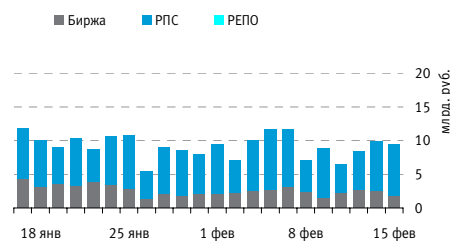


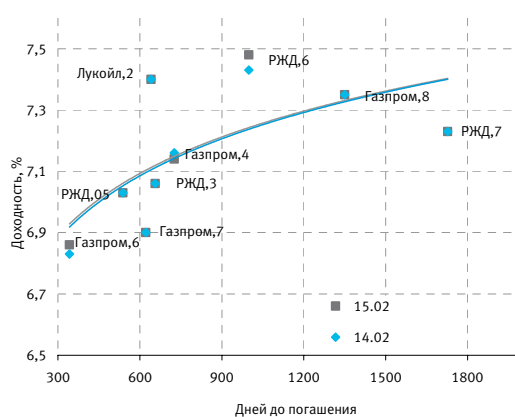
**На прошлой неделе:**

- ЗАО «Микояновский мясокомбинат» разместил второй выпуск облигаций объемом 2 млрд руб. 14 февраля.
- Россельхозбанк разместит выпуск облигаций серии 06 объемом 5 млрд рублей 22 февраля.
- Минфин РФ провел 13 февраля доразмещение ОФЗ-АД выпусков 46021 и 46022 общим объемом 6,147 млрд рублей.
- Московский шинный завод сконвертировал 155 тыс облигаций второго выпуска в дополнительные обыкновенные акции. Все облигаций конвертируются в 1240 тыс акций общества номинальной стоимостью 120 рублей каждая.
- ГАЗ-сервис зарегистрировал дебютный выпуск дисконтных облигаций на 30 млрд рублей.
- Московский банк реконструкции и развития разместит два выпуска облигаций общим объемом 6 млрд рублей.
- Далур-Финанс полностью разместил выпуск облигаций на 520 млн рублей. Ставка купона - 12,95% годовых.
- ОАО "МТС" планирует разместить рублевые облигации в I полугодии 2008 года. Общий объем выпусков по трем сериям составит 30 млрд рублей.
- ТГК-10 полностью разместила второй выпуск облигаций объемом 5 млрд рублей.
- Разгуляй-Финанс выпустит облигации серии 04, 05 на общую сумму 5 млрд рублей.
- ФинансБизнесГрупп выпустит облигации 2-й и 3-й серии на 6 млрд руб.
- АКБ «СОЮЗ» 20 февраля разместит 4-й выпуск облигаций на 3 млрд рублей.
- НОМОС-БАНК разместит 8-й выпуск облигаций объемом 3 млрд рублей 20 февраля.
- ТрансКредитБанк разместит облигации 3, 4-й серии на общую сумму 15 млрд рублей.
- Макромир-Финанс начнет размещение облигаций серии 01 на 1 млрд рублей 4 марта 2008 года,
- МБРР утвердил решение о выпуске облигаций двух серий на 6 млрд рублей.
- Роснефть отказалась от планов выпуска конвертируемых облигаций и готовит синдикацию кредита на \$2 млрд.
- Банк «Возрождение» начнет размещение второго выпуска облигаций объемом 5 млрд рублей 21 февраля.
- Москомзайм проведет 20 февраля аукцион по размещению 45-го выпуска облигаций Москвы со сроком погашения в 2012 году. Объем размещения – 5 млрд руб.
- Пластик-Финанс зарегистрировал первый выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб.

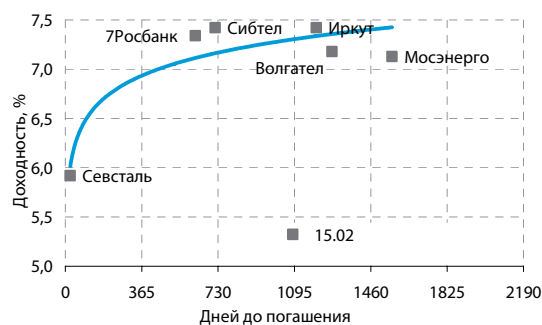
**Объемы торгов на ММВБ**



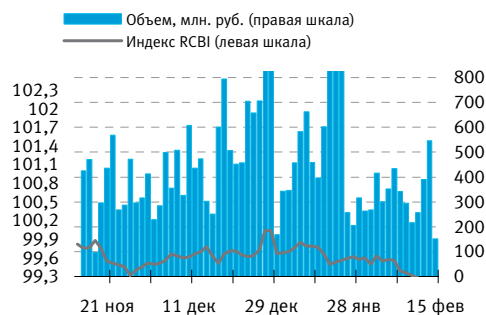
**Первый эшелон – кривая доходности**



**Второй эшелон - кривая доходности**



**Индекс корпоративных облигаций ММВБ (RCBI)**



## Комментарий по рынку

На предыдущей неделе рынок корпоративного долга реагировал на события как внутреннего, так и внешнего характера. Результатом стали преобладающие негативные настроения на рынке.

