

Рублевые выпуски

YTM, %	Изменение, б.п.			
	знач.	за ден.	за мес.	YTD
ОФЗ 46020	7.5	3	34	(375)
Газпром-11	8.0	1	8	(106)
ОГК-2	6.7	(38)	135	(276)

Сырьевые рынки

	Изменение, %			
	знач.	за ден.	за мес.	YTD
Золото, \$/унция	1 206.7	(1.4)	3.0	10.0
Urals, \$/барр.	74.0	1.2	(10.9)	(3.3)
S&P Металлы, инд.	1 444.7	(2.4)	(11.9)	(15.4)
S&P C/x прод., инд.	483.9	0.5	(6.4)	(21.4)

Денежный рынок

RUB млрд.	Изменение			
	знач.	за ден.	за мес.	YTD
РЕПО в ЦБ	1.3	(2.6)	(5.5)	(113.1)
Корсчета	435.7	(42.9)	(34.0)	(398.4)
Депозиты в ЦБ	787.7	58.3	42.3	347.4

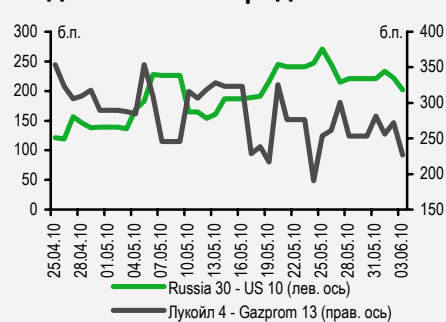
	Изменение, б.п.			
	знач.	за ден.	за мес.	YTD
NDF 1Y, %	4.32	(13)	(71)	(216)
MOSPrime O/N, %	2.61	2	(73)	(184)

USDRUB	Изменение, %			
	знач.	за ден.	за мес.	YTD
USDRUB	31.09	0.1	4.8	3.5

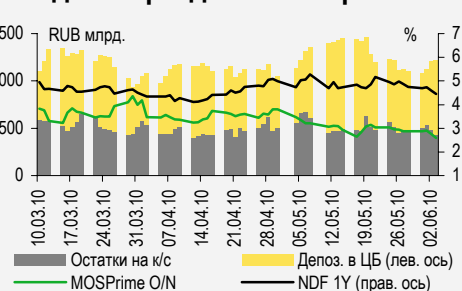
Индексы

б.п.	Изменение, б.п.			
	знач.	за ден.	за мес.	YTD
Russia 30 - UST 10	202.0	(20)	33	46
EMBI + Spread	329.2	(6.9)	41.0	34.8

Индикативные спреды



Индикаторы денежного рынка



Источники: РТС, ММВБ, Bloomberg, оценки УРАЛСИБа

Уважаемые господа!

УРАЛСИБ Кэпитал приглашает принять участие в конференции «Облигационный рынок России – НОВАЯ ЭРА 2010».

Регистрация на сайте конференции: <http://bondcongress.uralsibcap.ru>.

По всем вопросам вы можете обращаться к вашему представителю в УРАЛСИБ Кэпитал или к организаторам конференции.

СТРАТЕГИЯ

ВНЕШНИЙ РЫНОК

Европа вновь стала источником негативной информации. UST подросли в доходности на фоне размещений на «первичке». Проблемы BP пока не повлияли на котировки бондов TNK-BP. *стр. 2*

ВНУТРЕННИЙ РЫНОК

Рубль укрепился, оправдав ожидания форвардного рынка. Свежие деньги, а также низкие ставки денежного рынка увеличили покупательскую активность на рынке рублевых облигаций. *стр. 2*

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки межбанковского кредитования остаются на докризисных значениях, минимальных с начала года. Уровень ликвидности вырос, мы ожидаем продолжения его роста и на следующей неделе. *стр. 5*

МАКРОЭКОНОМИКА

Утвержденный вчера правительством новый макроэкономический прогноз предполагает умеренный экономический рост, укрепление рубля, годовую инфляцию ниже 7% и ускорение роста инвестиций уже в будущем году. *стр. 6*

КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ

Аэрофлот (Fitch: BB+)

