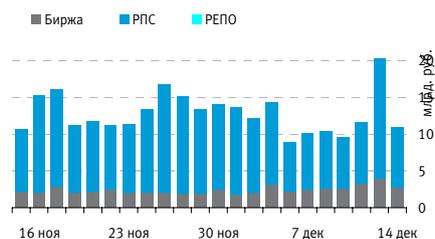


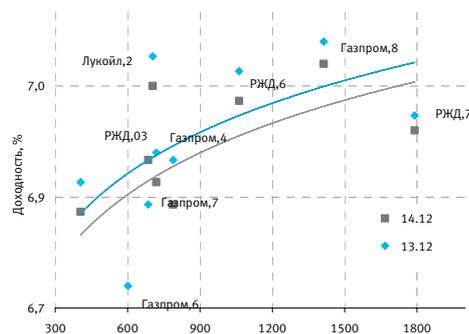
**На прошлой неделе:**

- Облигации Белоруссии могут быть размещены в России в первом полугодии 2008г., предположительный объем выпуска облигаций составит порядка 10 млрд руб.
- ООО «НСХ-финанс» приняло решение разместить документарные процентные неконвертируемые облигации на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением 20 декабря 2007 года. Объем эмиссии составляет 1 млрд рублей.
- ОАО "НК "Роснефть" планирует разместить рублевые облигации в январе - феврале 2008 года, объемом 15 млрд рубл.
- 12 декабря 2007 года состоялось размещение второго выпуска облигаций г. Липецка общей номинальной стоимостью 300 млн рублей. По итогам конкурса определена ставка купона на весь период обращения облигаций в размере 9,0% годовых. Весь облигационный выпуск был реализован в первый день размещения.
- Менеджмент ЗАО «Банк Жилищного Финансирования» решил отложить размещение нового облигационного займа объемом 1,350 млрд рублей под поручительство Группы Компаний "ПИК".
- В ходе аукциона, прошедшего 12 декабря, ОАО «Ипотечное агентство жилищного строительства РХ» полностью разметило выпуск облигаций объемом 380 млн рублей. Ставка первого купона на аукционе определена на уровне 11% годовых.
- Ставка первого купона по облигациям Ипотечного агентства жилищного строительства Хакасии определена на уровне 11% годовых.
- Ставка первого купона по облигациям АКБ «Электроника» второй серии составила 13% годовых. Выпуск размещен в полном объеме.
- "Нижновэнерго" может конвертировать облигации в объеме 2 млрд руб после их размещения в начале 2008 г в облигации МРСК Центра и Приволжья.
- Доходность планируемых к размещению облигаций Томской области 2007 года оценивается на уровне 7,80-8,10% годовых. Размещение облигационного выпуска Томской области серии 34034 состоится 17 декабря 2007 г. Объем займа по номинальной стоимости составляет 400 млн рубл.
- Росбанк, в настоящее время банк регистрирует несколько выпусков рублевых облигаций, подлежащих размещению внутри РФ, их общий объем превысит 5 миллиардов рублей.
- АВТОВАЗ принял решение о размещении десяти выпусков облигаций общим объемом 10 млрд рублей.
- Размещение выпуска облигаций Банка жилищного финансирования объемом 1,35 млрд рублей запланировано на февраль 2008 года.
- ОАО "Московская объединенная энергетическая компания" планирует размещение облигационного займа в размере 6 млрд рублей в начале января 2008 года.
- ВТБ (VTBR) планирует занять на внешних рынках порядка 5 млрд долл в 2008 году.

