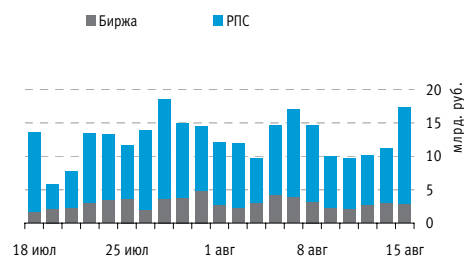


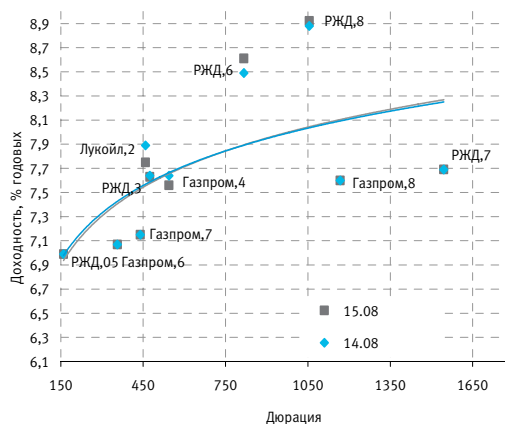
На прошлой неделе:

- Сибирьтелеком полностью разместил бонды 8-й серии на 2 млрд руб. по ставке 9,75% годовых.
- Вестер-Финанс разместил облигации дебютного выпуска объемом 1,5 млрд руб. по ставке 15,25% годовых.
- Размещение дебютного выпуска облигаций компании «Европлан» на 2 млрд руб. состоялось 14 августа. Ставка купона - 14,5% годовых. Книга заявок по амортизационным облигациям компании «Европлан» открылась 9 июля.
- Ставка 14-го купона по облигациям ЕБРР серии 01 составила 7,46% годовых.
- Минфин РФ провел 12 августа аукцион по размещению свободных средств федерального бюджета на депозитах комбанков в объеме до 300 млрд руб. Было размещено 119 млрд руб. по средневзвешенной ставке 8,17% годовых.
- Минфин проведет 19 августа аукцион по размещению свободных средств федерального бюджета на депозитах комбанков в объеме 100 млрд руб.
- Холдинг «Марта» объявил о введении процедуры финансового оздоровления.
- ТрансТехСервис выкупил у держателей дебютные облигации на 417,79 млн руб. (41,7 % от объема выпуска).
- ЧТПЗ будет размещать на вторичном рынке бонды третьей серии на 8 млрд руб. Ориентир доходности – 11,0-11,5%.
- Долгосрочный рейтинг БИНБАНКа повышен до «В»; рейтинг по национальной шкале повышен до «ruBBB»; прогноз — «Стабильный».
- ЮниКредит банк зарегистрировал облигации 3-й серии на 10 млрд руб.
- Собинбанк зарегистрировал пятилетние облигации серии 02 на 4 млрд руб.
- ВТБ 24 зарегистрировал облигации серии 04 на 8 млрд руб.
- Номос-банк зарегистрировал 11-й выпуск облигаций на 5 млрд руб.
- Газэнергопромбанк готовит дебютные облигации на 3 млрд руб.
- «Камская долина» не будет пока размещать CLN на \$100 млн и готовит к осени рублевые бонды на 2 млрд руб.
- Инфляция в России за неделю с 5 по 11 августа была нулевой, с начала года составила 9,4% – Росстат.
- Минфин РФ 20 августа разместит на аукционе ОФЗ-АД довыпуска 46020 на 6 млрд руб. и ОФЗ-ПД довыпуска 26201 на 10 млрд руб.
- Банк России проведет 21 августа аукцион по размещению ОБР 6-го выпуска на 10 млрд руб.
- Банк «ДельтаКредит» не разместил ни одной облигации 4-й серии на 4 млрд руб.

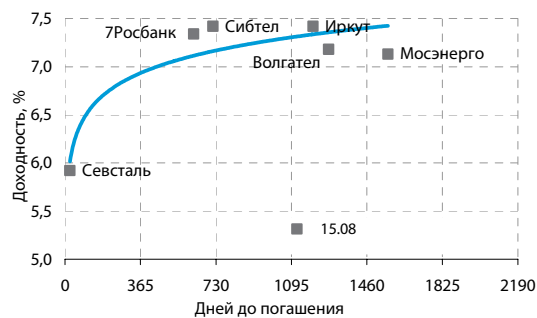
Объемы торгов на ММВБ



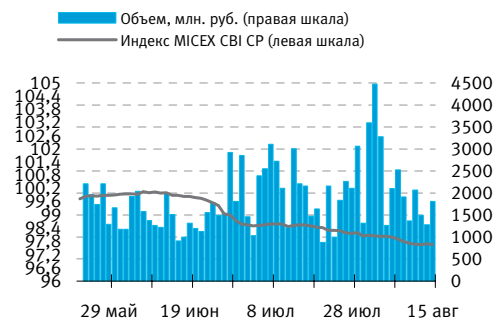
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



Комментарий по рынку

Прошедшая неделя была достаточно насыщенной на события. На фоне роста геополитических рисков и вывода в связи с этим средств с российского фондового рынка произошёл значительный рост ставок на рынке межбанковского кредитования. Кроме того, увеличились потребности банков в рефинансировании, а ЦБ прикладывал усилия к сужению рублевой ликвидности. Так, в понедельник ставка MIACR уже составляла 8,01% годовых, а в течение понедельника – вторника Центробанк изъял из банковского сектора более 400 млрд руб.

