



СТРУКТУРА МОДЕЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ на 20 сентября 2010 года

Облигационный выпуск	Доходность к погашению (на момент покупки), в % годовых	Доля в портфеле	Срок до погашения, дней	Дата погашения
Коми-6	6,36%	25%	24	14.10.2010
Ивановская область-1	8,21%	15%	50	09.11.2010
Белгородская область-3	5,58%	20%	51	10.11.2010
Иркутская область-3	6,85%	25%	65	24.11.2010
Пензенская область-2	4,97%	15%	67	26.11.2010
Итого по торгующимся бумагам	6,40%	100%	-	-

Обоснование новых рекомендаций

В конце прошлой недели были погашены три облигационных выпуска, входивших в состав модельного портфеля долговых бумаг: свои обязательства перед инвесторами исполнили «Иркут», «Сибирьтелеком» и «КАМАЗ», погасив номинал облигаций и выплатив последний купонный доход.

В этой связи в портфель включаются три выпуска субфедеральных облигаций: облигации Белгородской области (Белгородская область-3) с долей в 20% (номинальный объем выпуска — 2,0 млрд. руб.; дата погашения — 10 ноября 2010 года), Иркутской области (Иркутская область-3) с долей в 25% (номинальный объем выпуска — 3,0 млрд. руб.; дата погашения — 24 ноября 2010 года) и Пензенской области (Пензенская область-2) с долей в 15% (номинальный объем выпуска — 1,0 млрд. руб.; дата погашения — 26 ноября 2010 года).

Стоит отметить, что долговые бумаги Иркутской и Пензенской областей являются амортизационными: в настоящий момент по выпуску Иркутская область-3 объем обязательств составляет 0,27 млрд. руб. (9% от первоначального объема выпуска), по выпуску Пензенская область-2 — 0,5 млрд. руб. (50%) (без учета купонных выплат).

Итоговая структура модельного портфеля является предельно консервативной — все средства инвестированы в долговые бумаги субъектов Российской Федерации (ранее мы неоднократно писали о планируемом радикальном увеличении доли субфедеральных облигаций в структуре портфеля).

По нашей оценке, в IV квартале текущего года к инфляционным и кредитным рискам вполне может добавиться риск ослабления национальной валюты по отношению к доллару США: в последнем квартале, по различным оценкам, российским компаниям и банкам предстоит погасить обязательств в иностранной валюте на сумму от 25 до 35 млрд. долл.



Принципы формирования портфеля

Предлагаемый облигационный портфель предназначен для умеренно консервативных инвесторов, основной целью которых является сохранение капитала.

Стратегия инвестирования предполагает вложение в облигации на срок до 90 дней и владение ценными бумагами вплоть до их погашения.

При формировании модельного портфеля предпочтение отдается субфедеральным и муниципальным облигациям, а также облигациям компаний с государственным участием.

Максимальная доля одного облигационного выпуска в инвестиционном портфеле составляет 25%.

Отбор облигаций осуществляется на основе анализа кредитоспособности и платежеспособности эмитентов облигаций, также во внимание принимаются наличие обеспечения или поручительства по облигационному выпуску.