

Георгий Васильев
+7 095 775 70 28
gvasiliev@vtb.ru

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

Мария Суворова
+7 095 775 70 12
suvorova@vtb.ru

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР РЫНКА РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

В ЭТОМ ВЫПУСКЕ:

Рынок рублевых облигаций на прошедшей неделе стр. 2

Рынок рублевых долговых бумаг по итогам прошедшей недели, которая была короткой из-за праздника, показал преимущественно отрицательную динамику. По итогам недели индекс корпоративных облигаций ММВБ снизился на 0.24% до уровня 103.79 пунктов. Совокупный объем торгов рублевыми облигациями (с учетом прошедших аукционов) составил 14.01 млрд. рублей...

Прогноз по рынку на текущую неделю стр. 3

На текущей неделе конъюнктура рынка рублевого долга, на наш взгляд, не претерпит существенных изменений. По итогам недели мы ожидаем небольшие абсолютные изменения относительно достигнутых уровней. На рынке первичных размещений на текущей неделе инвесторов ожидают размещения облигаций Костромской области, Татэнерго и нового выпуска ОФЗ...

Рекомендации по корпоративным облигациям стр. 4

По итогам прошедшей недели средняя доходность бумаг с рейтингом «покупать» составила +0.27%, с рейтингом «держать» составила +0.13%, а доходность бумаг с рейтингом «продавать» составила 0.17%...

Приложение: Новости и события прошедшей недели стр. 5

Очередной рост золотовалютных резервов
Финансовые итоги ТНК-ВР
и другие новости ...

Приложение: Календарь событий стр. 6

Приложение: Таблица рекомендаций по рублевым корпоративным облигациям стр. 7

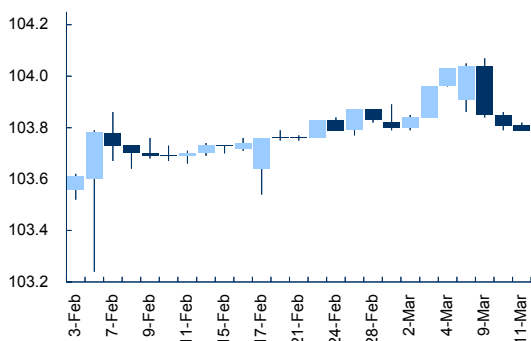
Приложение: Статистика и карты рынка рублевых облигаций..... стр. 9

ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

MICEX PI	103.79	-0.23%
MICEX TRI	128.56	0.01%
Рубль / доллар	27.45	-0.90%
Рубль / евро	36.91	0.66%
Евро / доллар	1.35	1.62%
Остатки на К/С	315.60	14.76%
Остатки на Д/С	244.70	51.42%
Ставка овернайт	0.50	-0.35%
Россия 30	103.50	-1.84%
Россия 30 vs. US10YT	192.83	0.36
Индекс РТС	704.54	-0.31%
Нефть Urals, \$ за барр.	48.55	1.36%

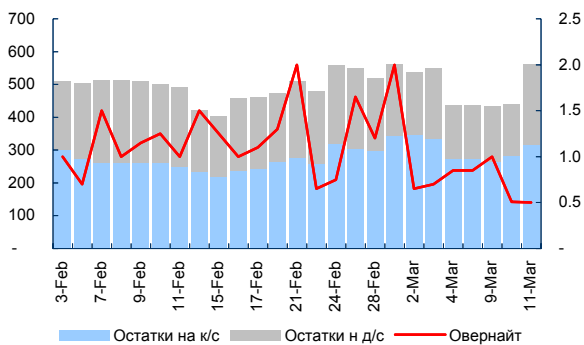
Источник: Reuters, Внешторгбанк

ИНДЕКС КОРП. ОБЛИГАЦИЙ ММВБ



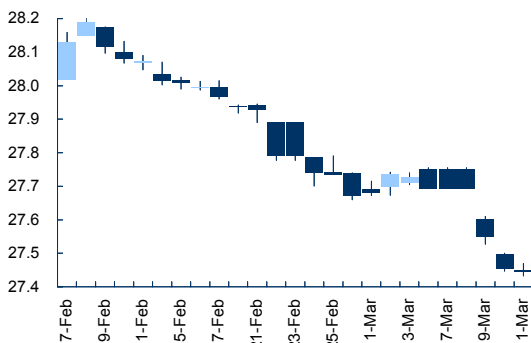
Источник: Reuters, ММВБ

ИНДИКАТОРЫ ЛИКВИДНОСТИ



Источник: Reuters,

РЫНОК РУБЛЬ-ДОЛЛАР



Источник: Reuters

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ НА ПРОШЛОЙ НЕДЕЛЕ

Рынок рублевых долговых бумаг по итогам прошедшей недели, которая была короткой из-за праздника, показал преимущественно отрицательную динамику.

По итогам недели индекс корпоративных облигаций ММВБ снизился на 0.24% до уровня 103.79 пунктов. Совокупный объем торгов рублевыми облигациями (с учетом прошедших аукционов) составил 14.01 млрд. рублей.

На рынке первичных размещений инвесторам был предложен второй облигационный займ **Альянс Русский Текстиль** на сумму 1 млрд. рублей. Срок обращения выпуска составляет 4 года. По выпуску предусмотрен годовой пут опцион. Ставка первого купона была определена на конкурсе в размере 14.30% годовых, что соответствует доходности к годовой оферте на уровне 14.81% годовых. Инвесторы проявили достаточно высокий интерес к бумагам, избыточный спрос на бумаги позволил эмитенту полностью разместить выпуск в день размещения.

На вторичных торгах рублевыми облигациями черным днем стал четверг. В среду, в первый торговый день прошедшей недели, рынок показал небольшой рост на фоне очередного укрепления курса рубля на внутреннем валютном рынке. Однако в четверг рынок пошел вниз на фоне значительного снижения котировок российских евробондов на внешнем долговом рынке. Положительные внутренние факторы, как высокая ликвидность, низкие ставки на межбанковском рынке, динамика валютного рынка, не остановили снижение цен рублевых бумаг. На рынке наблюдались агрессивные продажи по всему спектру бумаг, часть выпусков были явно перепроданы. Пятница несколько улучшила показатели недели в целом, рынок консолидировался и закрылся чуть выше уровня четверга на фоне стабилизации внешнего долгового рынка.

Котировки бумаг первого эшелона снизились в среднем на четверть фигуры. Активные продажи проходили по бумагам **ФСК ЕЭС 1**. Наиболее сильно бумаги откатились в четверг, в пятницу выпуск немного подрос. Котировки выпуска за неделю снизились на 0.34%, закрывшись по итогам пятничной сессии по 102.40% от номинала. Бумаги **Газпрома**, за исключением выпуска пятой серии, цена которого по итогам недели не изменилась, скорректировались вниз в пределах 0.2%. На высоких оборотах аутсайдером в сегменте стали бумаги **РЖД 2**, подешевевшие за неделю на 0.85% до уровня 100.04 пункта. Третий выпуск РЖД скорректировался вниз на полфигуры, спред по выпуску вырос с 60 до 74 б.п. Активно торговались бумаги **РАО**, подешевевшие на 0.83% до уровня 105.72 пункта.

Агрессивные продажи проходили в сегменте телекоммуникационных бумаг. Котировки телекомов за неделю снизились в среднем на 0.14%, а лидерами снижения стали выпуски **Центртелекома 4** (-0.46%, 107.05%), **ЮТК 2** (-0.35%, 100.65%), **Сибирьтелеком 4** (-0.39%, 106.85%), **МГТС 4** (-0.87%, 102.60%). В свою очередь почти на четверть фигуры вырос **Северо-Западный Телеком 2** (доходность по цене закрытия пятницы – 6.69% годовых), также небольшой рост показал выпуск **Дальсвязи 1** (+0.10%, 104.20%).

В бумагах второго-третьего эшелона стоит отметить активизацию продаж по выпуску **Парнас-М 1** (-0.10%, 100 ½), **ТДМ 1** (-0.61%, 103.05%), **Трансмашхолдинг 1** (-0.83%, 102.00%).

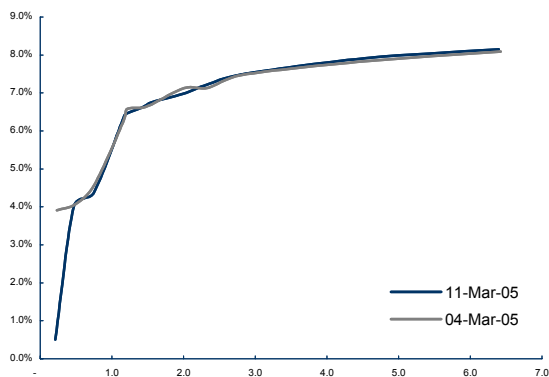
В муниципальном сегменте преобладали продажи на средних оборотах, в результате большинство выпусков по итогам недели показали отрицательную динамику.

В сегменте облигаций Москвы продажи преобладали в длинном конце кривой. Лидером торгового оборота стал выпуск **Москвы 29**, по которому прошло более 700 млн. рублей. Котировки бумаг снизились за неделю на 0.09% до уровня 107 ½ фигуры, доходность по цене закрытия пятницы составила 7.48% годовых. Аутсайдером в сегменте стали бумаги **Москвы 38**, котировки которой снизились на 0.59% до уровня 110 ¼ пунктов, **Москва 40** подешевела на полфигуры, закрывшись по 107.05% от номинала, **Москва 39** скорректировалась вниз на 0.33% до уровня 104.85 фигуры.

Из других региональных выпусков в первую очередь стоит отметить **четвертый выпуск Московской области**, по которому проходили агрессивные продажи. В результате выпуск в течение недели подешевел на 0.18%, а доходность выросла до уровня 8.86% годовых. **Третий выпуск Московской области**, наоборот, на средних оборотах скорректировался вверх на 0.32%, закрывшись по итогам пятничной сессии по 107.34% от номинала, а доходность составила 7.79% годовых.

Участники рынка государственных облигаций в первый торговый день не проявляли активность, торги были низколиквидными. В четверг немного неожиданно для федеральных бумаг, несмотря на снижение котировок российских евробондов, рынок госбумаг скорректировался вниз. В пятницу цены немного скорректировались вверх на фоне поддержки динамики внутреннего валютного рынка и стабилизации котировок евробондов. Наиболее ликвидными в секторе по итогам недели стали выпуски ОФЗ 46003, ОФЗ 46001 и ОФЗ 27026. Доходность **ОФЗ 46003** выросла за неделю на 1 б.п. до уровня 7.51% годовых, ставка по **ОФЗ 46001** снизилась на 2 б.п., закрывшись на уровне 6.55% годовых, доходность по **ОФЗ 27026** повысилась на 1 б.п. до уровня 7.37% годовых.

КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ МОСКВЫ



Источник: Внешторгбанк

ПРОГНОЗ РЫНКА НА ТЕКУЩУЮ НЕДЕЛЮ

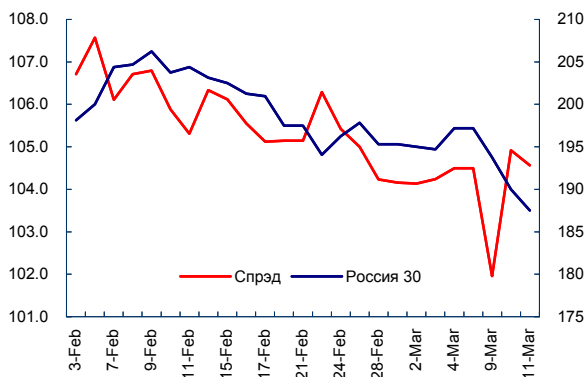
На текущей неделе конъюнктура рынка рублевого долга, на наш взгляд, не претерпит существенных изменений. По итогам недели мы ожидаем небольшие абсолютные изменения относительно достигнутых уровней. Низкие ставки первого эшелона ограничат ликвидность бумаг на этой неделе. В настоящий момент наиболее привлекательно выглядят короткие высокодоходные бумаги второго эшелона с хорошим кредитным качеством. Нереализованный спрос на первичных аукционах поддержит ликвидность вторичного рынка, который в свою очередь поддерживается сохраняющейся тенденцией к укреплению курса рубля, низкими ставками на межбанковском рынке и высокой ликвидностью банковской системы. Для спекулятивной игры инвесторы будут следить за новостями и результатами аукционов.

На рынке первичных размещений на текущей неделе инвесторы ожидают размещения облигаций Костромской области, Татэнерго и нового выпуска ОФЗ.

Новый выпуск **ОФЗ 46018** с погашением в 2021 году пройдет на сумму 10 млрд. рублей. В целом, перспективы нового выпуска остаются достаточно спорными. В настоящее время длинный конец кривой для инвесторов не видится привлекательным, интерес участники проявляют к бумагам с дюрацией до 3-х лет. В связи с этим размещение даже половины выпуска будет вполне успешным. Брать новый выпуск на аукционе стоит в случае хорошей премии, а даст ли ее Минфин, вопрос открытый.

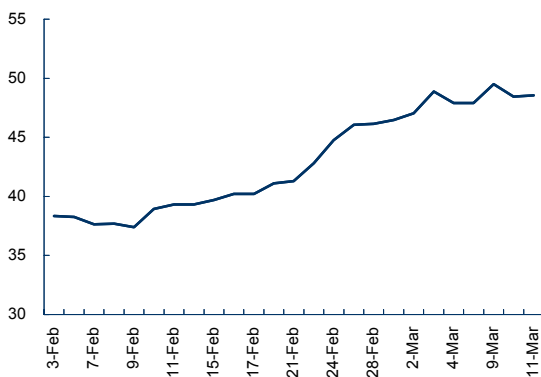
В четверг инвесторам будет предложен облигационный выпуск **Татэнерго 1** на сумму 1.5 млрд. рублей. Выпуск достаточно длинный, срок обращения составляет 3 года. Мы ожидаем, что и инвесторы проявят высокий интерес к данному выпуску, и размещение пройдет с существенной переподпиской. Кредитное качество нового выпуска находится на высоком уровне, а спрос на хорошие бумаги в настоящее время находится на высоком уровне. По нашим оценкам, справедливая доходность выпуска к погашению находится на уровне 10.0% годовых.

РОССИЯ 30 И СПРЭД К US10YT



Источник: Reuters, Внешторгбанк

НЕФТЬ URALS, \$ ЗА БАРРЕЛЬ



Источник: Reuters

РЕКОМЕНДАЦИИ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ

По итогам прошедшей недели средняя доходность бумаг с рейтингом «покупать» составила +0.27%, с рейтингом «держать» составила +0.13%, а доходность бумаг с рейтингом «продавать» составила 0.17%.

Сегодня мы провели еженедельный пересмотр рекомендаций по корпоративным облигациям, в результате которого число рекомендаций на покупку снизилось с 8 до 5, число рекомендаций на продажу увеличилось с 13 до 19, а число рекомендаций «держать» увеличилось с 44 до 46.

На этой неделе мы включили в нашу систему рекомендаций ряд новых выпусков, вторичное обращение которых недавно началось на ММВБ. Так, мы присвоили рейтинги трем выпускам РЖД. Бумагам **РЖД 1** и **РЖД 3** мы присвоили торговую рекомендацию на уровне «hold». Выпуск **РЖД 2** получил торговую рекомендацию на уровне «sell» и рыночный рейтинг на уровне «Хуже рынка 1».

Также мы добавили в список рекомендаций бумаги ФСК ЕЭС 1, JFC 2, Новатэк 1 и НГК ИТЕРА 1.

Торговую рекомендацию на уровне «hold» получили выпуски **ФСК ЕЭС 1**, **JFC 2** и **НГК ИТЕРА 1**. Рыночный рейтинг выпуска НГК ИТЕРА 1 мы оценили на уровне «Лучше рынка 2», а выпусков ФСК ЕЭС 1 и JFC 2 – на уровне «Наравне с рынком».

Сегодня мы понизили рекомендацию по бумагам **АК Самара 1** с «hold» до «sell». Текущий спрэд выпуска, составляющий 772 б.п., на наш взгляд, имеет потенциал расширения более чем на 100 б.п.

Мы также понизили рекомендацию по бумагам **Альянс Русский Текстиль 1** с «buy» до «sell». Мы считаем, что ценообразование данного выпуска в настоящий момент не является справедливым, и бумаги значительно переоценены рынком.

Мы понизили рекомендацию по бумагам **Центртелеком 4** с «buy» до «hold». Мы считаем, что ценообразование ЦТК 4 в настоящий момент является справедливым.

Мы отмечаем расширение спреда по бумагам **Вымпелком Финанс 1** за прошедшую неделю до уровня 268 б.п., что, с нашей точки зрения, является завышенным значением. Потенциал сужения спреда мы оцениваем на уровне 60 б.п., и вследствие этого мы повысили рекомендацию по выпуску с «buy» до «strong buy».

Также мы повысили рекомендацию по бумагам **ТДМ 1** вследствие снижения котировок по бумагам на 0.61% и соответствующего расширения спреда на 75 б.п.

Из бумаг группы «strong buy» мы обращаем внимание на выпуск **Сатурн-Инвест 1**. В настоящий момент выпуск торгуется со спрэдом порядка 697 б.п. При текущем значении спреда недооцененность выпуска по спрэду мы оцениваем на уровне 209 б.п. и считаем, что бумага имеет высокий потенциал курсового роста.

В настоящее время мы не советуем входить в такие выпуски, как **Балтимор-Нева 1**, **Росинтер Ресторантс 1**, **Роспечать 1**, **СМАРТС 1**, **СМАРТС 3**, **ТВЗ 1** и **Тулачермет 2**. Доходности данных выпусков, на наш взгляд, являются заниженными, и не отражают рисков, связанных с инвестированием в бумаги данных эмитентов.

СРЕДА - 9 МАРТА 2005

ПРИЛОЖЕНИЕ: НОВОСТИ И СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

На 01.01.05 внешний долг РФ сократился до \$110.5 млрд.

Минфин сообщил, что на 01.01.05 государственный внешний долг РФ сократился до \$110.5 млрд. (01.01.04 – \$119.7 млрд.). В частности, задолженность перед государствами-членами парижского клуба снизилась на \$4.6 млрд. до \$43.1 млрд., перед странами, не вошедшими в парижский клуб, – на \$0.4 млрд. до \$6.6 млрд. Сумма долга перед международными финансовыми организациями сократилась на \$2.4 млрд. до \$9.7 млрд. Задолженность российского правительства по еврооблигационным займам снизилась на \$0.3 млрд. и составила \$35.4 млрд.

Профицит российского бюджета в январе-феврале составил 224.5 млрд. рублей.

Как сообщили в Минфине, профицит федерального бюджета РФ за прошедшие два месяца составил 224.5 млрд. рублей или 8.5% ВВП. За данный период доходы бюджета составили 744.967 млрд. рублей, расходы – 520.424 млрд.

В январе сальдо внешнеторгового баланса выросло до \$9.1 млрд.

Положительное сальдо внешнеторгового баланса РФ в январе составило \$9.1 млрд., что на \$2 млрд. больше по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Январский внешнеторговый оборот за год вырос на 24.2% и составил \$18.5 млрд., \$15.7 млрд. из которых приходятся на операции со странами дальнего зарубежья, \$2.8 млрд. – со странами СНГ.

ЧЕТВЕРГ - 10 МАРТА 2005

Золотовалютные резервы РФ достигли очередной рекордной отметки

Золотовалютные резервы РФ достигли очередной рекордной отметки, составив на 04.03.05 \$134.4 млрд., сообщил департамент внешних и общественных связей Банка России. Рост золотовалютных резервов за неделю составил \$2 млрд.

Минфин РФ все же надеется на досрочное погашение долга Парижскому клубу

В прямом эфире первого канала Сергей Строчак заявил, что Минфин по-прежнему рассчитывает досрочно погасить российский долг Парижскому клубу по выгодной для России цене. По словам г-на Строчака, несмотря на то, что Минфин не ставит четких сроков завершения переговоров, вопрос выплаты долга требует форсирования.

Одобен законопроект о создании СЭЗ

Правительство одобрило законопроект о создании свободных экономических зон на территории России. Как сообщил Герман Греф, законопроект может быть принят Думой уже в первом полугодии, а первые СЭЗ могут появиться уже в 2006 г. Проектом предусмотрено создание двух типов свободных экономических зон: технико-внедренческих и промышленно-производственных. Об типа зон будут создаваться сроком 20 лет.

