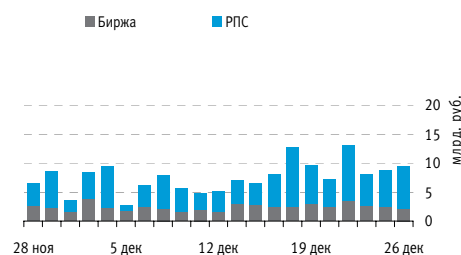


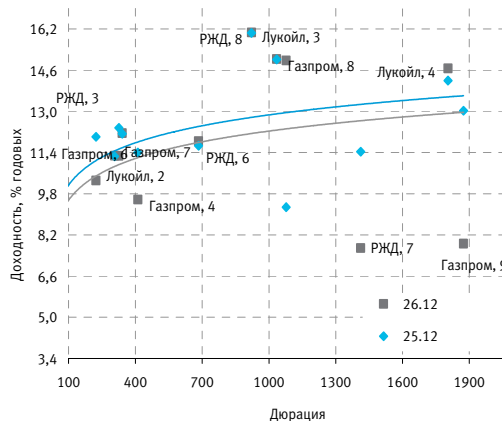
**На прошлой неделе:**

- Кредитные рейтинги ГУП «Мострансавто» понижены до «SD/ruSD» в связи с тем, что компания не погасила полностью часть купонных платежей и платежей по основному долгу по облигациям.
- ООО «Мострансавто-Финанс» выплатило держателям купон и часть номинала дебютных облигаций на сумму 400,079 млн руб.
- ФК «Еврокоммерц» не в состоянии исполнить обязательства по выплате купонов по трем выпускам облигаций – комментарий компании.
- Мособлгаз-финанс погасил дебютные бонды на 1 млрд руб.
- Корпорация «Строймонтаж» погасила купон в размере 90 млн руб. по дебютным бондам - президент компании.
- Банк России включил биржевые облигации в ломбардный список, а также уточнил рейтинги принимаемых в него облигаций с ипотечным покрытием.
- ЦБР предоставил банкам беззалоговые кредиты на 129,791 млрд руб. Средневзвешенная ставка - 12,71% годовых. Дата предоставления кредитов: 29 декабря 2008 г. Дата возврата кредитов: 14 января 2009 г.
- Фонд ЖКХ разместил на банковские депозиты 10 млрд руб. Средневзвешенная ставка - 13,79% годовых. Аукцион состоялся 25 декабря. Срочность депозитов – 181 день.
- Газпромбанк предоставил «Трансаэро» две кредитные линии на общую сумму 1,5 млрд руб.
- ВТБ Северо-Запад открыл кредитные линии ТК-1 на сумму 1,5 млрд руб.
- Россельхозбанк в 2009 году планирует выдать предприятиям АПК кредиты на общую сумму 411 млрд руб.
- Рейтинговое агентство S&P оставило кредитный рейтинг ОАО «Северо-Западный Телеком» на уровне «BB-», прогноз «Стабильный».
- "РЖД" начнет размещение инфраструктурных облигаций не ранее второго квартала 2009 г, скорее всего размещение будет разбито на несколько траншей – В.Якунин
- "РусГидро" в 2009 г. может разместить инфраструктурные облигации на 9 млрд руб.
- МТС готовит облигации 4, 5-й серий на общую сумму 30 млрд руб.
- ШАНС КАПИТАЛ допустил техдефолт, не выплатив купон по облигациям в размере 79,78 млн руб., обещает погасить в течение двух-трех недель.
- Таттелеком выкупил по оферте облигации 4-й серии на 300 млн руб. (20% от объема выпуска).
- «Мой Банк» выкупил по оферте облигации второго выпуска на 124,277 млн руб. (12,4% от объема выпуска), а также погасил дебютные бонды на 300 млн руб.
- Компания «ВМУ-Финанс» выкупила по оферте облигации первого выпуска на 247,771 млн руб.
- АК "Сибирь" назначила ставку 4-го купона по дебютным облигациям в размере 18% годовых.