Вчера Аэрофлот опубликовал нейтральные показатели за 2009 г. по МСФО. В кризисный год авиаперевозчику удалось показать неплохие результаты в сравнении с другими компаниями отрасли. Рублевые облигации Аэрофлота представляются нам справедливо оцененными рынком. *стр. 7*

Вимм-Билль-Данн (BB-/BA3/NR)

Вчера Вимм-Билль-Данн представил инвесторам финансовые результаты I квартала, которые подтвердили устойчивое положение компании несмотря на неблагоприятное влияние внешних факторов. В облигациях компании идей нет по причине их неликвидности. *стр. 7*

МКБ (B1/B+)

Агентство Fitch повысило рейтинг банка с B до B+. Аналогично выросли рейтинги Локо-Банка и Росевробанка. Выпуск МКБ-8 становится привлекательным для покупки. *стр. 8*

ТНК-BP (BBB-/BA2/BBB-)

Негативный новостной фон, образовавшийся вокруг ТНК-BP International (заявление о банкротстве, поданное ее дочерней компанией РУСИА Петролеум, и понижение рейтингов BP) не затрагивает кредитоспособность компании. Подешевевшие евробонды ТНК-BP заслуживают внимания. *стр. 8*

RUSSIAN INFORMER

Новости и комментарии, относящиеся к рынку акций, см. в нашем ежедневном издании **Russian Informer**.

СТРАТЕГИЯ

Внешний рынок

Европа вновь напомнила о своих бюджетных проблемах. Восстановление цен на рынках рискованных активов, продолжавшееся две последние торговые сессии подряд, вчера было прервано негативными новостями: бюджетный дефицит Венгрии может оказаться большим, чем ожидалось. Инвесторы вновь заговорили об эффекте домино, то есть о возможном распространении долговых проблем по всему ЕС. Данные по экономике США указали на стагнацию рынка труда – число первичных обращений за пособиями по безработице с начала года не изменяется существенно ни в сторону роста, ни в сторону снижения. Остальные данные, относящиеся в основном к сфере производства, оказались на уровне ожиданий. В результате американские фондовые индексы к концу торгов сдали все высоты, взятые утром, закрывшись повышением лишь на 0,5%. Евро подешевел к доллару до 1,218 долл., что находится в рамках наших ожиданий. В среднесрочной перспективе мы не исключаем паритета евро с долларом. Торги на азиатских площадках сегодня начались в негативной зоне. Публикуемые сегодня данные о занятости в несельскохозяйственных секторах экономики США могут оказать существенное влияние на настроения инвесторов.

UST продемонстрировали небольшое ценовое снижение. Снижение аппетита на рискованные активы было не столь значительным, чтобы привести к ценовому росту казначейских облигаций США, для которых более существенным оказался объем первичных размещений. На следующей неделе казначейство США проведет аукционы по размещению облигаций на сумму 70 млрд долл. Хотя объем размещения не выглядит значительным, это стало поводом для фиксации прибыли по длинным позициям. В ходе торгов доходность 10Y UST достигала YTM3,40%, причем наклон кривой UST остался без изменений.

Проблемы BP пока не повлияли на котировки бондов TNK-BP. В сегменте долгов развивающихся стран вчера наблюдалось небольшое расширение кредитных спредов. Цены на нефть, остающиеся выше уровня 72 долл./барр., поддерживают котировки бумаг эмитентов, связанных с нефтью. В частности, ценовой рост в пределах 0,5–1 п.п. продемонстрировали суверенные выпуски России, что привело к сужению суверенного спреда до 270 б.п. Выпуски Газпрома подросли в цене на 25–50 б.п. Также повышением цен завершили день бумаги Alliance Oil'15, предлагающие доходность более YTM10,5% к погашению в марте 2015 г. Негативные новости, связанные с компанией BP (огромное нефтяное пятно в Мексиканском заливе) пока не оказали заметного влияния на котировки обращающихся выпусков TNK-BP, которые просели в цене лишь на 25–30 б.п. Мы не считаем, что кредитное качество TNK-BP International может заметно ухудшиться, даже если события вокруг BP будут развиваться по самому негативному сценарию, то есть компании BP будет предъявлен штраф в несколько десятков миллиардов долларов. (подробнее см. наш кредитный комментарий). Поэтому мы рекомендуем покупать бонды TNK-BP при расширении их спреда к кривой Газпрома более чем на 150 б.п.

