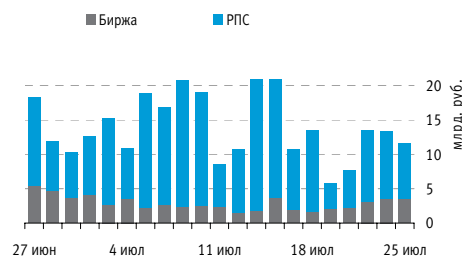


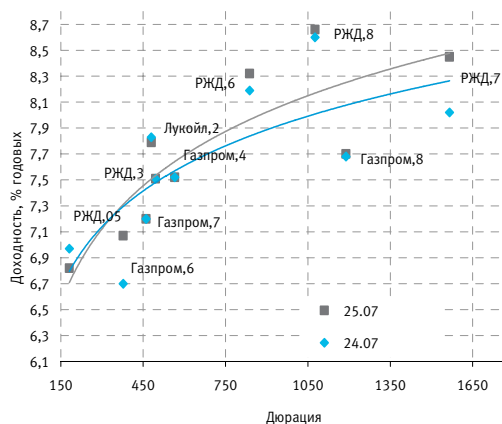
На прошлой неделе:

- Спрос на дебютные бонды Вымплекома составил 16,15 млрд руб. Доходность выпуска - 9.26%.
- Ставка первого купона по облигациям КБ МИА серии 05 определена в размере 10,3% годовых.
- Ставка 3, 4-го купонов по облигациям Держава-Финанс утверждена в размере 16,50% годовых.
- Марта Финанс назначила ставку 5-10-го купонов по облигациям третьей серии в размере 15,5% годовых.
- Ставка первого купона по облигациям Нижне-Ленское-Инвест серии 03 составила 14% годовых.
- Лизинговая компания УРАЛСИБ разместила второй облигационный выпуск объемом 5 млрд руб. с доходностью 13,41% годовых.
- Ставка первого купона по облигациям ДВТГ-финанс второй серии составила 14.5% годовых.
- Ставка первого купона по облигациям банка «Кедр» серии 03 составила 12,8% годовых.
- Ставка первого купона по облигациям ЛЭЖстрой второй серии составила 14,50% годовых.
- Агентство Moody's повысило рейтинги десяти российских банков.
- Fitch присвоило облигациям ОАО «Российские Железные Дороги» финальный рейтинг «AAA(rus)».
- Банк «Северная казна» разместит 29 июля второй выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб. Ориентир купона - 12% годовых.
- Жилсоципотека-Финанс разместит третий выпуск облигаций на 1,5 млрд руб. 29 июля.
- Банк Москвы разместит 1 августа выпуск бондов на 10 млрд руб. Ориентир доходности - 9.0-9.5%.
- Москомзайм провел сделки РЕПО с облигациями Москвы на 2.748 млрд руб. Средневзвешенная ставка РЕПО – 4.74% годовых.
- Агрохолдинг-Финанс выкупил по оферте бонды дебютной серии на 114,822 млн руб. (11,5% от объема выпуска).
- Банк «Россия» выкупил по оферте облигации дебютной серии на 754,23 млн руб. (50% от объема выпуска).
- Минфин доразместил ОФЗ-АД выпуска 46021 на 22,5 млн руб. под средневзвешенную доходность 7,02% годовых.
- Минфин РФ разместил на аукционе ОФЗ-АД выпуска 46022 на 3,177 млрд руб. Средневзвешенная доходность - 7,06% годовых.
- Лизинговая компания "ТрансФин-М" готовит третий выпуск облигаций на 1,5 млрд руб.
- Кубаньэнерго планирует разместить второй выпуск облигаций на 4 млрд руб.
- Ставка 3,4-го купонов по облигациям РК-Газсетсервис серии 02 составила 12% годовых.

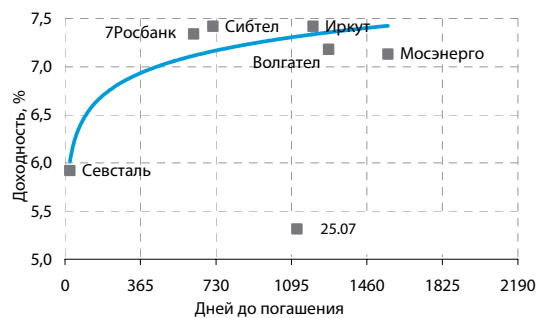
Объемы торгов на ММВБ



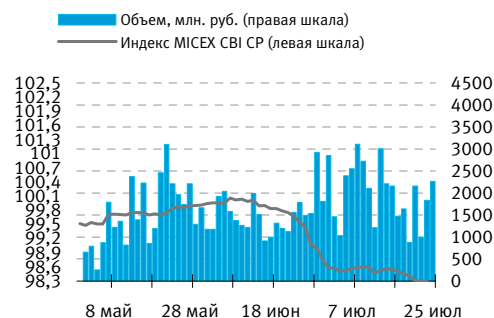
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