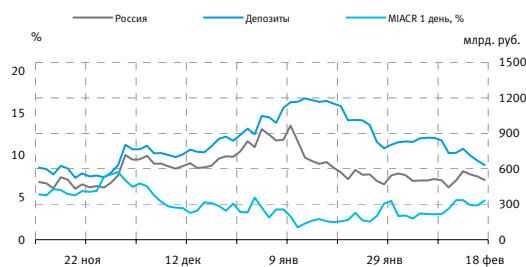
На фоне ожидания налоговых выплат, а, именно, проведения оплаты акцизов и авансов по ЕСН, ставки межбанковского рынка кредитования демонстрировали постепенный рост. Так, однодневная ставка МІАСR в пятницу поднялась до отметки 4,66%, снизившись к среде до 4,07%. Оживился рынок ломбардного финансирования - объем сделок РЕПО достигал 70 млрд. руб. в день. Сейчас происходит значительное сокращение остатков на депозитах: практически двукратное снижение объема средств банков на депозитах в ЦБ за неделю.

Со своей стороны на грузку на вторичный рынок оказывали первичные размещения крупных эмитентов. На первичном рынке прошло удачное размещение рублевых бондов 02 серии ЗАО «Микояновский мясокомбинат», ставка первого купона которых по итогам аукциона составила 11,90% (доходности к оферте - 12,25%). Несмотря на то, что это был вполне ожидаемый результат, данные итоги размещения могут оказать поддержку эмитентам, опасаящимся выходить на рынок при текущей конъюнктуре рынка. Во вторник немало удивило размещение облигаций ВТБ-24, ставка первого купона по которому составила 7,70%, что ниже ожидавшегося уровня на 1,1-1,3 п.п. При текущей конъюнктуре рынка это вызывает крайнее удивление и заставляет усомниться в рыночности размещения.

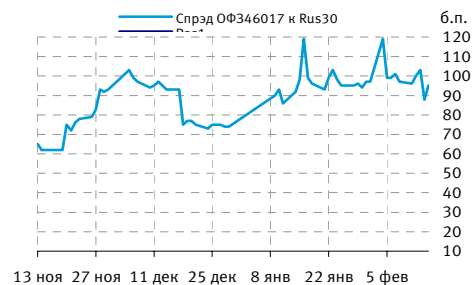
На прошедшей неделе котировки UST были волатильными, что было вызвано с одной стороны, опасениями относительно начала рецессии в экономике США, с другой - выходом позитивной статистики по американской экономике по объему розничных продаж и информации о сокращении дефицита торгового баланса, а также предложением инвестиционной и страховой компании Berkshire Hathaway Inc. выкупить муниципальные обязательства страховщиков облигаций. На рынке российского валютного долга на фоне наметившегося снижения стоимости обязательств Казначейства США сохраняется тенденция к снижению котировок при низкой активности торгов. К четвергу стоимость Russia-30 опустилась до 114,16%, что соответствует доходности в 5,46% годовых, суверенный спред значительно сузился, составив 166 б.п. в результате снижения стоимости UST-10 до 97,11% при доходности 3,81%.

На этой неделе на рынке рублевого долга ожидается продолжение тенденции разнонаправленного движения котировок на фоне начала налогового периода. Также предстоит большой объем первичных размещений как в корпоративном секторе, так и в секторе госдолга.

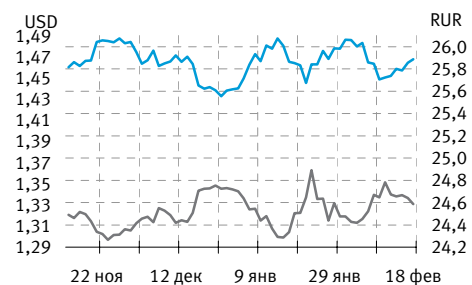
## Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