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Внутренний рынок

Рубль оправдал ожидания форвардного рынка. Рубль последовал за снизившимися вчера ставками на рынке форвардных контрактов и укрепился к бивалютной корзине ЦБ, стоимость которой снизилась на 20 копеек до 34,12 руб. Основной вклад в снижение стоимости корзины внес евро, подешевевший более чем на 20 копеек до 37,95 руб. Доллар опустился на 5 копеек ниже отметки 31 руб. Торги проходили спокойно, о чем свидетельствует объем купли-продажи валюты, который не превысил 5 млрд долл. Учитывая стабилизацию котировок нефти (сорт Brent котируется на уровне 73 долл./барр.), а также снижение ставок NDF на руб./долл., мы ожидаем, что в краткосрочной перспективе курс рубля останется вблизи достигнутых значений.

Повышенный спрос на облигации котировального списка «А1». Комфортный уровень рублевой ликвидности продолжил удерживать ставки денежного рынка на нижней границе, задаваемой ставками депозитов в ЦБ. Позитивное влияние на конъюнктуру рынка рублевых облигаций оказала также стабилизация валютного рынка. В результате качественные выпуски продемонстрировали рост котировок в пределах 0,5–1 п.п., причем лучше рынка выглядели бумаги, включенные в котировальный список «А1», что, на наш взгляд, связано с перечислением пенсионных средств на счета управляющих компаний. В первом эшелоне длинный выпуск МГор-48 (YTM8,14%) подорожал на 1 п.п., повышенный спрос наблюдался также на облигации МГор-62, РЖД-10, Газпром-11, АИЖК-10. Во втором эшелоне сохранялся интерес к бумагам АФК Система-2, спред которых к близким по дюрации облигациям МТС-5 (YTW7,58%)

сократился до 50 б.п., что, по нашему мнению, является недостаточной компенсацией за разницу в кредитных рисках эмитентов. Лучше рынка выглядели рекомендуемые нами к покупке бумаги ЕвразХолдинг-3 (YTW10,33%), которые подорожали более чем на 1,2 п.п. Выпуски Башнефти подорожали на 50 б.п., снизившись в доходности до YTP9,80%, которая предполагает премию к кривой АФК Система в размере более 150 б.п. – по нашему мнению, премия неоправданно велика.

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- Рублевые облигации качественных эмитентов привлекательны для покупки при спреде к ставкам РЕПО и/или NDF в размере более 300 б.п. Такими облигациями являются среднесрочные выпуски ОФЗ, РСХБ-11, РЖД-10, Газпром-11, а также Акрон-3.
- Рублевые выпуски Евраз-1,3 выглядят недооцененными, торгуясь практически на одном уровне доходностей с более длинными бумагами Сибметинвеста.
- Выпуски РЖД-15,17,18 с плавающим купоном предоставляют наилучшее сочетание риска и доходности в РЕПО-стратегии.
- Выпуск Alliance Oil'15 выглядит перепроданным со спредом в размере более 350 б.п. к кривой доходностей нефтегазовых выпусков инвестиционной категории.
- Банковские выпуски Russian Standard Bank'11 и HCFB'11 отстали от рынка в сегменте бумаг с рейтингом категории «BB/Va».

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Ставки межбанковского кредитования меняются незначительно, оставаясь на минимальных с начала года значениях

Вчера уровень ликвидности повысился, остатки на корсчетах кредитных организаций в ЦБ выросли на 78,1 млрд руб. до 513,8 млрд руб., а депозиты банков в ЦБ сократились на 40,4 млрд руб. до 747,3 млрд руб. Общий уровень ликвидности поднялся на 37,7 млрд до 1 261,1 млрд.

Ставки межбанковского кредитования выросли незначительно, оставаясь на докризисных уровнях и самых низких с начал года значениях. Индикативная однодневная ставка MosPrime выросла на 2 б.п. до 2,61%. Мы полагаем, что ставки на межбанковском рынке кредитования будут оставаться на низких значениях в ближайшие несколько дней.

Объем операций ЦБ по сделкам РЕПО-кредитования вырос на 6% по сравнению с предыдущей сессией и составил 1,4 млрд руб. Ставка однодневного РЕПО снизилась на 5 б.п. до 5,07%.

