Евгений Кочемазов
+7 095 775 70 22
kochemazov@vtb.ru

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА ЕВРООБЛИГАЦИЙ

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

Рынок US Treasuries: обзор и прогноз ..... стр. 2

... на текущей неделе мы вряд ли увидим существенные колебания котировок в силу отсутствия значимых макрорелизов, наиболее интересным из которых станут данные по заказам на товары длительного пользования, которые, по мнению рынка, выросли в мае на 1.5%. Таким образом, внимание участников рынка будет сосредоточено на смежных рынках, в частности, нефтяном, динамика которого первоначально позитивна для рынка облигаций. С высокой долей вероятности котировки тридцатилетнего бонда будут двигаться в диапазоне 114-116 пунктов...

Российские еврооблигации ..... стр. 3

... мы полагаем, что в течение ближайшего времени Россия 30 будет торговаться с премией к десятилетним американским нотам на уровне 170-175 б.п. Данный диапазон отражает возрастающие риски роста ставок по базовому активу, и если эта танденция продолжится, то целевой диапазон премии, скорее всего, будет повышаться...

Рекомендации по корпоративным еврооблигациям ..... стр. 4

... в целом, мы обращаем внимание на рост рисков инвестирования в длинные квази-суверенные инструменты, которые наиболее чувствительны к изменениям доходности базового актива – в данном случае России 30, которая, в свою очередь, подвержена риску роста ставок по длинным облигациям США.
Газпром 13, 20 и 34, ВТБ 11, Алроса 14 – вот список переоцененных бумаг госкомпаний, которые подвержены риску существенного курсового снижения в силу роста ставок на рынке облигаций США и соответствующей реакции России 30 на этот рост...

Приложение: Календарь экономических публикаций США ..... стр. 5

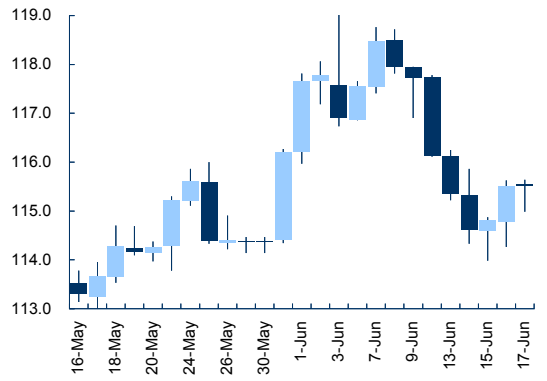
Приложение: Статистика и карты рынка еврооблигаций..... стр. 6

ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Инструмент	YTM	YTM CHNG
FED FUNDS	**3.00%**	**0.00**
US1MT	2.80%	(2.54)
US3MT	2.98%	(2.31)
US6MT	3.22%	7.58
US2YT	3.70%	0.70
US3YT	3.76%	0.72
US5YT	3.87%	2.06
US10YT	**4.08%**	**2.20**
US30YT	4.36%	3.54
US10 vs. US2YT	37.2	1.50

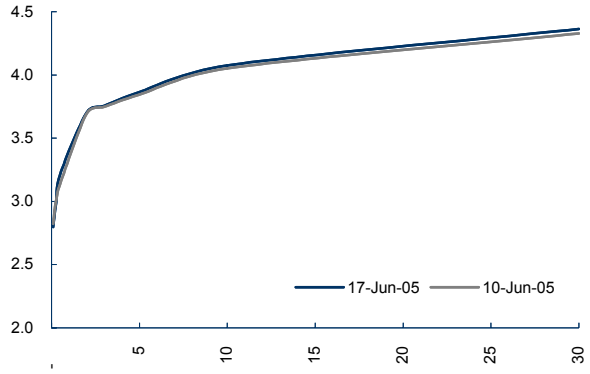
Источник: Reuters, Внешторабанк

ДИНАМИКА US30YT



Источник: Reuters, ММВБ

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ US TREASURIES



Источник: Reuters,

РЫНОК US TREASURIES: ОБЗОР И ПРОГНОЗ

В первой половине прошлой недели рынок американских казначейских облигаций предпринял попытку к снижению, которое, впрочем, было приостановлено в четверг-пятницу на фоне фиксации прибыли и резкого скачка нефтяных цен до уровня в $58 за баррель.

