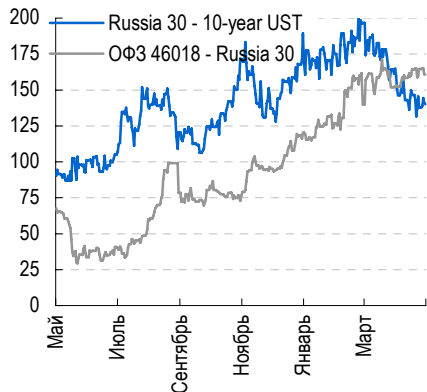
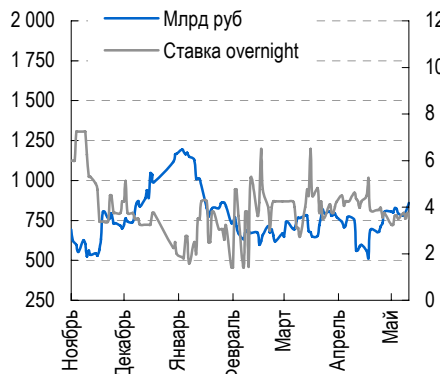


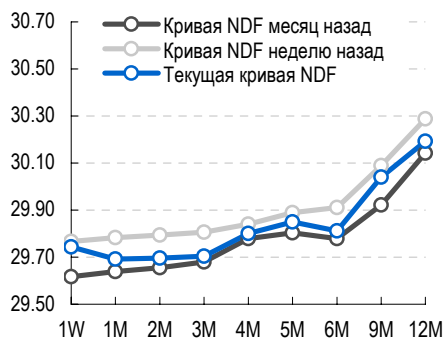
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

22 май	Размещение руб. обл. НС-Финанс-1
23 май	Статистика по вторичному рынку жилья США
23 май	Размещение руб. обл. Сенатор-1
23 май	Размещение руб. обл. Нац.Капитал-2
23 май	Размещение руб. обл. Корп.Железобетон-1
26 май	Уплата акцизов, НДС
27 май	Индекс цен на недвижимость S&P/CS
27 май	Размещение руб. обл. СЗ Телеком-5

Рынок еврооблигаций

- Стенограмма ФРС указала на низкую вероятность снижения FED RATE
- РСХБ дал инвесторам заработать (стр. 2).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Фонд ЖКХ вскрывает конверты; покупки продолжаются, эмитенты торопятся
- Обращаем внимание на Магнит-2
- Еще два теста в сегменте distressed-облигаций: Марта-1 и СахарКо-1 (стр. 3).

Новости, комментарии и идеи

- НКХ (B1/NR/B+): рост выручки и снижение долговой нагрузки в 2007 г. и 1-м квартале 2008 г. (стр. 4)
- КОКС (NR) и Белон (NR): хорошие результаты за 2007 г. по МСФО (стр. 5)
- Анализируем итоги электросетевых компаний за 2007 г. и 1-й квартал 2008 г. по РСБУ: Ленэнерго (NR), МОЭСК (Ba2), ЕЭСК (NR), Тюменьэнерго (NR) (стр. 6)
- Инфляция в России за период с 13 по 19 мая составила 0.3%, с начала года – уже 7.2%. (Источник: Росстат). На наш взгляд, по-прежнему высокие темпы инфляции увеличивают вероятность принятия Центробанком новых мер по ужесточению денежно-кредитной политики. Мы придерживаемся того мнения, что в ближайшие месяцы регулятор предпочтет бороться с инфляцией путем повышения ставок и стерилизации избыточной ликвидности. Использование такого инструмента, как укрепление номинального курса рубля, на наш взгляд, тоже возможно, но менее вероятно
- ОМК (NR) опубликовала консолидированные финансовые результаты за 2007 г. Выручка группы увеличилась с 80 до 108 млрд. руб., в основном за счет роста цен на продукцию. Операционная рентабельность незначительно снизилась, но остается достаточно высокой (EBITDA margin 23.4% против 24.9% в 2006 г.). Соотношение «Долг/ЕБИТДА» увеличилось с 1.7х до 2.0х. На наш взгляд, ОМК сохраняет прочный кредитный профиль. Ключевые риски – опережающий рост цен на сталь, появление избыточных мощностей в секторе и задержки в реализации крупных проектов по строительству трубопроводов. Единственный выпуск облигаций ОМК (8.1%) погашается уже в июне 2008 г. и вряд ли как-либо отреагирует на новости.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.81	+0.03	+0.08	-0.22
EMBI+ Spread, бп	258	-3	-12	+19
EMBI+ Russia Spread, бп	148	-3	-20	+1
Russia 30 Yield, %	5.22	0	-0.12	-0.29
ОФЗ 46018 Yield, %	6.83	-0.04	-0.03	+0.36
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	579.7	-75.5	+120.0	-308.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	279.3	+103.6	+178.7	+164.6
Сальдо ЦБ, млрд руб.	42.1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.42	-0.35	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.71	+0.01	+0.10	+0.07
Нефть (брент), USD/барр.	132.7	+4.9	+16.8	+38.8
Индекс РТС	2468	+15	+302	+177