Добыча нефти в РФ за два месяца выросла до 74.81 млн. тонн

По данным ЦДУ ТЭК, за прошедшие два месяца добыча нефти с газовым конденсатом в РФ до 74.593 млн. тонн. В частности, объем добычи компании ЛУКойл за данный период составил 13.938 млн. тонн, НК Роснефть – 11.654 млн. тонн, ТНК-ВР – 11.633 млн. тонн, НК Сургутнефтегаз – 10.041 млн. тонн, НК Сибнефть – 5.433 млн. тонн, НК ЮКОС – 4.964 млн. тонн.

Некоторые итоги ТНК-ВР (GAAP) за 2004 г.

Глава ТНК-ВР Роберт Дадли заявил, что чистая прибыль компании (GAAP) за 2004 г. составила \$4 млрд. (\$2.8 млрд. в 2003 г.) EBITDA компании выросла до \$6.5 млрд. (\$3.97 млрд. в 2003 г.), чистый денежный поток – до \$4.5 млрд. (\$3.8 млрд. в 2003 г.). Так же Роберт Дадли сообщил, что ТНК-ВР пересмотрит свои запасы по итогам аудита за прошедший год.

ПЯТНИЦА - 11 МАРТА 2005

НДС останется на уровне 18% в то время как стабфонд будет использоваться активнее

В ходе заседания бюджетной комиссии было принято решение, что ставка НДС останется неизменной в течение трех последующих лет. В качестве компенсации правительство предоставит предприятиям ряд налоговых льгот при инвестициях, даст возможность полностью перенести учет НИОКР в расходы, изменит порядок амортизационных отчислений. Так же Минфин считает целесообразным увеличение «цены отсечения» нефти для стабфонда до \$23, о чем и было накануне внесено предложение в Минэкономразвития.

Минфин: трехлетний бюджетный прогноз формируется исходя из цены Urals в 2006 г. \$32-34 за баррель

Алексей Кудрин заявил, что при формировании прогноза бюджета на ближайшие три года Министерство финансов исходит из цены на нефть Urals, равной в 2006 г. \$32-34 за баррель. Прогноз цены на Urals на 2007-2008 гг. составляет \$33-33.5 за баррель. Но, по словам министра, данный вопрос требует «дополнительного анализа», для чего к его обсуждению бюджетная комиссия вернется 26 марта.

Подписан Федеральный закон «О внесении изменений и дополнений в статьи 9 и 22 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Владимир Путин подписал Федеральный закон «О внесении изменений и дополнений в статьи 9 и 22 Федерального закона «О рынке ценных бумаг». Одним из основных положений данного закона является оставление на усмотрение эмитента подписание проекта эмиссии ценных бумаг финансовым консультантом. Так же данным законом из ФЗ «О рынке ценных бумаг» исключено положение, согласно которому привлечение финансового консультанта на рынке ценных бумаг при приватизации акций осуществляется в случаях и порядке, предусмотренных законодательством Российской Федерации о приватизации. Новым ФЗ введена

ПРИЛОЖЕНИЕ: НОВОСТИ И СОБЫТИЯ ПРОШЕДШЕЙ НЕДЕЛИ

замена регистрации списка допущенных к торгам ценных бумаг в федеральном органе исполнительной власти по рынку ценных бумаг на уведомление указанного органа организатором торговли на рынке ценных бумаг о включении (об исключении) ценных бумаг в список (из списка) ценных бумаг, допущенных к торгам.

Объем денежной базы в РФ к 09.03. вырос на 51.8 млрд. рублей

Как сообщил департамент внешних и общественных связей Банка России, на 09.03. объем денежной базы в РФ составил 1 трлн. 681.9 млрд. рублей, увеличившись за 9 дней на 51.8 млрд.

ПРИЛОЖЕНИЕ: КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ

Дата	Событие	Выпуск	Объем	Детали
3/15/2005	Купон	Волга 1		12% / 59.84 руб.
3/15/2005	Купон	Альянс Русский Текстиль 1		18.8% / 93.74 руб.
3/15/2005	Оферта	АЦБК-Инвест 1		100% от номинала
3/15/2005	Размещение	Костромская область 4	800 000 000 руб.	
3/16/2005	Купон	Воронежская область 1		13% / 32.41 руб.
3/16/2005	Купон	Парнас-М 1		12.75% / 31.79 руб.
3/16/2005	Оферта	Парнас-М 1		100% от номинала
3/16/2005	Купон	ИжАвто 1		12.5% / 62.33 руб.
3/16/2005	Купон	Пермь 1		12% / 29.92 руб.
3/17/2005	Купон	Банк Петрокоммерц 1		15% / 75 руб.
3/17/2005	Купон	ВАЗ 1		15.7% / 78.28 руб.
3/17/2005	Купон	Башкортостан 4		8.02% / 40 руб.
3/17/2005	Купон	Куйбышевазот-инвест 1		12% / 29.92 руб.
3/17/2005	Размещение	Татэнерго 1	1 500 000 000 руб.	
3/17/2005	Оферта	Куйбышевазот-инвест 1		100% от номинала
3/18/2005	Купон	Москва 35		10% / 24.66 руб.
3/18/2005	Купон	Центртелеком 3		12.35% / 61.92 руб.

ПРИЛОЖЕНИЕ: РЕКОМЕНДАЦИИ ПО КОРПОРАТИВНЫМ ОБЛИГАЦИЯМ *

Выпуск	Отрасль	YTM, % годовых	Рекоменд. ВТБ	Изм.	Relative strength	Изм.	Кредитный профиль	Изм.
Автоваз 2	Машиностроение	7.93%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Stable	A-	Stable
АК Самара 1	Транспорт	14.81%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	C+	Upgrade
Акрон 1	Химическая	9.30%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Upgrade	A-	Upgrade
АЛРОСА 19	Горнодобыча	5.39%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	A-	Upgrade
Алтайэнерго 1	Энергетика	11.75%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C+	Stable
Альянс Рус. Текстиль 1	Прочие	8.52%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	B-	Upgrade
Балтика 1	Пищевая промышленность	8.51%	Sell	Stable	Хуже рынка 1	Stable	A-	Upgrade
Балтимор-Нева 1	Пищевая промышленность	9.75%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C-	Stable
Башинфорсвязь 2	Телекоммуникации	9.49%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B	Downgrade
Башкирэнерго 1	Энергетика	8.80%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Upgrade	A-	Stable
Башкирэнерго 2	Энергетика	8.57%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Stable	A-	Stable
ВМЗ 1	Металлургия	7.04%	Hold	Stable	Лучше рынка 1	Upgrade	B+	Stable
Волгателеком 1	Телекоммуникации	7.68%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B+	Downgrade
Вымпелком Финанс 1	Телекоммуникации	8.23%	Strong buy	Upgrade	Лучше рынка 2	Upgrade	A-	Stable
ГАЗПРОМ А2	Нефтегазовая	5.10%	Hold	Stable	Лучше рынка 1	Upgrade	A	Upgrade
ГАЗПРОМ А3	Нефтегазовая	7.24%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	A	Upgrade
ГАЗПРОМ А5	Нефтегазовая	7.45%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	A	Upgrade
Группа ОСТ 1	Пищевая промышленность	13.98%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C	Upgrade
Дальсвязь 1	Телекоммуникации	11.33%	Buy	Stable	Лучше рынка 1	Stable	B+	Stable
Джэй Эф Си 2	Пищевая промышленность	11.57%	Hold	-	Наравне с рынком	-	C	Stable
Евразхолдинг 1	Металлургия	7.49%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Stable	A+	Upgrade
Камаз-Финанс	Машиностроение	8.76%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Stable	A-	Upgrade
Красный октябрь 1	Пищевая промышленность	8.47%	Hold	Upgrade	Лучше рынка 1	Upgrade	B-	Downgrade
Кристалл Финанс 1	Пищевая промышленность	12.60%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B-	Stable
Ленэнерго 1	Энергетика	10.44%	Hold	Downgrade	Наравне с рынком	Downgrade	B+	Stable
Ломо 2	Прочие	13.58%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C-	Upgrade
ЛУКОЙЛ 2	Нефтегазовая	7.39%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	A	Upgrade
МГТС 4	Телекоммуникации	7.67%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	A-	Stable
Мегафон 1	Телекоммуникации	8.54%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B	Downgrade
Мегафон 2	Телекоммуникации	9.07%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B	Downgrade
НГК ИТЕРА 1	Нефтегазовая	10.55%	Hold	-	Лучше рынка 2	-	B+	Stable
НКНХ 3	Химическая	9.00%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Stable	A-	Stable
НОВАТЭК 1	Нефтегазовая	8.77%	Sell	-	Хуже рынка 1	-	B+	Stable
Нортгаз-Финанс 1	Нефтегазовая	11.32%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C+	Downgrade
РАО ЕЭС 2	Энергетика	5.44%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Upgrade	A-	Downgrade
РЖД 1	Транспорт	5.39%	Hold	-	Наравне с рынком	-	A-	-
РЖД 2	Транспорт	7.87%	Sell	-	Хуже рынка 1	-	A-	-
РЖД 3	Транспорт	8.39%	Hold	-	Наравне с рынком	-	A-	-
Росинтер Ресторантс 1	Прочие	10.00%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C	Stable
Роспечать 1	Торговля	13.05%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C	Stable
Салаватнефтеоргсинтез 1	Химическая	8.68%	Sell	Stable	Хуже рынка 1	Stable	B-	Downgrade
Салаватнефтеоргсинтез 2	Химическая	9.70%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	B-	Downgrade
Сатурн Инвест 1	Машиностроение	13.03%	Strong buy	Stable	Лучше рынка 2	Stable	B	Stable
Северо-Западный Телеком 2	Телекоммуникации	6.69%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B+	Downgrade
Северсталь 1	Металлургия	5.74%	Hold	Stable	Лучше рынка 2	Stable	A	Stable
Севкабель-Финанс 1	Прочие	12.52%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	0	-
Сибирьтелеком 3	Телекоммуникации	8.35%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B	Downgrade
Сибирьтелеком 4	Телекоммуникации	9.35%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B	Downgrade
СМАРТС 1	Телекоммуникации	10.40%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C	Stable
СМАРТС 2	Телекоммуникации	8.89%	Sell	Stable	Хуже рынка 1	Stable	C	Stable
СМАРТС 3	Телекоммуникации	8.61%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C	Stable
Стальная Группа Мечел 1	Металлургия	9.08%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	0	-
Татнефть 3	Нефтегазовая	7.34%	Hold	Downgrade	Наравне с рынком	Downgrade	A	Downgrade
Таттелеком 2	Телекоммуникации	6.61%	Hold	Stable	Лучше рынка 1	Upgrade	B+	Upgrade
ТВЗ 1	Транспорт	11.49%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C-	Downgrade
ТДМ 1	Металлургия	9.33%	Buy	Upgrade	Лучше рынка 1	Upgrade	0	-
ТМК 1	Металлургия	7.87%	Hold	Stable	Лучше рынка 1	Upgrade	B-	Stable
ТНК 5	Нефтегазовая	6.42%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	0	-