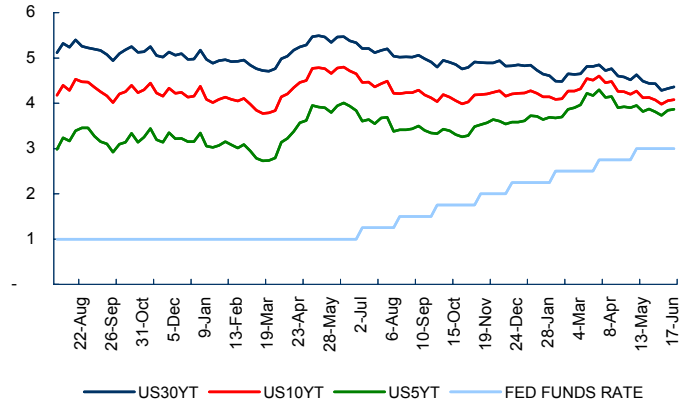
В понедельник-среду рынок US Treasuries торговался в достаточно пессимистичном тоне: высказывания официальных лиц ФРС по поводу наличия достаточного простора для дальнейшего повышения учетной ставки привели к росту доходностей длинных казначейских облигаций, которые, достигнув в начале июня необоснованно низкий значений, определенно выглядели перекупленными. Необходимо отметить, что общий тон представителей ФРС сводился к двум тезисам. Первый – экономика США продолжает рост, а ухудшение показателей весной текущего года было временным и переходным, не имеющим ничего общего с тенденцией. При этом в настоящий момент инфляция находится под контролем. Второй – ФРС обладает еще достаточным запасом для продолжения ужесточения денежно-кредитной политики, равновесный уровень ставки Fed Funds находится где-то в пределах 3.5-4.5% годовых, что предполагает еще как-минимум два последовательных повышения.

В среду котировки тридцатилетнего бонда достигали уровня в 114 пунктов, однако затем, похоже, инвесторы начали фиксировать прибыль. В четверг рынок нашел поддержку в слабой публикации индекса Philadelphia Fed, который, несмотря на ожидания роста до 10 пунктов, упал до -2.2 пунктов, что привело к снижению ставок по длинным бумагам. В пятницу же инвесторы обратили свой взор на рынок нефти, который вырос в течение дня сразу на полтора доллара, закрывшись по $58 за баррель, в результате чего котировки тридцатилетнего бонда закрылись на уровне 115.56 пунктов, что соответствует доходности на уровне 4.36% годовых (+4 б.п. с начала недели). Ставка по десятилетним нотам в течение пяти торговых дней повысилась всего на 2 б.п. до уровня 4.08% годовых, а спрэд выпуска к 2-летним нотам, расширившись на 2 б.п., составил 37 б.п.

В целом, мы отмечаем, что ситуация на рынке US Treasuries стабилизируется накануне очередного заседания FOMC, которое намечено на 30 июня. Большинство экономистов ожидают, что ставка Fed Funds будет повышена на 25 б.п. до уровня 3.25% годовых, что максимально близко в нижней границе озвучиваемого представителями ФРС равновесного диапазона в 3.5-4.5% годовых. Мы полагаем, что до 30 июня мы не увидим событий, которые могли бы оказать какое-то влияние на FOMC и заставить его не повышать учетную ставку. В то же время дальнейшее повышение, скорее всего, также предопределено, так как среднесрочные тренды основных показателей выглядят, в целом, неплохо.

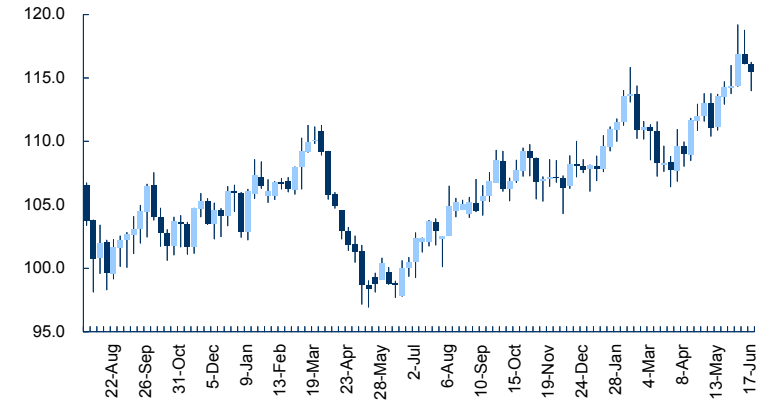
На текущей неделе мы вряд ли увидим существенные колебания котировок в силу отсутствия значимых макрорелизов, наиболее интересным из которых станут данные по заказам на товары длительного пользования, которые, по мнению рынка, выросли в мае на 1.5%. Таким образом, внимание участников рынка будет сосредоточено на смежных рынках, в частности, нефтяном, динамика которого первоначально позитивна для рынка облигаций. С высокой долей вероятности котировки тридцатилетнего бонда будут двигаться в диапазоне 114-116 пунктов.