## Спрэд Russia 30 - US Treasures 10



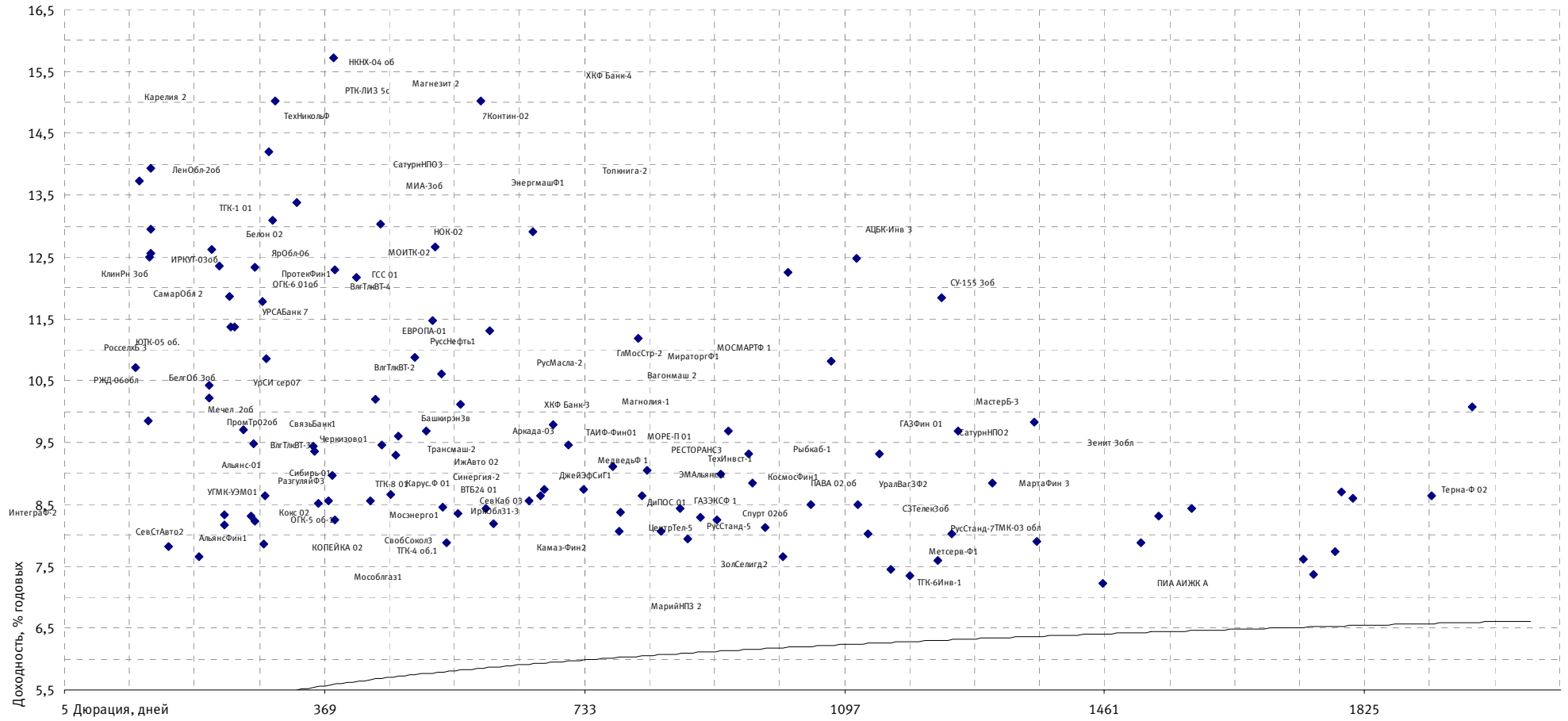
## Курсы валют



## События рынка облигаций с 19 по 25 февраля 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн. руб.	Оферта, % ном.
19	ЦентрТел-4	69,19	389,03	
	М-ИНДУСТР	61,08	61,08	
	Юниаструм	54,85	54,85	
	Миракс 01	52,36	52,36	
	ТМК-03 обл	39,64	198,2	
	МоскомцБ-2	41,88	125,64	
20	ГАЗПРОМ А9	36,05	180,25	
	ОХЗ-Инв 01	31,16	28,044	
	Россия, 46020	размещение	86000	
	Россия, 26200	размещение	8000	
	НОМОС-БАНК, 8	размещение	3000	
	Банк Союз, 4	размещение	3000	
21	Аркада-02	66,73	46,7	
	РусьБанк-2	47,63	95,26	
	МКАПИТАЛ-1	42,88	64,32	
	Банк Возрождение, 2	размещение	5000	
22	АЛПИ-Инв-1	54,8	82,2	
	ТМК, 3	оферта		1000
	Юниаструм Банк, 1	оферта		1000
	Митлэнд Фуд Групп, 1	оферта		1000

