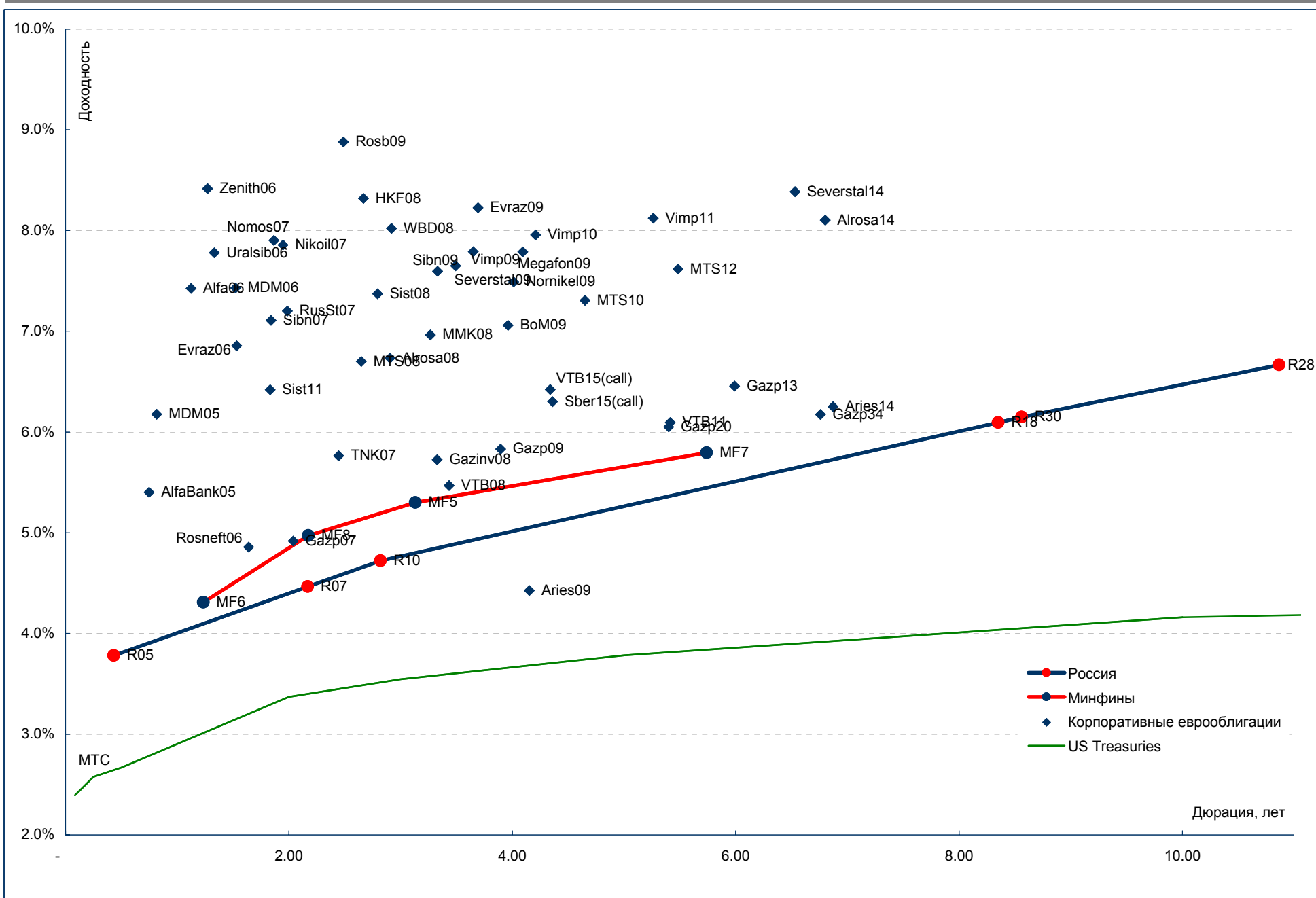


Евгений Кочемазов
+7 095 775 70 22
kochemazov@vtb.ru

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	0.43	102.13	3.78%		-
Россия 07	BBB-/Baa3/BBB-	2,400	26-Jun-07	2.17	112.25	4.46%		-
Россия 10	BBB-/Baa3/BBB-	2,820	31-Mar-10	2.82	110.00	4.72%		-
Россия 18	BBB-/Baa3/BBB-	3,466	24-Jul-18	8.35	144.56	6.09%		-
Россия 30	BBB-/Baa3/BBB-	20,265	31-Mar-30	8.56	106.19	6.15%		-
Россия 28	BBB-/Baa3/BBB-	2,500	24-Jun-28	10.87	171.50	6.67%		-
Минфин 6	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-06	1.23	98.44	4.31%	19	-
Минфин 8	BB+/Baa3/BBB-	1,322	14-Nov-07	2.17	95.87	4.97%	49	-
Минфин 5	BB+/Baa3/BBB-	2,837	14-May-08	3.13	93.30	5.30%	49	-
Минфин 7	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-11	5.74	85.69	5.79%	28	-
Aries 14	BBB-/Baa3/BBB-	2,436	25-Oct-14	6.87	124.05	6.25%	47	Mkt. perform
Aries 09 (EUR)	BBB-/Baa3/BBB-	1,000	25-Oct-09	4.15	113.77	4.43%	-69	-
Нефтегазовая отрасль								
Газпром 07	BB-/Baa3/BB	500	25-Apr-07	2.04	108.63	4.92%	48	Underperform
Газпром 09	BB-/Baa3/BB	700	21-Oct-09	3.90	118.86	5.83%	79	Underperform
Газпром 13	BB-/Baa3/BB	1,750	01-Mar-13	5.99	119.63	6.46%	88	Underperform
Газпром 20	BB-/Baa3/BB	1,250	01-Feb-20	5.40	106.12	6.05%	61	Underperform
Газпром 34	BB-/Baa3/BB	1,200	28-Apr-34	6.76	117.00	6.17%	42	Underperform
Роснефть 06	B/Baa3/	150	20-Nov-06	1.64	113.13	4.86%	57	Underperform
Сибнефть 07	B+/Ba2/	400	13-Feb-07	1.84	108.01	7.11%	275	Outperform
Сибнефть 09	B+/Ba2/	500	15-Jan-09	3.33	110.49	7.60%	273	Outperform
ТНК 07	BB-/Ba3/BB	700	06-Nov-07	2.44	112.99	5.76%	118	Underperform
Телекоммуникации								
Вымпелком 09	BB-/B1/	250	16-Jun-09	3.65	107.97	7.79%	282	Outperform
Вымпелком 10	BB-/B1/	300	11-Feb-10	4.21	100.20	7.96%	283	Outperform
Вымпелком 11	BB-/B1/	300	22-Oct-11	5.26	101.26	8.12%	272	Outperform
Мегафон 09	B+/BB-	375	10-Dec-09	4.09	100.82	7.79%	269	Mkt. perform
МТС 08	BB-/Ba3/	400	30-Jan-08	2.65	108.04	6.70%	205	Mkt. perform
МТС 10	BB-/Ba3/	400	14-Oct-10	4.65	104.86	7.31%	206	Mkt. perform
МТС 12	BB-/Ba3/B+	400	28-Jan-12	5.48	101.95	7.62%	216	Mkt. perform
