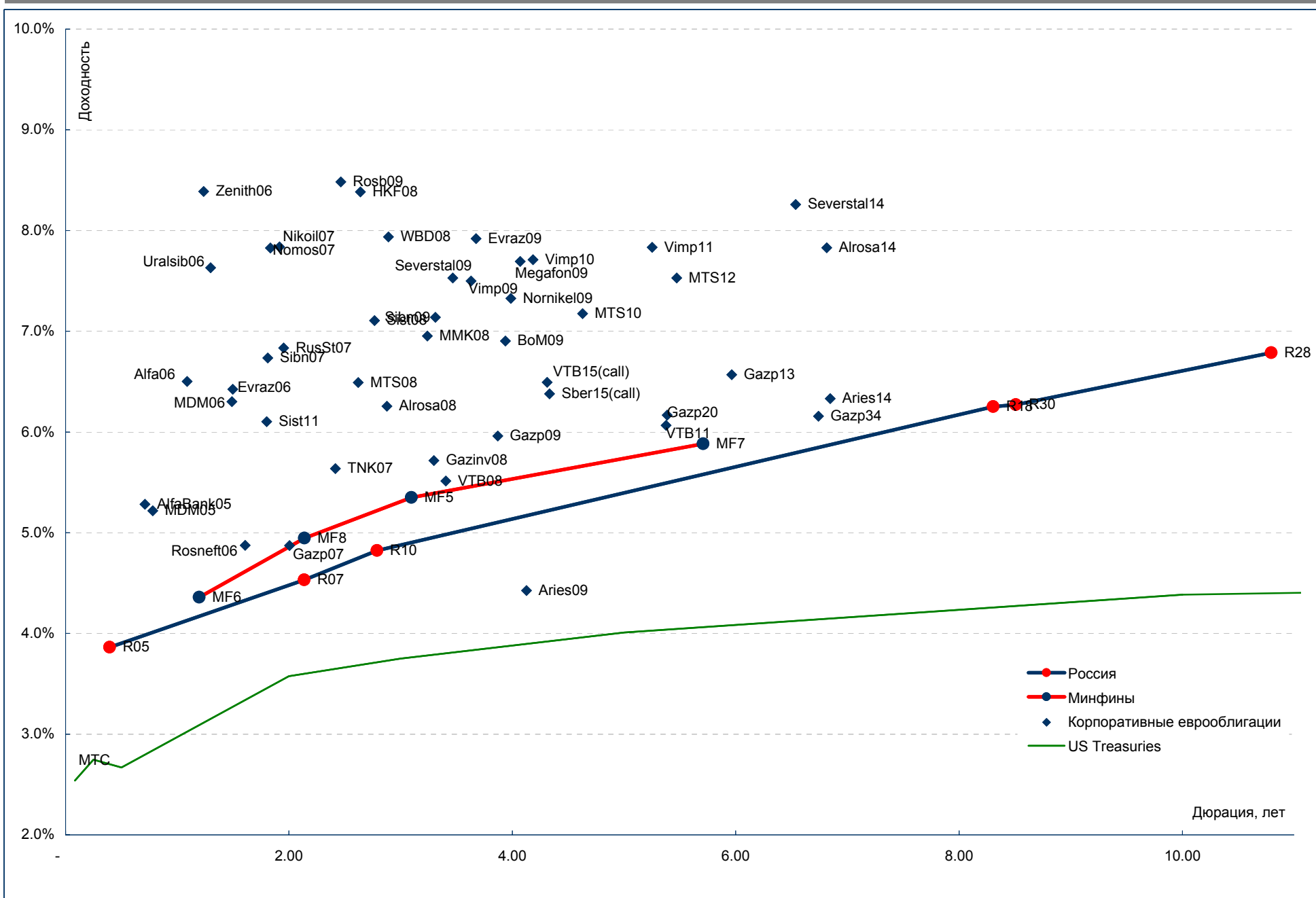


Евгений Кочемазов  
+7 095 775 70 22  
kochemazov@vtb.ru

Выпуск	Рейтинги S/M/F	Объем	Погашение	Дюрация	Цена	УТМ	Спрэд к РФ	Mkt. Rtg. *
<b>Суверенный риск</b>								
Россия 05	BBB-/Baa3/BBB-	2,969	24-Jul-05	0.40	101.88	3.86%		-
Россия 07	BBB-/Baa3/BBB-	2,400	26-Jun-07	2.14	111.88	4.53%		-
Россия 10	BBB-/Baa3/BBB-	2,820	31-Mar-10	2.79	109.56	4.82%		-
Россия 18	BBB-/Baa3/BBB-	3,466	24-Jul-18	8.31	142.63	6.25%		-
Россия 30	BBB-/Baa3/BBB-	20,265	31-Mar-30	8.51	105.18	6.27%		-
Россия 28	BBB-/Baa3/BBB-	2,500	24-Jun-28	10.80	169.31	6.79%		-
Минфин 6	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-06	1.20	98.44	4.36%	16	-
Минфин 8	BB+/Baa3/BBB-	1,322	14-Nov-07	2.14	96.00	4.95%	38	-
Минфин 5	BB+/Baa3/BBB-	2,837	14-May-08	3.10	93.25	5.35%	45	-
Минфин 7	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-11	5.71	85.38	5.88%	24	-
Aries 14	BBB-/Baa3/BBB-	2,436	25-Oct-14	6.85	123.31	6.33%	42	Mkt. perform
Aries 09 (EUR)	BBB-/Baa3/BBB-	1,000	25-Oct-09	4.13	113.65	4.43%	-79	-
<b>Нефтегазовая отрасль</b>								
Газпром 07	BB-/Baa3/BB	500	25-Apr-07	2.01	108.56	4.87%	36	Underperform
Газпром 09	BB-/Baa3/BB	700	21-Oct-09	3.87	118.13	5.96%	82	Mkt. perform
Газпром 13	BB-/Baa3/BB	1,750	01-Mar-13	5.96	118.78	6.57%	86	Mkt. perform
Газпром 20	BB-/Baa3/BB	1,250	01-Feb-20	5.38	106.00	6.07%	51	Underperform
Газпром 34	BB-/Baa3/BB	1,200	28-Apr-34	6.74	117.07	6.16%	26	Underperform
Роснефть 06	B/Baa3/	150	20-Nov-06	1.61	112.78	4.88%	51	Underperform
Сибнефть 07	B+/Ba2/	400	13-Feb-07	1.81	108.54	6.74%	229	Outperform
Сибнефть 09	B+/Ba2/	500	15-Jan-09	3.31	112.00	7.14%	217	Outperform
ТНК 07	BB-/Ba3/BB	700	06-Nov-07	2.42	113.13	5.64%	97	Underperform
<b>Телекоммуникации</b>								
Вымпелком 09	BB-/B1/	250	16-Jun-09	3.63	109.00	7.50%	243	Outperform