Выпуск	Отрасль	YTM, % годовых	Рекоменд. ВТБ	Изм.	Relative strength	Изм.	Кредитный профиль	Изм.
Транснефтепродукт 1	Транспорт	7.68%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	A	Stable
Тулачермет 2	Металлургия	10.39%	Strong sell	Stable	Хуже рынка 2	Stable	C	Stable
Уралвагонзавод Финанс 1	Машиностроение	12.02%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	0	-
Уралсвязьинформ 3	Телекоммуникации	8.13%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	B	Stable
Уралсвязьинформ 4	Телекоммуникации	8.99%	Sell	Downgrade	Хуже рынка 1	Downgrade	B	Stable
ФСК ЕЭС 1	Энергетика	7.97%	Hold	-	Наравне с рынком	-	A	Stable
Центральный Телеграф 1	Телекоммуникации	12.75%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C+	Stable
Центртелеком 2	Телекоммуникации	6.38%	Hold	Upgrade	Наравне с рынком	Upgrade	B-	Upgrade
Центртелеком 4	Телекоммуникации	12.06%	Hold	Downgrade	Наравне с рынком	Downgrade	B-	Upgrade
ЮТК 2	Телекоммуникации	11.52%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C+	Stable
ЮТК 3	Телекоммуникации	11.90%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C+	Stable
Ютэйр Финанс 1	Транспорт	12.09%	Hold	Stable	Наравне с рынком	Stable	C	Upgrade
Якутскэнерго 1	Энергетика	12.38%	Strong buy	Stable	Лучше рынка 2	Stable	B+	-

* СИСТЕМА РЕКОМЕНДАЦИЙ

Рекомендация Внешторгбанка является отражением привлекательности выпуска корпоративных облигаций для инвесторов с учетом кредитного качества эмитентов, текущего прайсинга выпуска по отношению к другим бумагам и ожидаемой динамики рынка рублевых облигаций.

Кредитный профиль компании – это рейтинг финансового состояния Внешторгбанка, который отражает исключительно качество финансовой отчетности эмитента и не учитывает качественные риски компаний.

Рейтинг имеет шкалу от «D» (не рекомендуется инвестировать) до «A» (наилучшее финансовое состояние). Для дифференциации качества финансового состояния используются знаки «+» и «-», которые отражают принадлежность эмитента к верхней или нижней границе соответствующего рейтингового диапазона.

Показатель относительной силы (relative strength) отражает недо- или переоцененность компании по сравнению с другими выпусками.

Данный показатель определяется, исходя из анализа рыночной регрессии, где независимой переменной выступает рейтинг финансового состояния по шкале Внешторгбанка, дополненный параметром ликвидности, а зависимой переменной – спред облигации к кривой доходности г. Москвы.

Шкала рейтингов относительной силы выглядит следующим образом:

Лучше рынка 2 – наиболее высокая недооцененность выпуска, высокое кредитное качество.

Лучше рынка 1 – высокая недооцененность выпуска, хорошее кредитное качество.

Наравне с рынком – выпуск оценен на спараведливом уровне, среднее кредитное качество.

Хуже рынка 1 – выпуск переоценен рынком, низкое кредитное качество.

Хуже рынка 2 – выпуск существенно переоценен рынком, очень низкое кредитное качество.

Итоговая рекомендация формируется на основе сопоставления рейтинга относительной силы выпуска, дюрации выпуска и ожидаемой динамики рынка рублевых облигаций на среднесрочную перспективу.

Шкала рекомендаций выглядит следующим образом:

Strong buy – очень высокая относительная сила выпуска, срочность выпуска отражает потребности инвесторов с учетом ожидаемой конъюнктуры рынка.

Buy – очень высокая относительная сила выпуска, срочность выпуска отражает потребности инвесторов с учетом ожидаемой конъюнктуры рынка.

Hold – средняя относительная сила выпуска, срочность выпуска, в целом, отражает потребности инвесторов с учетом ожидаемой конъюнктуры рынка.

Sell – низкая относительная сила выпуска, срочность выпуска не отражает потребности инвесторов с учетом ожидаемой конъюнктуры рынка.

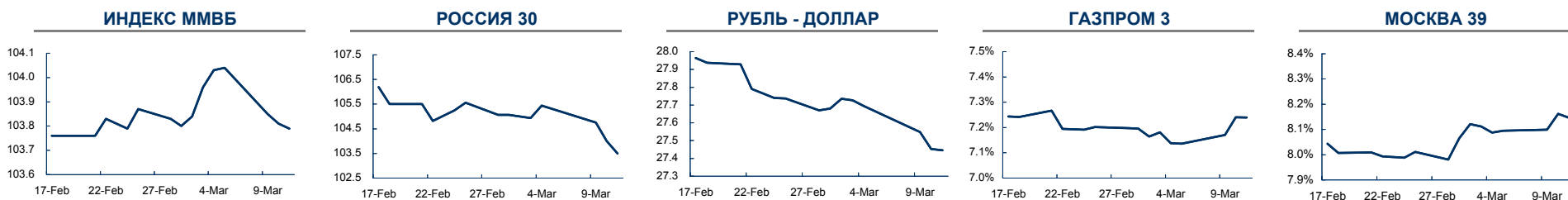
Strong sell – очень низкая относительная сила выпуска, срочность выпуска не отражает потребности инвесторов с учетом ожидаемой конъюнктуры рынка.

При установлении рекомендаций по корпоративным облигациям допускается, что при ожидаемом снижении ставок на рынке инвесторы предпочитают высокую дюрацию, при ожидаемом росте ставок инвесторы предпочитают низкую дюрацию, при ожидаемых стабильных ставках инвесторы индифферентны к дюрации.

БЫСТРЫЙ ПЕРЕХОД:

- | | | | |
|-------------------------|-----------------------|----------------------------|----------------------------|
| 1. НЕФТЕГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ | 5. МЕТАЛЛУРГИЯ | 9. ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ | КАРТА РЫНКА: КОРП. ВЫПУСКИ |
| 2. ЭНЕРГЕТИКА | 6. ХИМИЯ И НЕФТЕХИМИЯ | 10. ПРОЧИЕ ОТРАСЛИ | КАРТА РЫНКА: РЕГ. ВЫПУСКИ |
| 3. ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ | 7. БАНКИ И ФИНАНСЫ | 11. РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ | |
| 4. МАШИНОСТРОЕНИЕ | 8. ГОРНОДОБЫЧА | | |

ИНДИКАТИВНЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ



Выпуск	Объем млн.руб.	Дата погашен.	Оферта	Купон	Дата купона	Цена	УТМ, о/п	Дюрация	Спрэд*	Изм. цены	Изм. спреда	Total return	РФС ВТБ **	Last IR ***	Relative value ****
Индекс ММВБ						103.81				-0.04%		-0.02%			

НЕФТЕГАЗОВАЯ ОТРАСЛЬ

ГАЗПРОМ А2	5000	03-Nov-05		15.00%	07-May-05	106.40	5.1 п.	0.62	134	0.00%	88	0.04%	A	Hold	ЛР1
ГАЗПРОМ А3	10000	18-Jan-07		8.11%	27-Jul-05	101.70	7.24 п.	1.75	23	0.00%	-12	0.02%	A	Hold	НР
ГАЗПРОМ А5	5000	09-Oct-07		7.58%	12-Apr-05	100.60	7.45 п.	2.32	-24	0.05%	-28	0.07%	A	Hold	НР
НГК ИТЕРА 1	2000	07-Dec-07	07-Dec-05	13.50%	07-Jun-05	102.20	10.55 о.	0.71	640	0.20%	48	0.23%	B+	Hold	ЛР2
ЛУКОЙЛ 2	6000	17-Nov-09	20-Nov-07	7.25%	24-May-05	99.97	7.39 о.	2.45	-38	0.00%	-26	0.02%	A	Sell	XP1
НОВАТЭК 1	1000	30-Nov-06		9.40%	02-Jun-05	101.25	8.77 п.	1.59	204	0.15%	-15	0.17%	B+	Sell	XP1
Нортгаз-Финанс 1	2100	06-Nov-05		16.00%	11-May-05	103.07	11.32 п.	0.63	750	-0.07%	99	-0.02%	C+	Hold	НР
Татнефть 3	1500	01-Jul-06		12.00%	01-Jul-05	105.85	7.34 п.	1.23	146	0.00%	20	0.03%	A	Hold	НР
ТНК 4	3000	27-Mar-05		12.00%	27-Mar-05	101.00	-9.68 п.	0.04	-1053	0.00%	82	0.03%			
ТНК 5	3000	28-Nov-06		15.00%	29-May-05	113.90	6.42 п.	1.53	-20	0.00%	-3	0.04%		Sell	XP1
Транснефтепродукт 1	1000	10-May-06		8.90%	11-May-05	101.50	7.68 п.	1.10	216	0.00%	32	0.02%	A	Hold	НР

ЭНЕРГЕТИКА

Алтайэнерго 1	600	05-Aug-05		18.00%	05-May-05	102.60	11.75 п.	0.39	902	0.09%	99	0.14%	C+	Hold	НР
Башкирэнерго 1	500	11-Sep-05		20.00%	11-Sep-05	105.50	8.8 п.	0.50	554	0.00%	91	0.05%	A-	Hold	ЛР2
Башкирэнерго 2	500	22-Feb-07	28-Aug-05	10.69%	25-Aug-05	101.00	8.57 о.	0.46	553	0.00%	115	0.03%	A-	Hold	ЛР2
Ленэнерго 1	3000	19-Apr-07		10.25%	21-Apr-05	100.10	10.44 п.	1.88	323	-0.17%	-7	-0.14%	B+	Hold	НР

