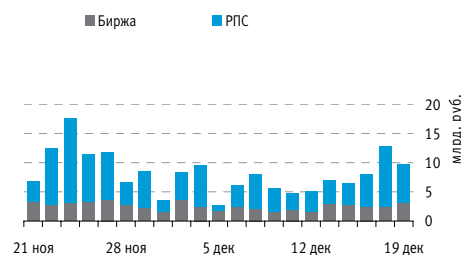


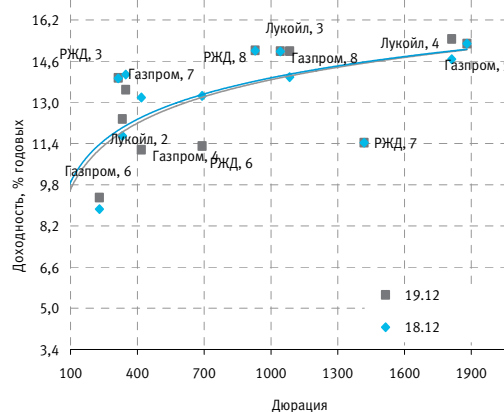
На прошлой неделе:

- ООО ЮТэйр-Финанс в рамках оферты выкупило облигации серии 03 на сумму 1 605 226 000 руб.
- Самарский резервуарный завод погасил 4-й купон по дебютным бондам на сумму 41,886 млн руб.
- ТОП-КНИГА договорилась с держателями о реструктуризации 2-го выпуска облигаций на общую сумму более 1,2 млрд руб.
- КОНТИ-РУС выкупила по оферте дебютные облигации на 518,015 млн руб.
- ООО «Бразерс и Компания» выкупило по оферте дебютные бонды на 5,913 млн руб.
- РЕТАЛ выкупил по оферте дебютные бонды на 1 млрд руб. (100% выпуска).
- Московская область не будет в данный момент исполнять оферту по облигациям МОИА на 5 млрд руб. – правительство региона.
- ММВБ с 19 декабря приостановила торги облигациями МОИА 1, 2, 3-й серий в связи с постановлением суда о наложении ареста на бумагу.
- Standard & Poor's: Кредитный рейтинг ОАО «Московская областная инвестиционная трастовая компания» понижен до «SD» вследствие невыполнения обязательств по выплате кредита.
- Банк «Электроника» допустил техдефолт по оферте, не выкупив облигации второй серии на 373,959 млн руб.
- Внешэкономбанк предлагает включить облигации автопрома в перечень инструментов, в которые можно инвестировать пенсионные средства – В.Дмитриев.
- ОАО «ИжАвто» допустило техдефолт по оферте, не выкупив бонды второй серии на 2 млрд руб.
- ОАО "Волжская текстильная компания" допустила техдефолт по дебютным облигациям, не погасив купон на сумму 69,810 млн руб.
- Группа "Разгуляй" приняла решение о досрочном погашении облигаций серии БО-07 на 2 млрд руб. 25 июня 2009 г.
- ЦБР проведет 22, 23, 26 декабря аукционы по предоставлению банкам беззалоговых кредитов на 350, 120 и 150 млрд руб. соответственно.
- Международные резервы РФ на 1 декабря 2008 г составляли 455,731 млрд долл. и другая валютная ликвидность – 146,6 млн долл. – ЦБР
- ЗАО «Ипотечный агент АИЖК 2008-1» 25 декабря разместит ипотечные облигации класса «А» и «Б» на общую сумму 11,3 млрд руб.
- РЖД готовит 7 выпусков облигаций общим объемом 100 млрд руб.
- Мостеплосетьэнергоремонт готовит дебютные бонды на 600 млн руб.
- Кубанская Нива планирует разместить облигации первой серии на 600 млн руб.
- АРТУГ готовит второй выпуск облигаций на 500 млн руб.

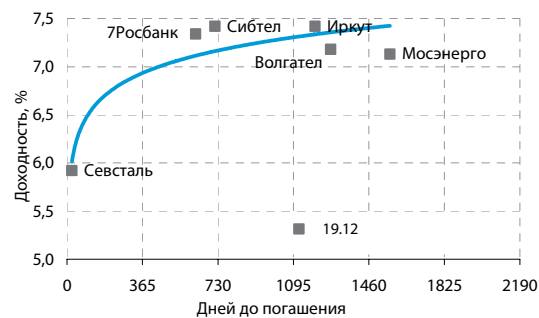
Объемы торгов на ММВБ



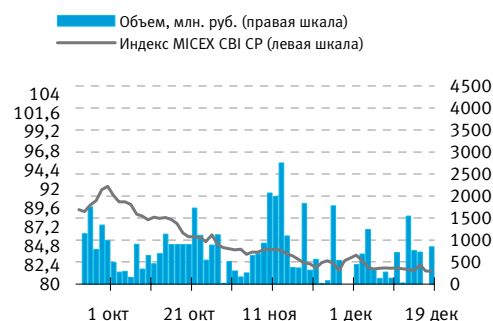
Первый эшелон – кривая доходности



Второй эшелон - кривая доходности



Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)



