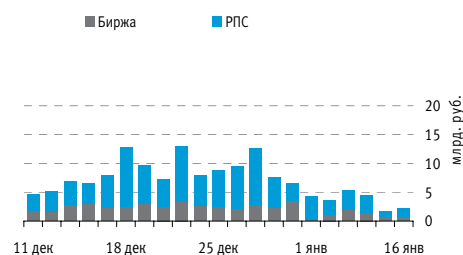


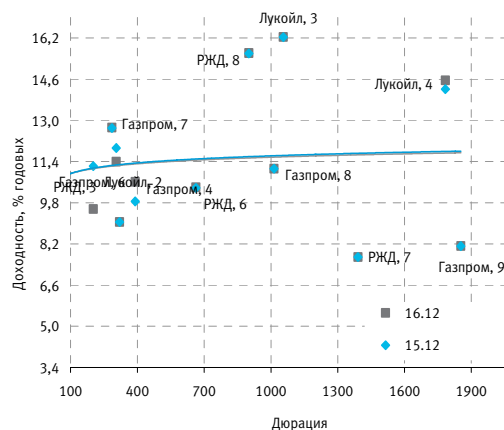
На прошлой неделе:

- Волжская текстильная компания допустила техдефолт по ofercie по дебютным бондам на 1 млрд руб.
- ПСК СТРОЙИНДУСТРИЯ допустила техдефолт по дебютным бондам на 1 млрд руб.
- Рост-Лайн допустил техдефолт по дебютным бондам, не погасив купон на сумму 72,3 млн руб.
- Макромир допустил техдефолт по купону по бондам второй серии, обещает погасить в течение трех дней.
- Компания «Энергоцентр» допустила техдефолт по ofercie, не выкупив дебютные бонды на 2,065 млрд руб. Компания предлагает держателям провести реструктуризацию долга.
- Моторостроитель – Финанс допустил техдефолт по ofercie, не выкупив бонды второй серии на 986,115 млн руб.
- ИНПРОМ предлагает перенести выкуп облигаций 2, 3-го выпусков общим объемом 2,3 млрд руб. на вторую половину 2009 г. или дождаться окончательного погашения бумаг в 2010-2011 гг.
- Барклайс Банк выкупил по ofercie дебютные облигации на 5,047 млн руб. (0,5% от объема выпуска).
- 12 января ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты сроком на 6 мес. на 64,605 млрд руб. Средневзвешенная ставка – 13,32% годовых.
- ЦБ РФ провел 13 января 2009г. аукцион по предоставлению необеспеченных кредитов на сумму до 150 млрд руб. сроком на 5 недель. Предоставлено 128,862 млрд руб. Дата возврата средств - 18 февраля 2009г. Средневзвешенная ставка составила 12,96% годовых.
- Дефицит бюджета в 2009 г. может достигнуть астрономической суммы – 2,8 трлн руб., или 7,3% ВВП – Ведомости.
- Рейтинги российского Газпромбанка понижены до «BB+/B» в связи с ослаблением его кредитоспособности и влиянием на деятельность банка спада в российской экономике.
- Москомзайм разместил облигации Москвы 59-го выпуска в объеме 1,4 млрд руб. с доходностью 15% годовых.
- Правительство Москвы установило предельный объем выпуска облигаций Москвы в 2009 г. в размере 168 млрд руб.
- Минфин планирует 21 января провести аукцион по размещению ОФЗ-ПД на 7 млрд руб.
- Банк России 22 января проведет аукцион по размещению ОБР 8-го выпуска на 5 млрд руб.
- УРСА банк объявил о выкупе еврооблигаций с погашением в мае 2010 г. на сумму 400 млн евро.
- ВТБ 24 планирует в первом квартале выпустить ипотечные облигации на 14 млрд руб.
- Лизинговая компания «УРАЛСИБ» планирует 22 января разместить на аукционе 4, 5-й выпуски облигаций на общую сумму 5 млрд руб.
- УРАЛСИБ зарегистрировал бонды 2, 3-й серий общим объемом 10 млрд руб.

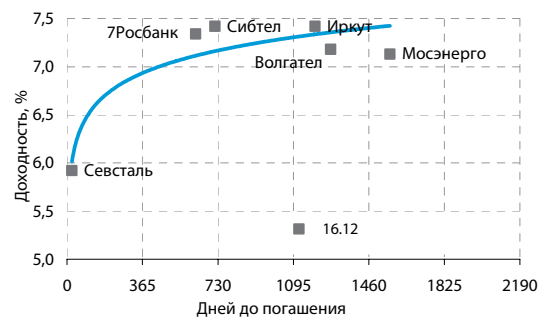
Объемы торгов на ММВБ



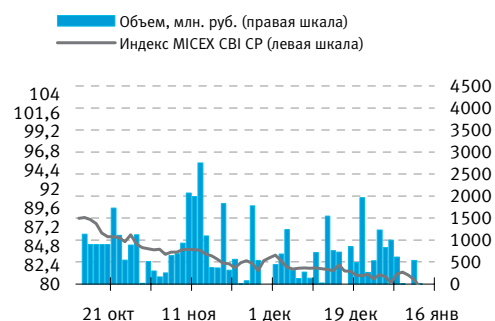
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



