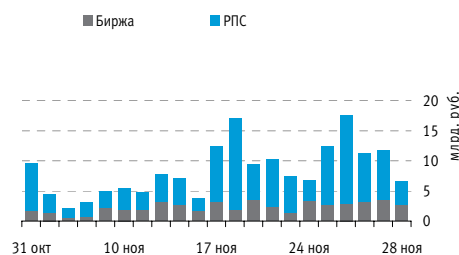


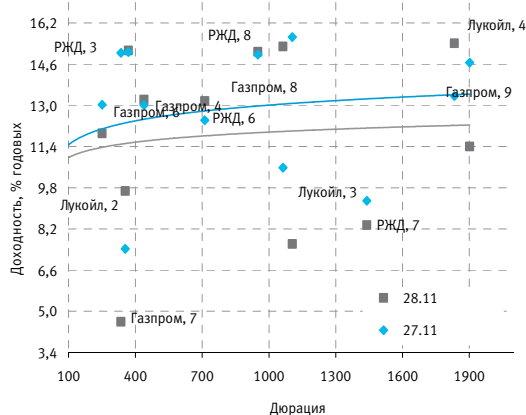
На прошлой неделе:

- Банк России повышает с 1 декабря ставку рефинансирования с 12 до 13%.
- ЦБ РФ повысил стоимость бивалютной корзины, теперь она превышает 31 руб.
- Иркутскэнерго 4 декабря будет размещать дебютные бонды на 5 млрд руб.
- Россельхозбанк 9 декабря разместит облигации 5-го выпуска на 10 млрд руб.
- "Газпром", "Роснефть" и ряд других крупных компаний могут в первом квартале 2009 г выпустить инфраструктурные облигации общим объемом не менее 500 млрд руб.
- АПК «Аркада» допустила техдефолт, не погасив первый купон на сумму 112,185 млн руб. по облигациям серии 04.
- РЖД разместили облигации 11-й серии объемом 15 млрд руб. с купоном 13,5% годовых.
- Газпромбанк в декабре планирует обратиться за субординированным кредитом во Внешэкономбанк на 15 млрд руб.
- Ставка 3-го купона по облигациям СЗТ 5-го выпуска составила 15% годовых.
- Томская область планирует до конца года разместить облигации или привлечь бюджетный кредит на 2,5 млрд руб.
- Спортмастер выкупил по ofercie облигации первой серии на 448,75 млн руб. (15% от объема выпуска).
- Русская Медиагруппа выкупила дебютные облигации на 150 млн руб. (30% объема выпуска).
- Компания «Бахетле» выкупила по ofercie дебютные бонды на 798,28 млн руб. (79,8% от объема выпуска).
- Управляющая компания СПК выкупила по ofercie облигации первой серии на 724,013 млн руб. (62,4% от объема выпуска).
- М.видео выкупила по ofercie дебютные облигации на 117,741 млн руб. (5,8% от объема выпуска).
- "Техносила" выплатила пятый купонный доход по дебютным облигациям в размере 10 млн 688 тыс 971 руб.
- ЭнергоСтрой-Финанс выкупил дебютные облигации на 1,5 млрд руб.
- Держава ведет переговоры о продаже земель ЗПИФН «Финам – Капитальные вложения» и хочет предложить держателям обменять облигации на паи фонда.
- ЦБР проведет 1 и 2 декабря аукционы по предоставлению банкам беззалоговых кредитов на общую сумму 550 млрд руб.
- ЦБР отложил недельные беззалоговые аукционы до января.
- Фонд ЖКХ разместил на банковских депозитах свободные средства на 10 млрд руб.
- Банк ЗЕНИТ зарегистрировал два выпуска облигаций общим объемом 8 млрд руб.

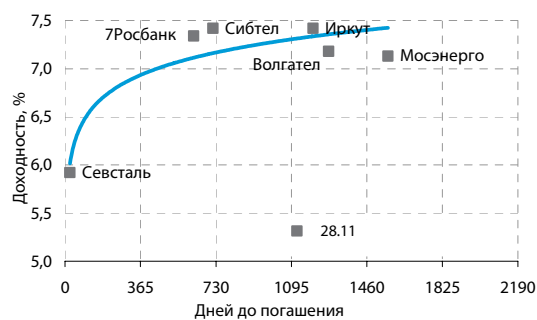
Объемы торгов на ММВБ



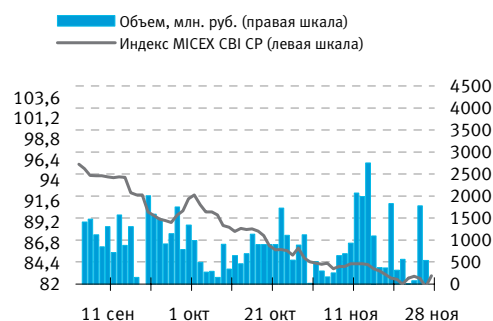
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