ЦБ сообщил о размере международных резервов на 28 мая, он составил 455 млрд долл., увеличившись на 1,6 млрд долл. Рост резервов был вызван скорее всего укреплением рубля на неделе с 21 по 28 мая – курс национальной валюты вырос по отношению к доллару на 50 копеек.

Вчера рубль укрепился по отношению к доллару на 22 копейки (его курс на ММВБ составил 31,04 руб./долл.), и остался без изменений по отношению к евро (38,05 руб./евро). Бивалютная корзина подешевела на 12 копеек до 43,19 руб. Сегодня рубль будет находиться под влиянием разнонаправленных внешних факторов: азиатские фондовые рынки ушли в минус, а цены на нефть растут. Доллар слабеет по отношению к валютам своих основных торговых партнеров, что также может сегодня оказать рублю поддержку. Мы ожидаем, что сегодня национальная валюта будет торговаться на уровнях предыдущей сессии, у отметки в 31 руб./долл.

*Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mayorovang@uralsib.ru*

МАКРОЭКОНОМИКА

Правительство одобрило новый официальный макроэкономический прогноз

Умеренно оптимистический прогноз. Вчера правительство одобрило новый официальный макроэкономический прогноз на 2011–2013 гг., обсуждавшийся два месяца. Окончательная редакция прогноза лишь незначительно отличается от его первого проекта, представленного в апреле. В новом прогнозе в целом умеренно оптимистически оцениваются будущие цены на нефть, перспективы экономического роста, инфляции и потребительского спроса. Рубль, согласно новому прогнозу, укрепится несколько больше, а объем инвестиций вырастет несколько меньше, чем предполагала прежняя версия прогноза. В целом прогнозируемая динамика макроэкономических показателей совпадает с нашим мнением о перспективах российской экономики, изложенным в обзоре от 2 июня.

Правительство по-прежнему уверено в долгосрочном укреплении рубля... По прогнозу правительства, в 2010–2013 гг. среднегодовая цена на нефть Urals останется в диапазоне 75–79 долл./барр. Рост ВВП, который по итогам 2010 г. составит 4%, в дальнейшем, согласно новой оценке, несколько замедлится – до 3,4% в 2011 г. и 3,5% в 2012 г. и выйдет на прежний уровень (4,2%) в 2013 г. Согласно новому прогнозу, объем инвестиций в основной капитал по итогам нынешнего года вырастет незначительно – на 2,9%, но в следующие три года рост ускорится до 6,3%–8,8% в год. В ближайшие три года ожидается относительно низкая инфляция – 5–7% в год. Среднегодовой номинальный курс рубля к доллару на нынешний год прогнозируется на уровне 29 руб./долл., в будущем – 29,3 руб., долл., а в 2013 г. рубль укрепится до 27,9 руб./долл.

...но не планирует резкого роста тарифов. Помимо постепенного укрепления рубля, правительство намерено прибегнуть к еще одному антиинфляционному инструменту: более жесткому контролю над ростом регулируемых тарифов. Предел годового повышения основных тарифов – на газ, электроэнергию и коммунальные услуги – установлен теперь на уровне 15%. Тарифы на грузовые железнодорожные перевозки будут повышены не более чем на 8% в 2011 г., 7,4% в 2012 г. и 6,4% в 2013 г.

Правительство ожидает продолжения экономического роста

Официальный макроэкономический прогноз
и прогноз УРАЛСИБА, июнь 2010 г.

	УРАЛСИБ		Правительство	
	2010	2011	2010	2011
Изменение ВВП за год, %	5,5	3,8	4,0	3,4
Рост промышленного производства за год, изм. за год, %	8,1	5,3	2,7	3,2
Инвестиции в осн. Капитал, изм. за год, %	3,6	5,3	2,9	8,8
Реальн. доходы, изм. за год, %	4,1	3,4	3,4	2,4
Оборот розничн. торговли, изм. за год, %	4,6	6,8	4,4	4,5
Экспорт, млрд долл.	410,0	442,0	373,0	384,0
Импорт, млрд долл.	255,0	275,0	238,0	274,0
Среднегодовой курс рубля, руб./долл.	29,1	27,7	29,0	29,3
Цена Urals, долл./барр.	79,0	84,0	75,0	75,0