Комментарий по рынку

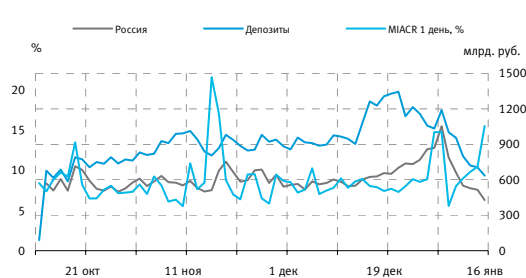
Рынок рублевых облигаций на прошедшей неделе остался практически неликвидным. На фоне стабильной ситуации с рублевой ликвидностью 6-ти кратное девальвирование рубля за прошедшую неделю (в итоге бивалютная корзина выросла на 8,6% до 37,8 руб.) стало причиной как сосредоточения игроков на валютном рынке, так и, вероятно, отсутствия агрессивных продаж в рублевых бумагах.

В частности, котировки бумаг первого эшелона снизились в среднем на 1 п.п. на невысоких объемах. Отметим фиксацию прибыли в коротких выпусках Газпрома: ГАЗПРОМ А6 (УТМ11,8%, +193 б.п.), ГАЗПРОМ А7 (УТМ12,7%, +284 б.п.), а также в коротком Лукойл4обл (УТМ14,83%, +265 б.п.). Рынок ОФЗ показал негативную динамику на средних объемах. Дополнительным негативным фактором для рынка стали анонсы увеличения внутреннего долга на фоне данных по ожидаемому рекордному дефициту бюджета на 2009 г., который может достигнуть, согласно газете Ведомости, 7,3% ВВП или 2,8 трлн руб. Доходности краткосрочных серий выросли в среднем на 50 б.п. При этом основные продажи коснулись долгосрочных бумаг. Так, доходности серий 46014 и 46017 с погашением в 18 и 16 гг. составили 16,14% (+505 б.п.) и 16,38% (+719 б.п.). В итоге кривая доходности по госбумагам приняла нормальный вид против практически плоского в конце прошедшего года. Таким образом, с учетом девальвационных рисков евробонды, номинированные в долларах и евро, российских эмитентов продолжают оставаться привлекательнее рублевых инструментов.

За длинную рабочую неделю на рынке произошли 8 дефолтов. Кроме того, состоялось первое в этом году первичное размещение на рублевом рынке. В среду Москва размещала 59 выпуск, номинальным объемом 15 млрд руб. Спрос на выпуск составил порядка 11% по номиналу, несмотря на короткую дюрацию бумаги (1,25 года) и сравнительно высокую доходность к погашению (15,13%). В целом, результаты размещения не идут в разрез с текущей ситуацией на долговом рынке. На текущей неделе в четверг будут размещаться 4, 5-й выпуски облигаций Лизинговой Компании «УРАЛСИБ» на общую сумму 5 млрд руб. Отметим, что на рынке котируются два ликвидных коротких выпуска компании, доходности которых составляют 110-120% годовых.

Тенденция к сжатию ликвидности в банковской системе, наблюдающаяся с начала года, на фоне предстоящего налогового периода станет негативным фактором для рынка на предстоящей неделе.

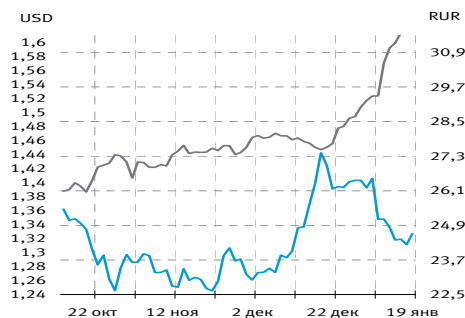
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спрэд Russia 30 - US Treasuries 10