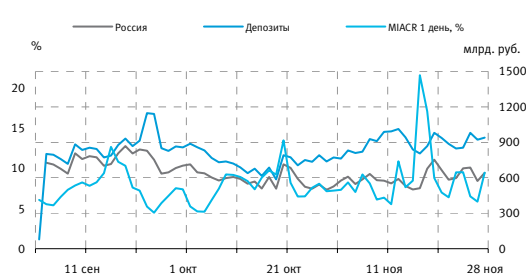
Комментарий по рынку

На этой неделе ЦБ РФ дважды расширял коридор колебаний курса рубля к бивалютной корзине, в итоге верхняя планка поддержки была повышена на 60 коп., а с 1 декабря в целях борьбы с оттоком капитала повысил ключевые ставки. Ставка рефинансирования ЦБ РФ составляет 13% годовых. Однако ослабление рубля на фоне дефицита ликвидности после очередного налогового периода не привели к смене тенденции к снижению средней доходности по рынку, обозначившейся с начала ноября. Судя по индексу RUX-Cbonds средневзв. доходность (эфф.), доходность по рынку за неделю снизилась на 6,10% до 18,5% годовых. Также отметим восстановление активности торгов на рынке. Так, в течение последних двух недель объем недельных торгов составлял 56 – 59 млрд руб., что как минимум в два раза больше, чем в начале ноября. Котировки выпусков эмитентов приемлемого кредитного качества находятся на уровнях более 25 – 30% годовых, что представляет возможность выгодных инвестиций даже с учетом ожиданий продолжения девальвации рубля.

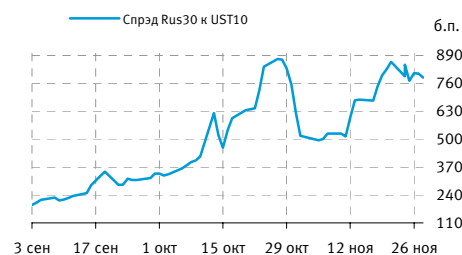
Снижение доходностей казначейских обязательств США преобладало на неделе, несмотря на предоставление властями США экстренной помощи Citigroup. Помимо вливаний в размере \$20 млрд в капитал компании в обмен на ее привилегированные акции предоставлены гарантии по проблемным активам на сумму \$306 млрд. Поток нескончаемой негативной макроэкономической статистики не только и не столько по США, где на прошедшей неделе официально было объявлено, что экономика страны вошла в рецессию, перевесил новости о предоставлении помощи крупнейшему финансовому институту и сформировал устойчивый спрос на безрисковые активы. В итоге доходность индикативной UST-10 достигла минимальных значений за последние 50 лет – к концу недели доходность составила менее 3%, 2,91% годовых. На рынке российских евробондов активность оставалась на низком уровне. За неделю доходность индикативной Russia-30 снизилась на 89 б.п. до 10,77% годовых. Спред между benchmark рынков сузился до 813 б.п. с 846 по итогам позапрошлой недели. На рынке наблюдался рост интереса к наиболее дешевым бумагам, в том числе, Северсталь-13, Евраз-13.

На фоне ожиданий дальнейшей девальвации рубля и роста ключевых ставок ЦБ РФ причин для снижения доходностей на рынке становится все меньше, однако доходности по ряду бумаг остаются привлекательными в ожидаемых условиях.

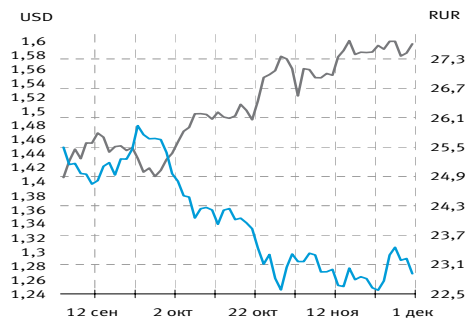
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спред Russia 30 - US Treasuries 10