Комментарий по рынку

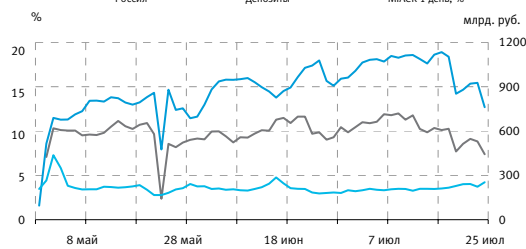
В течение завершившейся недели на рынке рублевых облигаций настроения на продажу сохранились. Кроме того, были отмечены продажи на средних объемах в надежных инструментах, ранее не демонстрировавших достаточную ликвидность. В числе таких бумаг оказались бумаги ТГК-10, масштаб снижения составил порядка 0,2 – 0,3%. Рынок продолжал показывать умеренно нисходящую динамику на фоне продолжающегося налогового периода, хотя явных причин для этого не наблюдалось. Остатки на корсчетах и депозитах банков в ЦБ сохранялись в районе 750 – 950 млрд руб., при этом до конца недели остатки росли, снизившись до 761,3 млрд руб. в пятницу с 926,4 млрд руб. в четверг. Ставки на рынке МБК колебались около низких уровней, в частности, максимум однодневного МІАСR наблюдался в пятницу на фоне проведения выкупов по акциям и НДСПІ – 4,44% годовых.

Основное давление на рынок оказывал достаточно большой объем первичных размещений. Вероятно, наиболее интересным было состоявшееся в пятницу размещение бумаг ВымпелКом-Инвеста на 10 млрд руб. Ставка купона по бумаге составила 9,05% годовых, доходность к 1,5-годичной оферте составила 9,26% годовых. Ориентир ставки купона составлял 8,75 – 9,25% годовых. Таким образом, эмитент разместился по ставке, которая находится ближе к верхней границе диапазона, несмотря на спрос по выпуску, превысивший предлагаемый объем на 61,5%. По итогам пятницы наиболее близкая к предложенной бумаге облигация МТС-3 показала доходность 8,87% годовых к оферте через 2 года. Минимальная премия выпуска к текущим уровням доходности, предлагаемым бумагой МТС-3, составила порядка 40 б.п. Итоги размещения показывают сохраняющиеся аппетиты инвесторов к низкому кредитному риску при условии некоторой существенной премии. На наш взгляд, это демонстрирует неготовность рынка к консолидации котировок.

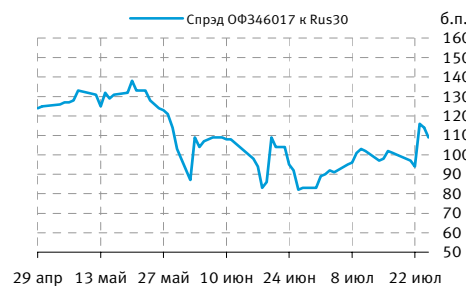
Рынок казначейских обязательств США, а вместе с ним и рынок российских евробондов, оставался на неделе волатильным. К позитивным недельным событиям относится, в частности, выход хороших макроэкономических данных по объему товаров на заказы длительного пользования. Их объем увеличился на 0,8%, тогда как ожидалось снижение этого показателя на 0,3%. Кроме того, был одобрен закон о выделении средств на помощь ипотечным компаниям Freddie Mac и Fannie Mae. Эти события однозначно позитивны для рынка в целом, а гарантированная поддержка ипотечных бумаг, возможно, станет основой ожиданий повышения ключевой ставки в США. В итоге, доходность индикативной UST-10 за неделю не изменилась (4,08% годовых), доходность Russia-30 – прибавила 7 б.п. до 5,7% годовых. Спред между бумагами вырос до 162 б.п.

На предстоящей неделе ожидается умеренно негативная динамика на фоне восстановления рублевой ликвидности и размещений на первичном рынке.

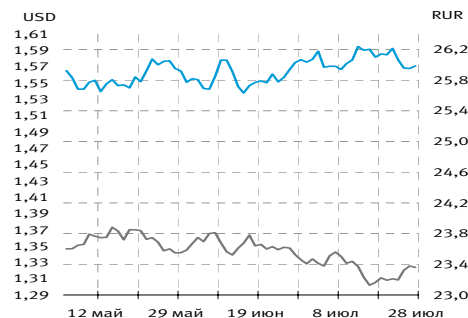
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спред Russia 30 - US Treasures 10