Рынок еврооблигаций

Аналитики: *Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com*

СТЕНОГРАММА ФРС УКАЗАЛА НА НИЗКУЮ ВЕРОЯТНОСТЬ СНИЖЕНИЯ FED RATE

В США вчера главным событием стала публикация **стенограммы последнего заседания ФРС**, прошедшего 29-30 апреля. В целом стенограмма подтвердила опасения инвесторов в отношении дальнейшей динамики **FED RATE**: чиновники обратили внимание на некоторое улучшение ситуации на финансовых рынках, умеренно-негативную динамику реального сектора и, пожалуй, самое главное – рост инфляции. Опубликованные вчера же экономические прогнозы **ФРС** также не воодушевили инвесторов, подтвердив угрозу стагфляции – рост **ВВП США** в 2008 г. ожидается на уровне 0.3%-1.2% (против 1.3%-2.0%, озвученных в январе), а ожидания по **core inflation** выросли на 0.2 пп до 2.2-2.4%.

Кроме того, чиновники **ФРС** в очередной раз отметили важную роль «непроцентных» инструментов поддержки финансового сектора (**TSLF** и т.д.), а двое и вовсе проголосовали против снижения ставки, объяснив это необходимостью борьбы с инфляцией. Участники рынка усмотрели в этих фактах намек на то, что дальнейшее снижение **FED RATE** маловероятно. В итоге, в коротких **US Treasuries** начались продажи, и доходность **2-летних бумаг** выросла сразу на 10бп до 2.40%. **10-летние UST** по итогам дня прибавили в доходности лишь 3бп.

Спрэд **EMBI+** вчера сузился на 3бп и составил 258бп. Правда, сокращение произошло в основном из-за роста доходностей **US Treasuries**. В целом в сегменте динамика смешанная – спросом пользуются бумаги **Венесуэлы** (на растущих ценах на нефть) и **Аргентины** (где забастовка фермеров, судя по всему, близится к развязке). Продажи преобладают в облигациях **Турции** (из-за очередного витка политических неурядиц).

Российский бенчмарк **RUSSIA 30** (YTM 5.22%) выглядит крепко, спрэд к UST технически сократился до 140бп. В корпоративном сегменте главным событием стало размещение РСХБ (см. ниже), а на вторичном рынке мы видели рост в большинстве ликвидных бумаг, в частности покупки в **GAZPRU 16** (YTM 6.46%), **VIP 18** (YTM 8.54%). Стоит также отметить продажи по всей кривой **РСХБ** и в выпусках **Альфа Банка Украина** под давлением первичного предложения.

В **США** сегодня публикуются еженедельная статистика по безработице и индекс цен на недвижимость.

РСХБ ДАЛ ИНВЕСТОРАМ ЗАРАБОТАТЬ

Россельхозбанк (A3/BBB+) вчера завершил размещение двух выпусков евробондов. Их объем составил, соответственно, 750 млн. долл. для пятилетнего выпуска и 1 млрд. долл. для 10-летнего. Размещение прошло по нижней границе **price-talk**, т.е. купоны составили, соответственно, 7.125% и 7.75%. Выпуски вчера пользовались ажиотажным спросом еще до аллокаций на «сером» рынке. По итогам дня цены на 10-летний выпуск поднялись до 101 3/4пп (YTM 7.5%), на 5-летний – до 101 3/8 пп (YTM 6.83%). На наш взгляд, оба выпуска даже при таких котировках выглядят привлекательно – премия к кривой составляет не менее 20бп. «Старый» выпуск **RSNB 17** торгуется сейчас с доходностью около 7.15%, **RSNB 13** – 6.67%