Источники: Минэкономразвития, оценка УРАЛСИБА

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru

КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ

Аэрофлот (Fitch:BB+)

Кризисный год преодолен относительно легко

Результаты за 2009 год по МСФО

Рост прибыльности в кризисный год. Вчера Аэрофлот представил аудированные финансовые показатели за 2009 г. по МСФО, которые мы рассматриваем как нейтральные с точки зрения кредитного качества авиаперевозчика. Анализ долговой ситуации эмитента на конец 2009 года не является, на наш взгляд, целесообразным, принимая во внимание, что при размещении рублевых облигаций в апреле нынешнего года, компания раскрывала более поздние данные по своему долговому портфелю. Однако в плане динамики выручки и рентабельности показатели Аэрофлота, по нашему мнению, заслуживают внимания. При 27-процентном снижении выручки в 2009 г. EBITDA Аэрофлота сократилась на 14% – преимущественно за счет уменьшения топливных затрат на 53% до 725 млн долл. Это позволило компании добиться увеличения рентабельности по EBITDA на 2 п.п. относительно 2008 г. до 12,6%, а чистая рентабельность Аэрофлота за прошлый год выросла с 0,5% до 2,6%.

Перспективы в целом хорошие; текущая доходность облигаций Аэрофлота справедлива. Мы по-прежнему придерживаемся позитивной точки зрения на кредитный профиль Аэрофлота. Отрасль авиаперевозок продолжает оправляться от последствий экономического спада (по данным Росавиации за период с января по апрель 2010 г. количество перевезенных пассажиров у Аэрофлота относительно 2009 г. увеличилось на 131% до 3,1 млн человек). Мы полагаем, что долговая нагрузка Аэрофлота начнет постепенно снижаться уже в текущем году, учитывая, что масштабный инвестиционный проект эмитента по строительству нового терминала был завершен в конце 2009 года. К наиболее значительным кредитным рискам Аэрофлота мы, как и прежде, относим возможную потерю доходов от роялти, которые оказывают существенное влияние на операционный доход авиаперевозчика. В то же время, если это и случится, то едва ли раньше 2013 г., на который приходится срок погашения обращающихся рублевых облигаций компании. Опубликованная отчетность не меняет нашего мнения о рублевых облигациях Аэрофлот БО-1,2 (УТМ8% к погашению в апреле 2013 г.), которые представляются нам справедливо оцененными на своих текущих уровнях доходностей.

Полный комментарий будет опубликован в ближайшее время.

Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru

Вимм-Билль-Данн (BB-/Ba3/NR)

Хорошие результаты, вопреки трудностям

Опубликованы финансовые показатели за I квартал по МСФО

Снижение рентабельности на фоне роста цены на сырье. Вчера Вимм-Билль-Данн (ВБД) представил инвесторам финансовые результаты I квартала, которые подтвердили устойчивое положение компании, несмотря на неблагоприятное влияние внешних факторов. Выручка компании увеличилась на 19,1% относительно I квартала 2009 г. до 615,3 млн долл. Рост был обусловлен преимущественно изменением валютных курсов, в рублевом выражении продажи ВБД увеличились на 4,9%. Тем не менее мы рассматриваем данный результат как значительное достижение компании; в отчетном периоде ей удалось нарастить продажи во всех производственных сегментах («молоко», «напитки» и «детское питание»), несмотря на серьезные трудности, которые дефицит сухого молока вызвал у всех производителей молочной продукции, в связи с чем ВБД даже была вынуждена в IV квартале 2009 г. прибегнуть к ограничению производства по некоторым наименованиям продукции.

В секторе пока без идей. Находящиеся в обращении выпуски ВБД-2 (УТМ 7,82% @ декабрь 2010) и ВБД-3 (УТР 5,16% @ сентябрь 2010) практически неликвидны, так что рекомендации по ним не имеют смысла. Вообще, сектор пищевой промышленности слабо представлен на облигационном рынке, и до появления первичных размещений (финансовое положение таких компаний, как ВБД и Черкизово, вполне позволяет им разместить облигации при улучшении рыночных настроений) каких-либо интересных идей в секторе не предвидится.

Полный комментарий будет опубликован в ближайшее время.