Курсы валют

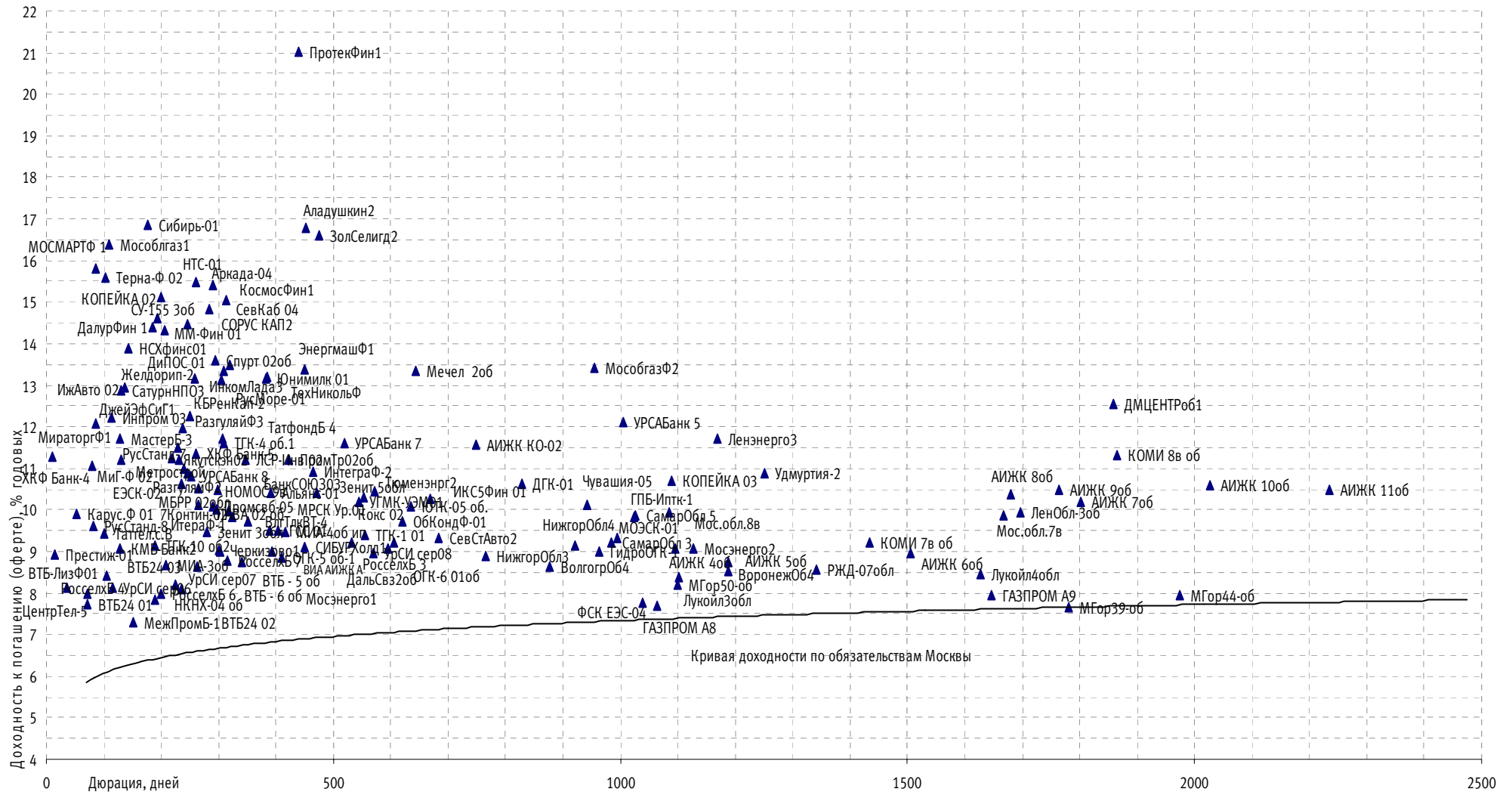


События рынка облигаций с 29 июля по 4 августа 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн. руб.	Оферта, % ном.
29	Держава-Финанс, 1	оферта	1000	100
	МБРР, 3	24,93	74,8	
	Пермский Моторный Завод, 1	оферта	1200	100
	Магнолия, 1	оферта	1000	
	Банк Стройкредит, 1	размещение	1000	
	Северная казна, 2	размещение	1500	
	Жилсоципоттека-Финанс, 3	размещение	1500	
30	МГор41-об	49,86	498,6	
	ИмплозияФ1	погашение	316,8	
	Промтрактор-Финанс, 3	размещение	5000	
31	ГазпромБ 1	35,4	177	
	ФазтонАФ 1	67,32	67,3	
	Уральская химическая компания, 1	оферта	500	100
	Виктория-Финанс, 1	51,86	77,79	
1	Ленэнерго, 2	42,58	127,74	
	АИЖК, 2	54,85	82,28	
	Банк Москвы, 1	размещение	10000	

	Собакадеминвест, 1	61,33	61,33
2	Марта-Финанс, 3	77,71	155,42

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
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 подобному 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.