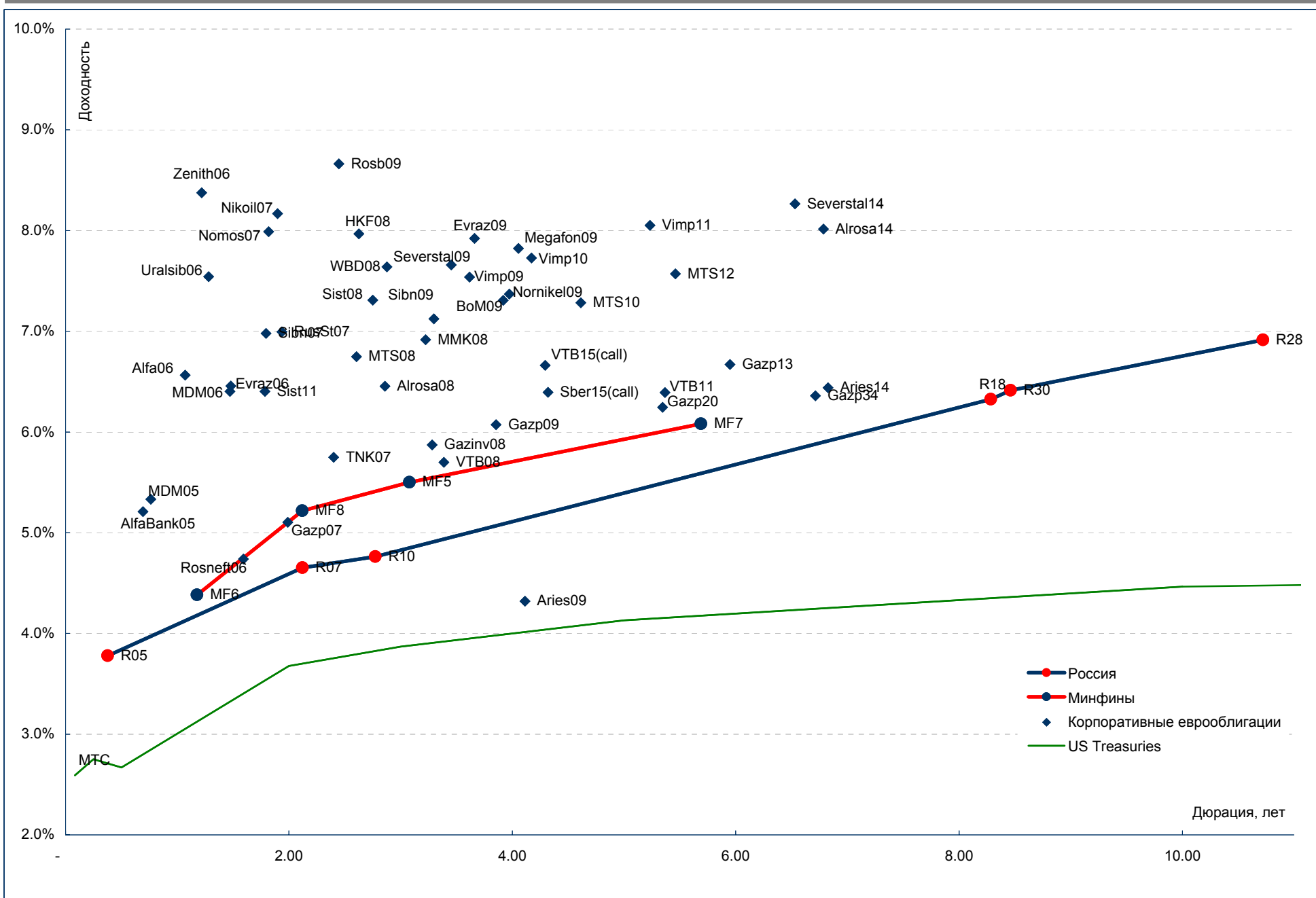


Евгений Кочемазов
+7 095 775 70 22
kochemazov@vtb.ru

Выпуск	Рейтинги S/M/F	Объем	Погашение	Дюрация	Цена	УТМ	Спрэд к РФ	Mkt. Rtg. *
Суверенный риск								
Россия 05	BBB-/Baa3/BBB-	2,969	24-Jul-05	0.38	101.81	3.78%		-
Россия 07	BBB-/Baa3/BBB-	2,400	26-Jun-07	2.12	111.50	4.65%		-
Россия 10	BBB-/Baa3/BBB-	2,820	31-Mar-10	2.77	109.69	4.76%		-
Россия 18	BBB-/Baa3/BBB-	3,466	24-Jul-18	8.28	141.75	6.33%		-
Россия 30	BBB-/Baa3/BBB-	20,265	31-Mar-30	8.46	104.00	6.41%		-
Россия 28	BBB-/Baa3/BBB-	2,500	24-Jun-28	10.72	167.06	6.91%		-
Минфин 6	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-06	1.18	98.44	4.38%	21	-
Минфин 8	BB+/Baa3/BBB-	1,322	14-Nov-07	2.12	95.50	5.22%	64	-
Минфин 5	BB+/Baa3/BBB-	2,837	14-May-08	3.08	92.88	5.50%	56	-
Минфин 7	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-11	5.69	84.50	6.08%	36	-
Aries 14	BBB-/Baa3/BBB-	2,436	25-Oct-14	6.83	122.40	6.44%	43	Mkt. perform
Aries 09 (EUR)	BBB-/Baa3/BBB-	1,000	25-Oct-09	4.11	114.07	4.32%	-96	-
Нефтегазовая отрасль								
Газпром 07	BB-/Baa3/BB	500	25-Apr-07	1.99	108.00	5.10%	58	Underperform
Газпром 09	BB-/Baa3/BB	700	21-Oct-09	3.85	117.57	6.07%	88	Mkt. perform
Газпром 13	BB-/Baa3/BB	1,750	01-Mar-13	5.95	118.05	6.67%	88	Mkt. perform
Газпром 20	BB-/Baa3/BB	1,250	01-Feb-20	5.35	105.00	6.25%	61	Mkt. perform
Газпром 34	BB-/Baa3/BB	1,200	28-Apr-34	6.71	115.50	6.36%	38	Underperform
Роснефть 06	B/Baa3/	150	20-Nov-06	1.59	112.88	4.74%	38	Underperform
Сибнефть 07	B+/Ba2/	400	13-Feb-07	1.79	108.00	6.98%	254	Outperform
Сибнефть 09	B+/Ba2/	500	15-Jan-09	3.30	112.00	7.12%	211	Mkt. perform
ТНК 07	BB-/Ba3/BB	700	06-Nov-07	2.40	112.75	5.75%	106	Underperform
Телекоммуникации								
Вымпелком 09	BB-/B1/	250	16-Jun-09	3.62	108.82	7.54%	242	Outperform
Вымпелком 10	BB-/B1/	300	11-Feb-10	4.17	101.22	7.73%	243	Outperform
Вымпелком 11	BB-/B1/	300	22-Oct-11	5.23	101.62	8.05%	245	Outperform
Мегафон 09	B+/BB-	375	10-Dec-09	4.06	100.67	7.82%	256	Outperform
МТС 08	BB-/Ba3/	400	30-Jan-08	2.61	107.75	6.75%	198	Mkt. perform
МТС 10	BB-/Ba3/	400	14-Oct-10	4.61	104.93	7.28%	186	Mkt. perform
МТС 12	BB-/Ba3/B+	400	28-Jan-12	5.46	102.10	7.57%	191	Mkt. perform