Выпуск	Объем млн.руб.	Дата погашен.	Оферта	Купон	Дата купона	Цена	УТМ, о/п	Дюрация	Спрэд*	Изм. цены	Изм. спрэда	Total return	РФС ВТБ **	Last IR ***	Relative value ****
ЭНЕРГЕТИКА (продолжение)															
РАО ЕЭС 2	3000	21-Oct-05		15.00%	21-Apr-05	105.72	5.44 п.	0.58	184	-0.36%	154	-0.32%	A-	Hold	ЛР2
Свердловэнерго 1	500	01-Mar-07	04-Sep-05	11.50%	01-Sep-05	100.35	11 о.	0.48	787	0.04%	104	0.07%	B		
ФСК ЕЭС 1	5000	18-Dec-07		8.80%	21-Jun-05	102.40	7.97 п.	2.48	18	0.00%	-26	0.02%	A	Hold	HP
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИИ															
Байкалвестком 1	300	07-Jun-07		11.43%	09-Jun-05	100.30	11.57 п.	1.99	421	0.00%	-20	0.03%			
Башинфорсвязь 2	150	23-Oct-05		14.00%	23-Apr-05	102.75	9.49 п.	0.59	586	0.00%	94	0.04%	B	Hold	HP
Волгателеком 1	1000	21-Feb-06		15.00%	23-May-05	106.00	7.68 п.	0.90	282	0.00%	52	0.04%	B+	Hold	HP
Вымпелком Финанс 1	3000	16-May-06		9.90%	17-May-05	102.00	8.23 п.	1.11	268	0.00%	31	0.03%	A-	Strong buy	ЛР2
Дальсвязь 1	1000	15-Nov-06		15.00%	18-May-05	104.20	11.33 п.	1.49	480	0.10%	-6	0.14%	B+	Buy	ЛР1
Мегафон 1	1500	07-Jun-06		11.50%	08-Jun-05	103.60	8.54 п.	1.16	284	0.00%	26	0.03%	B	Hold	HP
Мегафон 2	1500	11-Apr-07		9.28%	13-Apr-05	100.75	9.07 п.	1.88	186	-0.05%	-14	-0.02%	B	Hold	HP
МГТС 4	1500	22-Apr-09	26-Apr-06	10.00%	27-Apr-05	102.60	7.67 о.	1.06	229	0.00%	36	0.03%	A-	Hold	HP
Северо-Западный Телеком 2	1500	03-Oct-07	05-Oct-05	13.20%	06-Apr-05	103.70	6.69 о.	0.55	323	0.10%	81	0.13%	B+	Hold	HP
Сибирьтелеком 3	1530	14-Jul-06		14.50%	15-Jul-05	107.85	8.35 п.	1.25	242	0.19%	2	0.23%	B	Hold	HP
Сибирьтелеком 4	2000	05-Jul-07		12.50%	07-Jul-05	106.85	9.35 п.	2.05	191	0.00%	-22	0.03%	B	Hold	HP
Система Финанс 2	2000	29-Jun-07		10.50%	01-Jul-05	100.00	8.97 п.	2.09	149	0.00%	-23	0.03%			
СМАРТС 1	275	20-Nov-05		18.00%	21-May-05	105.10	10.4 п.	0.66	648	-0.14%	106	-0.09%	C	Strong sell	XP2
СМАРТС 2	500	26-Jun-07	26-Jun-05	13.50%	26-Jun-05	101.36	8.89 о.	0.29	666	0.00%	141	0.04%	C	Sell	XP1
СМАРТС 3	1000	29-Sep-09	05-Oct-05	15.10%	05-Apr-05	103.60	8.61 о.	0.53	522	-0.10%	120	-0.06%	C	Strong sell	XP2
Таттелеком 2	600	06-May-07	15-May-05	12.50%	15-May-05	101.10	6.61 о.	0.18	499	0.00%	159	0.03%	B+	Hold	ЛР1
Уралсвязьинформ 3	3000	18-Jul-06		14.25%	19-Jul-05	107.88	8.13 п.	1.26	216	-0.06%	22	-0.03%	B	Hold	HP
Уралсвязьинформ 4	3000	01-Nov-07		9.99%	05-May-05	102.74	8.99 п.	2.32	131	0.28%	-39	0.31%	B	Sell	XP1
Центральный Телеграф 1	500	22-Aug-06		16.00%	24-May-05	105.00	12.75 п.	1.32	663	0.00%	13	0.04%	C+	Hold	HP
Центртелеком 2	600	21-Apr-05		16.00%	21-Apr-05	101.05	6.38 п.	0.11	513	0.05%	116	0.09%	B-	Hold	HP
Центртелеком 3	2000	15-Sep-06	19-Sep-05	12.35%	18-Mar-05	104.90	5.5 о.	0.50	227	0.00%	107	0.03%	B-	Sell	XP1
Центртелеком 4	7000	21-Aug-09		13.80%	18-Aug-05	107.05	12.06 п.	3.48	423	0.05%	-8	0.08%	B-	Hold	HP
ЮТК 1	1500	14-Sep-06		14.24%	17-Mar-05	103.32	12.12 п.	1.33	598	0.00%	12	0.04%	C+		
ЮТК 2	1500	07-Feb-07	08-Feb-06	12.00%	10-Aug-05	100.65	11.52 о.	0.89	671	0.65%	-26	0.68%	C+	Hold	HP
ЮТК 3	3500	10-Oct-09	08-Apr-06	12.30%	07-Apr-05	100.70	11.9 о.	0.99	673	0.05%	38	0.08%	C+	Hold	HP
МАШИНОСТРОЕНИЕ															
Автоваз 2	3000	13-Aug-08	17-Aug-05	10.78%	17-Aug-05	101.25	7.93 о.	0.44	499	-0.15%	155	-0.12%	A-	Hold	ЛР2
ГТ-ТЭЦ 2	1500	22-Jun-06		12.50%	23-Jun-05	100.00	12.85 п.	1.20	706	0.00%	23	0.03%	C+		
ИжАвто 1	1200	14-Mar-07	14-Sep-05	12.50%	16-Mar-05	99.20	14.66 о.	0.48	1150	0.00%	114	0.03%	C		
ИРКУТ 2	1500	02-Nov-05		16.00%	04-May-05	105.00	8.02 п.	0.61	429	0.00%	89	0.04%			
Камаз-Финанс	1200	11-Nov-06	11-Nov-05	12.30%	12-May-05	102.35	8.76 о.	0.64	489	-0.06%	96	-0.02%	A-	Hold	ЛР2
Криогенмаш 1	300	19-May-05		13.50%	19-May-05	100.70	10.04 п.	0.19	836	0.25%	18	0.29%			
МиГ Финанс 1	1000	03-Jun-09	07-Dec-05	16.00%	08-Jun-05	100.60	15.57 о.	0.71	1145	0.10%	63	0.14%	C+		
ОМЗ 4	900	26-Feb-09	31-Aug-06	14.25%	01-Sep-05	102.60	12.64 о.	1.38	637	0.00%	8	0.04%	D		
Русские Автобусы 1	500	22-May-06		15.00%	22-May-05	102.00	12.65 п.	1.10	715	0.05%	27	0.09%			
Сатурн Инвест 1	500	05-Aug-06		16.00%	05-Aug-05	103.30	13.03 п.	1.30	697	0.10%	6	0.14%	B	Strong buy	ЛР2

Выпуск	Объем млн.руб.	Дата погашен.	Оферта	Купон	Дата купона	Цена	УТМ, о/п	Дюрация	Спрэд*	Изм. цены	Изм. спрэда	Total return	РФС ВТБ **	Last IR ***	Relative value ****
МАШИНОСТРОЕНИЕ (продолжение)															
Северсталь Авто 1	1500	21-Jan-10	25-Jan-07	11.25%	28-Jul-05	102.20	10.17 о.	1.73	320	0.00%	-11	0.03%			
ТВЗ 1	750	10-Oct-06		14.60%	11-Apr-05	104.82	11.49 п.	1.39	518	0.45%	-27	0.49%	C-	Strong sell	XP2
Уралвагонзавод Финанс 1	2000	30-Sep-08	03-Oct-06	13.36%	05-Apr-05	102.30	12.02 о.	1.39	572	0.00%	8	0.04%		Hold	HP
МЕТАЛЛУРГИЯ															
ВМЗ 1	1000	31-Aug-05		15.00%	31-Aug-05	103.70	7.04 п.	0.47	391	0.10%	88	0.14%	B+	Hold	ЛП1
Евразхолдинг 1	1000	05-Dec-05		12.50%	05-Jun-05	103.60	7.49 п.	0.71	335	0.00%	77	0.03%	A+	Hold	ЛП2
ИНПРОМ 1	500	20-Apr-07	22-Apr-05	13.54%	22-Apr-05	100.24	-5.48 о.	0.12	-674	-0.01%	148	0.03%	C		
МаирИнвест 1	500	03-Apr-07	05-Apr-05	12.30%	05-Apr-05	100.00	12.73 о.	0.07	1174	0.00%	191	0.03%			
ММК 17	900	18-Apr-05		7.00%	18-Apr-05	99.75	9.72 п.	0.10	853	0.00%	190	0.02%	A+		
РусАлфин 1	3000	12-Sep-05		10.00%	12-Sep-05	102.30	5.41 п.	0.51	214	0.00%	99	0.03%			
РусАлфин 2	5000	20-May-07	20-May-05	9.60%	20-May-05	100.76	5.56 о.	0.19	387	0.00%	160	0.03%			
Северсталь 1	3000	28-Jun-07	30-Jun-05	9.75%	30-Jun-05	101.20	5.74 о.	0.30	345	0.00%	140	0.03%	A	Hold	ЛП2
Стальная Группа Мечел 1	2000	22-Nov-07	25-May-06	10.69%	26-May-05	102.00	9.08 о.	1.13	347	-0.39%	65	-0.36%		Hold	HP
ТДМ 1	3000	12-Jun-09	20-Jun-06	11.75%	17-Jun-05	103.05	9.33 о.	1.19	356	-0.05%	28	-0.02%		Buy	ЛП1
ТМК 1	2000	20-Oct-06	20-Apr-05	14.00%	20-Apr-05	100.65	7.87 о.	0.11	664	0.00%	167	0.04%	B-	Hold	ЛП1
Тулачермет 2	1000	02-Dec-07	02-Dec-05	11.00%	02-Jun-05	101.49	10.39 о.	0.70	627	0.09%	65	0.12%	C	Strong sell	XP2
ХИМИЯ И НЕФТЕХИМИЯ															
Амтелшиппром 1	600	23-Dec-05		19.00%	24-Jun-05	107.38	9.2 п.	0.74	492	0.00%	70	0.05%			
Акрон 1	600	01-Nov-05		13.45%	03-May-05	102.75	9.3 п.	0.62	552	-0.24%	131	-0.21%	A-	Hold	ЛП2
Никосхим Инвест 1	750	14-Dec-06		15.00%	16-Jun-05	100.25	14.77 п.	1.56	809	0.00%	-3	0.04%			
НКНХ 2	1500	24-May-05		16.00%	24-May-05	101.55	8.11 п.	0.20	636	0.00%	153	0.04%	A-		
НКНХ 3	2000	01-Sep-07	01-Sep-05	9.50%	01-Jun-05	100.36	9 о.	0.47	590	0.00%	114	0.03%	A-	Hold	ЛП2
Куйбышевазот 1	600	15-Jun-06	17-Mar-05	12.00%	17-Mar-05	100.00	12.37 о.	0.02	1169	0.00%	202	0.03%	B+		
Салаватнефтеоргсинтез 1	300	13-Feb-06		14.00%	14-Aug-05	104.80	8.68 п.	0.90	383	0.00%	53	0.04%	B-	Sell	XP1
Салаватнефтеоргсинтез 2	3000	10-Nov-09	13-Nov-07	9.70%	17-May-05	101.00	9.7 о.	2.35	199	-0.10%	-21	-0.07%	B-	Sell	XP1
ХК Амтел 1	1200	15-Nov-07	17-Nov-05	12.50%	19-May-05	101.70	10.07 о.	0.66	614	0.05%	77	0.08%			
БАНКИ И ФИНАНСЫ															
АК БАРС Банк 1	500	05-Apr-06	06-Apr-05	9.00%	06-Apr-05	99.98	9.32 о.	0.07	831	0.00%	191	0.02%			
АльфаФинанс 1	1000	08-Jun-07	10-Jun-05	9.75%	10-Jun-05	99.95	10.08 о.	0.25	808	0.00%	154	0.03%			
АльфаФинанс 2	2000	31-Mar-10	06-Apr-05	7.40%	06-Apr-05	99.88	9.19 о.	0.07	818	0.00%	197	0.02%			
БИН Банк 2	1000	13-Apr-06	14-Apr-05	14.00%	14-Apr-05	100.00	14.07 о.	0.09	1294	0.00%	185	0.04%			
ВТБ 3	2000	22-Feb-06		14.50%	25-May-05	107.55	5.79 п.	0.88	99	-0.09%	64	-0.05%			
ВТБ 4	5000	19-Mar-09	24-Mar-05	5.43%	24-Mar-05	100.05	4 о.	0.04	321	0.00%	188	0.01%			
Зенит 1	1000	24-Mar-07	24-Mar-05	8.69%	24-Mar-05	100.01	8.4 о.	0.04	761	-0.07%	384	-0.05%			
КБ ММБ 1	1000	13-Feb-07		8.30%	16-Aug-05	100.60	8.11 п.	1.81	100	0.00%	-15	0.02%			
Пробизнесбанк 4	800	09-Dec-05		12.05%	10-Jun-05	99.50	13.38 п.	0.73	917	-0.65%	171	-0.62%			
Промсвязьбанк 4	600	01-Nov-07	09-May-06	10.00%	05-May-05	100.30	9.93 о.	1.08	448	0.00%	35	0.03%			
Росбанк 1	3000	15-Feb-09	14-Feb-07	9.25%	14-Aug-05	100.55	9.13 о.	1.80	203	0.01%	-15	0.04%			
Россельхозбанк 1	3000	04-Jun-08	07-Dec-05	9.00%	08-Jun-05	100.90	7.97 о.	0.73	376	0.00%	76	0.02%			