Наиболее ликвидные корпоративные облигации



## КОНТАКТЫ

### 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: ОТКР

### АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ТЕЛЕФОН (495) 232-99-66

**Халиль Шехмаматов**  
директор департамента  
доб. 1573  
[sha@open.ru](mailto:sha@open.ru)

#### ОТДЕЛ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛИЗА

Наталья Мильчакова, к.э.н.  
начальник отдела, нефть и газ, ритейл  
доб. 1569  
[n.milchakova@open.ru](mailto:n.milchakova@open.ru)

Кирилл Таченников  
машиностроение,  
авиатранспорт, химия  
доб. 1586  
[k.tachennikov@open.ru](mailto:k.tachennikov@open.ru)

Кирилл Тищенко  
телекоммуникации и  
высокие технологии  
доб. 1572  
[tkv@open.ru](mailto:tkv@open.ru)

Татьяна Задорожная  
анализ рынка облигаций  
доб. 1620  
[ztm@open.ru](mailto:ztm@open.ru)

Ирина Яроцкая  
потребительский рынок  
доб. 1513  
[yarotskaya@open.ru](mailto:yarotskaya@open.ru)

Сергей Кривохижин  
металлургия  
доб. 1574  
[ksy@open.ru](mailto:ksy@open.ru)

Дмитрий Макаров  
эмитенты долговых бумаг  
доб. 1637  
[makarov@open.ru](mailto:makarov@open.ru)

#### ОТДЕЛ РЫНОЧНОЙ АНАЛИТИКИ

Валерий Пивень, к.э.н.  
начальник отдела, экономика,  
международные рынки,  
банковский сектор  
доб. 1575  
[valerypiven@open.ru](mailto:valerypiven@open.ru)

Гельды Союнов  
анализ рынка акций,  
фармацевтика  
доб. 1618  
[sojunov@open.ru](mailto:sojunov@open.ru)

Артем Бровко  
недвижимость  
доб. 1632  
[brovko@open.ru](mailto:brovko@open.ru)

Павел Зайцев  
производные ценные  
бумаги  
доб. 1702  
[zайцев@open.ru](mailto:zайцев@open.ru)

#### ОТДЕЛ СПЕЦИАЛЬНЫХ ПРОЕКТОВ

Василий Сапожников  
начальник отдела, сети,  
генерация  
доб. 1714  
[sapognikov@open.ru](mailto:sapognikov@open.ru)

Ксения Елисеева  
генерация  
доб. 1570  
[Ksenia.Eliseeva@open.ru](mailto:Ksenia.Eliseeva@open.ru)

Константин Максимов  
генерация  
доб. 1709  
[kmaksimov@open.ru](mailto:kmaksimov@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)

Ivan Causo  
менеджер по продажам  
международным клиентам  
[causo@open.ru](mailto:causo@open.ru)

Евгений Кутеев  
деривативы  
[kuteeven@open.ru](mailto:kuteeven@open.ru)

Александр Докучаев  
директор отдела продаж  
российским клиентам  
[adokuchaev@open.ru](mailto:adokuchaev@open.ru)

Константин Филимошин  
менеджер по продажам  
российским клиентам  
[kfilimoshin@open.ru](mailto:kfilimoshin@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

<p>RUSSIA JSC «Brokerage house «ОТКРИТИЕ»</p> <p>19/10. Protopopovskii lane, Moscow, 129010 T: +7 (495) 232 9966 F: +7(495) 956 4700 <a href="http://www.open.ru">http://www.open.ru</a> e-mail: <a href="mailto:infomail@open.ru">infomail@open.ru</a></p>	<p>GREAT BRITAIN OTKRITIE Securities Limited</p> <p>30-34 Moorgate, London T:+44 (0)207 826 8200 F:+44 (0)207 826 8201 <a href="http://www.abc-clearing.co.uk">http://www.abc-clearing.co.uk</a> e-mail: <a href="mailto:infomail@open.com">infomail@open.com</a></p>	<p>CYPRUS OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited</p> <p>104 Amathountos Str., SeasonsPlaza, P.C. 4532, Limassol, Cyprus T:00357 25 431456 F:00357 25 431457 <a href="http://www.otkritiefinance.com.cy">www.otkritiefinance.com.cy</a> e-mail: <a href="mailto:infomail@open.com">infomail@open.com</a></p>
<p>Licenses for professional securitiesmarket operations issued by FFMSto JSC «Brokerage house «ОТКРИТИЕ»</p> <p>1. Brokerage operations: license № 177-06097-100000; 2. Dealer operations: license № 177-06100-010000; 3. Depository operations: license № 177-06104-000100; 4. Exchange intermediate: license № 673, issued December 23, 2004</p>	<p>Authorised and Regulated by the Financial Services Authority Member of The London Stock Exchange and APCIMS</p>	<p>Registration №:HE165058 Registration date:06/09/2005 License №:KEPEY 069/06 from 10/08/2006 Issued by CySEC</p>

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.