ДИНАМИКА ДОХОДНОСТИ US TREASURIES



Источник: Reuters,

НЕДЕЛЬНЫЙ ГРАФИК US30YT



Источник: Reuters,

ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

Инструмент	YTM	YTM CHNG
RUSSIA 05	1.98%	(54.22)
RUSSIA 07	4.58%	(1.47)
RUSSIA 10	4.92%	0.21
RUSSIA 18	5.82%	5.94
RUSSIA 30	**5.78%**	**4.42**
RUSSIA 28	6.31%	4.79
R30 vs. US10YT, bps.	**170**	**2**
R30 vs. MEX15, bps.	**31**	**8**
MINFIN 5	5.35%	8.83
MINFIN 6	4.57%	11.69
MINFIN 7	5.63%	1.65
MINFIN 8	5.52%	59.37
ARIES 14	5.78%	10.54

Источник: Reuters, Внешторгбанк

РОССИЙСКИЕ ЕВРООБЛИГАЦИИ

Рынок российских суверенных еврооблигаций на прошлой неделе снижался на фоне превалирующей негативной динамики рынка базовгго актива – американских казначейских облигаций.

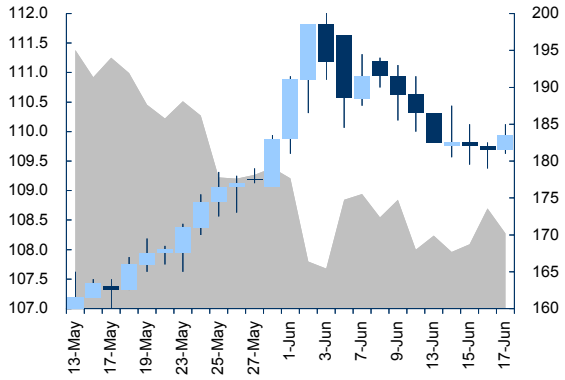
В течение понедельника – среды котировки России 30 потеряли около фигуры, достигнув уровня в 109.5% от номинала, однако с восстановлением рынка UST котировки России 30 также начали корректироваться и к закрытию пятницы в целом восстановились, закрывшись в районе 110% от номинала, что соответствует доходности в 5.78% годовых и спрэду к десятилетним американским нотам на уровне 170 б.п. В течение недели спрэд расширился на 2 б.п.

Премия России 30 к сравнимой по дюрации Мексике 15 расширилась на 8 б.п., составив на конец пятницы 31 б.п.

Россия 28 за прошедшую неделю потеряла около половины пункта, а ее цена составила по итогам пятницы 177.69% от номинала. Также полфигуры потеряла Россия 18, которая, несмотря на более короткую дюрацию, несет в себе небольшую премию к России 30.

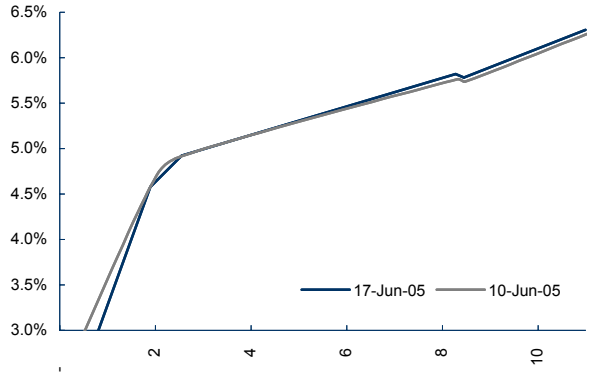
Мы полагаем, что в течение ближайшего времени Россия 30 будет торговаться с премией к десятилетним американским нотам на уровне 170-175 б.п. Данный диапазон отражает возрастающие риски роста ставок по базовому активу, и если эта танденция продолжится, то целевой диапазон премии, скорее всего, будет повышаться.

РОССИЯ 30 И СПРЭД К US10YT



Источник: Reuters

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ



Источник: Reuters

Инструмент	Mkt. Rating	Изм.
Aries 14	Mkt. perform	Up
Алроса 08	Underperform	-
Алроса 14	Underperform	-
Альфа Банк 05	Outperform	-
Альфа Банк 06	Outperform	-
Банк Москвы 09	Outperform	-
ВБД 08	Outperform	-
ВТБ 08	Mkt. perform	-
ВТБ 11	Underperform	Down
ВТБ 15	Mkt. perform	-
Вымпелком 09	Outperform	-
Вымпелком 10	Outperform	-
Вымпелком 11	Mkt. perform	Down
Газинвест 08	Underperform	Down
Газпром 07	Mkt. perform	-
Газпром 09	Underperform	-
Газпром 13	Underperform	-
Газпром 20	Underperform	-
Газпром 34	Underperform	-
Евразхолдинг 06	Underperform	-
Евразхолдинг 09	Underperform	-
Зенит 06	Mkt. perform	-
МДМ 05	Outperform	Up
МДМ Банк 06	Outperform	-
Мегафон 09	Mkt. perform	Down
ММК 08	Outperform	-
МТС 08	Mkt. perform	-
МТС 10	Mkt. perform	Down
МТС 12	Mkt. perform	-
Никойл 07	Mkt. perform	-
Номос 07	Outperform	-
Норникель 09	Outperform	-
Росбанк 09	Outperform	-
Роснефть 06	Mkt. perform	Up
Русский Стандарт 07	Outperform	-
Сбербанк 15	Outperform	-
Северсталь 09	Underperform	Down
Северсталь 14	Outperform	-
Сибнефть 07	Outperform	-
Сибнефть 09	Mkt. perform	-
Система 08	Underperform	-
Система 11	Mkt. perform	-
ТНК 07	Mkt. perform	-
Уралсиб 06	Underperform	-
ХКФ Банк 08	Outperform	-