Выпуск	Объем млн.руб.	Дата погашен.	Оферта	Купон	Дата купона	Цена	УТМ, о/п	Дюрация	Спрэд*	Изм. цены	Изм. спрэда	Total return	РФС ВТБ **	Last IR ***	Relative value ****
БАНКИ И ФИНАНСЫ (продолжение)															
Русский стандарт 2	1000	14-Jun-06		14.00%	15-Jun-05	105.90	9.16 п.	1.17	345	0.00%	25	0.04%			
Русский Стандарт 3	2000	22-Aug-07	01-Sep-05	12.90%	24-Aug-05	102.40	7.55 о.	0.45	452	0.10%	91	0.13%			
Славинвестбанк 1	500	19-Apr-06	25-Apr-05	9.90%	20-Apr-05	99.95	10.43 о.	0.11	920	0.00%	183	0.03%			
Спурт Банк 1	500	15-Nov-07	17-Nov-05	11.03%	19-May-05	100.80	10.17 о.	0.67	620	0.00%	84	0.03%			
Татфондбанк 2	1000	26-Apr-06	27-Apr-05	13.25%	27-Apr-05	100.17	12.19 о.	1.04	688	0.00%	38	0.04%			
Финанс Интернэшнл Инвест 1	1000	20-Dec-05		11.50%	21-Jun-05	101.45	9.7 п.	0.75	539	-0.10%	86	-0.07%			
ХКФ Банк 1	1500	16-Oct-07	18-Oct-05	11.25%	19-Apr-05	101.95	8.01 о.	0.58	442	0.00%	96	0.03%			
ГОРНОДОБЫЧА															
АПРОСА 19	3000	23-Oct-05		16.00%	23-Apr-05	106.40	5.39 п.	0.58	178	0.00%	92	0.04%	A-	Hold	HP
Полиметал1	750	21-Mar-06		18.00%	22-Mar-05	106.65	10.55 п.	0.91	564	0.14%	35	0.19%			
СУЭК 2	1000	15-Feb-07	16-Feb-06	11.00%	19-May-05	100.50	10.84 о.	0.90	599	0.50%	-7	0.53%			
ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ															
АПК ОГО 1	1100	22-Apr-07	22-Apr-05	13.95%	22-Apr-05	100.10	13.1 о.	0.12	1184	0.15%	41	0.19%			
Балтика 1	1000	20-Nov-07		8.75%	24-May-05	100.30	8.51 п.	2.40	76	0.00%	-26	0.02%	A-	Sell	XP1
Балтимор-Нева 1	500	05-Sep-06	02-Sep-05	16.00%	02-Jun-05	103.05	9.75 о.	0.47	664	-0.72%	277	-0.68%	C-	Strong sell	XP2
ВБД ПП 1	1500	11-Apr-06		8.48%	12-Apr-05	101.10	7.53 п.	1.03	225	0.10%	30	0.12%			
Группа ОСТ 1	800	19-Jul-05	19-Jul-05	14.00%	19-Jul-05	102.50	13.98 о.	0.36	1143	0.00%	134	0.04%	C	Hold	HP
Джэй Эф Си 2	1200	04-Dec-07	06-Dec-05	14.00%	07-Jun-05	101.85	11.57 о.	0.71	744	0.00%	78	0.04%	C	Hold	HP
Иркутскищепром-Инвест 1	330	27-Apr-07		15.00%	14-Apr-05	100.10	14.47 п.	0.09	1333	0.00%	182	0.04%			
Красный октябрь 1	300	15-Apr-05		14.00%	15-Apr-05	100.50	8.47 п.	0.10	732	-0.15%	328	-0.11%	B-	Hold	ЛП1
Красный Восток - Инвест 1	1500	25-Feb-07		11.50%	25-Aug-05	100.89	11.28 п.	1.80	417	0.10%	-21	0.13%			
Кристалл Финанс 1	500	08-Feb-07		12.00%	11-Aug-05	99.60	12.6 п.	1.75	558	0.40%	-38	0.44%	B-	Hold	HP
Микоян 1	1000	18-Sep-06	18-Sep-05	14.50%	19-Mar-05	103.64	6.45 о.	0.49	325	0.00%	107	0.04%	C		
МКШВ 1	155	29-Apr-07		14.30%	28-Apr-05	100.00	14.78 п.	1.82	765	1.68%	-116	1.72%			
Нидан Фудс 1	850	06-Dec-06	13-Jun-05	17.00%	08-Jun-05	101.90	8.5 о.	0.26	646	0.39%	-16	0.44%			
Праймери Дон 1	1000	10-Nov-06	11-Nov-05	13.50%	13-May-05	101.30	12.73 о.	0.65	884	0.00%	87	0.04%			
ПИТ 1	1000	28-Sep-06	31-Mar-05	17.00%	31-Mar-05	100.30	11.25 о.	0.05	1034	0.07%	40	0.12%			
ПРОвиант 1	500	08-Mar-07		14.00%	08-Sep-05	99.50	13.8 п.	1.81	670	0.30%	-47	0.34%			
Сан Интербрю 1	2500	15-Aug-06		13.00%	16-Aug-05	107.00	7.26 п.	1.35	106	0.00%	7	0.04%	A-		
Тинькофф-Инвест 1	400	29-Apr-05		20.50%	29-Apr-05	101.38	9.77 п.	0.13	840	-0.02%	171	0.04%			
ЭФКО	800	05-Sep-06	13-Sep-05	15.50%	06-Sep-05	102.55	10.29 о.	0.49	709	-0.05%	119	-0.01%	C		
ПРОЧИЕ ОТРАСЛИ															
АИЖК 1	1070	01-Dec-08		11.00%	01-Jun-05	108.00	8.62 п.	3.10	72	0.00%	-18	0.03%			
АИЖК 2	1500	01-Feb-10		11.00%	01-Aug-05	109.90	8.66 п.	3.93	102	0.00%	8	0.03%			
АИЖК 3	2250	15-Oct-10		9.40%	15-Apr-05	104.75	8.34 п.	3.56	54	0.00%	-4	0.03%			
Альянс Рус. Текстиль 1	500	12-Sep-06		18.80%	15-Mar-05	114.52	8.52 п.	1.29	248	0.00%	14	0.05%	B-	Sell	XP1
Волга 1	1500	13-Mar-07		12.00%	15-Mar-05	96.00	14.88 п.	1.73	789	0.00%	-11	0.03%			
Волжский абразивный завод 1	300	15-Mar-07	17-Mar-05	10.95%	17-Mar-05	99.90	17.55 о.	0.02	1688	0.00%	299	0.03%			
Главмосстрой Финанс 1	2000	27-May-07	27-May-05	14.15%	27-May-05	99.97	17.16 о.	0.21	1536	0.10%	109	0.14%			

