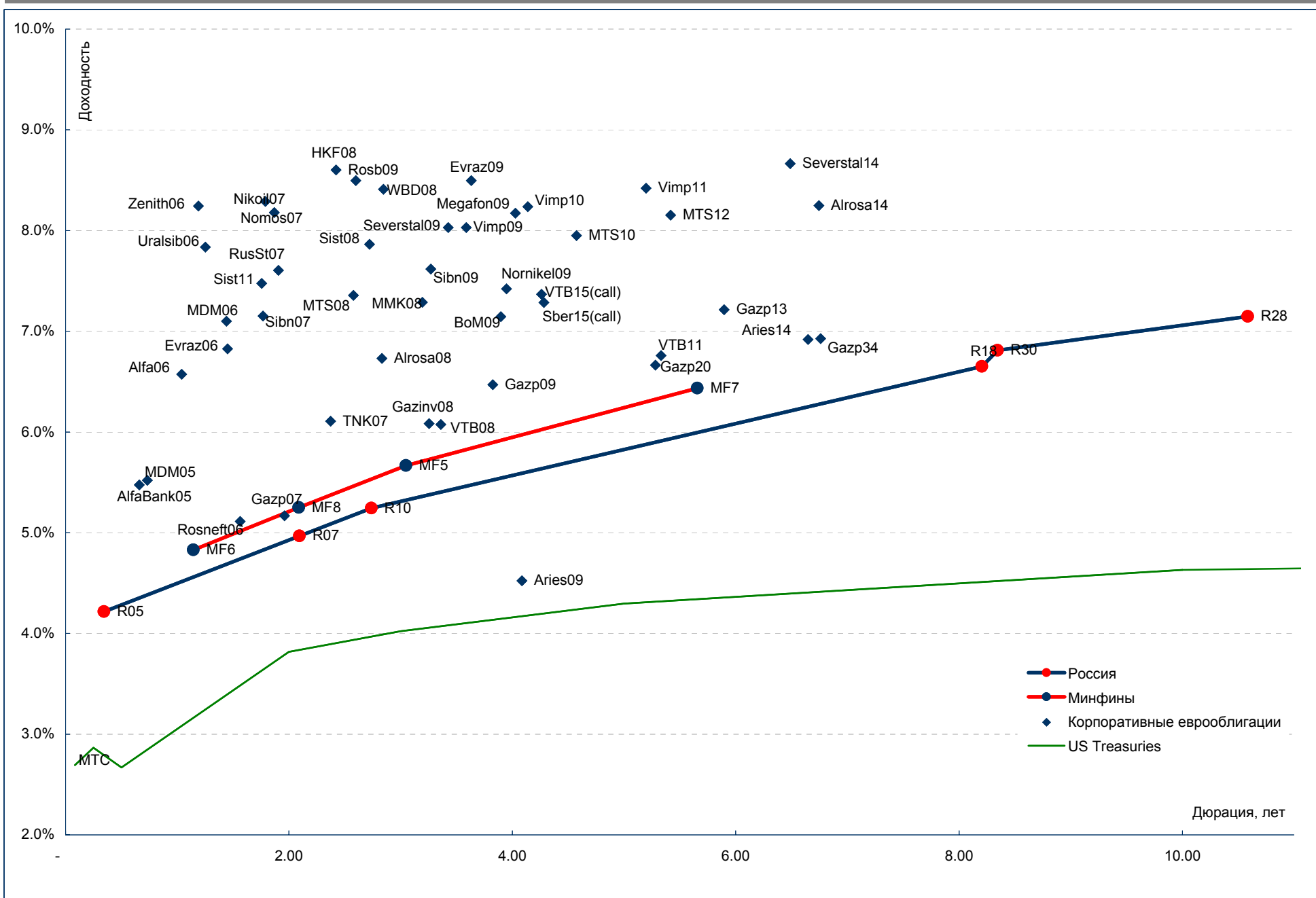


Евгений Кочемазов  
+7 095 775 70 22  
kochemazov@vtb.ru

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	0.34	101.50	4.22%		-
Россия 07	BBB-/Baa3/BBB-	2,400	26-Jun-07	2.09	110.63	4.97%		-
Россия 10	BBB-/Baa3/BBB-	2,820	31-Mar-10	2.74	108.19	5.24%		-
Россия 18	BBB-/Baa3/BBB-	3,466	24-Jul-18	8.21	138.06	6.65%		-
Россия 30	BBB-/Baa3/BBB-	20,265	31-Mar-30	8.34	100.75	6.81%		-
Россия 28	BBB-/Baa3/BBB-	2,500	24-Jun-28	10.59	163.06	7.15%		-
Минфин 6	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-06	1.14	98.00	4.83%	25	-
Минфин 8	BB+/Baa3/BBB-	1,322	14-Nov-07	2.09	95.50	5.25%	27	-
Минфин 5	BB+/Baa3/BBB-	2,837	14-May-08	3.05	92.50	5.67%	33	-
Минфин 7	BB+/Baa3/BBB-	1,750	14-May-11	5.66	83.00	6.43%	30	-
Aries 14	BBB-/Baa3/BBB-	2,436	25-Oct-14	6.76	118.50	6.93%	52	Mkt. perform
Aries 09 (EUR)	BBB-/Baa3/BBB-	1,000	25-Oct-09	4.09	113.07	4.52%	-116	-
<b>Нефтегазовая отрасль</b>								
Газпром 07	BB-/Baa3/BB	500	25-Apr-07	1.96	107.75	5.17%	24	Underperform
Газпром 09	BB-/Baa3/BB	700	21-Oct-09	3.82	115.75	6.47%	87	Underperform
Газпром 13	BB-/Baa3/BB	1,750	01-Mar-13	5.90	114.38	7.21%	101	Mkt. perform
Газпром 20	BB-/Baa3/BB	1,250	01-Feb-20	5.28	102.75	6.66%	63	Mkt. perform
Газпром 34	BB-/Baa3/BB	1,200	28-Apr-34	6.65	111.38	6.92%	54	Underperform
Роснефть 06	B/Baa3/	150	20-Nov-06	1.56	112.00	5.11%	35	Underperform
Сибнефть 07	B+/Ba2/	400	13-Feb-07	1.77	107.55	7.15%	230	Outperform
Сибнефть 09	B+/Ba2/	500	15-Jan-09	3.27	110.18	7.62%	220	Outperform
ТНК 07	BB-/Ba3/BB	700	06-Nov-07	2.37	111.68	6.11%	101	Underperform
<b>Телекоммуникации</b>								
Вымпелком 09	BB-/B1/	250	16-Jun-09	3.59	106.93	8.03%	250	Outperform
Вымпелком 10	BB-/B1/	300	11-Feb-10	4.14	99.24	8.24%	253	Outperform
Вымпелком 11	BB-/B1/	300	22-Oct-11	5.20	99.76	8.42%	241	Outperform
Мегафон 09	B+//BB-	375	10-Dec-09	4.03	99.32	8.17%	250	Outperform
МТС 08	BB-/Ba3/	400	30-Jan-08	2.58	106.05	7.36%	219	Outperform
МТС 10	BB-/Ba3/	400	14-Oct-10	4.58	101.87	7.95%	211	Outperform
МТС 12	BB-/Ba3/B+	400	28-Jan-12	5.42	98.99	8.15%	208	Mkt. perform
Система 08	B/B3/B+	350	14-Apr-08	2.72	106.37	7.86%	264	Mkt. perform