Комментарий по рынку

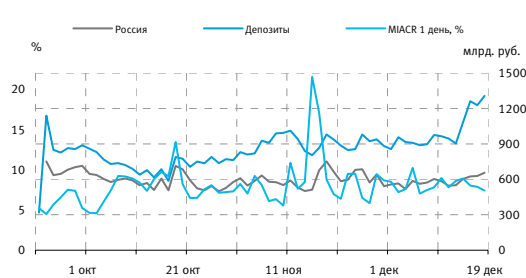
В прошедший вторник ФРС США установила целевой диапазон базовой процентной ставки от 0% до 0,25% годовых. При этом восходящая динамика по котировкам UST сохранилась на фоне ожиданий возможного выкупа ФРС в будущем длинных обязательств US Treasuries. Другими словами, в условиях рецессии и фактически нулевой ключевой ставки дальнейшее стимулирование экономики вероятно посредством прямого кредитования правительства ФРС с помощью выкупа UST (стратегия "quantitative easing"). В итоге доходность UST-10 продолжила обновлять минимумы, к концу недели составив 2,14% годовых (- 45 б.п. за неделю), а спред между 2-х и 30-ти летними бумагами сузился до 181 б.п. с 229 в конце прошлой недели.

Значительное снижение ключевой ставки ФРС на фоне присутствия на рынке мнений по поводу ограниченной полезности ее изменения повлияло на рост аппетита инвесторов к риску. Так, EMBI+ спред, с начала месяца демонстрирующий повышательную динамику, сузился до уровня конца ноября (706 б.п., -34 б.п. за неделю). На рынке российских евробондов наблюдался ажиотаж. В частности, за неделю котировка индикативной Russia-30 прибавила 5,5 п.п., до 87,5% от номинала, доходность бумаги составила 10,21% годовых (-122 б.п.). Устойчивый спрос наблюдался в краткосрочных корпоративных бумагах, переходя в сектор среднесрочных с погашением в 2010-13 гг. Спрос на российский риск исходил, в основном, со стороны российских игроков, ожидающих дальнейшее ослабление рубля. Результатом интереса инвесторов стал замеченный нами следующий характер торгов отдельными высококачественными корпоративными бумагами: на тонком рынке в условиях наличия спроса практически отсутствуют продавцы.

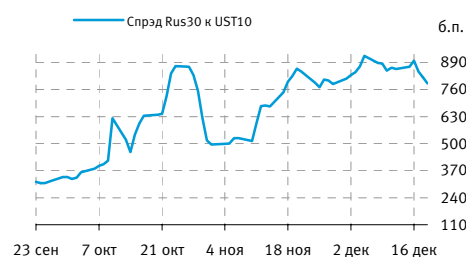
На рынке рублевых облигаций возникают новые дефолты - за неделю их произошло 9. Отметим выпуски МОИА, 3, а также дефолты по купонам 1-го и 3-го выпусков ФК «Еврокоммерц». В первом случае Московскую область продолжают преследовать негативные события, теперь в виде наложенного ареста на гарантированный ею выпуск, во втором – отметим, что на прошедшей неделе по другому выпуску эмитента, Еврокоммерц, 2, техдефолт по купону стал реальным и прохождение оферт по упомянутым ранее двум выпускам на этой неделе остается под вопросом.

На текущей неделе пройдут налоговые платежи, в частности, акцизы и НДС, что наряду с ожиданиями продолжения девальвации рубля, навряд ли создаст возможности для роста на рынке.

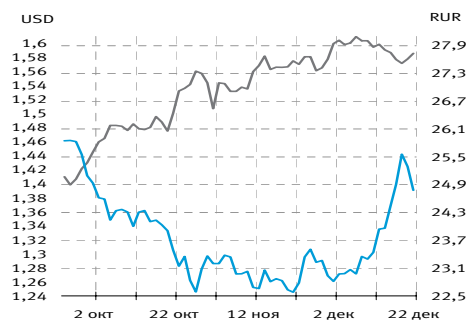
Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