Вымпелком 10	BB-/B1/	300	11-Feb-10	4.19	101.27	7.71%	248	Outperform
Вымпелком 11	BB-/B1/	300	22-Oct-11	5.25	102.75	7.83%	231	Outperform
Мегафон 09	B+/BB-	375	10-Dec-09	4.07	101.19	7.69%	249	Outperform
МТС 08	BB-/Ba3/	400	30-Jan-08	2.62	108.50	6.49%	176	Mkt. perform
МТС 10	BB-/Ba3/	400	14-Oct-10	4.63	105.45	7.18%	182	Mkt. perform
МТС 12	BB-/Ba3/B+	400	28-Jan-12	5.47	102.36	7.53%	195	Mkt. perform
Система 08	B/B3/B+	350	14-Apr-08	2.77	108.63	7.11%	232	Underperform
Система 11	B/B3/B+	350	28-Jan-11	1.80	104.90	6.10%	166	Underperform
<b>Металлургия</b>								
Евразхолдинг 06	/B3/B	175	25-Sep-06	1.50	103.58	6.42%	210	Underperform
Евразхолдинг 09	/B3/B	150	03-Aug-09	3.67	110.82	7.92%	284	Mkt. perform
ММК 08	BB-/Ba3/BB-	300	21-Oct-08	3.24	103.30	6.95%	201	Mkt. perform
Норникель 09	BB/Ba1/	500	30-Sep-09	3.99	99.22	7.33%	215	Outperform
Северсталь 09	B+/B2/B+	325	24-Feb-09	3.47	103.70	7.53%	251	Mkt. perform
Северсталь 14	B+/B2/B+	375	19-Apr-14	6.54	104.95	8.26%	242	Mkt. perform
<b>Банки и финансы</b>								
Альфа Банк 05	B/Ba2/B+	175	19-Nov-05	0.71	103.75	5.28%	129	Underperform
Альфа Банк 06	B/Ba2/B+	190	13-Apr-06	1.09	101.57	6.50%	235	Mkt. perform
Банк Москвы 09	/Ba1/BB	250	28-Sep-09	3.94	104.23	6.90%	174	Outperform
ВТБ 08	BB+/Ba1/BBB-	550	11-Dec-08	3.40	104.57	5.51%	52	Mkt. perform
ВТБ 11	BB+/Ba1/BBB-	450	12-Oct-11	5.39	107.14	6.17%	61	Mkt. perform
ВТБ 15	BB+/Ba1/BBB-	750	04-Feb-15	4.31	99.25	6.49%	123	Outperform
Газинвест 08	B+/Baa3/	1,000	30-Oct-08	3.30	104.99	5.72%	75	Underperform
Зенит 06	//B-	125	12-Jun-06	1.24	101.00	8.39%	417	Outperform
МДМ 05	B/Ba2/B+	200	16-Dec-05	0.78	104.19	5.22%	119	Underperform
МДМ Банк 06	B/Ba2/B+	200	23-Sep-06	1.49	104.48	6.30%	198	Underperform
Никоил 07	/B1/B-	150	19-Mar-07	1.91	102.15	7.84%	336	Outperform