О доразмещении в выпуске еврооблигаций **ALFAUA 10** объявил **Альфа Банк Украина (B2)**. Предполагаемый объем доразмещения пока неизвестен, но ценовые ориентиры выглядят весьма щедро: цена предполагается на уровне 97 1/2пп, тогда на рынке его котировки еще недавно были на уровне 99пп. После сообщения о доразмещении они опустились до 98 пп.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ФОНД ЖКХ ВСКРЫВАЕТ КОНВЕРТЫ, ПОКУПКИ ПРОДОЛЖАЮТСЯ, ЭМИТЕНТЫ ТОРОПЯТСЯ

Вчера **Фонд ЖКХ** прекратил прием заявок на управление его временно свободными средствами. Как следует из заметки в газете **Коммерсантъ**, всего было подано 32 заявки, список победителей госкорпорация определит до 23 июня. Также стало известно, что на первом этапе в доверительное управление планируется передать порядка 100 млрд. рублей. Возможно, это несколько меньше, чем ожидали участники долгового рынка (суммарный капитал Фонда ЖКХ составляет 240 млрд. рублей), тем не менее, это достаточная сумма. Хорошая новость состоит в том, что контракт с победителями будет заключен на 4 года, то есть это будут «длинные» деньги, дефицит которых наиболее остро ощущается на рынке.

Нельзя сказать, что новость стала неожиданной, так как о намерении **Фонда** разместить временно свободные средства на долговом рынке (согласно условиям, управляющие смогут инвестировать только в облигации) стало известно еще в апреле. Однако раскрытые подробности, вероятно, придется рынку «по душе». Поэтому, скорее всего, следует ожидать увеличения спроса, в первую очередь, на облигации **1-го эшелона**, так как, вероятно, некоторые участники рынка захотят сыграть «на опережение».

Собственно, вчера мы видели наглядное подтверждение этому. «Голубые фишки», за исключением, пожалуй, **АИЖК** и **Мособласти**, вчера прибавили в цене 20-40бп. Во втором эшелоне покупали выпуски **Седьмой континент-2** (УТР 9.11%, +10бп) и **Х5-Финанс-1** (УТР 9.39%, +15бп).

На наш взгляд, нужно быть предельно осторожным, покупая длинные высококачественные выпуски, так как у эмитентов сохраняется гигантский «аппетит» к размещению новых займов. Кроме того, инфляционные данные (см. стр. 1) делают все более вероятным очередное повышение ставок от **ЦБ**.

Так или иначе, эмитенты спешат воспользоваться благоприятными условиями, сложившимися на долговом рынке. Вчера группа **РЖД** объявила, что в июле-августе планирует предложить инвесторам рублевые облигации на 20 млрд. рублей. О планах по размещению новых займов вчера сообщили два представителя 2-го эшелона – **АвтоВАЗ** и **ОМЗ**. **АвтоВАЗ** анонсировал на 28 мая новый выпуск биржевых облигаций на 1 млрд. рублей. Ориентировочно ставка купона составит 9.25-9.75%. Мы полагаем, что инвесторам нужно ориентироваться на верхнюю границу диапазона, так как два более коротких выпуска биржевых облигаций компании сейчас торгуются на уровне 9.25-9.35%. **ОМЗ** же планируют выпуск рублевых облигаций на 1.6 млрд. рублей в первой половине июне. Ориентир по купону составляет 10.50-11.50% к полутора- или двухгодовой оферте. Более короткий **ОМЗ-5** сейчас торгуется около 9% по доходности, но, на наш взгляд, это не совсем справедливый ориентир.

ОБРАЩАЕМ ВНИМАНИЕ НА МАГНИТ-2

Доходность выпуска **Магнит-2** к оферте в 2010 составляет 11.35% (дюрация к путу – 1.7 лет). На фоне выпусков Седьмого континента и Х5 это очень неплохо. Возможно, некоторых участников рынка вводит в заблуждение то, что в выпуске, несмотря на наличие оферты, купоны определены до погашения, поэтому в торговой системе отражается доходность к погашению (9.90-10%).