РЕКОМЕНДАЦИИ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ЕВРООБЛИГАЦИЯМ

В секторе корпоративных еврооблигаций на прошлой неделе мы увидили смешанную динамику котировок. В лидерах падения были такие выпуски, как Росбанк 09 (-1.19%), Банк Москвы 09 (-0.43%), Алроса 14 (-0.39%) и Никойл 07 (-0.41%). В то же время значимый рост наблюдался в следующих бумагах: Газпром 13 (+0.63%), Газпром 34 (+1.35%), ВТБ 11 (+0.54%) и Сбербанк 15 (+0.35%).

По итогам недели мы изменили ряд рыночных рейтингов по корпоративным евробондам.

Во-первых, мы понизили рейтинг ВТБ 11 с market perform до underperform. Спрэд выпуска за неделю сузился на 28 б.п. и закрылся на отрицательном уровне в –8 б.п. Мы полагаем, что справедливый спрэд по выпуску составляет порядка 30 б.п., что делает бумагу перекупленной.

По тем же причинам мы снизили рейтинг Газпромбанка 08 (Газинвест 08) с market perform до underperform. Мы оцениваем справедливый спрэд по данній бумаге на уровне около 100 б.п., тогда как текущий уровень премии к суверенным евробондам РФ составляет около 60 б.п.

Мы продолжаем указывать на недооцененность ряда выпусков телекоммуникационного сегмента, и в частности на Вымпелком 09 и 10, спрэды которых завышены примерно на 50 б.п.

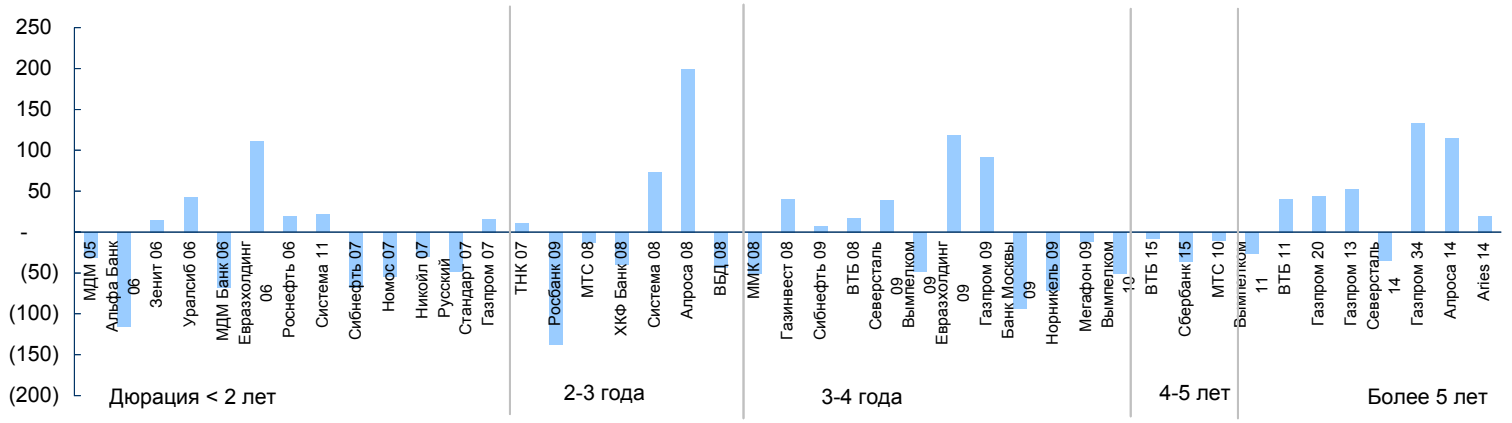
В целом, мы обращаем внимание на рост рисков инвестирования в длинные квази-суверенные инструменты, которые наиболее чувствительны к изменениям доходности базового актива – в данном случае России 30, которая, в свою очередь, подвержена риску роста ставок по длинным облигациям США.

Газпром 13, 20 и 34, ВТБ 11, Алроса 14 – вот список переоцененных бумаг госкомпаний, которые подвержены риску существенного курсового снижения в силу роста ставок на рынке облигаций США и соответствующей реакции России 30 на этот рост.

В долгосрочном сегменте в настоящий момент, в принципе, можно найти более высокодоходные альтернативы. В частности, недооцененной выглядит Северсталь 14, спрэд которой на 35 б.п. выше справедливого значения, а абсолютное значение доходности близко к 9% годовых.

