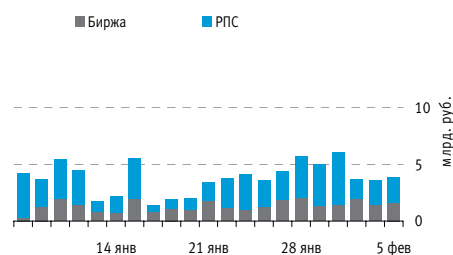


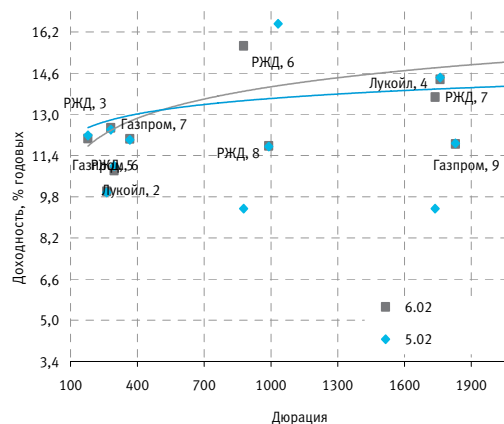
На прошлой неделе:

- Fitch понизило рейтинг России (до уровня «ВВВ», прогноз «Негативный») и ряда российских компаний.
- Россия намерена осуществлять заимствования на внешних рынках, когда улучшится конъюнктура – А. Кудрин
- Банк России повысил ставки по отдельным кредитным операциям и операциям прямого РЕПО.
- Fitch подтвердило рейтинг ОАО Уралсвязьинформ на уровне «В+», прогноз «Стабильный».
- Moody's понизило рейтинги группы ЛСР до В3 с В1, прогноз стабильный.
- ДВТГ полностью погасила третий купон по облигациям первой серии на сумму 53,6 млн руб.
- ИНПРОМ договорился с большинством держателей облигаций о реструктуризации долга – компания.
- Авиакомпания "Сибирь" предлагает держателям облигаций подождать выплаты до 2010 г. – Коммерсант
- «Седьмой континент» обсуждает возможность конвертировать облигации в привилегированные акции - Ведомости
- Альянс «Русский Текстиль» ликвидируется.
- Газпром выставил оферты по облигациям серии А11, А13 общим объемом 15 млрд руб.
- Газпром получил от ВЭБа 153 млн долл. для рефинансирования займов.
- Loans.Cbonds: "Газпром нефть" привлекла в январе 2009 г краткосрочный кредит в объеме 375 млн долл. у Внешэкономбанка.
- Сбербанк предоставит «Копейке» трехлетний кредит на 4 млрд руб.
- ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты на 3 мес. на 24,969 млрд руб. Средневзвешенная ставка – 18,65% годовых. Максимальный объем предоставляемых средств – 25 млрд руб. Совокупный объем поданных заявок составил 169,826 млрд руб.
- ЦБР предоставил банкам 5-ти недельные беззалоговые кредиты на 23,503 млрд руб. Максимальный объем предоставляемых средств – 25 млрд руб. Средневзвешенная ставка – 18,41% годовых. Совокупный объем поданных заявок составил 138.607 млрд руб.
- Фонд ЖКХ разместил на банковские депозиты свободные средства в объеме 15 млрд руб. Средневзвешенная ставка - 14,95% годовых.
- АФК «Система» зарегистрировала второй выпуск облигаций на 20 млрд руб.
- РУСАЛ готовит облигации на 60 млрд руб.
- Москоммерцбанк назначил ставку 5, 6-го купонов по облигациям второй серии в размере 14% годовых.
- Ставка 5, 6-го купонов по облигациям МПО «Красный Богатырь» первой серии составила 11% годовых.