ДВА ТЕСТА В СЕКМЕНТЕ DISTRESSED-ОБЛИГАЦИЙ

Сегодня состоятся два важных события в сегменте distressed-облигаций: погашается выпуск **Марта-1** и исполняется оферта по **СахарКо-1**.

НОВЫЕ КУПОНЫ

По облигациям **Транскапиталбанк-1** (УТР 12.03%) была определена купонная ставка до погашения в размере 10.50%. Также в выпуске **Сахатранснефтегаз-1** (УТР 17.59%) была установлена полугодовая оферта с купоном 12.50%.

НКНХ (B1/NR/B+): хорошие результаты за 2007г. и 1-й квартал 2008 г.

Аналитики: Ольга Николаева, Михаил Галкин e-mail: Olga.Nikolaeva@mdmbank.com

Мы взглянули на российскую отчетность компании НКНХ – крупнейшего в Восточной Европе нефтехимического предприятия – за 2007 г. и 1-й квартал 2008 г. В силу достаточно простой юридической структуры, в т.ч. отсутствия у НКНХ крупных дочерних компаний, отчетность по РСБУ позволяет получить достаточно адекватное представление о финансовом профиле компании.

НКНХ последовательно наращивает выручку, сохраняя или даже улучшая показатели операционной рентабельности. Это происходит за счет увеличения объемов производства, в т.ч. ввода в эксплуатацию новых мощностей, благоприятной конъюнктуры цен на ПВХ, полиэтилен и полипропилен, а также постепенного увеличения доли высокомаржинальной продукции в структуре выручки. По итогам 1-го квартала показатель EBITDA margin, по нашим расчетам, составил 17.2% против 15% в 2006-2007 гг.

На наш взгляд, в текущем году вероятно сохранение позитивной динамики выручки НКНХ, т.к. в 4-м квартале комбинат планирует ввести в эксплуатацию завод по производству полиэтилена мощностью 230 тыс. тонн в год.

Рост операционного денежного потока на фоне умеренной инвестиционной активности позволил НКНХ улучшить показатели долговой нагрузки. Так, соотношение «Долг/ЕБИТДА годовая» по итогам 1-го квартала 2008 г. снизилось до 1.1х, в то время как по итогам 2006 г. оно составляло 1.8х.

Согласно информации компании (Источник: Ведомости), объем инвестиций НКНХ в основной капитал в 2008 г. будет на уровне 2007 г. и составит около 6.7 млрд. руб. По нашим оценкам, для их финансирования НКНХ не понадобится сколько-нибудь значительно наращивать долг.

Около полутора месяцев назад укрепление кредитного профиля НКНХ отметило рейтинговое агентство Fitch, которое изменило прогноз рейтинга компании (B+) со «Стабильного» на «Позитивный».

Никаких новостей по поводу упоминавшейся в прошлом году амбициозной инвестпрограммы НКНХ (около 5 млрд. долл.) и планировавшейся доэмиссии акций в последние месяцы не поступало.

Мы нейтрально относимся к еврооблигациям Нижнекамскнефтехима (8.7% к оферте в 2010 г.) на текущих уровнях. Они могут продемонстрировать рост котировок в рамках общей тенденции повышения аппетита инвесторов к российским корпоративным выпускам.

Ключевые финансовые показатели НКНХ					
Млн. руб.	2005 МСФО	2006 МСФО	2006 РСБУ	2007 РСБУ	1К2008 РСБУ
Выручка	45 703	51 950	47 527	58 726	18 437
ЕБИТДА	5 066	5 593	7 195	8 857	3 174
Чистая прибыль	925	2 779	3 324	4 096	1 920
Финансовый долг	15 734	13 825	12 987	13 739	14 459
Собственный капитал	21 031	23 459	25 141	28 240	30 160
Ключевые показатели					
Рентабельность ЕБИТДА (%)	11%	10.7%	15.1%	15.1%	17.2%
Рентабельность чистой прибыли (%)	2%	5%	7%	7%	10.4%
Финансовый долг/ЕБИТДА (x)	3.1	2.5	1.8	1.5	1.1
Финансовый долг/Собственный капитал (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5