**Объемы торгов на ММВБ**



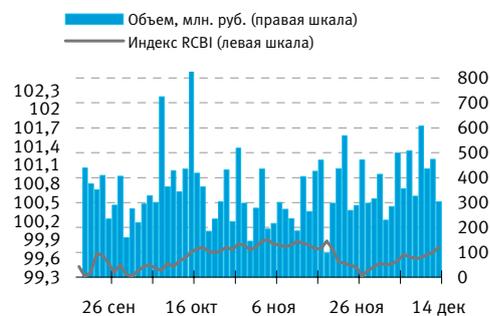
**Первый эшелон – кривая доходности**



**Второй эшелон - кривая доходности**



**Индекс корпоративных облигаций ММВБ (RCBI)**



## Комментарий по рынку

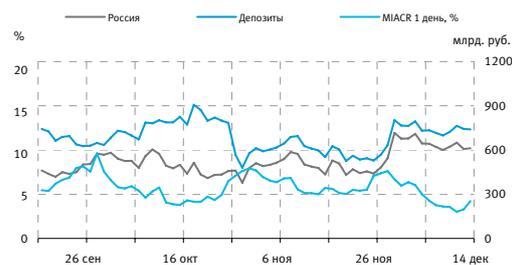
На прошедшей неделе на российском долговом рынке складывалась положительная динамика котировок, однако объемы торгов сохранялись на низком уровне. Несмотря на позитивные политические новости и благоприятную конъюнктуру на денежном рынке - ставки межбанковского кредитования всю неделю держались на комфортных уровнях 3,00 - 4,00% годовых - торги проходили довольно вяло. Спросом в основном пользовались наиболее ликвидные бумаги: большинство выпусков первого эшелона и наиболее интересные бумаги второго, а к концу недели во втором эшелоне стали пользоваться популярностью среднесрочные бумаги. Значительно на спрос рублевых облигаций повлиял довольно большой объем предложения на первичном рынке, он по сравнению со значением предыдущей недели вырос на 5,63 млрд руб. и составил 11,33 млрд руб. Наиболее интересными были размещения десятого выпуска АИЖК и дополнительного выпуска ОФЗ-АД 46018 на сумму 3786,39 млн. рублей. По итогам аукциона ставка первого купона по бумагам АИЖК-10 утверждена в размере 8,05% годовых, данная бумага является довольно недооцененной по отношению к другим «голубым фишкам», в результате чего эмитенту пришлось дать значительную премию к рынку для удачного размещения.

По результатам торгов бесспорными лидерами стали выпуски Газпрома и ЛУКОЙла, во втором эшелоне в цене выросли Санос-2 (+40 б.п.), Автомир-2 (+38 б.п.), Миракс-2 и Мечел-2 (+10 б.п.). В связи с получением кредитного рейтинга ВВ от Fitch, в цене вырос третий выпуск Краснодарского края.

По итогам прошедшей недели котировки российских евробондов показали стойкость к изменению базовых активов, практически не изменившись в цене, не смотря на существенный рост котировок US Treasuries. Снижение последних в основном было вызвано выходом макроэкономической статистики, а также решением ФРС и еще пяти европейских ЦБ поддержать ликвидность в своих странах.

На этой неделе начинается период налоговых выплат, что может вызвать некоторую напряженность с рублевой ликвидностью и привести к повышению доходности корпоративных облигаций 1-2 эшелона. Поэтому вероятнее всего на российском рынке облигаций будет сохраняться разнонаправленная динамика котировок.

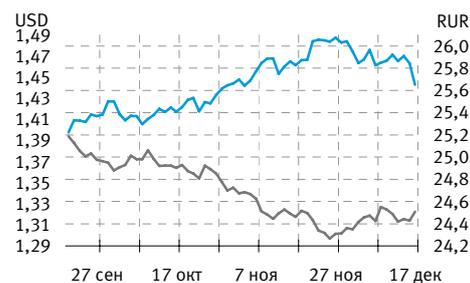
## Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