\* см. на последней странице

Выпуск	Рейтинги S/M/F	Объем	Погашение	Дюрация	Цена	YTM	Спрэд	Реком-я
<b>Банки и финансы (продолжение)</b>								
Номос 07	/B1/B	100	13-Feb-07	1.83	102.29	7.83%	338	Outperform
Росбанк 09	/Ba3/B+	300	24-Sep-09	2.46	103.08	8.48%	380	Outperform
Русский Стандарт 07	B/Ba3/	150	02-Apr-07	1.95	103.65	6.83%	234	Mkt. perform
Сбербанк 15	/Ba1/BBB-	1,000	11-Feb-15	4.33	99.37	6.38%	110	Outperform
Уралсиб 06	B-/B	125	06-Jun-06	1.30	101.54	7.63%	339	Mkt. perform
ХКФ Банк 08	B-/Ba3/	150	04-Feb-08	2.64	101.87	8.38%	364	Outperform
<b>Прочие отрасли</b>								
Алроса 08	B/B1/	500	06-May-08	2.88	105.31	6.26%	143	Underperform
Алроса 14	B/B1/	500	17-Nov-14	6.81	107.12	7.83%	192	Underperform
ВБД 08	B+/B3/BB-	150	21-May-08	2.89	101.55	7.94%	311	Outperform



**КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ****Управление по работе на рынках капитала****Игорь Пьянков*****piankov@vtb.ru******(095) 775-71-07*****Сергей Лаптев*****laptev@msk.vtb.ru******(095) 775-71-96*****Отдел продаж****Кирилл Зарезов*****zarezov@vtb.ru******(095) 775-70-21*****Аналитический отдел****Евгений Кочемазов*****kochemazov@vtb.ru******(095) 775-70-22*****Отдел организации выпусков ценных бумаг****Алексей Коночкин*****konochkin@vtb.ru******(095) 775-71-15*****Отдел структурных сделок****Алексей Красников*****krasnikov@vtb.ru******(095) 775-71-14*****Отдел операций с рублевыми инструментами с фиксированной доходностью****Владимир Борунов*****borunov@vtb.ru******(095) 775-71-93*****Отдел операций с валютными инструментами с фиксированной доходностью****Сергей Лаптев*****laptev@msk.vtb.ru******(095) 775-71-96*****\* СИСТЕМА РЕКОМЕНДАЦИЙ**

Mkt. Rtg. – Market rating – Рыночный 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, составленным 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 суверенной 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 суверенной кривой доходности занижен минимум на 30 б.п. Дальнейшее движение будет зависеть от конъюнктуры рынка базового актива. Спрэд выпуска будет иметь тенденцию к расширению.

Присваиваемые 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 и сделанных на их основе рекомендаций.

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. 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. 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, 2004. 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.