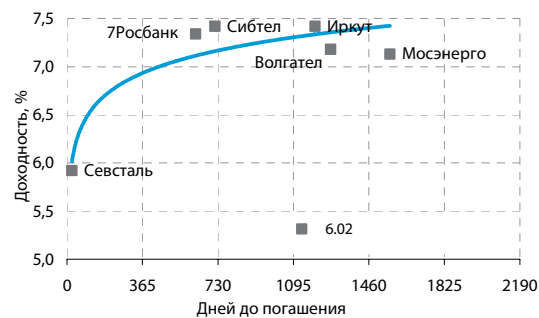
Объемы торгов на ММВБ



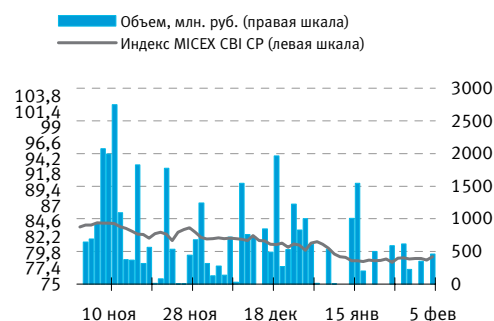
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



Комментарий по рынку

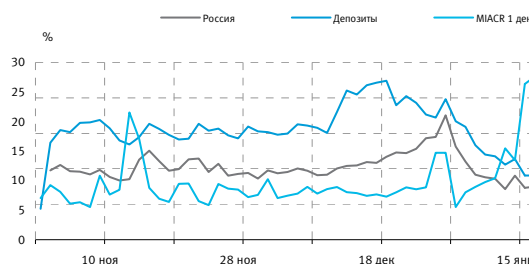
На прошедшей неделе рынок рублевых облигаций продемонстрировал, в целом, улучшение настроений инвесторов. Снижение суверенного рейтинга РФ до BВВ и прогнозов по рейтингу ряда российских компаний осталось практически незамеченными рынком.

С начала года активность на рынке подрастает. Так, недельные объемы торгов составили порядка 18 млрд руб., что немногим меньше среднего значения с начала текущего года. При этом основной объем торгов прошел в бумагах 2-3 эшелонов, кривая доходности в первом эшелоне в течение недели не изменилась, оставшись на уровне 12,5-14,5% годовых.

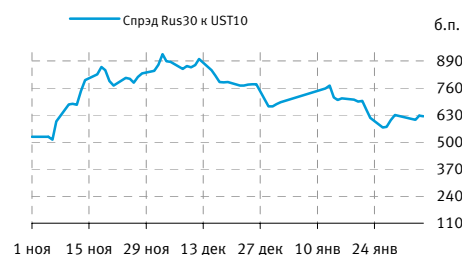
На прошлой неделе ЦБ повысил процентные ставки по кредитным и депозитным операциям, большинство ставок было повышено на 1 п.п. Меры были предприняты в рамках сдерживания инфляционных тенденций и обеспечения стабильности курса рубля. В частности, ставки прямого РЕПО, ломбардным кредитам установлены на уровне 11%. Таким образом, с учетом стабильного сужения рублевой ликвидности при показывающих понижающие тенденции ставок на рынке МБК не остается сомнений в твердости намерений ЦБ удерживать курс рубля не выше верхней границы коридора. При этом намерения по расширению Ломбардного списка (в него могут быть добавлены 110 стратегических предприятий) и облегчение доступа к рефинансированию через операции РЕПО (с понедельника ЦБ начал операции на ММВБ), вероятно, создадут некоторые предпосылки для повышения привлекательности рублевого рынка.

Рынок российских евробондов демонстрировал снижение ликвидности в условиях возникшей паузы на валютном рынке, на котором в течение недели активность ЦБ была минимальной. Котировка Russia-30 снизилась за неделю примерно на 1,5 п.п., доходность бумаги прибавила 32 б.п. до 9,16% годовых. Однако восприятие российского риска продолжает улучшаться, что показывает динамика ставок NDF, которые на 3-х месячном горизонте снизились в среднем на 18 п.п., а также снижение CDS на 5-ти летний риск России (720,4 б.п., -3 б.п.). На рынке UST неутраченные опасения игроков по поводу успешности предстоящих и проходящих первичных размещений в рамках вызывающего предельно позитивную реакцию на рынках плана по спасению американской экономики, стоимостью 700-800 млрд долл., продолжают поднимать доходности вверх. Кривая доходности по казначейским бумагам поднялась в среднем на 5-15 б.п., доходность индикативной UST-10 составила 2,99%, вплотную приблизившись к 3%.