Система 11	B/B3/B+	350	28-Jan-11	1.75	102.36	7.48%	263	Mkt. perform
<b>Металлургия</b>								
Евразхолдинг 06	/B3/B	175	25-Sep-06	1.45	102.89	6.83%	211	Underperform
Евразхолдинг 09	/B3/B	150	03-Aug-09	3.63	108.50	8.50%	296	Mkt. perform
ММК 08	BB-/Ba3/BB-	300	21-Oct-08	3.20	102.20	7.29%	190	Mkt. perform
Норникель 09	BB/Ba1/	500	30-Sep-09	3.95	98.88	7.42%	178	Outperform
Северсталь 09	B+/B2/B+	325	24-Feb-09	3.43	101.96	8.03%	256	Mkt. perform
Северсталь 14	B+/B2/B+	375	19-Apr-14	6.49	102.13	8.66%	232	Mkt. perform
<b>Банки и финансы</b>								
Альфа Банк 05	B/Ba2/B+	175	19-Nov-05	0.66	103.35	5.48%	111	Underperform
Альфа Банк 06	B/Ba2/B+	190	13-Apr-06	1.04	101.43	6.57%	204	Underperform
Банк Москвы 09	/Ba1/BB	250	28-Sep-09	3.90	103.25	7.14%	152	Outperform
ВТБ 08	BB+/Ba1/BBB-	550	11-Dec-08	3.36	102.62	6.07%	62	Mkt. perform
ВТБ 11	BB+/Ba1/BBB-	450	12-Oct-11	5.33	103.87	6.76%	71	Mkt. perform
ВТБ 15	BB+/Ba1/BBB-	750	04-Feb-15	4.26	95.75	7.37%	163	Outperform
Газинвест 08	B+/Baa3/	1,000	30-Oct-08	3.25	103.72	6.08%	67	Underperform
Зенит 06	//B-	125	12-Jun-06	1.19	101.13	8.24%	364	Mkt. perform
МДМ 05	B/Ba2/B+	200	16-Dec-05	0.73	103.69	5.52%	112	Underperform
МДМ Банк 06	B/Ba2/B+	200	23-Sep-06	1.44	103.19	7.10%	239	Mkt. perform
Никоил 07	/B1/B-	150	19-Mar-07	1.87	101.48	8.18%	329	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	1.79	101.42	8.29%	343	Outperform
Росбанк 09	/Ba3/B+	300	24-Sep-09	2.42	102.74	8.60%	349	Outperform
Русский Стандарт 07	B/Ba3/	150	02-Apr-07	1.91	102.11	7.61%	270	Mkt. perform
Сбербанк 15	/Ba1/BBB-	1,000	11-Feb-15	4.28	95.71	7.28%	154	Outperform
Уралсиб 06	B-/B	125	06-Jun-06	1.25	101.23	7.84%	320	Mkt. perform
ХКФ Банк 08	B-/Ba3/	150	04-Feb-08	2.60	101.55	8.50%	332	Outperform
<b>Прочие отрасли</b>								
Алроса 08	B/B1/	500	06-May-08	2.83	103.87	6.73%	147	Underperform
Алроса 14	B/B1/	500	17-Nov-14	6.75	104.25	8.25%	184	Underperform
ВБД 08	B+/B3/BB-	150	21-May-08	2.85	100.23	8.41%	314	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

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 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.