Спред Russia 30 - US Treasuries 10



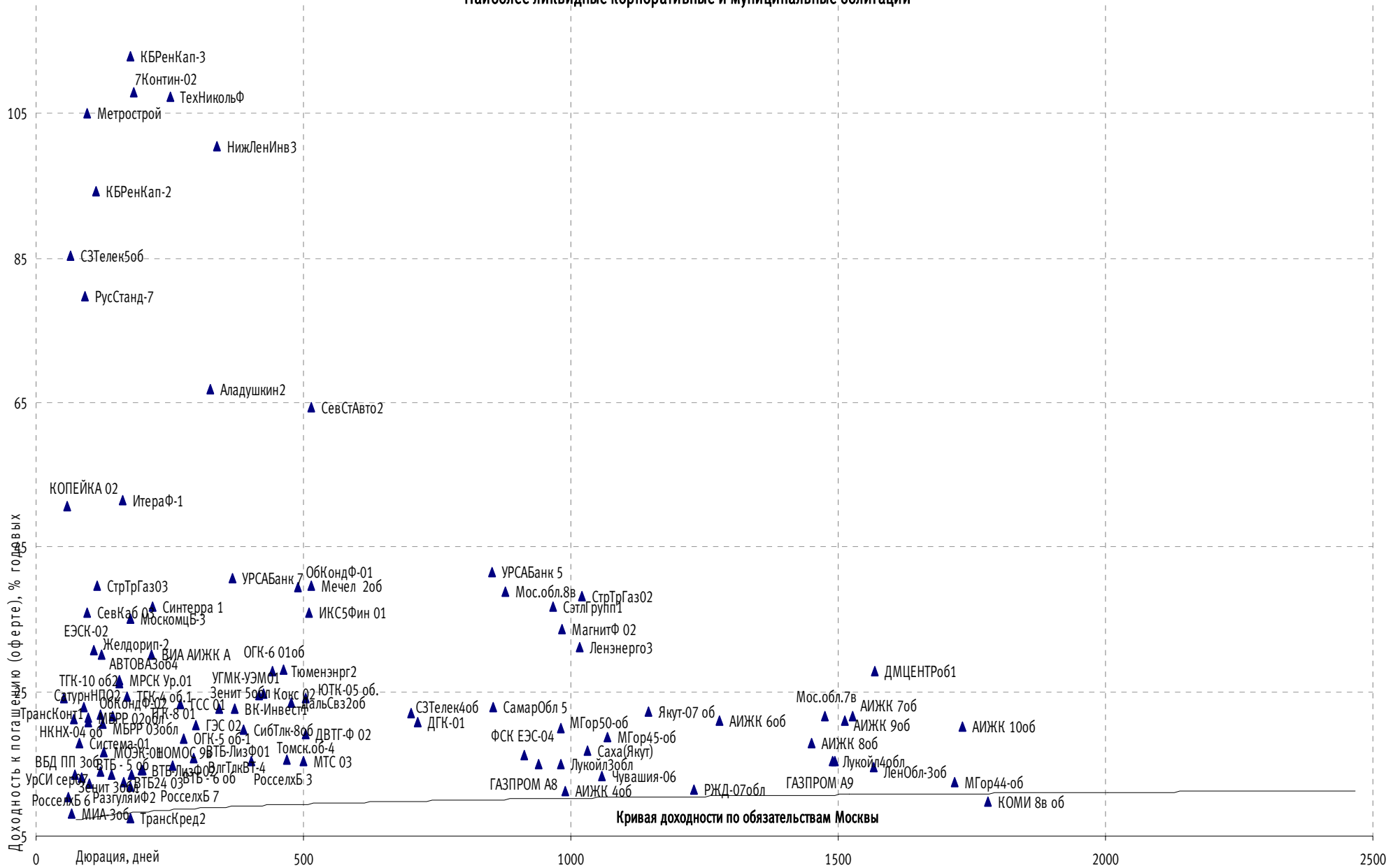
Курсы валют



События рынка облигаций с 23 по 29 декабря 2008 года

	Эмитент	Купон, Событие	Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
23	ФСК ЕЭС, 2	41,14	288	
	АВТОВАЗ, 3	47,87	239,4	
	Экспобанк, 1	19,95	20	
	Группа АГРОКОМ, 1	49,86	74,8	
	Мострансавто-Финанс, 1	63,82	478,7	
	Мой Банк, 2	72,3	72,3	
	МТС, 3	43,38	433,8	
	Еврокоммерц, 1	оферта	1000	100
	Еврокоммерц, 3	оферта	3000	100
	НСХ-финанс, 1	оферта	1000	100
24	Элемент Лизинг, 1	39,89	23,9	
	Золото Селигдара, 2	74,79	37,4	
	Альянс Финанс, 1	43,63	130,9	
	Газэнергосеть, 1	39,89	59,8	
	Автомир-Финанс, 2	53,6	107,2	
	Стальфонд-Недвижимость, 1	размещение	700	
25	ТрансФин-М, 1	14,14	42,4	
	УНИКУМ-ФИНАНС, 1	оферта	1000	100
	ВМУ-Финанс, 1	оферта	1500	100
	Мой Банк, 2	оферта	1000	100
26	РИГрупп, 1	75,21	90,3	
	Мой Банк, 1	72,3	21,7	
	Группа АГРОКОМ, 1	оферта	1500	100
27	Международный Промышленный Банк, 1	49,89	149,7	
29	ГПБ-Ипотека, 1	оферта	3000	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: 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

Электрэнергетика

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

Металлургия

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

Специальные проекты

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 событий. 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.