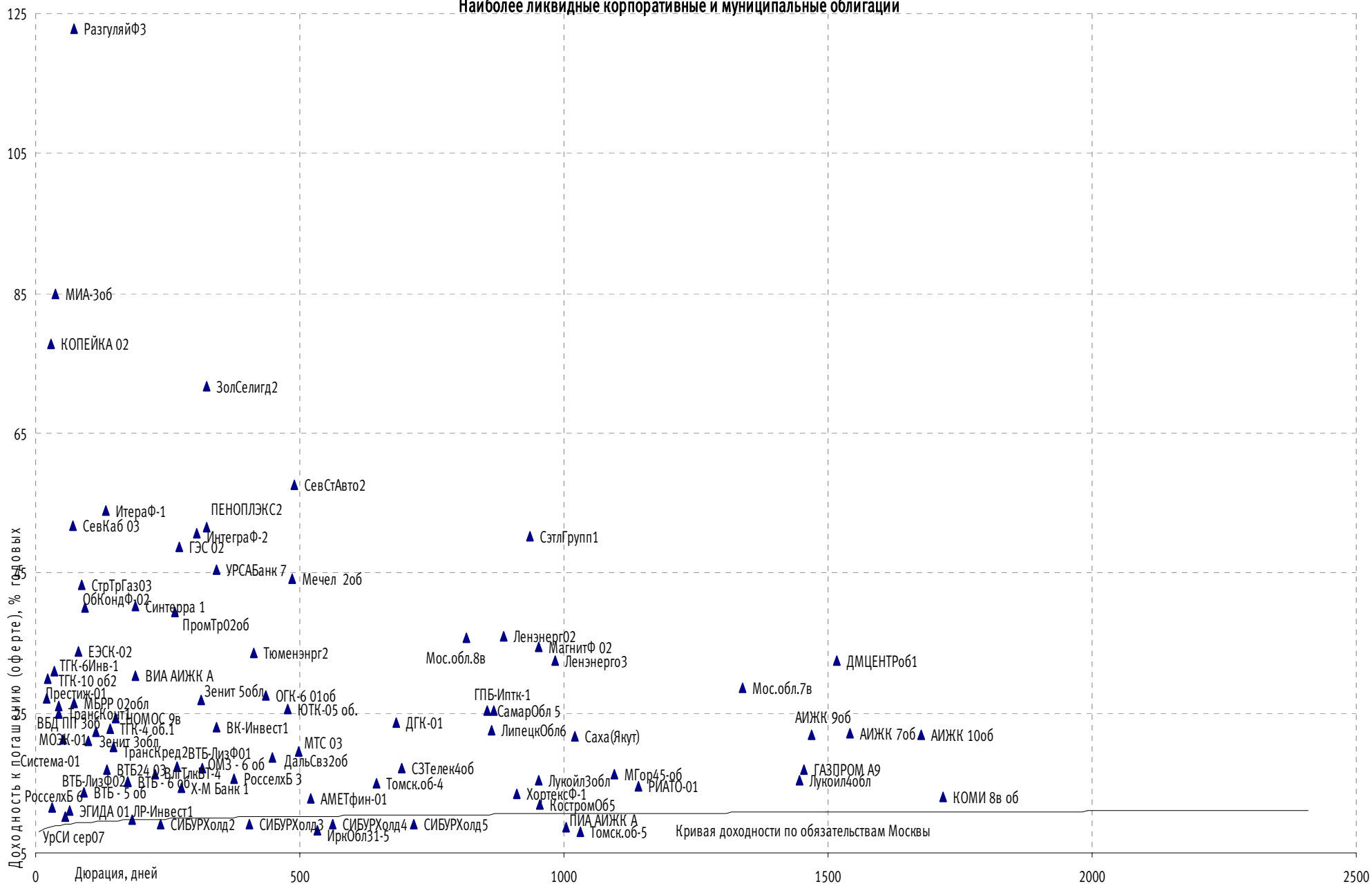
Курсы валют



События рынка облигаций с 20 по 26 января 2009 г.

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
20	Пермский Моторный Завод, 1	29,92	35,9	
	Диксис Трейдинг, 1	63,01	113,4	
	Энергосберегающие ресурсы, 1	50,96	6,5	
	Городской супермаркет, 1	28,67	28,7	
	Авиакомпания Сибирь, 1	53,35	122,7	
	Нижне-Ленское-Инвест, 3	69,81	69,8	
21	ЦУН ЛенСпецСМУ, 2	58,59	87,9	
	РОССКАТ-Капитал, 1	51,36	61,6	
	Кубаньэнерго, 1	39,14	117,4	
	РИГрупп, 2	74,79	112,2	
	ИНПРОМ, 2	оферта	1000	100
22	АК БАРС БАНК, 2	оферта	1500	100
	РЖД, 5	погашение	10000	
	Мотовилихинские заводы, 1	погашение	1500	
	ВТБ, 5	21,44	321,6	
	СОЛЛЕРС, 1	39,89	59,8	
	Синергия, 2	53,35	106,7	
	Магнолия, 1	37,4	37,4	
	ДВТГ-Финанс, 2	72,3	361,5	
	КБ МИА (ОАО), 5	25,68	51,4	
	Лизинговая компания УРАЛСИБ, 2	64,77	323,9	
23	Уралхимпласт, 1	33,66	16,8	
	ЛЭКстрой, 2	72,3	180,8	
	ВымпелКом-Инвест, 1	45,13	451,3	
25	Москва, 46	20,16	201,6	
26	Пром Тех Лизинг, 1	34,9	4,5	

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

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

Илья Непринцев
Аналитик
nepinzev@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

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.