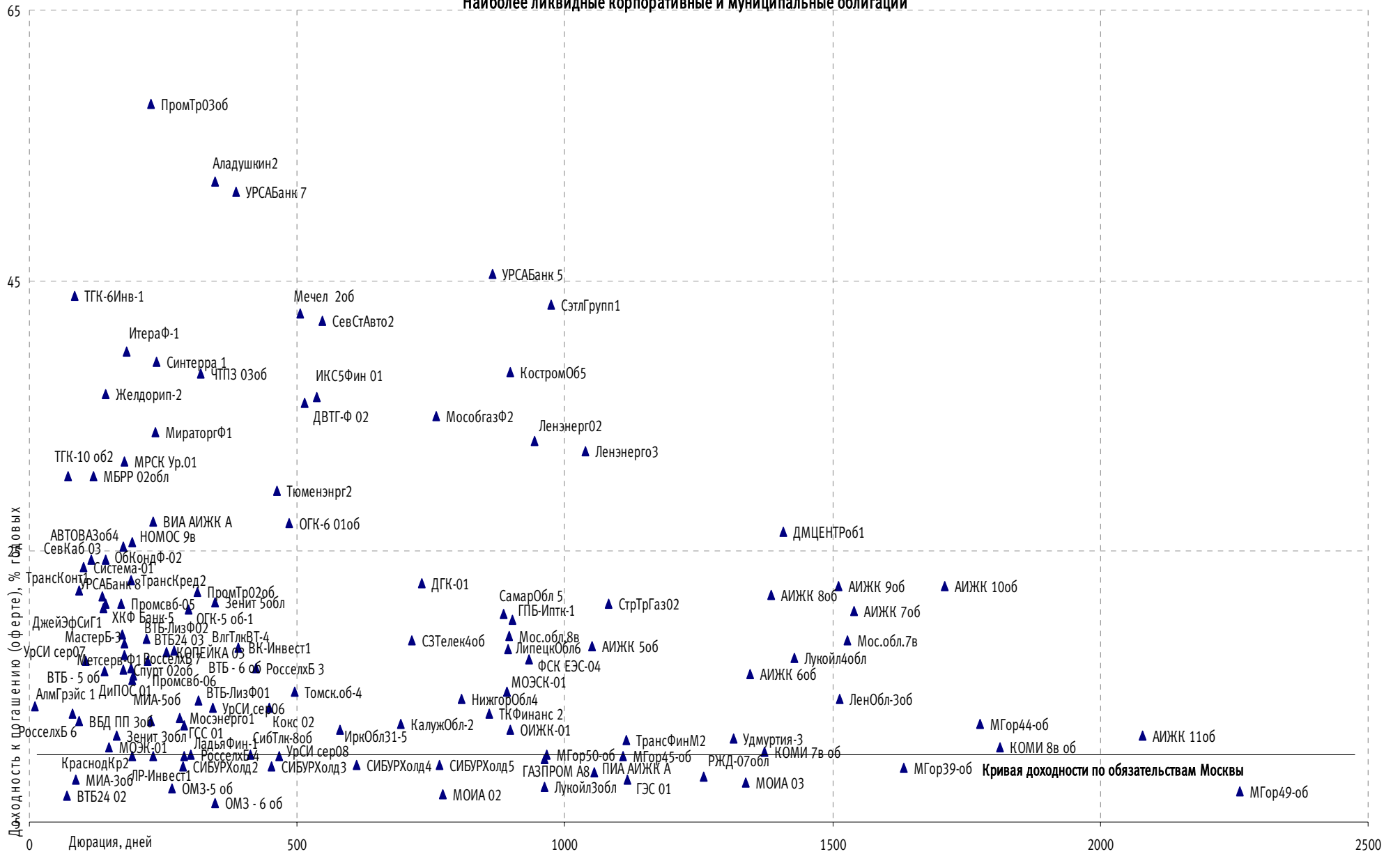
Курсы валют



События рынка облигаций с 2 по 8 декабря 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
2	Астон, 1	погашение	500	
	Белгранкорм, 1	27,42	19,2	
	Группа Черкизово, 1	44,13	88,3	
	ЛСР-Инвест, 1	53,35	106,7	
	Белгранкорм, 1	погашение	700	
	Русфинанс Банк, 1	погашение	1500	
3	Русфинанс Банк, 2	погашение	1500	
	МиГ-Финанс, 01	39,14	39,1	
	Санвэй-Груп, 1	56,1	56,1	
	Белон-Финанс, 1	45,38	68,1	
	Дальсвязь, 2	44,13	88,3	
	Дальсвязь, 3	25,73	38,6	
	КОНТИ-РУС, 1	34,9	26,2	
	ЮТК, 5	37,65	75,3	
	4	Московский Кредитный банк, 2	57,34	57,34
Махеев Финанс, 1		75,29	45,2	
ТГК-4, 1		37,9	189,5	
ВолгаТелеком, 2		оферта	3000	
Рубеж-Плюс Регион, 1		оферта	1000	
5	Банк Спурт, 2	оферта	1000	
	ОМЗ, 6	51,11	81,8	
	6	Марта-Финанс, 2	60,16	60,2
Детский мир - Центр, 1		42,85	49,3	
Камская долина-Финанс, 3		34,77	17,4	
Сатурн, 3		43,63	152,7	