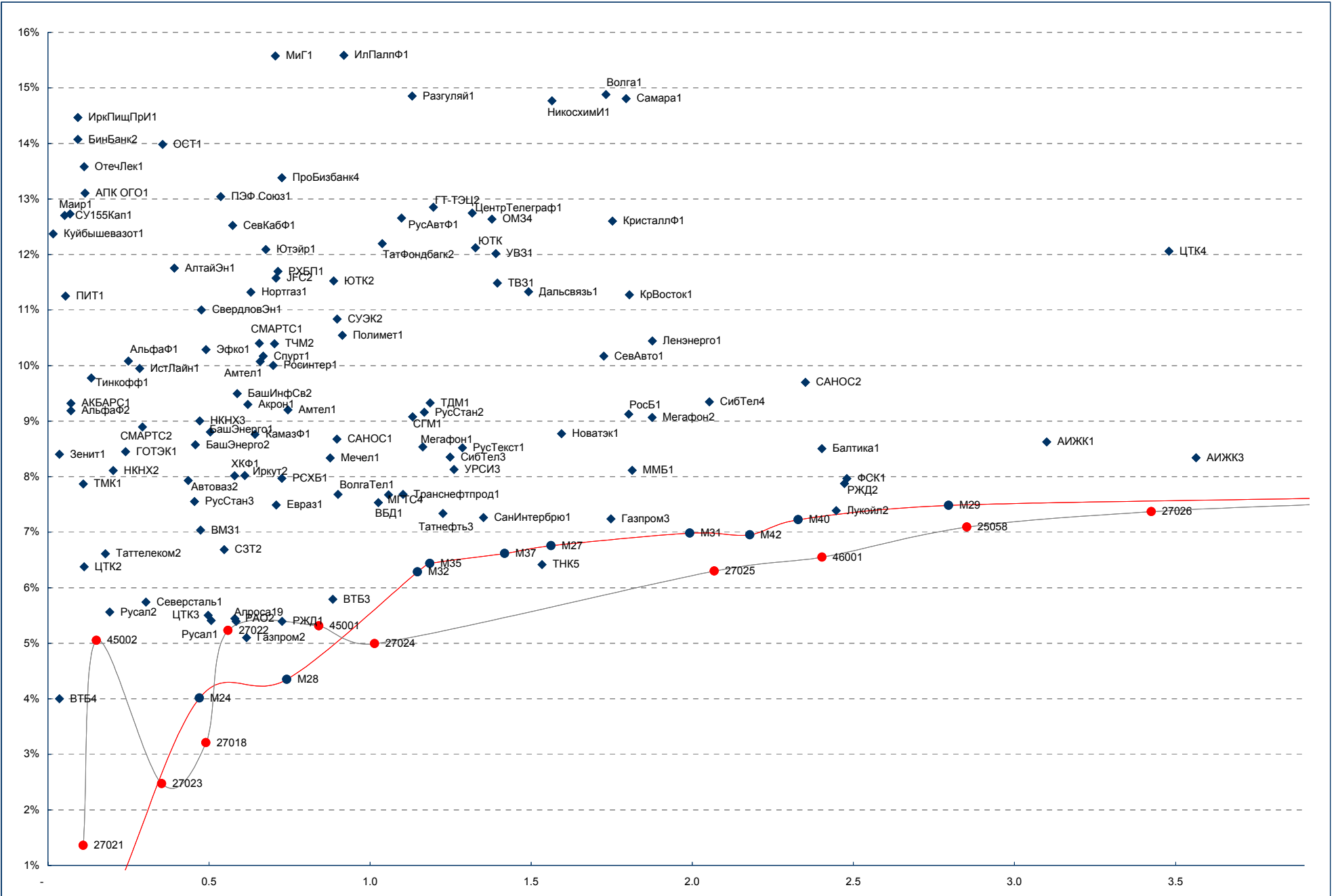
Выпуск	Объем млн.руб.	Дата погашен.	Оферта	Купон	Дата купона	Цена	УТМ, о/п	Дюрация	Спрэд*	Изм. цены	Изм. спрэда	Total return	РФС ВТБ **	Last IR ***	Relative value ****
ПРОЧИЕ ОТРАСЛИ (продолжение)															
ГОТЭК 1	550	06-Jun-06	07-Jun-05	14.20%	07-Jun-05	101.35	8.45 о.	0.24	649	0.09%	111	0.13%			
ТД Евросеть 1	1000	25-Apr-06		16.33%	26-Apr-05	102.88	13.89 п.	1.02	864	0.18%	22	0.22%			
Илим Палп Финанс 1	1500	18-Mar-06		15.21%	23-Mar-05	100.16	15.59 п.	0.92	1066	-0.09%	62	-0.05%			
ИНТЕКО 1	1200	15-Feb-07		10.95%	18-Aug-05	95.00	14.47 п.	1.78	740	0.00%	-13	0.03%			
Интеко-Инвест 1	3000	29-Apr-07	29-Apr-05	10.70%	29-Apr-05	100.00	10.77 о.	0.13	940	0.00%	177	0.03%			
Ист Лайн 1	1000	23-Jun-05		13.50%	23-Jun-05	101.00	9.95 п.	0.28	776	0.00%	144	0.04%			
Ломо 2	700	11-Jul-06	12-Jul-05	15.35%	12-Jul-05	100.65	13.58 о.	0.34	1113	0.10%	103	0.14%	C-	Hold	HP
Нэфис Косметикс 1	400	22-Apr-07	21-Oct-05	12.00%	22-Apr-05	100.20	11.94 о.	0.59	831	0.00%	96	0.03%			
Отеч Лекарства Фин 1	340	20-Apr-06		13.50%	21-Apr-05	100.00	13.58 п.	0.11	1234	0.00%	181	0.04%			
ПЭФ Союз 1	300	09-Oct-07	06-Oct-05	16.00%	07-Apr-05	101.77	13.04 о.	0.54	963	0.00%	102	0.04%			
Разгуляй 1	1000	05-Jun-06		16.00%	04-Jun-05	100.00	14.85 п.	1.13	925	0.00%	29	0.04%			
РЖД 1	4000	07-Dec-05		6.59%	08-Jun-05	100.90	5.39 п.	0.73	118	0.00%	76	0.02%		Hold	HP
РЖД 2	4000	05-Dec-07		7.75%	08-Jun-05	100.04	7.87 п.	2.47	9	-0.46%	-7	-0.44%		Sell	XP1
РЖД 3	4000	02-Dec-09		8.33%	08-Jun-05	100.40	8.39 п.	3.93	74	0.00%	8	0.02%		Hold	HP
Роспечать 1	450	14-Dec-06		14.00%	16-Jun-05	101.20	13.05 п.	1.58	634	0.00%	-4	0.04%	C	Strong sell	XP2
Росхлебпродукт 1	1000	07-Dec-05		12.37%	08-Jun-05	100.65	11.7 п.	0.71	754	0.03%	73	0.06%			
Росинтер Ресторантс 1	300	02-Dec-05		17.50%	03-Jun-05	105.46	10 п.	0.70	590	0.97%	-75	1.01%	C	Strong sell	XP2
Росинтер Ресторантс 2	400	02-Jul-08	06-Apr-05	12.00%	06-Apr-05	100.50	4.97 о.	0.07	396	0.00%	164	0.03%	C		
Севкабель-Финанс 1	500	06-Oct-07	18-Oct-05	15.50%	19-Apr-05	102.00	12.52 о.	0.57	895	0.18%	63	0.22%		Sell	XP1
Стройметресурс 2	750	21-Jun-07	23-Jun-05	17.00%	23-Jun-05	100.00	17.39 о.	0.28	1520	0.00%	147	0.05%			
СУ-155 Капитал 1	1500	30-Mar-07	30-Mar-05	12.29%	30-Mar-05	100.00	12.7 о.	0.05	1181	0.02%	154	0.05%			
Югтранзитсервис 1	600	19-Jun-07	21-Jun-05	16.04%	22-Mar-05	100.38	15.42 о.	0.27	1331	0.00%	149	0.04%			
Ютэйр Финанс 1	1000	22-Nov-06	24-Nov-05	13.00%	25-May-05	100.75	12.09 о.	0.68	808	0.00%	82	0.04%	C	Hold	HP
РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ															
Башкортостан 4	500	13-Sep-07		8.02%	17-Mar-05	98.20	9.03 п.	2.23	142	0.00%	-25	0.02%			
Белгородская область 3	300	20-Dec-05		19.00%	20-Mar-05	108.30	8.13 п.	0.72	396	0.00%	74	0.05%			
Белгородская область 4	320	29-Apr-08		15.00%	29-Apr-05	108.50	11.09 п.	2.53	328	0.00%	-26	0.04%			
Брянск 1	200	11-Oct-06		14.00%	13-Apr-05	104.25	11.29 п.	1.40	496	0.00%	7	0.04%			
Воронежская область 1	6000	15-Dec-07		13.00%	16-Mar-05	104.70	11.47 п.	2.31	379	0.00%	-26	0.04%			
Волгоградская область 1	400	18-May-06		13.00%	19-May-05	103.00	9.62 п.	1.10	410	0.00%	32	0.04%			
Иркутская область 2	750	07-Sep-06		11.00%	07-Jun-05	102.40	8.37 п.	1.04	306	0.13%	25	0.16%			
Калужская область 4	300	24-Dec-07		11.46%	24-Jun-05	101.35	9.77 п.	2.43	202	0.25%	-37	0.28%			
Коми 5	500	24-Dec-07		15.00%	24-Mar-05	111.43	9.61 п.	2.31	193	0.00%	-26	0.04%			
Коми 6	700	14-Oct-10		14.50%	14-Apr-05	110.15	10.67 п.	3.95	303	0.14%	5	0.18%			
Коми 7	1000	22-Nov-13		12.00%	23-May-05	95.70	10.99 п.	5.36	367	0.00%	35	0.03%			
Костромская область 1	300	23-Jun-05		15.00%	23-Mar-05	102.01	8.01 п.	0.28	587	-0.01%	146	0.03%			
Краснодарский Край 1	1000	15-May-07		11.00%	17-May-05	101.50	9.76 п.	1.94	246	-0.25%	-6	-0.22%			
Красноярский Край 1	1500	08-Dec-05		10.30%	07-Jun-05	102.00	7.73 п.	0.73	352	0.64%	-20	0.67%			
Красноярский Край 2	1500	26-Oct-06		10.95%	22-Apr-05	103.78	8.7 п.	1.49	217	0.00%	1	0.03%			
Красноярск 1	700	21-Jul-05		11.00%	20-Apr-05	101.70	6.34 п.	0.35	379	0.00%	131	0.03%			
Красноярск 2	630	27-Oct-06		12.50%	27-Apr-05	105.40	9.2 п.	1.48	269	0.00%	1	0.03%			