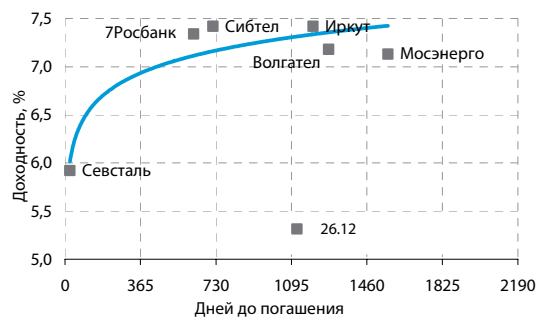
**Объемы торгов на ММВБ**



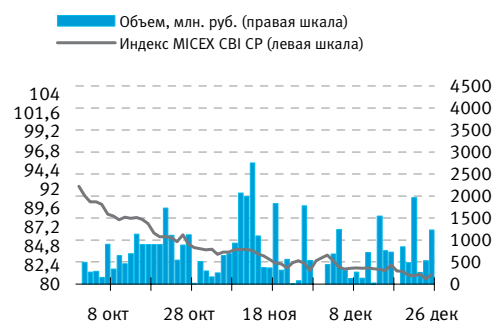
**Первый эшелон – кривая доходности**



**Второй эшелон - кривая доходности**



**Индекс корпоративных облигаций ММВБ (MICEX CBI)**



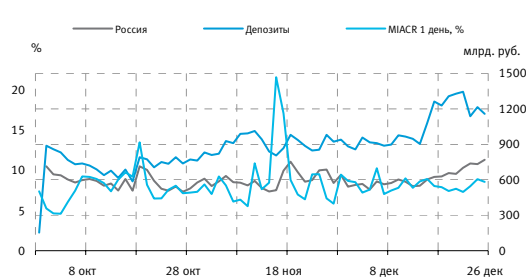
## Комментарий по рынку

В течение недели ЦБ продолжал ослаблять рубль к бивалютной корзине, в пятницу предполагаемый "offer" уже составил 34,31 руб. (+3,5% или +120 коп. за неделю). Несмотря на ожидания продолжения политики ослабления рубля и начавшийся период налоговых платежей, высокий уровень ликвидности в банковской системе предоставил инвесторам возможности формирования портфелей на период праздников. Так, на рынке наблюдалась слабая позитивная динамика котировок, в частности, индекс RUX-Cbonds средневзв. доходность (эфф.) снизился на 5% до 20,35% годовых. Другим фактором локального позитива на рынке остались предпринимаемые усилия ЦБ по сдерживанию оттока капитала в валюту. На поддержку рубля ЦБ потратил порядка \$7 млрд., при этом курс находится на верхней границе вновь устанавливаемых коридоров.

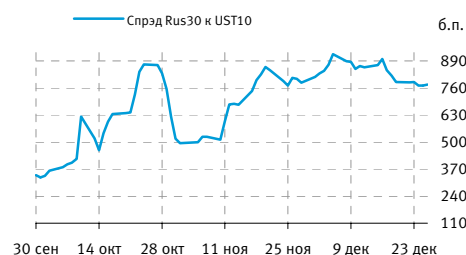
Отметим снижение доходностей в бумагах эмитентов 1 эшелона на средних объемах по всей длине кривой доходности: ЛукойлЗобл (YTM13,57%, -142 б.п.), Лукойл4обл (YTM14,68%, -122 б.п.), РЖД-05обл (YTM7,1%, -105 б.п.), ГАЗПРОМ А4 (YTM10,52%, -149 б.п.). В результате, наблюдалось снижение наклона кривой доходности, что, вероятно, демонстрирует формирование портфелей на праздничный период из надежных бумаг с наибольшей доходностью.

Произошли 4 техдефолта. Как ожидалось, не исполнены оферты по 1-му и 3-му выпускам ФК Еврокоммерц, в компании сменился собственник. Не исполнены обязательства по купону дебютного выпуска ритейлера Шанс, компания рассчитывает расплатиться в течение 2-3 недель. Также произошел дефолт по купону и части номинала выпуска Мострансавто-Финанс, 1, эмитента, аффилированного с Московской областью. В итоге, S&P снизило рейтинг ГУП «Мострансавто» до выборочного дефолта «SD/ruSD». Отметим также, что область приняла решение о ликвидации связанных с ней эмитентов МОИТК и ИКМО (SPV-компания МОИА, выпуск которого МОИА, 3 находится в состоянии техдефолта по оферте). При этом, по сообщению пресс-службы МО «несмотря на ликвидацию акционерных обществ, все обязательства, в том числе и по ипотеке физических лиц, будут выполнены в строгом соответствии с законодательством». Высокая долговая нагрузка области (по итогам 9 мес. 2008 г. отношение долга к доходной части бюджета составило 110%) вызывает определенные опасения по поводу намерений.