Источник: данные компании, оценка МДМ Банка

КОКС (NR): хорошие результаты за 2007 г. по МСФО

Аналитики: Мария Радченко, Михаил Галкин, e-mail: Maria.Radchenko@mdmbank.com

Прошлый год был достаточно успешным для этой горно-металлургической группы. Цены на металлы продолжали расти, позволяя компании наращивать выручку и рентабельность (см. табл.). КОКС также вел активную инвестиционную деятельность – приобрел словенскую SIJ (спецстали) за 105 млн. евро, консолидировал производителя чугуна Тулачермет (процесс завершился в конце года, стоимость – 3.7 млрд. руб.) и продал ванадиевый бизнес за 2.6 млрд. руб. Несмотря на то, что КОКС больше покупал, чем продавал активы, благодаря росту операционного денежного потока долговая нагрузка группы в 2007 г. существенно не увеличилась; а в случае составления pro forma отчетности наверняка обнаружилось бы ее снижение.

В начале мая появилась информация о возможном проведении IPO холдинга. При этом сообщалось, что в ходе размещения акций КОКС рассчитывает выручить порядка 450-600 млн. долл. По нашему мнению, кредитный профиль компании останется сильным и без IPO, если, конечно, инвестиционная активность не будет слишком высокой.

Мы нейтрально относимся к облигациям КОКСа (9.7-9.9%) на текущих уровнях. На наш взгляд, с точки зрения риск/доходность/репутация на рынке есть более интересные предложения (банковские облигации, Еврокоммерц, «дочки» РЖД и Мособласти).

Ключевые финансовые показатели КОКСа, МСФО			
Млн. руб.	2006 г.	2006 г. (проформа)	2007 г.
Выручка	15 892	25 665	46 377
Валовая прибыль	5 634	8 316	15 700
ЕБИТДА	4 947	5 851	14 697
Чистый долг	11 610	11 606*	26 316*
Собственный капитал	15 545	16 592	26 332
Активы	36 629	36 676	71 274
Ключевые показатели			
Gross margin (%)	35.5%	32.4%	33.9%
Рентабельность ЕБИТДА (%)	31.1%	22.8%	31.7%
ЕБИТДА/проценты (x)	7.4	6.8	8.4
Чистый Долг/ЕБИТДА (x)	2.3	2.0	1.8
Чистый Долг/Собственный капитал (x)	0.7	0.7	1.0

*Источник: данные компании, оценка МДМ-Банка. * без учета задолженности по товарному кредиту перед федеральным агентством по гос. резервам*

Белон (NR): хорошие результаты за 2007 г. по МСФО

Аналитики: Мария Радченко, Михаил Галкин, e-mail: Maria.Radchenko@mdmbank.com

У кредиторов Белона в последние месяцы наверняка хорошее настроение – цены на уголь бьют рекорды, компания запустила добычу на крупной шахте «Листвяжная» мощностью 6 млн. тонн в год, а весной этого года одним из двух контролирующих акционеров Белона стал металлургический гигант ММК (Ва2/ВВ/ВВ).

Что касается непосредственно финансовых результатов за 2007 г., то они выглядят вполне прилично. Несмотря на очень большой объем инвестиций (6 млрд. руб.), в т.ч. за счет заимствований, рост операционной прибыли позволил даже улучшить показатель покрытия долга.

Насколько мы понимаем, компания нацелена на дальнейший рост добычи угля и увеличение доли этого сегмента в выручке ввиду его существенно более высокой рентабельности по сравнению с металлотрейдингом. На долю последнего все еще приходится значительная часть продаж (46% в 2007 г.).

Агрессивная инвестиционная политика и связанные с этим вопросы долговой нагрузки / рефинансирования являются ключевым риском в кредитном профиле Белона. Однако на наш взгляд, этот риск заметно снизился после появления у Белона такого мощного акционера, как ММК, и роста цен на уголь.

Как и в случае с КОКСом, мы воспринимаем Белон как крепкого заемщика, но не считаем чрезмерно привлекательными его облигации (9.7-10.1%).

Ключевые финансовые показатели Белона, МСФО			
Млн. руб.	2006 г.	2007 г.	изменение
Выручка	10 430	13 557	+30.0%
Валовая прибыль	2 163	3 302	+52.7%
ЕБИТДА	1 099	2 295	+108.8%
Чистый долг	6 023	10 497	+74.3%
Собственный капитал	8 847	9 418	+6.4%
Активы	16 314	25 963	+59.1%
Ключевые показатели			
Gross margin (%)	20.7%	24.4%	+3.7 п.п.
Рентабельность ЕБИТДА (%)	10.5%	16.9%	+6.4 п.п.
ЕБИТДА/проценты (x)	4.2	5.7	+1.5 п.п.
Чистый Долг/ЕБИТДА (x)	5.5	4.6	(0.9 п.п.)
Чистый Долг/Собственный капитал (x)	0.7	1.1	+0.4 п.п.