Надежда Мырсыкова, myrsikovanv@uralsib.ru

МКБ (B1/B+)

Fitch повысил рейтинг МКБ

Долгосрочный рейтинг Московского кредитного банка повышен на одну ступень с B до B+, прогноз стабильный.

Такое же действие было осуществлено в отношении рейтинга Локо-Банка, а также Росевробанка. Вслед за более крупными банками (Альфа, НОМОС, МДМ) Fitch пересматривает рейтинги банков среднего размера, отмечая при этом общее улучшение ситуации в российской банковской системе, более легкий доступ к ликвидности, а также индивидуальные достижения банков в борьбе с просроченной задолженностью.

Еще одна проверка низкого уровня просрочки МКБ. На фоне относительно слабой капитальной базы (отношение собственного капитала к суммарным активам 10,4% в конце 2009 г.) основным вопросом к МКБ является адекватность оценки доли просроченных кредитов в кредитном портфеле. Fitch сообщает, что процент NPL банка по состоянию на конец I квартала снизился до 2,7% с 3% в начале 2010 г. Таким образом, аномально низкий уровень плохих кредитов в МКБ еще раз подтверждается независимым источником. Интересно, что и с точки зрения капитала ситуация улучшается – владелец банка Роман Авдеев осуществляет сейчас вливание капитала второго уровня (субординированный долг) в размере 3 млрд руб., при этом 1,5 млрд руб., по сообщению Fitch, уже получены МКБ-банком.

Есть возможность купить. В настоящий момент на рынке обращается выпуск МКБ-8, торгующийся с доходностью чуть более 10% на срок 16 месяцев. Мы рекомендуем эту бумагу к покупке, учитывая не только отмеченные улучшения в кредитном профиле банка, но и тот факт, что при большой кривизне кривой доходности в ее короткой части выпуск МКБ-8 находится по своей дюрации в такой точке, начиная с которой снижение доходности бумаги будет происходить очень быстрыми темпами. Мы ожидаем, что в течение полугода бумага перейдет в диапазон 8–9% годовых с соответствующим ценовым ростом.

Дмитрий Дудкин, CFA, dudkindi@uralsib.ru

ТНК-BP (BBB-/Baa2/BBB-)

Негативный новостной фон открывает возможности в бондах компании

Понижение кредитных рейтингов BP... В последнее время вокруг ТНК-BP возник негативный новостной фон, в результате чего еврооблигации компании попали под ценовое давление и их спреды к выпускам Газпрома заметно расширились. Одной причиной этого стали проблемы British Petroleum (BP), которая контролирует 50% в TNK BP International (поручитель по еврооблигациям ТНК-BP). Так, вчера сразу два рейтинговых агентства, Moody's и Fitch, объявили о снижении кредитных рейтингов British Petroleum (BP) одну ступень до «Aa2» и «AA+» соответственно. Причиной негативной реакции рейтинговых стала авария на скважине BP в Мексиканском заливе. Пока точных оценок ущерба который понесет BP при устранении ее последствий не существует, в то же время рейтинговые агентства небезосновательно, как мы считаем, опасаются, что затраты могут оказаться для компании существенными. Рыночная капитализация BP за последние недели сократилась более чем на 30%, что наглядно отражает масштабы произошедшей аварии.

...и банкротство РУСИА Петролеум. Второй причиной, которая как мы считаем, обусловила ухудшение восприятия инвесторами кредитного риска ТНК-BP International, стала опубликованная вчера информация о предъявлении требований со стороны ТНК-BP к ее подконтрольной дочерней компании «РУСИА Петролеум» о досрочном погашении части кредитов, предоставленных последней акционером на цели реализации проекта Ковыткинского месторождения (единственный актив Русиа Петролеум – лицензия на разработку Ковыкты). В результате поданного иска РУСИА Петролеум была вынуждена обратиться в суд с заявлением о собственном банкротстве.