Система 08	B/B3/B+	350	14-Apr-08	2.75	108.00	7.31%	249	Underperform
Система 11	B/B3/B+	350	28-Jan-11	1.78	104.31	6.40%	196	Underperform
Металлургия								
Евразхолдинг 06	/B3/B	175	25-Sep-06	1.48	103.49	6.46%	215	Underperform
Евразхолдинг 09	/B3/B	150	03-Aug-09	3.66	110.77	7.92%	279	Mkt. perform
ММК 08	BB-/Ba3/BB-	300	21-Oct-08	3.22	103.40	6.92%	193	Mkt. perform
Норникель 09	BB/Ba1/	500	30-Sep-09	3.97	99.06	7.37%	214	Outperform
Северсталь 09	B+/B2/B+	325	24-Feb-09	3.45	103.24	7.66%	259	Mkt. perform
Северсталь 14	B+/B2/B+	375	19-Apr-14	6.53	104.83	8.27%	233	Mkt. perform
Банки и финансы								
Альфа Банк 05	B/Ba2/B+	175	19-Nov-05	0.69	103.70	5.21%	126	Underperform
Альфа Банк 06	B/Ba2/B+	190	13-Apr-06	1.07	101.48	6.56%	244	Mkt. perform
Банк Москвы 09	/Ba1/BB	250	28-Sep-09	3.92	102.64	7.31%	209	Outperform
ВТБ 08	BB+/Ba1/BBB-	550	11-Dec-08	3.39	103.91	5.70%	66	Mkt. perform
ВТБ 11	BB+/Ba1/BBB-	450	12-Oct-11	5.37	105.88	6.39%	75	Mkt. perform
ВТБ 15	BB+/Ba1/BBB-	750	04-Feb-15	4.29	98.56	6.66%	133	Outperform
Газинвест 08	B+/Baa3/	1,000	30-Oct-08	3.28	104.45	5.87%	86	Underperform
Зенит 06	//B-	125	12-Jun-06	1.22	101.00	8.37%	418	Outperform
МДМ 05	B/Ba2/B+	200	16-Dec-05	0.76	104.00	5.33%	135	Underperform
МДМ Банк 06	B/Ba2/B+	200	23-Sep-06	1.47	104.28	6.40%	210	Underperform
Никоил 07	/B1/B-	150	19-Mar-07	1.90	101.52	8.17%	368	Outperform

* см. на последней странице

Выпуск	Рейтинги S/M/F	Объем	Погашение	Дюрация	Цена	YTM	Спрэд	Реком-я
Банки и финансы (продолжение)								
Номос 07	/B1/B	100	13-Feb-07	1.82	101.98	7.99%	354	Outperform
Росбанк 09	/Ba3/B+	300	24-Sep-09	2.45	102.62	8.66%	396	Outperform
Русский Стандарт 07	B/Ba3/	150	02-Apr-07	1.94	103.31	6.99%	249	Mkt. perform
Сбербанк 15	/Ba1/BBB-	1,000	11-Feb-15	4.32	99.30	6.39%	106	Outperform
Уралсиб 06	B-/B	125	06-Jun-06	1.28	101.63	7.54%	332	Mkt. perform
ХКФ Банк 08	B-/Ba3/	150	04-Feb-08	2.63	102.93	7.97%	320	Outperform
Прочие отрасли								
Алроса 08	B/B1/	500	06-May-08	2.86	104.70	6.45%	160	Underperform
Алроса 14	B/B1/	500	17-Nov-14	6.79	105.83	8.02%	202	Underperform
ВБД 08	B+/B3/BB-	150	21-May-08	2.88	102.38	7.64%	278	Mkt. perform



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*****zareзов@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.