Также мы советуем обратить внимание на ряд бумаг банковского сектора и в частности на ХКФ 08 (недооценены на 40 б.п.), Русский Стандарт 07 недооценены на 50 б.п.), Номос 07 (недооценены на 50 б.п.) и Росбанк 09 (недооценка свыше 100 б.п.).

ОЖИДАЕМОЕ ИЗМЕНЕНИЕ СПРЭДОВ КОРПОРАТИВНЫХ ЕВРООБЛИГАЦИЙ К КРИВОЙ ДОХОДНОСТИ ЕВРООБЛИГАЦИЙ РФ



Источник: Внешторгбанк

ПРИЛОЖЕНИЕ: КАЛЕНДЕРЬ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ПУБЛИКАЦИЙ В США

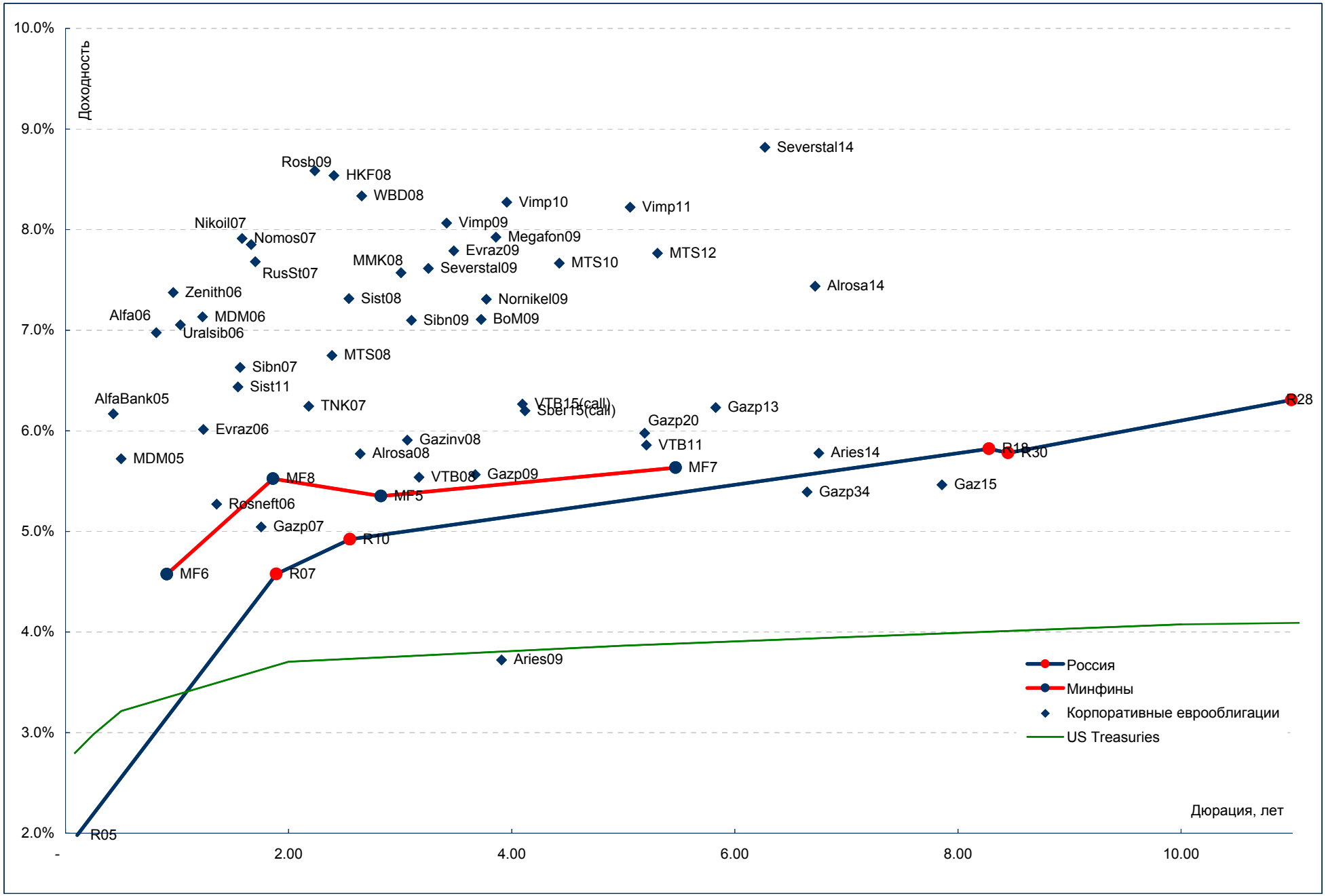
Дата	Публикация	Период	Значение	Пред.	Прогноз
15-Jun-05	MBA Mortgage Applications	JUN 11	17.40%	6.50%	-
15-Jun-05	Consumer Price Index (MoM)	MAY	-0,1%	0.50%	0.00%
15-Jun-05	CPI Ex Food&Energy (MoM)	MAY	0.10%	0.00%	0.20%
15-Jun-05	Consumer Price Index (YoY)	MAY	2.80%	3.50%	2.90%
15-Jun-05	CPI Ex Food&Energy (YoY)	MAY	2.20%	2.20%	2.20%
15-Jun-05	Consumer Price Index NSA	MAY	194.40	194.60	-
15-Jun-05	Business Inventories	APR	0.30%	0.40%	0.40%
15-Jun-05	Empire Manufacturing	JAN	11.70	(11.10)	1.00
15-Jun-05	Net Foreign Security Purchases	APR	$47,4B	$45,7B	$70,0B
15-Jun-05	Industrial Production	MAY	0.40%	-0.20%	0.20%
15-Jun-05	Capacity Utilization	MAY	79.40%	79.20%	79.30%
15-Jun-05	NAHB Housing Market Index	JUN	71.00	70.00	71.00
15-Jun-05	Fed's Biege Book	-	-	-	-
16-Jun-05	Housing Starts	MAY	2009K	2038K	2050K
16-Jun-05	Building Permits	MAY	2050K	2129K	2109K
16-Jun-05	Initial Jobless Claims	JUN 11	333K	330K	330K
16-Jun-05	Continuing Claims	JUN 5	2641K	2588K	2587K
16-Jun-05	Philadelphia Fed.	JUN	(2.20)	7.30	10.00
17-Jun-05	Current Account Balance	1Q	-$195,1B	-$187,9B	-$190,0B
17-Jun-05	U. of Michigan Confidence	JUN P	94.80	86.90	88.80
20-Jun-05	Leading Indicators	MAY	-	-0.20%	-0.30%
22-Jun-05	ABC Consumer Confidence	JUN 20	-	(9.00)	-
22-Jun-05	MBA Mortgage Applicaions	JUN 18	-	17.40%	-
23-Jun-05	Initial Jobless Claims	JUN 19	-	333K	330K
23-Jun-05	Continuing Claims	JUN 12	-	2641K	2597K
23-Jun-05	Existing Home Sales	MAY	-	7,18M	7,15M
24-Jun-05	Durable Goods Orders	MAY	-	1.90%	1.50%
24-Jun-05	Durables Ex Transportation	MAY	-	-0.20%	0.50%
24-Jun-05	New Home Sales	MAY	-	1316K	1325K