... открывают возможности для увеличения позиций в еврооблигациях ТНК-BP. На наш взгляд, проблемы, с которыми в настоящий момент сталкивается BP, никак не отразятся на кредитоспособности ТНК-BP International. По сути, у BP отсутствуют способы увеличения денежных потоков, получаемых от российской «дочки». ТНК-BP и без того направляет на дивиденды практически всю получаемую прибыль (60–70%). Теоретически BP может принять решение о продаже своей доли в TNK BP International, однако это представляется нам весьма сомнительным сценарием – пока масштаб проблем у BP при всех допущениях все же не настолько велик, чтобы расставаться с долей в своем российском активе, на долю которого приходится порядка 25% совокупной годовой добычи BP. Однако, даже если рассмотреть

данный маловероятный сценарий продажи, кредитоспособность ТНК-ВР International. Как мы считаем, не пострадает (скорее всего, покупателем станет кто-то из мировых нефтегазовых гигантов). Ситуация вокруг РУСИА Петролеум, по нашему мнению, никак не затрагивает и кредитоспособность ТНК-ВР International. ТНК-ВР давно изыскивает возможности для продажи данного актива, приносящего компании убытки. Возможно, иницируя банкротство, компания рассчитывает ускорить продажу. Потенциальные покупатели – государственные структуры, в частности Роснефтегаз и Газпром. Резюмируем сказанное: мы считаем, что две названные причины, образовавшие негативный новостной фон вокруг ТНК-ВР никак не затрагивают кредитное качество эмитента. С учетом того, что спреды еврооблигаций ТНК-ВР к кривой Газпрома в настоящее время расширились до 70–90 б.п., в то время как несколько недель назад облигации двух этих эмитентов торговались на одной кривой доходности, мы рекомендуем инвесторам использовать сложившуюся ситуацию для увеличения позиций в бумагах ТНК-ВР. Их справедливый спред к кривой Газпрома мы оцениваем примерно в 20–30 б.п.

Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru

КАЛЕНДАРЬ ПРЕДСТОЯЩИХ СОБЫТИЙ

Долговой рынок

4 июня	Оферта Дальсвязь-2 (2 млрд руб.). Оферта Металлсервис-финанс-1 (1,5 млрд руб.). Оферта ЮТК-5 (2 млрд руб.).
8 июня	Оферта ВТБ 24-3 (6 млрд руб.).
9 июня	Оферта Квадра-1(ТГК-4) (5 млрд руб.).
10 июня	Погашение УЗПС-1 (1,5 млрд руб.). Погашение Метра-Финанс-1 (0,5 млрд руб.). Погашение ФГУП ПО УОМЗ-1 (1 млрд руб.). Погашение Курганмашзавод-Финанс-1 (2 млрд руб.). Погашение Еврокоммерц-2 (3 млрд руб.).

Денежный рынок

8 июня	ЦБ разместит пятинедельные беззалоговые кредиты
9 июня	Банки должны вернуть ЦБ 47,7 млрд руб.
15 июня	ЦБ разместит пятинедельные беззалоговые кредиты
15 июня	Страховые взносы
16 июня	Банки должны вернуть ЦБ 19,4 млрд руб.
16 июня	Банки должны вернуть Минфину 32 млрд руб.
21 июня	Уплата 1/3 НДС за I квартал 2010 г.
22 июня	ЦБ разместит пятинедельные беззалоговые кредиты
23 июня	Банки должны вернуть Минфину 7 млрд руб.
25 июня	Уплата акцизов и НДС
28 июня	ЦБ разместит беззалоговые кредиты сроком на три месяца
28 июня	Налог на прибыль
29 июня	ЦБ разместит пятинедельные беззалоговые кредиты

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ

Дата оферты	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты, %	Ставка предыдущег о купона, %	Новая ставка купона, %	Дата следующей оферты / погашения
	Дальсвязь-2	2 000	100	8,85	-	-
04.06.10	Металлсервис-финанс-1	1 500	100	12,0	11,0	3 июня 2011
	ЮТК-5	2 000	100	7,55	7,80	30 мая 2012
08.06.10	ВТБ 24-3	6 000	100	10,5	6,3	7 июня 2011
09.06.10	Квадра-1(ТГК-4)	5 000	100	7,6	8,0	31 мая 2012
11.06.10	Мастер-Банк-3	1 200	100	17,0	11,0	10 декабря 2010

Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmad@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru

Дарья Соношкина, SonyushkinaDA@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дирекция анализа акций

Руководитель Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырскова, myrsikovanv@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru

Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cwaefer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru

Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevmm@uralsib.ru
Владимир Косьяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru

Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010