632
ipatova@open.ru

Машиностроение, транспорт, химия, фармацевтика

Кирилл Таченников
Старший аналитик
доб. 1586 k.tachennikov@open.ru

Данила Левченко, к.э.н.
Главный экономист
доб. 1512
levchenko@open.ru

Станислав Шубин, к.э.н.
Аналитик
доб. 1744
shubin@open.ru

Эмитенты долговых бумаг

Дмитрий Макаров
Аналитик
доб. 1637
makarov@open.ru

Татьяна Задорожная
Аналитик
доб. 1620
ztm@open.ru

Общий анализ российского рынка акций

Гельды Союнов
Аналитик
доб. 1618
s@open.ru

Производные инструменты

Павел Зайцев
Аналитик
доб. 1702
zaicev@open.ru

Специальные проекты

Халиль Шехмаматьев
Директор департамента
доб. 1573
sha@open.ru

Потребительский рынок

Ирина Яроцкая
Аналитик
доб. 1513
yarotskaya@open.ru

Телекоммуникации и высокие технологии

Кирилл Тищенко
Аналитик
доб. 1572
tkv@open.ru

Иван Дончаков
Аналитик
доб. 1581
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

Александр Докучаев
директор отдела продаж российским клиентам
adokuchaev@open.ru

Ivan Causo
менеджер по продажам международным клиентам
causo@open.ru

Константин Филимошин
менеджер по продажам российским клиентам
kfilimoshin@open.ru

Евгений Кутеев
деривативы
kuteeven@open.ru

Юлия Обухова
менеджер по продажам российским клиентам
obuhova@open.ru

Ксения Ягизарова
менеджер по продажам российским клиентам
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
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
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
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.