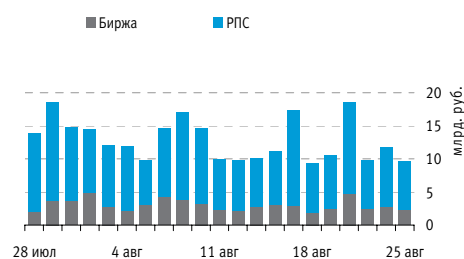


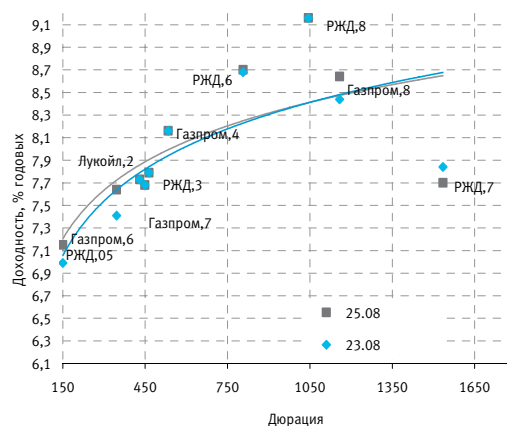
**На прошлой неделе:**

- Минфин разместил на депозитах комбанков бюджетные средства на 16,2 млрд руб. Средневзвешенная процентная ставка размещения – 8,04% годовых.
- Банк России расширил ломбардный список. В частности, в него вошли облигации МИА, банка "Ренессанс Капитал", ХКФ-банка.
- Облигации КБ «МИА» с ипотечным покрытием серии 04 включены в Ломбардный список ЦБ.
- 26 августа Минфин РФ будет размещать на депозитах комбанков свободные бюджетные средства в объеме до 100 млрд руб.
- ТГК-2 планирует 2 сентября разместить дебютные бонды на 4 млрд руб. Ориентир купона – 10,95% годовых.
- Компания «Новые горизонты» размещает второй выпуск биржевых бондов на 100 млн руб. с доходностью 11% годовых.
- Ставка 5-10-го купонов по облигациям ЦентрТелеком серии 05 составила 9,3% годовых.
- АМЕТ-финанс разместит 28 августа дебютный облигационный заем на 2 млрд руб. Ориентир доходности – 12,5-13,0%.
- Связь-банк до конца сентября разместит второй выпуск облигаций на 3 млрд руб.
- Компания «Пластик» может в первой-второй декаде сентября разместить дебютный заем на 1,5 млрд руб. Ориентир организаторов – 13,73-14,20% годовых.
- ЧТПЗ будет размещать на вторичном рынке бонды третьей серии на 8 млрд руб. Ориентир доходности – 11,0-11,5%.
- Банк «Центр-инвест» разместит пятилетние облигации второй серии на 3 млрд руб.
- ГЛОБЭКСБАНК зарегистрировал два выпуска облигаций общим объемом 5 млрд руб.
- Московский кредитный банк зарегистрировал два выпуска облигаций общим объемом 4 млрд руб.
- Минфин РФ разместил на аукционе ОФЗ-ПД довыпуска 26201 на сумму 7,756 млрд руб. (77,5% от объема предложения). Средневзвешенная ставка - 6,99% годовых.
- Минфин РФ разместил на аукционе ОФЗ-АД довыпуска 46020 в объеме 5,119 млрд руб. (85,3% от объема предложения). Средневзвешенная доходность - 8,22% годовых.
- Хортекс-Финанс разместил дебютные бонды на 1 млрд руб. по ставке 13% годовых.
- ЦБР разместил ОБР 6-го выпуска на 15,02 млн руб. под средневзвешенную ставку 6% годовых.
- Москоммерцбанк выкупил по ofercie облигации второй серии на 2,99 млрд руб. (99,7% от объема выпуска).
- Лебедянский выкупил бонды второй серии на 378,7 млн руб. (25% от объема выпуска).
- КОПЕЙКА выкупила по ofercie облигации третьего займа на 3,157 млрд руб. (78,9% от объема выпуска).