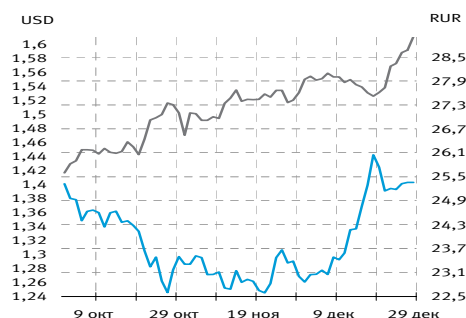
## Остатки средств на к/с в ЦБ РФ



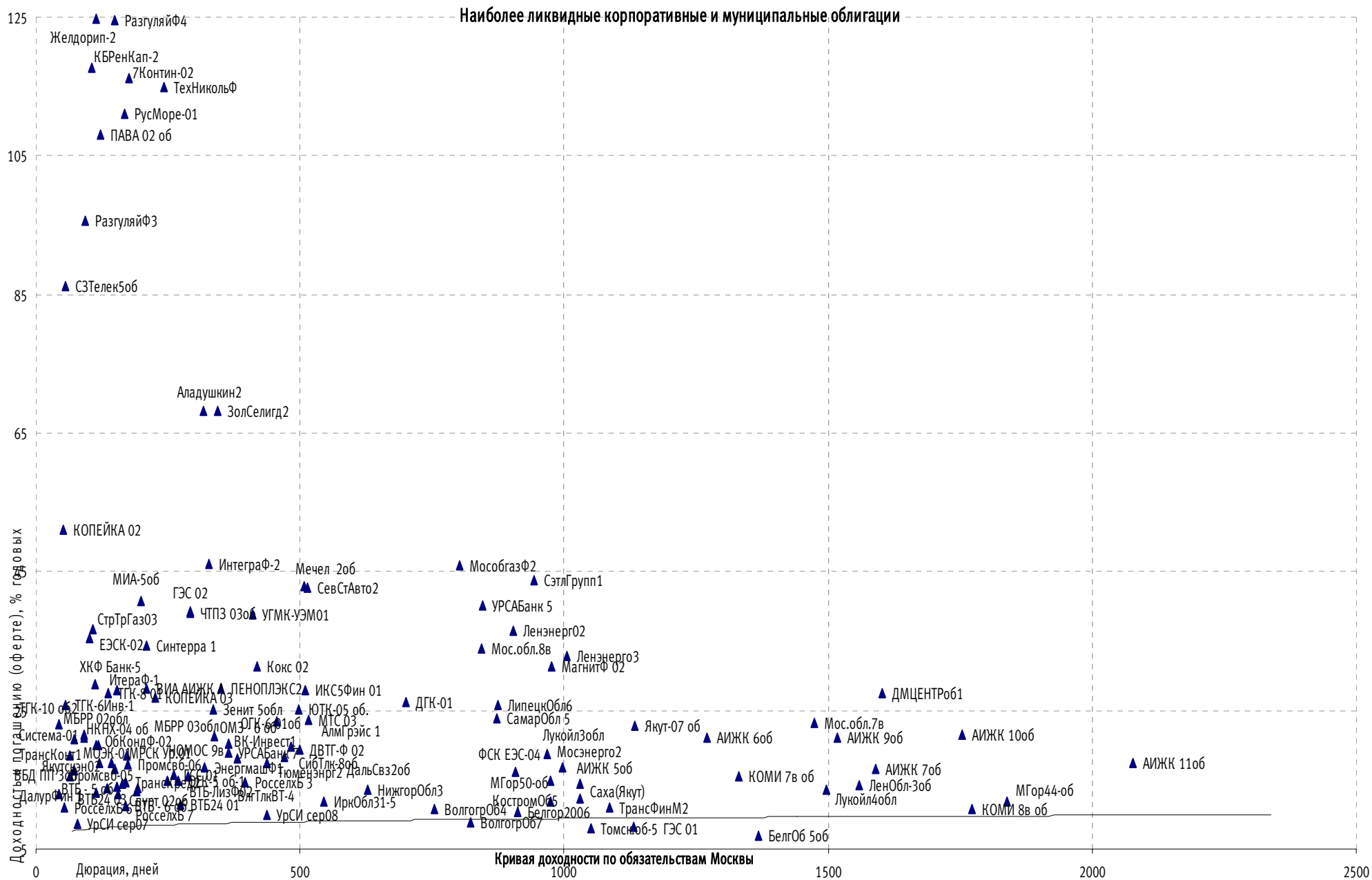
## Спрэд Russia 30 - US Treasuries 10



## Курсы валют



События рынка облигаций с 30 декабря 2008 г. по 5 января 2009 г.			Объем, млн руб.	Оферта, % ном.
Эмитент	Купон, Событие			
30	Аптечная сеть 36.6, 1	49,31	147,9	
	АЛТАН, 1	69,81	10,5	
	Золото Селигдара, 1	34,9	10,5	
	Севкабель-Финанс, 3	39,89	59,8	
	КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, 2	46,6	186,4	
	РИГрупп, 1	оферта	1200	100
	Международный Промышленный Банк, 1	оферта	3000	100
	Жилсоципотека-Финанс, 3	оферта	1500	100
31	Центральный телеграф, 3	24,31	17	
	УК ГидроОГК, 1	40,39	202	
	АСПЭК, 1	32,41	48,6	
	Барклайс Банк, 1	оферта	1000	100
1	УБРИР-финанс, 2	31,16	31,2	
	СБ Банк, 1	49,12	73,7	
	Северная казна, 1	24,31	24,3	
	Паркет-Холл-Сервис, 1	32,66	9,8	
	ОГК-2, 1	38,39	192	
	Ай-ТЕКО, 2	31,16	19,6	
	МБРР, 2	28,67	86	
2	Автовазбанк, 1	34,16	27,3	
	АПК ОГО, 3	74,79	112,2	
	Банк Петрокоммерц, 4	50,09	150,3	
5	ФинансБизнесГрупп, 1	49,86	149,6	
	Баренцев Финанс, 1	39,89	31,9	



## 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](mailto: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](mailto: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](mailto: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](mailto:n.milchakova@open.ru)

### Потребительский рынок

**Ирина Яроцкая**  
Аналитик  
[yarotskaya@open.ru](mailto:yarotskaya@open.ru)

### Электроэнергетика

**Яна Тульчинская**  
Директор  
[tulchinskaya@open.ru](mailto:tulchinskaya@open.ru)

### Российский рынок акций

**Гельды Союнов**  
Аналитик  
[s@open.ru](mailto:s@open.ru)

### Производные инструменты

**Павел Зайцев**  
Аналитик  
[zaicev@open.ru](mailto:zaicev@open.ru)

### Эмитенты долговых бумаг

**Дмитрий Макаров**  
Аналитик  
[makarov@open.ru](mailto:makarov@open.ru)