Евгений Кочемазов
+7 095 775 70 22
kochemazov@vtb.ru

Выпуск	Рейтинги S/M/F	Объем	Погашение	Дюрация	Цена	YTM	Спрэд к РФ	Mkt. Rtg. *
Суверенный риск								
Россия 05	BBB-/Baa3/BBB-	2,969	24-Jul-05	0.10	100.69	1.98%		-
Россия 07	BBB-/Baa3/BBB-	2,400	26-Jun-07	1.89	110.38	4.58%		-
Россия 10	BBB-/Baa3/BBB-	2,820	31-Mar-10	2.55	108.44	4.92%		-
Россия 18	BBB-/Baa3/BBB-	3,466	24-Jul-18	8.28	147.00	5.82%		-
Россия 30	BBB-/Baa3/BBB-	20,265	31-Mar-30	8.45	109.94	5.78%		-
Россия 28	BBB-/Baa3/BBB-	2,500	24-Jun-28	10.99	177.69	6.31%		-
Минфин 6	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-06	0.91	98.63	4.57%	128	-
Минфин 8	BB+/Baa3/BBB-	1,322	14-Nov-07	1.86	95.50	5.52%	109	-
Минфин 5	BB+/Baa3/BBB-	2,837	14-May-08	2.83	93.81	5.35%	14	-
Минфин 7	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-11	5.47	87.06	5.63%	-32	-
Aries 14	BBB-/Baa3/BBB-	2,436	25-Oct-14	6.75	127.32	5.78%	-13	Mkt. perform
Aries 09 (EUR)	BBB-/Baa3/BBB-	1,000	25-Oct-09	3.91	115.89	3.72%	-199	-
Нефтегазовая отрасль								
Газпром 07	BB-/Baa3/BB	500	25-Apr-07	1.75	107.14	5.04%	72	Mkt. perform
Газпром 09	BB-/Baa3/BB	700	21-Oct-09	3.67	118.80	5.56%	-7	Underperform
Газпром 13	BB-/Baa3/BB	1,750	01-Mar-13	5.83	120.50	6.23%	28	Underperform
Газпром 15 (EUR)	BB-/Baa3/BB	1,000	01-Jun-15	7.86	103.10	5.46%	-36	-
Газпром 20	BB-/Baa3/BB	1,250	01-Feb-20	5.19	106.25	5.98%	4	Underperform
Газпром 34	BB-/Baa3/BB	1,200	28-Apr-34	6.65	122.54	5.39%	-52	Underperform
Роснефть 06	B/Baa3/	150	20-Nov-06	1.36	110.13	5.27%	139	Mkt. perform
Сибнефть 07	B+/Ba2/	400	13-Feb-07	1.57	107.50	6.63%	251	Outperform
Сибнефть 09	B+/Ba2/	500	15-Jan-09	3.10	111.35	7.10%	173	Mkt. perform
ТНК 07	BB-/Ba3/BB	700	06-Nov-07	2.18	110.38	6.24%	152	Mkt. perform
Телекоммуникации								
Вымпелком 09	BB-/B1/	250	16-Jun-09	3.42	106.50	8.07%	254	Outperform
Вымпелком 10	BB-/B1/	300	11-Feb-10	3.95	99.54	8.27%	255	Outperform
Вымпелком 11	BB-/B1/	300	22-Oct-11	5.06	100.73	8.22%	229	Mkt. perform
Мегафон 09	B+//BB-	375	10-Dec-09	3.86	100.28	7.92%	223	Mkt. perform
МТС 08	BB-/Ba3/	400	30-Jan-08	2.39	107.08	6.75%	185	Mkt. perform
МТС 10	BB-/Ba3/	400	14-Oct-10	4.43	103.04	7.66%	182	Mkt. perform