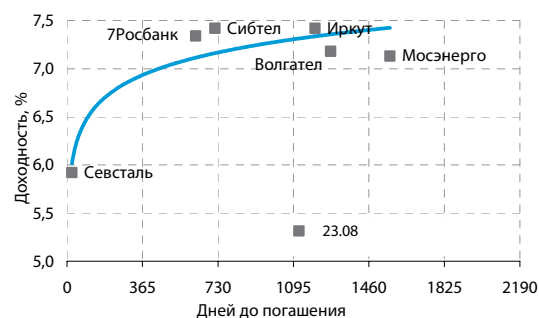
**Объемы торгов на ММВБ**



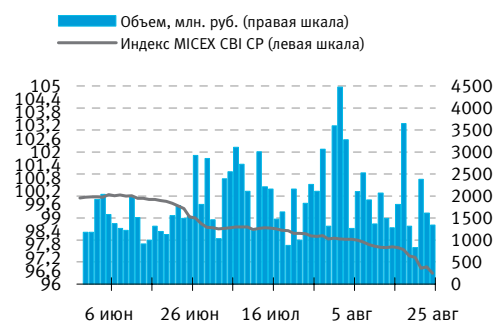
**Первый эшелон – кривая доходности**



**Второй эшелон - кривая доходности**



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



## Комментарий по рынку

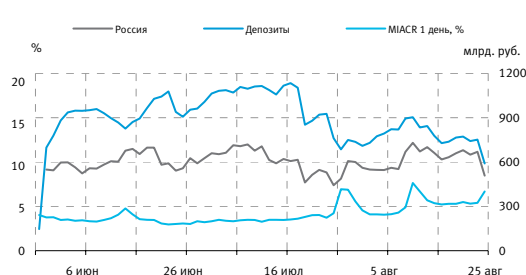
Фоном рынка корпоративных рублевых облигаций на прошедшей неделе была относительно стабильная ситуация с рублевой ликвидностью. После взлета ставок в на рынке МБК до 10% в позапрошлый понедельник и установления нового и, вероятно, теперь уже нормального, диапазона однодневного MIACR в 5,5 – 6,0% годовых, неделя отличалась низкой волатильностью как рынка МБК, так и остатков на корсчетах и депозитах в ЦБ, которые колебались в диапазоне 735 – 772 млрд руб. Однако, общий негативный новостной фон, связанный с обстановкой вокруг Южной Осетии, и, как следствие, пике российского фондового рынка определили продолжение негатива на рынке.

Кроме того, в среду прошли аукционы по размещению ОФЗ: самой длинной серии 46020 на 5,1 млрд руб. и среднесрочной 26201 на 7,8 млрд руб. С учетом продолжения роста доходности бумаг после размещения аукционы прошли не на основе рыночного спроса. Доходность длинной 46020 уже по итогам среды составила 8,35% годовых против средневзвешенной доходности на аукционе 8,22%. Отметим, что к концу недели кривая доходности бумаг госсектора по всей длине сдвинулась вверх на 20 – 30 б.п., тогда как раньше мы наблюдали, в основном, сдвиги в средне- и долгосрочном сегментах кривой. В итоге, доходность наиболее ликвидной в секторе 46020 составила 8,48%, вплотную приблизившись к 8,5% годовых. Вероятно, рост доходностей бумаг сектора продолжится на текущей неделе в связи с ростом напряженности с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат и как следствие оттока капитала с российского рынка.

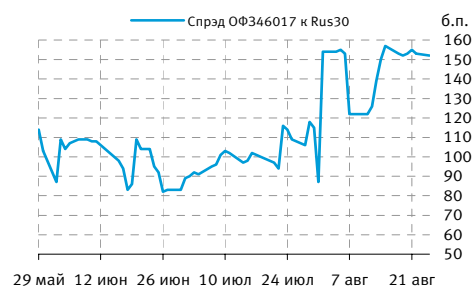
На волне роста доходностей рынка ОФЗ наиболее сильно пострадали ликвидные выпуски эмитентов первого эшелона. Отметим снижение котировок бумаг АИЖК: АИЖК, 10 -3,02% (УТМ 11,19%), АИЖК, 2 -0,15% (УТМ 8%), АИЖК, 3 -0,24% (УТМ 8,19%), АИЖК, 5 -1,00% (УТМ 9,28%), АИЖК, 6 -4,21% (УТМ 10,12%), АИЖК, 8 -3,55% (УТМ 11,86%), АИЖК, 9 -3,55% (УТМ 11,66%).

На текущей неделе обстановка на рынке межбанковского кредитования ухудшится в связи с налоговыми платежами, а рост геополитической напряженности в связи с событиями в Южной Осетии и Абхазии окажет негативное влияние на внутренний новостной фон. Мы не ожидаем улучшения ситуации на корпоративном рынке.

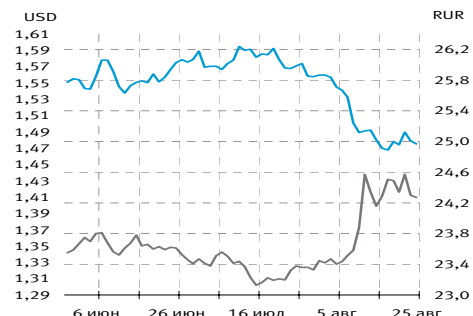
## Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



## Спрэд Russia 30 - US Treasures 10



## Курсы валют



## События рынка облигаций с 26 августа по 1 сентября 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн. руб.	Оферта, % ном.
26	АПК ОГО, 2	54,89	65,7	
	МКХ, 2	72,3	72,3	
	Северо-Западный Телеком, 5	20,94	62,8	
	Севкабель-Финанс, 4	34,28	68,6	
	АЛПИ-Инвест, 1	оферта	1500	100
	Русь-Банк, 2	оферта	2000	100
27	ТрансФин-М, 2	оферта	1500	100
	Радионет, 1	погашение	634,3	
	ДельтаКредит, 2	16,33	32,7	
28	СтройАльянс, 1	52,36	31,4	
	Северо-Западный Телеком, 3	21,44	64,3	
	Амурметалл, 1	48,87	73,3	
	Мосэнерго, 2	38,15	190,8	
	Белон-Финанс, 2	46,12	92,2	
29	Мкапитал (Столичные гастрономы), 1	оферта	1500	100
	Метзавод им. А.К. Серова, 1	43,63	87,3	
30	Амурметалл, 2	42,62	91,2	
	Банк Петрокоммерц, 2	42,62	127,9	
1	Удмуртнефтепродукт, 1	погашение	1535,9	
	КБК Черемушки, 1	66,32	46,4	
	Муниципальная инвестиционная компания, 1	оферта	500	100
	Мортон-PCO, 1	57,34	28,7	



## 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  
[ztm@open.ru](mailto:ztm@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.