### Машиностроение, транспорт, химия, фармацевтика

**Кирилл Таченников**  
Старший аналитик  
[k.tachenников@open.ru](mailto:k.tachenников@open.ru)

### Макроэкономика, банковский сектор

**Валерий Пивень, к.э.н.**  
Старший аналитик  
[valerypiven@open.ru](mailto:valerypiven@open.ru)

**Станислав Шубин, к.э.н.**  
Аналитик  
[shubin@open.ru](mailto:shubin@open.ru)

### Металлургия

**Халиль Шехмаматьев**  
Директор департамента  
[sha@open.ru](mailto:sha@open.ru)

### Специальные проекты

**Халиль Шехмаматьев**  
Директор департамента  
[sha@open.ru](mailto:sha@open.ru)

**Татьяна Задорожная**  
Аналитик  
[ztm@open.ru](mailto:ztm@open.ru)

**Данила Левченко, к.э.н.**  
Главный экономист  
[levchenko@open.ru](mailto:levchenko@open.ru)

**Илья Непринцев**  
Аналитик  
[neprinzev@open.ru](mailto:neprinzev@open.ru)

**Наталья Оостерлинг**  
Аналитик  
[oosterling@open.ru](mailto:oosterling@open.ru)

**Иван Дончаков**  
Аналитик  
[donchakov@open.ru](mailto:donchakov@open.ru)

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

**Владимир Рублев**  
Начальник отдела розничных продаж  
[rublev@open.ru](mailto:rublev@open.ru)

**Александр Лапутин**  
Начальник отдела инвестиционного консультирования  
[laputin@open.ru](mailto: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](mailto:adokuchaev@open.ru)

**Юлия Обухова**  
Менеджер по продажам российским клиентам  
[obuhova@open.ru](mailto:obuhova@open.ru)

**Наталья Маслова**  
Менеджер по продажам российским клиентам  
[maslova\\_n@open.ru](mailto:maslova_n@open.ru)

## КРИТЕРИИ ПРИСВОЕНИЯ АНАЛИТИКАМИ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕЙТИНГОВ ПО АКЦИЯМ

<b>ПОКУПАТЬ</b>	Потенциал роста акции до справедливой цены не ниже 15%
<b>ДЕРЖАТЬ</b>	Потенциал роста акции до справедливой цены от 0% до 15%
<b>ПРОДАВАТЬ</b>	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.