МТС 12	BB-/Ba3/B+	400	28-Jan-12	5.31	100.65	7.77%	182	Mkt. perform
Система 08	BB-/B3/B+	350	14-Apr-08	2.54	107.35	7.31%	230	Underperform
Система 11	BB-/B3/B+	350	28-Jan-11	1.54	103.67	6.44%	234	Mkt. perform
Металлургия								
Евразхолдинг 06	/B3/B	175	25-Sep-06	1.24	103.44	6.01%	228	Underperform
Евразхолдинг 09	/B3/B	150	03-Aug-09	3.48	110.70	7.79%	223	Underperform
ММК 08	BB-/Ba3/BB-	300	21-Oct-08	3.01	101.23	7.57%	225	Outperform
Норникель 09	BB/Ba1/	500	30-Sep-09	3.77	99.32	7.31%	164	Outperform
Северсталь 09	B+/B2/B+	325	24-Feb-09	3.25	103.18	7.61%	217	Underperform
Северсталь 14	B+/B2/B+	375	19-Apr-14	6.27	102.59	8.82%	288	Outperform
Банки и финансы								
Альфа Банк 05	B/Ba2/B+	175	19-Nov-05	0.43	101.87	6.17%	361	Outperform
Альфа Банк 06	B/Ba2/B+	190	13-Apr-06	0.81	100.79	6.97%	381	Outperform
Банк Москвы 09	/Ba1/BB	250	28-Sep-09	3.72	103.23	7.11%	146	Outperform
ВТБ 08	BB+/Ba1/BBB-	550	11-Dec-08	3.17	104.18	5.54%	13	Mkt. perform
ВТБ 11	BB+/Ba1/BBB-	450	12-Oct-11	5.21	108.56	5.86%	-8	Underperform
ВТБ 15	BB+/Ba1/BBB-	750	04-Feb-15	4.10	100.19	6.27%	50	Mkt. perform
Газинвест 08	B+/Baa3/	1,000	30-Oct-08	3.06	104.04	5.91%	56	Underperform
Зенит 06	//B-	125	12-Jun-06	0.97	101.75	7.38%	400	Mkt. perform
МДМ 05	B/Ba2/B+	200	16-Dec-05	0.50	102.43	5.72%	304	Outperform
МДМ Банк 06	B/Ba2/B+	200	23-Sep-06	1.23	102.65	7.13%	341	Outperform

** см. на последней странице*

Выпуск	Рейтинги S/M/F	Объем	Погашение	Дюрация	Цена	YTM	Спрэд	Реком-я
Банки и финансы (продолжение)								
Никойл 07	/B1/B-	150	19-Mar-07	1.66	101.83	7.85%	362	Mkt. perform
Номос 07	/B1/B	100	13-Feb-07	1.58	101.83	7.91%	377	Outperform
Росбанк 09	/Ba3/B+	300	24-Sep-09	2.23	102.44	8.59%	381	Outperform
Русский Стандарт 07	B/Ba3/	150	02-Apr-07	1.70	101.74	7.68%	341	Outperform
Сбербанк 15	/Ba1/BBB-	1,000	11-Feb-15	4.12	100.09	6.20%	42	Outperform
Уралсиб 06	B-//B	125	06-Jun-06	1.03	101.81	7.05%	359	Underperform
ХКФ Банк 08	B-/Ba3/	150	04-Feb-08	2.41	101.34	8.54%	362	Outperform
Прочие отрасли								
Алроса 08	B/B1/	500	06-May-08	2.64	106.18	5.77%	68	Underperform
Алроса 14	B/B1/	500	17-Nov-14	6.72	109.65	7.44%	153	Underperform
ВБД 08	B+/B3/BB-	150	21-May-08	2.66	100.41	8.34%	324	Outperform


