



СТРУКТУРА МОДЕЛЬНОГО ПОРТФЕЛЯ на 21 июля 2017 года

Облигационный выпуск	Доходность к погашению (на момент покупки), в % годовых	Доля в портфеле	Срок до погашения, дней	Дата погашения
КраснодКр4	8,4%	25%	111	09.11.17
БинбанкБО6	11,37%	25%	185	22.01.18
Совком 02	10,78%	10%	153	21.12.17
ВымпелКомБО3	9,19%	15%	84	13.10.17
ИКС5 ФИНАНС БО6	8,89%	25%	104	02.11.17
Итого по торгующимся бумагам	9,43%	100%	-	-

Обоснование новых рекомендаций

С момента последнего обновления структуры нашего модельного портфеля краткосрочных рублевых облигаций Бинбанк выкупил в рамках оферты биржевые облигации серии БО-03 на 1,241 млрд рублей по цене 100% от номинала. Объем выпуска в обращении составляет 18 млрд. рублей, таким образом в рамках оферты банк выкупил около 7% выпуска.

В состав портфеля мы включаем облигации того же эмитента - ПАО АКБ "Бинбанк", биржевые процентные документарные на предъявителя, серии БО-06 (номинальный объем выпуска – 5 млрд. руб.)

Таким образом, итоговая структура модельного портфеля не меняется и имеет следующий вид: 25% средств инвестировано в субфедеральные облигации и 75% – бумаги корпоративных эмитентов.

Итог заседания ЕЦБ, которого с нетерпением ожидали инвесторы, оказался ожидаемым: ставка осталась на прежнем уровне, а выкуп активов - в объеме 60 млрд. евро в месяц. Заявлений про дефляционные риски уже не было. Однако для дальнейшего стимулирования процесса восстановления экономики, по мнению ЕЦБ, требуется значительное денежно-кредитное стимулирование. Обсуждение возможного изменения программы количественного смягчения может пройти не ранее осени (скорее всего в октябре). Несмотря на то, что в целом итог заседания носил весьма нейтральный характер, евро по отношению к доллару США продолжает укрепляться и достигло своих максимумов с начала 2015 г. в районе 1,165 долл. Скорее всего, инвесторы ожидали услышать комментарии со стороны регулятора относительно слишком сильного (на 12% с начала этого года!) укрепления евро. И интерпретировали отсутствие этих комментариев как фактор говорящий в пользу того, что ЕЦБ не смущает текущий курс.

Пока игра идет в одни ворота – в пользу евро. Это всё происходит на фоне того, что Трампу и республиканцам так и не удалось провести реформу здравоохранения, проведение налоговой реформы, судя по всему, переносится на следующий год. Тем временем Управление Конгресса США по бюджету уже бьет тревогу – в течение ближайших четырех месяцев самому разрозненному Конгрессу в истории страны предстоит согласовать повышение потолка госдолга и бюджет на 2018 год. И это всё происходит накануне августовских каникул... Так что на наш взгляд уже в августе рынки могут переключить своё внимание с ЕЦБ и Драги на дебаты американских конгрессменов в отношении лимита госдолга и нового бюджета. Конец лета и начало осени, вероятно, будут для рынков весьма непростым периодом.



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 полугода и владение ценными бумагами вплоть до их погашения или оферты.

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.