Система 08	B/B3/B+	350	14-Apr-08	2.79	107.96	7.37%	267	Underperform
Система 11	B/B3/B+	350	28-Jan-11	1.83	104.42	6.42%	206	Underperform
Металлургия								
Евразхолдинг 06	/B3/B	175	25-Sep-06	1.53	103.01	6.85%	261	Underperform
Евразхолдинг 09	/B3/B	150	03-Aug-09	3.69	109.72	8.23%	325	Underperform
ММК 08	BB-/Ba3/BB-	300	21-Oct-08	3.27	103.30	6.96%	211	Mkt. perform
Норникель 09	BB/Ba1/	500	30-Sep-09	4.01	98.58	7.49%	242	Outperform
Северсталь 09	B+/B2/B+	325	24-Feb-09	3.49	103.32	7.65%	273	Mkt. perform
Северсталь 14	B+/B2/B+	375	19-Apr-14	6.53	104.28	8.39%	268	Mkt. perform
Банки и финансы								
Альфа Банк 05	B/Ba2/B+	175	19-Nov-05	0.75	103.89	5.40%	148	Underperform
Альфа Банк 06	B/Ba2/B+	190	13-Apr-06	1.12	100.61	7.42%	335	Outperform
Банк Москвы 09	/Ba1/BB	250	28-Sep-09	3.96	103.64	7.06%	200	Outperform
ВТБ 08	BB+/Ba1/BBB-	550	11-Dec-08	3.43	104.78	5.47%	57	Mkt. perform
ВТБ 11	BB+/Ba1/BBB-	450	12-Oct-11	5.41	107.59	6.09%	65	Mkt. perform
ВТБ 15	BB+/Ba1/BBB-	750	04-Feb-15	4.34	99.55	6.42%	126	Outperform
Газинвест 08	B+/Baa3/	1,000	30-Oct-08	3.33	105.01	5.73%	86	Underperform
Зенит 06	//B-	125	12-Jun-06	1.27	101.00	8.42%	428	Outperform
МДМ 05	B/Ba2/B+	200	16-Dec-05	0.82	103.63	6.18%	223	Underperform
МДМ Банк 06	B/Ba2/B+	200	23-Sep-06	1.52	102.87	7.43%	319	Outperform
Никойл 07	/B1/B-	150	19-Mar-07	1.95	102.15	7.86%	346	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	1.86	102.21	7.90%	353	Outperform
Росбанк 09	/Ba3/B+	300	24-Sep-09	2.49	102.13	8.88%	429	Outperform
Русский Стандарт 07	B/Ba3/	150	02-Apr-07	1.98	102.99	7.20%	279	Mkt. perform
Сбербанк 15	/Ba1/BBB-	1,000	11-Feb-15	4.36	99.70	6.30%	113	Outperform
Уралсиб 06	B-/B	125	06-Jun-06	1.33	101.40	7.78%	362	Mkt. perform
ХКФ Банк 08	B-/Ba3/	150	04-Feb-08	2.67	102.07	8.32%	366	Outperform
Прочие отрасли								
Алроса 08	B/B1/	500	06-May-08	2.90	103.97	6.73%	200	Underperform
Алроса 14	B/B1/	500	17-Nov-14	6.80	105.21	8.10%	234	Underperform
ВБД 08	B+/B3/BB-	150	21-May-08	2.92	101.33	8.02%	328	Mkt. perform



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

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