Доходность
10.0%
9.0%
8.0%
7.0%
6.0%
5.0%
4.0%
3.0%
2.0%
-
2.00
4.00
6.00
8.00
10.00
Дюрация, лет
Severstal14
Rosb09
HKF08
WBD08
Vimp10
Vimp11
Nikoil07
Vimp09
Nomos07
Megafon09
Evraz09
MTS12
MMK08
Severstal09
MTS10
RusSt07
Alrosa14
Zenith06
Sist08
Nornikel09
Alfa06
MDM06
Sibn09
BoM09
Uralsib06
MTS08
Sibn07
Sist11
AlfaBank05
TNK07
VTB15(call)
Sber15(call)
Gazp13
R28
Gazp20
Evraz06
Gazinv08
VTB11
Alrosa08
Aries14
R18
R30
MDM05
MF8
VTB08
Gazp09
MF7
MF5
Gaz15
Gazp34
Rosneft06
Gazp07
R10
MF6
R07
Aries09
R05
Россия
Минфины
Корпоративные еврооблигации
US Treasuries

СИСТЕМА РЕКОМЕНДАЦИЙ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ЕВРООБЛИГАЦИЯМ

Mkt. Rtg. – Market rating – Рыночый рейтинг – аналитический показатель, характеризующий текущую недо- или переоцененность определенного выпуска корпоративных еврооблигаций.

Рыночный рейтинг присваивается выпуску на основе регрессионного анализа, в котором независимой переменной выступает кредитный профиль эмитента, представленный композитным показателем, составленнным из рейтингов эмитента и выпуска по шкалам трех ведущих рейтинговых агентств – Standard & Poor's, Moody's и Fitch, дополненный показателем ликвидности выпуска. Базовым уровнем, обеспечивающим ликвидность, считается уровень в $250 млн. Зависимой переменной выступает спрэд еврооблигаций к кривой доходности суверенных еврооблигаций РФ.

При расчете рейтинга учитываются долгосрочный кредитный рейтинг эмитента в иностранной валюте, прогноз изменения рейтинга, а также рейтинг выпуска еврооблигаций.

В итоговом показателе на долю рейтингов S&P и Moody's приходится по 40% веса, а на рейтинга Fitch – 20%.

Ниже приводится рейтинговая шкала и интерпретация рейтингов:

Market perform – бумага оценена на / или вблизи справедливого уровня. Дальнейшие движения доходности зависят от конъюнктуры рынка базового актива.

Outperform – бумага недооценена рынком, а ее спрэд к суверененой кривой доходности завышен минимум на 30 б.п. Дальнейшее движение будет зависеть от конъюнктуры рынка базового актива. Спрэд выпуска будет иметь тенденцию к сужению.

Underperform – бумага переоценена рынком, а ее спрэд к суверененой кривой доходности занижен минимум на 30 б.п. Дальнейшее движение будет зависеть от конъюнктуры рынка базового актива. Спрэд выпуска будет иметь тенденцию к расширению.

Присваемые рыночные рейтинги являются лишь одним из инструментов анализа корпоративных еврооблигаций. При принятии торговых решений инвесторы не должны ориентироваться исключительно на приведенные в этом обзоре рейтинги. Внешторгбанк не несет ответственности за использование рейтингов рейтингов и сделанных на их основе рекомендаций.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Управление клиентских операций на финансовых рынках

Игорь Пьянков *piankov@vtb.ru*
(095) 775-71-07

Отдел клиентского обслуживания

Кирилл Зарезов *zarezov@vtb.ru*
(095) 775-70-21

Отдел выпуска долговых ценных бумаг

Алексей Коночкин *konochkin@vtb.ru*
(095) 775-71-15

Алексей Лушин *lushin@msk.vtb.ru*
(095) 775-71-13

Отдел выпуска акций и структурных продуктов

Алексей Красников *krasnikov@vtb.ru*
(095) 775-71-14

Аналитика

Евгений Кочемазов *kochemazov@vtb.ru*
(095) 775-70-22

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Внешторгбанк считает надежными, Внешторгбанк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Внешторгбанк, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем документе.

Внешторгбанк и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Внешторгбанка по избежанию конфликтов интересов). Внешторгбанк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Внешторгбанк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Внешторгбанк может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа.

© Внешторгбанк, 2005. Все права защищены. Настоящий документ является исключительной собственностью Внешторгбанка. Без письменного разрешения Внешторгбанка запрещается цитирование и использование в любом виде всей или части информации, представленной в настоящем документе.

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел продаж:
(095) 775-70-21