## Спрэд Russia 30 - US Treasuries 10



## Курсы валют



## События рынка облигаций с 17 по 24 декабря 2007 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн. руб.	Оферта, % ном.
18	Пятерочка Финанс, 2	46,37	139,1	
	НОМОС 7в	41,14	123,42	
	Евросервис	33,03	49,545	
	МарийНПЗ	55,35	44,28	
	ФСК ЕЭС-01	43,88	219,4	
	ФСК ЕЭС, 1	погашение		
	Евросервис, 1	погашение		
19	ЛЭКстрой, 1	размещение	1500	
	Мечел 2об	41,88	209,4	
	ВБД ПП 2об	44,88	134,64	
	ЧТПЗ 01об	47,37	142,11	
	МКБ 03обл	47,37	94,74	
20	МоскомцБ-3	43,38	216,9	
	ХКФ Банк-3	23,56	70,68	
	МарийНПЗ 2	59,84	89,76	
	ТГК-10 об1	37,9	113,7	
	Марийский НПЗ-Финанс, 2	59,84	89,76	
	УМПО 2	47,37	189,48	
21	УФА-2006об	41,9	20,95	
	МОИА 01	40,61	60,915	
	ЕврокомФКЗ	47,27	141,81	
	БразерсК 1	31,16	15,58	
	Инмарко 1	52,36	52,36	
24	НастюшаЗК1	62,33	62,33	
	МГор44-об	50,14	1002,8	
	КОМИ 5в об	32,41	16,205	
	РФЦ-Лизинг, 2	10,81	1,4	



## КОНТАКТЫ

ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» 129010 Москва, Протопоповский переулок, д. 19 стр. 10

Телефон: (495) 232-99-66 Факс: (495) 956-47-00

www.open.ru

info@open.ru

Bloomberg: OTKR GO

### Аналитическое управление Телефон (495) 232-99-66

**Халиль Шехмаматьев**  
начальник управления  
доб. 1573  
sha@open.ru

**Наталья Мильчакова, к.э.н.**  
начальник отдела фундаментального  
анализа, нефть и газ, ритейл  
доб. 1569  
n.milchakova@open.ru

**Ксения Елисеева**  
электроэнергетика  
доб. 1570  
Ksenia.Eliseeva@open.ru

**Кирилл Тищенко**  
телекоммуникации,  
высокие технологии  
доб. 1572  
tkv@open.ru

**Сергей Кривохижин**  
металлургия  
доб. 1574  
ksy@open.ru

**Ирина Яроцкая**  
потребительский рынок  
доб. 1513  
yarotskaya@open.ru

**Кирилл Таченников**  
машиностроение,  
авиатранспорт, химия  
доб. 1586  
k.tachennikov@open.ru

**Артем Бровко**  
недвижимость  
spi@open.ru

**Татьяна Задорожная**  
анализ рынка облигаций  
доб. 1620  
ztm@open.ru

**Валерий Пивень, к.э.н.**  
начальник отдела рыночной  
аналитики, экономика,  
международные рынки,  
банковский сектор  
доб. 1575  
valerypiven@open.ru

**Гельды Союнов**  
анализ рынка акций,  
фармацевтика  
доб. 1618  
sojunov@open.ru

**Павел Зайцев**  
производные ценные бумаги  
доб. 1702  
zaicev@open.ru

**Выпускающий отдел:**  
Василий Солнцев  
руководитель отдела

**Светлана Анохина**  
редактор

**Сергей Рожков**  
переводчик

### ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С ФИЗИЧЕСКИМИ ЛИЦАМИ ТЕЛЕФОН (495) 232-99-66

**Екатерина Жиленко**  
katya@open.ru

**Анна Горячева**

### ОТДЕЛ ПО РАБОТЕ С ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМИ КЛИЕНТАМИ ТЕЛЕФОН (495) 229-54-13

**Александр Докучаев**  
sales@open.ru

**Константин Филимошин**

### ПРЕДСТАВИТЕЛЬСТВА

**Ижевск**  
(3412) 901-201  
izh@open.ru

**Санкт-Петербург**  
(812) 329-57-00  
spb@open.ru

**Казань**  
(843) 570-70-90  
kazan@open.ru

**Тверь**  
(4822) 49-53-99  
tver@open.ru

**Красноярск**  
(3912) 746-000  
krsk@open.ru

**Челябинск**  
(351) 268-05-50  
chel@open.ru

**Самара**  
(846) 276-44-33  
samara@open.ru

**Ростов-на-Дону**  
(863) 264-90-13  
rostov@open.ru

**Воронеж**  
(4732) 39-50-92  
voronezh@open.ru

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.