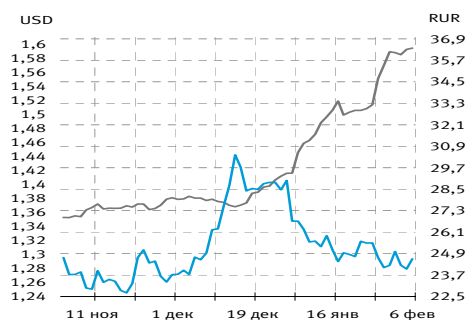
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спрэд Russia 30 - US Treasures 10



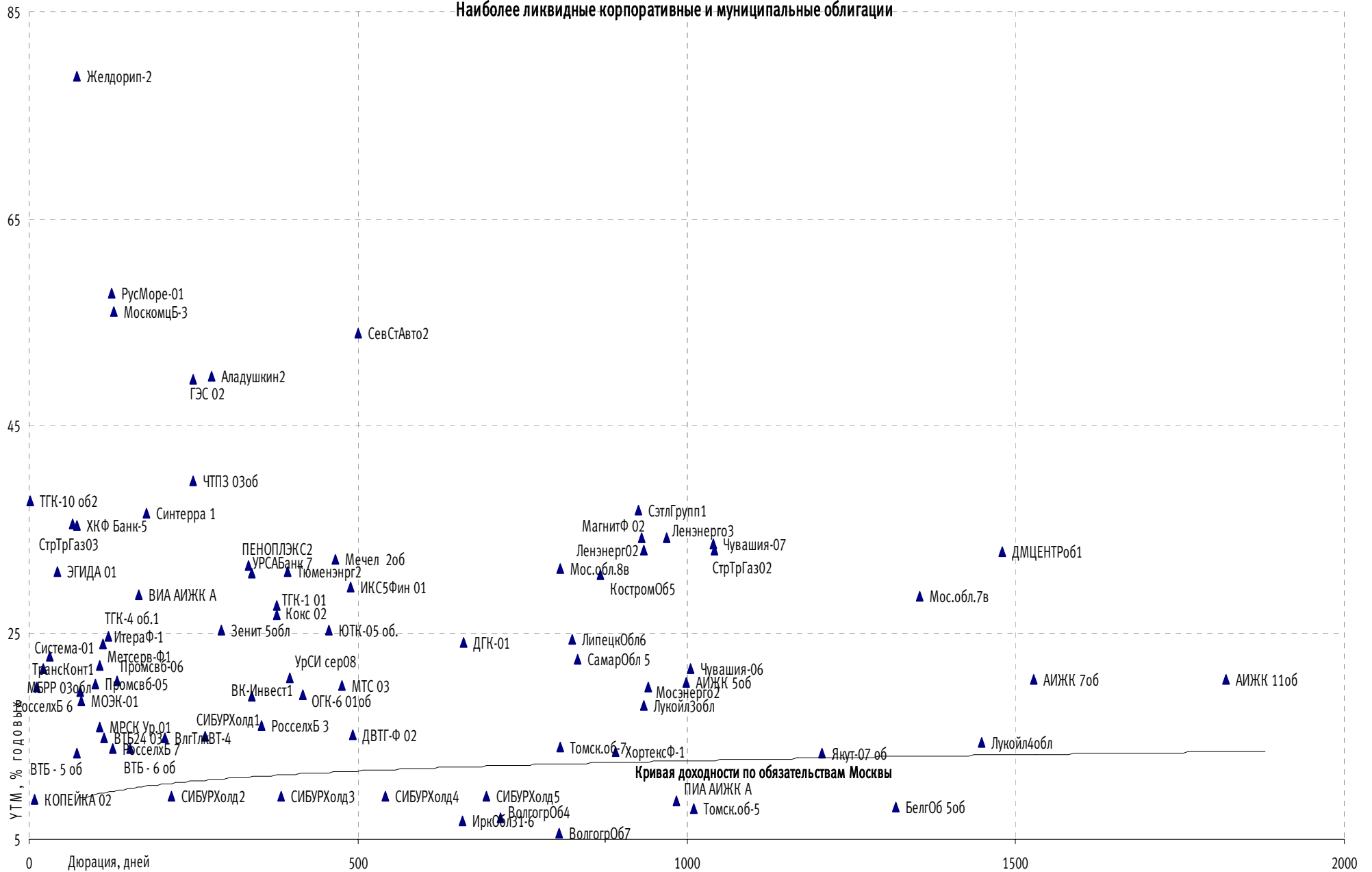
Курсы валют



События рынка облигаций с 10 по 16 февраля 2009 г.

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
10	ЭйрЮнион, 1	27,42	41,1	
	ГАЗ-финанс, 1	46,37	231,9	
	ОРГРЭСБАНК, 1	погашение	500	
	ПФ ТрансТехСервис, 1	оферта	1000	
11	Газпром, 4	40,99	205	
	ЮниКредит Банк, 2	погашение	3000	
	ДВТГ-Финанс, 1	оферта	1000	100
	ТГК-10, 2	48,62	243,1	
	Банк Русский стандарт, 6	40,64	243,8	
12	Банк Проектного Финансирования, 1	погашение	500	
	НИКОСХИМ-ИНВЕСТ, 2	28,05	42,1	
	САН Интербрю Финанс, 2	39,89	159,6	
	РТК-ЛИЗИНГ, 5	24,98	56,2	
	Красный Богатырь, 1	54,85	109,7	
	БАНАНА-МАМА, 2	57,34	86	
	Европлан, 1	72,3	144,6	
	ГАЗ-финанс, 1	оферта	500	100
	Комплекс Финанс, 1	оферта	1000	100
13	Инком-Лада, 2	оферта	1400	100
	Реил Континент-Терминал 1, 1	оферта	500	100
	Банк Москвы, 2	оферта	10000	100
	ТГК-10, 2	оферта	5000	100
14	НМЗ им. Кузьмина, 1	65,18	78,2	
15	АИЖК, 9	18,88	94,4	
	АИЖК, 10	20,29	121,7	
	Росбанк, 1	погашение	3000	
16	Банк Зенит, 2	погашение	2000	
	ВТБ 24, 2	оферта	10000	100

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: КЕРЕУ 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: КЕРЕУ 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

Иван Дончаков
Аналитик
donchakov@open.ru

Телекоммуникации

Тибор Бокор
Старший аналитик