Источник: данные компании, оценка МДМ-Банка.

Электросетевые компании: анализируем результаты за 2007 г. и 1-й кв. 2008 г.

Аналитики: Ольга Николаева, Михаил Галкин e-mail: Olga.Nikolaeva@mdmbank.com

Мы бегло взглянули на отчетность по российским стандартам четырех распределительных сетевых компаний (СК) – Ленэнерго (NR), МОЭСК (Ba2), ЕЭСК (NR), Тюменьэнерго (NR) – за 2007 г. и январь-март 2008 г. Поскольку все компании имеют простую юридическую структуру, российская отчетность дает вполне адекватное представление об их финансовом положении.

За счет благоприятных тарифных изменений все четыре СК в 2007 г. продемонстрировали рост выручки. Наименьшим он был у Тюменьэнерго. Это, кстати, единственная из рассматриваемых компаний, которая по итогам 2007 г. продемонстрировала заметное снижение операционной рентабельности.

Пока все СК сохраняют умеренный уровень долговой нагрузки в терминах «Долг/ЕБИТДА»; самый высокий – у Ленэнерго (3.2x). В дальнейшем мы прогнозируем постепенное ухудшение показателей покрытия долга у Ленэнерго и МОЭСК, т.к. эти компании заявили самые масштабные инвестпрограммы (соответственно, 143 млрд. руб. и 97.5 млрд. руб. до 2011 г.). Насколько мы понимаем, у ЕЭСК и Тюменьэнерго планы по капвложениям не столь амбициозны (по сравнению с генерируемыми ими денежными потоками). Однако даже в случае с Ленэнерго и МОЭСК мы не ожидаем увеличения долговой нагрузки до опасных уровней (4-5x) – регуляторы должны помочь с финансированием инвестпрограммы за счет повышения тарифов.

Из находящихся сейчас в обращении выпусков облигаций упомянутых СК наиболее интересными нам кажутся бумаги ЕЭСК (УТР11.7%), предлагающие самую высокую доходность.

Ключевые финансовые показатели, РСБУ

Млн. руб.	МОЭСК			Ленэнерго			ЕЭСК			Тюменьэнерго		
	2006	2007	1К2008	2006	2007	1К2008	2006	2007	1К2008	2006	2007	1К2008
Выручка	25 447	38 681	16 038	10 510	15 265	4 704	5074	8 792	1 793	24 193	27 787	9 313
ЕВИТДА	9 031	13 387	2 907	1 926	4 156	848	674	1 789	522	3 938	3 032	2 159
Чистая прибыль	3 735	4 748	2 014	424	916	9	175	930	291	1 739	1 175	817
Финансовый долг	6 404	18 945	18 711	4 564	11 072	11 052	108	1 201	1 172	129	4 847	4 839
Собственный капитал	44 094	48 782	50 795	30 508	34 960	34 969	2919	4 056	4 344	30 722	60 174	60 991
Ключевые показатели												
Рентабельность ЕВИТДА	35.5%	34.6%	18%	18.3%	27.2%	18%	13%	20%	29%	16%	10.9%	23%
Рентабельность чистой прибыли	14.7%	12.3%	12.6%	4.0%	6%	0.2%	3%	10.6%	16%	7%	4.2%	8.8%
Фин. долг/ЕВИТДА	0.7	1.4	1.6	2.4	2.7	3.2	0.2	0.7	0.6	0.03	1.6	0.6
Фин. долг/Капитал	0.14	0.4	0.4	0.15	0.3	0.3	0.04	0.3	0.3	0.00	0.1	0.1

Источник: данные компании, оценка МДМ-Банка.



МДМ-Банк
Корпоративно-
Инвестиционный Блок
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Тарас Потятинник

Taras.Potyatynnik@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kucherov@mdmbank.com
Елена Зенкова	Elena.Zenkova@mdmbank.com	Джеймс Льюис	James.Lewis@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@mdmbank.com
Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com		

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2008, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.