Выпуск	Объем млн.руб.	Дата погашен.	Оферта	Купон	Дата купона	Цена	УТМ, о/п	Дюрация	Спрэд*	Изм. цены	Изм. спрэда	Total return	РФС ВТБ **	Last IR ***	Relative value ****
РЕГИОНАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (продолжение)															
Ленинградская область 2	800	08-Dec-10		14.01%	15-Jun-05	114.70	10.8 п.	4.13	325	-1.12%	44	-1.08%			
Москва 24	3000	02-Sep-05		15.00%	02-Jun-05	105.22	4.01 п.	0.47	0	0.00%	0	0.04%			
Москва 27	4000	20-Dec-06		15.00%	20-Mar-05	114.00	6.76 п.	1.56	0	0.04%	0	0.08%			
Москва 28	3000	25-Dec-05		15.00%	25-Mar-05	108.30	4.35 п.	0.74	0	0.09%	0	0.13%			
Москва 29	5000	05-Jun-08		10.00%	05-Jun-05	107.50	7.48 п.	2.80	0	0.22%	0	0.25%			
Москва 31	5000	20-May-07		10.00%	20-May-05	106.45	6.98 п.	1.99	0	0.01%	0	0.04%			
Москва 32	4000	25-May-06		10.00%	25-May-05	104.53	6.28 п.	1.15	0	0.06%	0	0.08%			
Москва 33	4000	27-May-05		10.00%	27-May-05	102.00	0.51 п.	0.21	0	0.59%	0	0.62%			
Москва 34	4000	05-Aug-05		10.00%	28-May-05	104.00	1.38 п.	0.46	0	1.17%	0	1.19%			
Москва 35	4000	18-Jun-06		10.00%	18-Mar-05	104.50	6.44 п.	1.19	0	0.11%	0	0.14%			
Москва 37	4000	23-Sep-06		10.00%	23-Mar-05	105.14	6.62 п.	1.42	0	0.07%	0	0.09%			
Москва 38	5000	26-Dec-10		10.00%	26-Jun-05	110.25	7.92 п.	4.52	0	0.00%	0	0.03%			
Москва 39	10000	21-Jul-14		10.00%	21-Jul-05	104.85	8.15 п.	6.40	0	0.10%	0	0.12%			
Москва 40	5000	26-Oct-07		10.00%	26-Apr-05	107.05	7.22 п.	2.33	0	-0.09%	0	-0.07%			
Москва 41	10000	30-Jul-10		10.00%	30-Jul-05	107.95	7.67 п.	4.31	0	0.00%	0	0.03%			
Москва 42	5000	13-Aug-07		10.00%	13-May-05	107.15	6.95 п.	2.18	0	0.00%	0	0.03%			
Московская область 2	1000	10-Jun-05		17.00%	10-Jun-05	102.40	7.39 п.	0.25	539	-1.06%	586	-1.02%			
Московская область 3	4000	19-Aug-07		11.00%	20-Aug-05	107.34	7.79 п.	2.20	20	0.00%	-25	0.03%			
Московская область 4	9600	21-Apr-09		11.00%	26-Apr-05	108.30	8.86 п.	3.36	100	0.19%	-16	0.22%			
Нижегородская область 1	1000	01-Nov-06		11.80%	04-May-05	103.45	9.85 п.	1.50	330	0.04%	-3	0.07%			
Новосибирская область 1	1500	27-Jul-06		13.50%	03-May-05	104.05	10.71 п.	1.27	473	0.05%	13	0.09%			
Ногинск 1	250	22-Jun-06		15.00%	24-Mar-05	103.50	12.56 п.	1.16	688	0.00%	26	0.04%			
Пермь 1	200	15-Dec-06		12.00%	16-Mar-05	103.00	10.51 п.	1.58	381	0.00%	-4	0.03%			
Самарская область 1	2370	04-Jul-06		12.00%	05-Apr-05	104.50	8.61 п.	1.21	277	0.00%	21	0.03%			
Тверская область 2	1000	23-Nov-06		16.90%	26-May-05	111.50	9.85 п.	1.52	327	-0.45%	31	-0.40%			
Томск обл.	400	19-Nov-05		12.00%	19-May-05	102.31	8.63 п.	0.67	467	0.00%	83	0.03%			
Томск обл. 1	500	27-Jul-06		12.00%	28-Jul-05	102.00	10.3 п.	1.30	424	0.00%	15	0.03%			
Томская область 2	600	13-Oct-07		12.00%	13-Apr-05	102.30	10.1 п.	2.21	250	-0.20%	-16	-0.16%			
Уфа 3	400	18-Jul-06		10.00%	19-Jul-05	100.75	9.63 п.	1.28	360	0.00%	16	0.03%			
Хабаровский край 4	300	27-Aug-05		13.09%	27-May-05	102.60	7.52 п.	0.46	449	0.00%	114	0.04%			
Хабаровский край 5	700	05-Oct-06		11.87%	05-Apr-05	102.11	9.95 п.	1.43	357	-0.09%	11	-0.06%			
ХМАО 1	1000	08-Dec-05		15.00%	11-Jun-05	105.75	7.03 п.	0.71	287	0.00%	75	0.04%			
ХМАО 5	3000	27-May-08		12.00%	28-May-05	109.55	8.71 п.	2.70	83	0.00%	-25	0.03%			
Чувашия 4	500	13-Apr-07		10.00%	13-Apr-05	97.20	12 п.	1.88	479	0.00%	-17	0.03%			
Якутия 3	800	17-Jun-08		12.00%	22-Mar-05	104.30	10.85 п.	2.70	297	0.00%	-25	0.03%			
Якутия 4	1000	16-Mar-06		14.00%	17-Mar-05	106.03	7.74 п.	0.94	276	0.00%	48	0.04%			
Якутия 5	2000	21-Apr-07		10.00%	21-Apr-05	99.64	9.53 п.	1.93	225	-0.26%	-4	-0.23%			
Ямало-Ненецкий АО 1	1800	03-Aug-08		11.00%	05-Aug-05	103.50	9.43 п.	2.92	152	-0.35%	-9	-0.32%			
Ярославская область 2	1000	03-Jul-07		13.78%	05-Apr-05	106.80	10.19 п.	1.99	283	0.00%	-21	0.04%			
Ярославская область 3	1000	17-Nov-06		12.50%	18-May-05	103.60	9.61 п.	1.27	362	-0.10%	25	-0.06%			

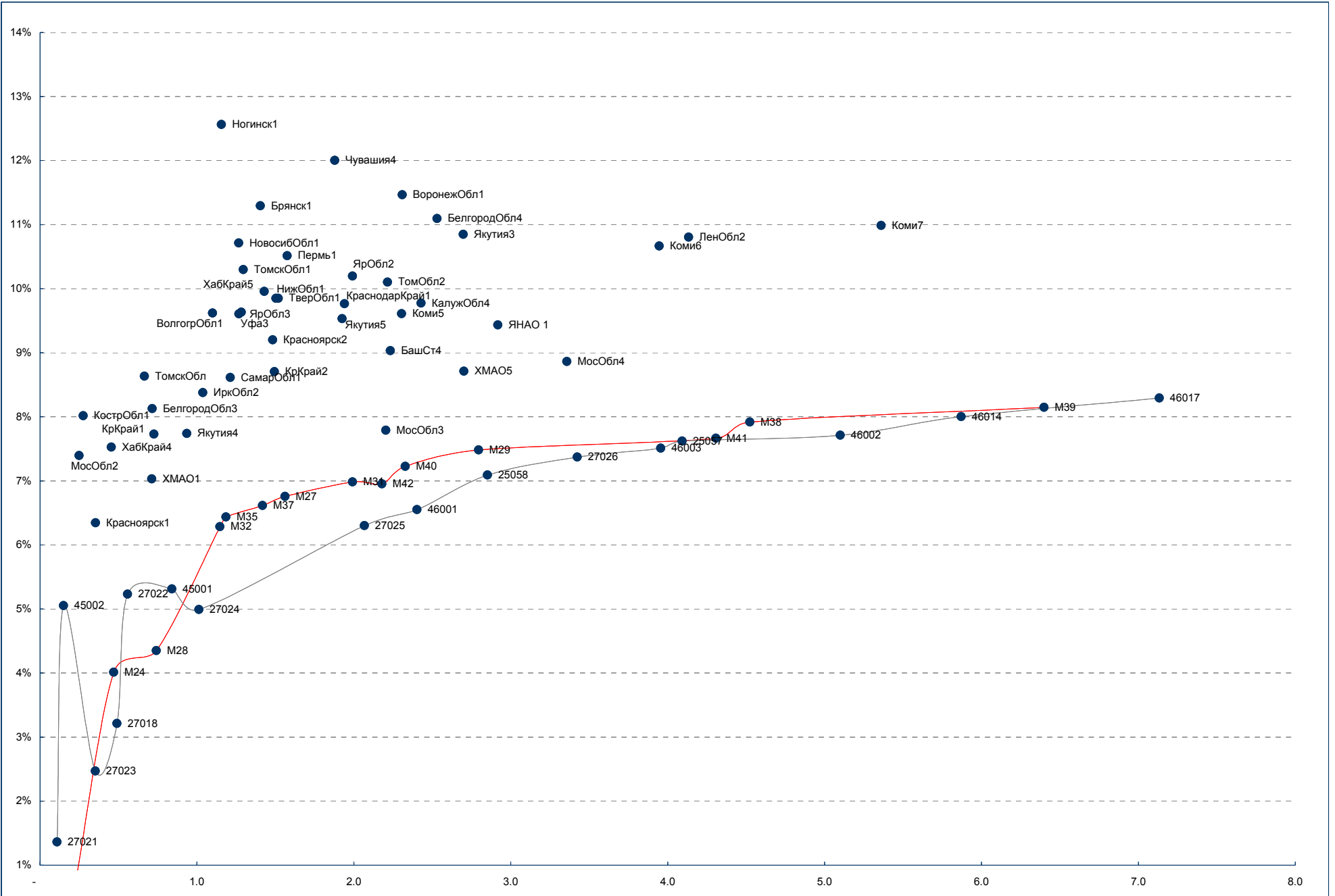
* Спрэд к кривой доходности облигаций г. Москвы

, *, **** - см. пояснения на последней странице

КАРТА РЫНКА: Корпоративные облигации



КАРТА РЫНКА: Региональные облигации



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

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, 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