

**ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Энтузиазма меньше, но не везде
- Частно-государственное партнерство по выкупу плохих долгов: на повестке еще больший дефицит?
- Путин заявил, что Россия не будет в этом году занимать на внешнем рынке
- Российский рынок: рост с утра, спокойствие вечером

**РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ**

- Оптимизм добрался до облигаций
- ЦБ может снизить ставки во втором квартале

**МАКРОЭКОНОМИКА И ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК**

- Стоимость бивалютной корзины опустилась ниже RUR39.0
- Показатели февраля – неоднозначны, но в целом неплохи

**ЭМИТЕНТЫ: СОБЫТИЯ И КОММЕНТАРИИ**

- МТС договаривается о переносе сроков выплат по кредитам
- РОЛЬФ не планирует слияния с холдингом «Независимость»
- Моссельпром может выкупить долги ГК «Агрохолдинг»

**ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

• В последнее время девальвационные ожидания сошли на нет, а стоимость фондирования понемногу приближается к уровню доходности качественных бумаг. Тем не менее, риски дефолтов остаются высокими, и с учетом смены характера заявлений официальных лиц на поддержку правительства, в случае чего, лучше не рассчитывать. Поэтому мы по-прежнему рекомендуем соблюдать осторожность и ограничиться приобретением коротких бумаг эмитентов первого и качественного второго эшелона, способных самостоятельно исполнить обязательства. Достойным выбором мы считаем выпуски **Москва-46, Москва-59, РЖД-13, РусГидро.**

• В последнее время на рынке намечилось движение в корпоративных еврооблигациях. Тем не менее, мы все еще настроены осторожно, и полагаем, что хрупкий оптимизм на российском рынке на 95% зависит от ситуации на глобальных рынках, в то время как собственно привлекательность российских бумаг еще мало что значит. На наш взгляд, покупать евробонды имеет смысл только если вы: а) имеете длинные деньги; б) верите, что худшее на глобальных рынках позади; в) считаете, что в российских еврооблигациях не будет «громких» реструктуризаций.

• Если вы удовлетворяете указанным выше условиям, то вам имеет смысл покупать качественные еврооблигации средней дюрации, которые покажут опережающую динамику в случае реализации роста рынка. Среди наших предпочтений выпуски: **Severstal 13, TNK 12, VTB 16E.**

**СЕГОДНЯ**

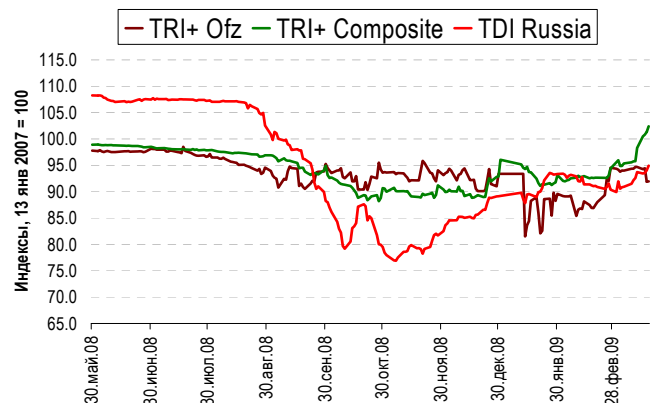
- Оферты **Восточный экспресс-1, Интегра-Финанс-1, Mirax Lenstroimontazh 11**

**КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

	Value	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
EMBI+Rus spread	↓ 584.58	-32.79	-43.76	-158.42
EMBI+ spread	↓ 637.85	-24.80	-15.67	-52.38
Russia 30 Price	↑ 94.27	+2 1/8	+4 2/8	+6 5/8
Russia 30 Spread	↓ 594.70	-44.90	-60.80	-169.10
Gazprom 13 Price	↑ 93 1/8	+ 3/8	+2 6/8	+1 1/8
Gazprom 13 Spread	↓ 1023	-15	-71	-34
UST 10y Yield	↑ 2.602	+0.04	-0.22	+0.39
BUND 10y Yield	↓ 3.043	-0.18	-0.03	+0.09
UST 10y/2y Yield	↑ 173.9	+2	-12	+29
Mexico 33 Spread	↓ 469	-19	+0	+53
Brazil 40 Spread	↓ 426	-7	-29	+34
Turkey 34 Spread	↓ 632	-33	-41	+0
ОФЗ 46014	↑ 13.96	+0.00	+3.35	+4.31
Москва 39	↑ 18.37	+0.00	+1.63	+9.57
Мособласть 5	↓ 26.34	-0.50	-3.00	+7.66
Газпром 4	↑ 11.79	+0.06	-0.00	-0.05
Центел 4	↑ 14.60	+0.12	-0.58	+0.31
Руб / \$	↓ 34.420	-0.111	-2.006	+5.029
\$ / €	↔ 1.351	0.000	+0.091	-0.048
Руб / €	↓ 44.808	-0.052	-1.166	3.381
NDF 6 мес.	↔ 16.480	0.000	-9.640	-10.570
RUR Overnight	↔ 6.00	0.0	-2.0	-0.8
Корсчета	↓ 405.6	-24.20	-29.40	-463.50
Депозиты в ЦБ	↓ 178.8	-8.60	+88.20	+13.80
Сальдо опер. ЦБ	↑ -8.50	+41.90	+450.20	-36.80
RTS Index	↑ 694.69	+6.77%	+26.49%	+9.94%
Dow Jones Index	↓ 7400.80	-1.15%	-0.87%	-15.67%
Nasdaq	↓ 1483.48	-0.52%	+2.82%	-5.93%
Золото	↑ 952.15	+2.46%	-2.07%	+8.27%
Нефть Urals	↑ 46.33	+1.80%	+14.17%	+10.76%

**TRUST Bond Indices**

	TR	Δ Day	Δ Month	Δ YTD
TRIP High Grade	↓ 171.99	-0.30	-0.37	0.55
TRIP Composite	↑ 181.53	1.02	4.92	5.18
TRIP OFZ	↑ 156.12	0.13	6.78	-8.50
TDI Russia	↑ 150.13	1.34	5.89	15.79
TDI Ukraine	↓ 101.40	-4.41	1.54	-3.32
TDI Kazakhs	↑ 95.40	1.11	-5.83	-12.95
TDI Banks	↑ 147.07	0.99	4.27	18.54
TDI Corp	↑ 147.89	0.05	6.03	16.53

**TRUST Dollar and Rouble Bond Indices**




ДЛЯ ПОЛУЧЕНИЯ ПОЛНОЙ ВЕРСИИ  
«НАВИГАТОРА ДОЛГОВОГО РЫНКА»  
И ДРУГИХ АНАЛИТИЧЕСКИХ ПРОДУКТОВ  
ИНВЕСТИЦИОННОГО БАНКА «ТРАСТ»  
ПРОСЬБА ОБРАЩАТЬСЯ

по тел. +7 495 6472590  
или по E-mail: [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)



## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### Департамент исследований долговых рынков

Факс +7 (495) 789-36-09  
E-mail [research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)

Кредитный анализ +7 (495) 789-36-09

Максим Бирюков  
Татьяна Днепровская  
Юрий Тулинов  
Андрей Петров

### Стратегический анализ

Павел Пикулев +7 (495) 786-23-48  
Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46

### Департамент макроэкономического и количественного анализа

Евгений Надоршин +7 (495) 789-35-94  
Тимур Семенов  
Андрей Малышенко  
Вадим Закройщиков  
Дмитрий Борзых

### Департамент торговли

Телефон +7 (495) 647-25-90  
E-mail [sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

Андрей Миронов +7 (495) 647-25-97  
Роман Приходько +7 (495) 789-99-06  
Дмитрий Рябчук

### Департамент клиентской торговли

Валентина Сухорукова +7 (495) 647-25-90  
Владимир Куцев  
Себастьян де Толмес де Принсак  
Юлия Тонконогова +7 (495) 647-25-74

### Выпускающая группа

Татьяна Андриевская  
Николай Порохов  
Ричард Холиоук

## REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ  
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации  
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации  
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)  
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)  
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/RF30 Russia 30

## BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации  
TIBM12. Суверенный долг и OBB3  
TIBM13. Корпоративный внешний долг  
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок  
TIBM2. Навигатор долгового рынка  
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: <http://www.trust.ru>

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений АКБ «ТРАСТ» («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора 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 отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанных с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранцы инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентом Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентом Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взысканиями, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.