bokor@open.ru

Машиностроение, транспорт, химия, фармацевтика

Кирилл Таченников
Старший аналитик
k.tachenников@open.ru

Татьяна Задорожная
Аналитик
ztm@open.ru

Металлургия

Наталья Оостерлинг
Аналитик
oosterling@open.ru

Электроэнергетика

Яна Тульчинская
Директор
tulchinskaya@open.ru

Илья Непринцев
Аналитик
perpinzev@open.ru

Потребительский рынок

Виктор Дима
Старший аналитик
dima@open.ru

Ирина Яроцкая
Аналитик
yarotskaya@open.ru

Эмитенты долговых бумаг

Дмитрий Макаров
Аналитик
makarov@open.ru

Макроэкономика, банковский сектор

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

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

Деривативы и численный анализ

Павел Зайцев
Аналитик
zaicev@open.ru

Гельды Союнов
Аналитик
s@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

Максим Баклунов
Директор отдела продаж российским клиентам
baklunov@open.ru

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

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

Максим Красный
Менеджер по продажам российским клиентам
krasny@open.ru

Александр Пуговкин
Менеджер по продажам российским клиентам
pugovkin@open.ru

Критерии присвоения аналитиками инвестиционных рейтингов по акциям

ПОКУПАТЬ	Потенциал роста акции до справедливой цены не ниже 20%
ДЕРЖАТЬ	Потенциал роста акции до справедливой цены от 0% до 20%
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 настоящего 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.