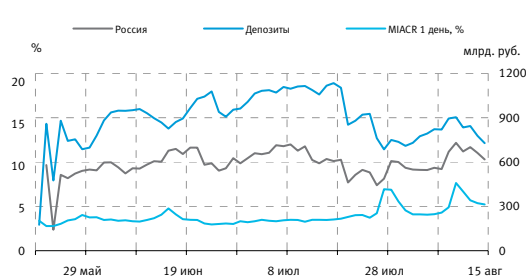
Противоречивые тенденции в первую очередь затронули рынок ОФЗ, на котором в начале недели проходила распродажа на достаточно высоких объемах. В средне- и долгосрочном диапазонах кривой доходности по ОФЗ ставки поднялись на 20 – 25 б.п. и по итогам недели составили 7,3 – 7,9% годовых. В целом, несмотря на падение котировок бумаг, доходность которых впервые превысила 8% годовых, рост доходностей является однозначно позитивным фактором для рынка на фоне практически нулевой активности в последние месяцы. Отметим, что примерно в том же диапазоне на средних объемах сдвинулась вверх в средне- и долгосрочном сегментах кривая доходности по бумагам Москвы после продаж во вторник.

На этой неделе наиболее чувствительным к ситуации сектором стал электроэнергетический. В понедельник в секторе наблюдались продажи на фоне продаж в бумагах 1 – 2 эшелона в целом, усилившиеся в среду. Однако уже в четверг можно было наблюдать слабые настроения на покупку на фоне размещения во вторник Минфином свободных средств федерального бюджета на депозитах комбанков в объеме 119 млрд руб. (средневзвешенная ставка - 8,17% годовых). В частности, подросли ОГК-2 01об (+0,05%), ФСК ЕЭС-05 (+0,65%). Вероятно, динамика котировок бумаг в секторе будет чувствительной к ситуации на денежном рынке.

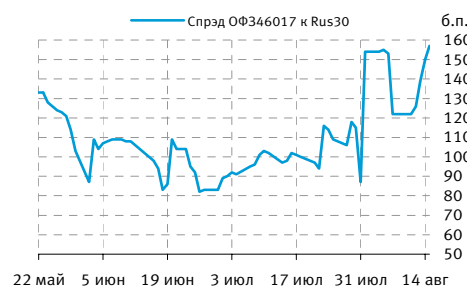
Негативные оттенки общему фону на неделе прибавил переход ситуации с невыплатой по купону третьего выпуска облигаций Марга-Финанс в разряд чистого дефолта. Появление новых участников в списке эмитентов с просрочками выполнения обязательств по облигациям позволяет говорить о продолжающемся сокращении ликвидности российских компаний. Напомним, что на прошлой неделе агропромышленный холдинг «Держава» вновь попал в список, не выполнив требования по оферте на сумму около 200 млн руб. (20% от объема выпуска).

На текущей неделе на рынке ожидается крупный объем погашений купонов, а также оферт. Данная ситуация может как позитивно отразиться на котировках бумаг, в частности, 2 – 3 эшелонов, в связи с притоком средств, так и выявить новых претендентов в список дефолтных бумаг.

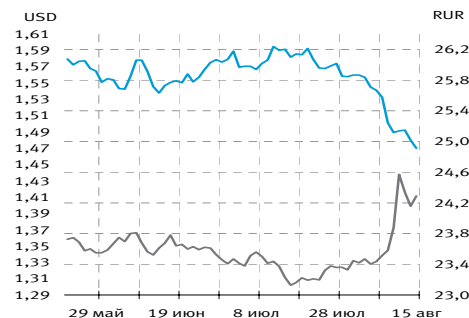
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спрэд Russia 30 - US Treasuries 10



Курсы валют



События рынка облигаций с 19 по 25 августа 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн. руб.	Оферта, % ном.
19	Миракс Групп, 1	погашение	1052,4	
	ТМК, 3	47,87	239,4	
	М-ИНДУСТРИЯ, 1	61,08	61,1	
	Виктория-Финанс, 2	54,3	81,5	
	Москоммерцбанк, 2	41,88	125,6	
	Фазтон-Аэро-Финанс, 1	оферта	1000	100
20	Центртелеком, 4	69,19	389	
	Россельхозбанк, 2	19,57	137	
	ТД Копейка (ОАО), 2	21,69	86,8	
	ТД Копейка (ОАО), 3	оферта	4000	99
	Газпром, 9	36,05	180,3	
	СУ-155 Капитал, 3	64,82	194,5	
	НОМОС-БАНК, 8	46,52	139,6	
	Хортекс-Финанс, 1	размещение	1000	
	Москоммерцбанк, 2	оферта	3000	100
	21	Россельхозбанк, 3	36,6	366
	Лебедянский, 2	оферта	1500	100
	Мкапитал (Столичные гастрономы), 1	42,88	64,3	
22	АЛПИ-Инвест, 1	54,8	82,2	
	Русь-Банк, 2	47,63	95,3	
	Россельхозбанк, 6	43,63	218,2	
25	РФЦ-Лизинг, 2	9,26	1,2	

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.