Наиболее ликвидные корпоративные и муниципальные облигации



ОПЕРАЦИОННЫЕ КОМПАНИИ

РОССИЯ

ОАО «Брокерский дом «ОТКРЫТИЕ»
129010, Москва, Протопоповский пер., 19/10
Т: +7(495) 232 9966
Ф: +7(495) 956 4700
<http://www.open.ru>
e-mail: info@open.ru

Лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг, выданные ФСФР ОАО «БД «ОТКРЫТИЕ»
1. №77-06097-100000 на осуществление брокерской деятельности;
2. №177-06100-010000 на осуществление дилерской деятельности;
3. №177-06102-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами;
4. №177-06104-000100 на осуществление депозитарной деятельности;
5. лицензия биржевого посредника № 1082, выданная 22.11.2007 и действительная до 22.11.2010

UNITED KINGDOM

OTKRITIE Securities Limited
30-34 Moorgate,
London, UK
Т: +44 (0)207 826 8200
Ф: +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 St, Seasons Plaza, P.C. 4532,
Limassol, Cyprus
Т: 00357 25 431456
Ф: 00357 25 431457
<http://www.otkritiefinance.com.cy>
e-mail: infomail@open.com

Registration No: HE165058
Registration date: 06/09/2005
Licence No: KEPEY 069/06
from 10/08/2006 Issued by CySEC

GERMANY

OTKRITIE Finance (Cyprus) Limited
FRANKFURT Representative Office
Lyonerstr.14, 12th floor, office 1, 60528 Frankfurt,
Germany
Т. +49 (69) 66554320
Ф. +49 (69) 66554322

Registration No: HE165058
Registration date: 06/09/2005
Licence No: KEPEY 069/06
from 10/08/2006 Issued by CySEC

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ ТЕЛЕФОН (495) 232-99-66

Шани Коган
Управляющий директор

Нефть и газ

Наталья Мильчакова, к.э.н.
Старший аналитик
n.milchakova@open.ru

Потребительский рынок

Ирина Яроцкая
Аналитик
yarotskaya@open.ru

Электроэнергетика

Яна Тульчинская
Директор
tulchinskaya@open.ru

Российский рынок акций

Гельды Союнов
Аналитик
s@open.ru

Производные инструменты

Павел Зайцев
Аналитик
zaicev@open.ru

Эмитенты долговых бумаг

Дмитрий Макаров
Аналитик
makarov@open.ru

Машиностроение, транспорт, химия, фармацевтика

Кирилл Таченников
Старший аналитик
k.tachennikov@open.ru

Макроэкономика, банковский сектор

Валерий Пивень, к.э.н.
Старший аналитик
valerypiven@open.ru

Станислав Шубин, к.э.н.
Аналитик
shubin@open.ru

Металлургия

Халиль Шехмаматьев
Директор департамента
sha@open.ru

Специальные проекты

Халиль Шехмаматьев
Директор департамента
sha@open.ru

Татьяна Задорожная
Аналитик
ztm@open.ru

Данила Левченко, к.э.н.
Главный экономист
levchenko@open.ru

Илья Непринцев
Аналитик
neprinzev@open.ru

Наталья Оостерлинг
Аналитик
oosterling@open.ru

Иван Дончаков
Аналитик
donchakov@open.ru

РОЗНИЧНЫЕ ПРОДАЖИ РОССИЙСКИМ КЛИЕНТАМ ТЕЛЕФОН (495) 232-99-66

Владимир Рублев
Начальник отдела розничных продаж
rublev@open.ru

Александр Лапутин
Начальник отдела инвестиционного консультирования
laputin@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ПО РАБОТЕ С ИНСТИТУЦИОНАЛЬНЫМИ КЛИЕНТАМИ

ТЕЛЕФОН (495) 956-44-86, (495) 234-05-87

Александр Докучаев
Директор отдела продаж российским клиентам
adokuchaev@open.ru

Юлия Обухова
Менеджер по продажам российским клиентам
obuhova@open.ru

Наталья Маслова
Менеджер по продажам российским клиентам
maslova_n@open.ru

КРИТЕРИИ ПРИСВОЕНИЯ АНАЛИТИКАМИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ ПО АКЦИЯМ

ПОКУПАТЬ	Потенциал роста акции до справедливой цены не ниже 15%
ДЕРЖАТЬ	Потенциал роста акции до справедливой цены от 0% до 15%
ПРОДАВАТЬ	Отрицательный потенциал роста акции

ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» © 2008.

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» (далее – «Корпорация»).

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 аналитического отчета и/или ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Корпорация 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. Корпорация не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Корпорация 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. Корпорация 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 Корпорации, 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 Соединенных 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.