



ПОРТФЕЛЬНЫЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Высококачественные корпоративные и муниципальные облигации

Портфель по состоянию на неделю назад		Рекомендация на сегодня		Историческое сравнение эффективности вложений в рекомендованный портфель и рыночный индекс NIKoil-CORP
Выпуск	Доля в портфеле, %	Выпуск	Доля в портфеле, %	
МГТС-4	10,15	Москва-29	10,12	
Мегафон-2	18,2	АИЖК-2	10,21	
Мечел	20,31	ВТБ-3	20,23	
РАО ЕЭС-2	11,3	Мечел	20,23	
РусАлФин-2	20,31	Мечел-ТД	10,94	
Центртел-2	13,12	Центртел-2	17,47	
Центртел-3	6,6	Центртел-3	10,8	

Доходность портфеля за прошлую неделю, % год.	16,04
Доходность индекса за прошлую неделю, % год.	27,15

— портфель — индекс

Дата	Портфель (руб.)	Индекс (руб.)
13-январь-03	1,000	1,000
11-март-03	1,100	1,080
05-май-03	1,150	1,140
30-июнь-03	1,140	1,130
25-август-03	1,150	1,140
20-октябрь-03	1,180	1,170
15-декабрь-03	1,250	1,240
09-февраль-04	1,280	1,270
05-апрель-04	1,280	1,270
31-май-04	1,290	1,280
26-июль-04	1,300	1,290
20-сентябрь-04	1,350	1,340
15-ноябрь-04	1,360	1,350

**На графике представлена динамика стоимости 1 рубля, вложенного в рекомендуемые портфели, и индекс*

Все рублевые облигации

Портфель по состоянию на неделю назад		Рекомендация на сегодня		Историческое сравнение эффективности вложений в рекомендованный портфель и рыночный индекс NIKoil-CORP
Выпуск	Доля в портфеле, %	Выпуск	Доля в портфеле, %	
Иркут обл-2	6,65	Брянск	3,29	
Уфа-4	3,08	Иркут обл-2	4,19	
Кристалл	20,5	Новосиб обл-2	10,78	
ОГО-3	8,41	Башкирэн	4,78	
Полиметалл	10,72	Кристалл	20,59	
Разгуляй	2,75	Нортгаз	10,2	
РусТекстиль	16,8	ОГО-3	12,58	
Таттелеком	11,28	Полиметалл	7,47	
ЭФКО	19,82	РусТекстиль	13,6	
		Таттелеком	8,88	
		ЭФКО	3,64	

Доходность портфеля за прошлую неделю, % год.	30,16
Доходность индекса за прошлую неделю, % год.	27,15

— портфель — индекс

Дата	Портфель (руб.)	Индекс (руб.)
13-январь-03	100	100
11-март-03	125	120
05-май-03	140	135
30-июнь-03	145	130
25-август-03	155	140
20-октябрь-03	170	160
15-декабрь-03	200	190
09-февраль-04	220	210
05-апрель-04	240	230
31-май-04	235	225
19-июль-04	240	230
13-сентябрь-04	320	300
09-ноябрь-04	380	350

**На графике представлена динамика стоимости 1 рубля, вложенного в рекомендуемые портфели, и индекс*



Методика формирования портфелей

Каждую неделю НИКойл предлагает вниманию инвесторов рекомендации по составлению портфелей облигаций различного кредитного качества. Публикации призваны помочь участникам рынка в принятии решений о включении конкретных бумаг в портфель, а также в определении его количественного состава.

Выбор бумаг в рамках этого продукта осуществляется на основе теории Марковица, являющейся основополагающей и общепризнанной теорией пассивного управления портфелем. Краткое описание метода применения теории дано в отдельном документе, распространенном вместе с первым выпуском.

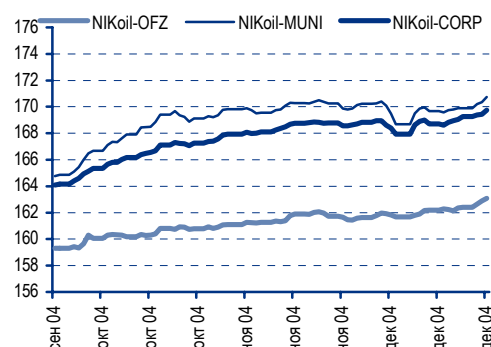
В настоящий момент облигации отбираются в портфели из двух групп рублевых бумаг:

- 1. Высококачественные корпоративные и муниципальные облигации** – выбор происходит из рублевых корпоративных облигаций, торгуемых на ММВБ и имеющих рейтинг надежности НИКойла не ниже В+, а также муниципальных облигаций Москвы, ХМАО и Московской области.
- 2. Все рублевые корпоративные и муниципальные облигации** – портфель выбирается из всех рублевых корпоративных и муниципальных выпусков, активно торгуемых на ММВБ. В этот список наряду с «голубыми фишками» входят выпуски сугубо спекулятивного качества, так называемые «junk bonds».

Технические ограничения, используемые при выборе портфелей

- а) Вес одного выпуска в портфеле не может превышать 20% общей стоимости портфеля;
- б) Тот же вес не может быть меньше 2%;
- в) Из-за технических сложностей решения задачи оптимизации в присутствии ограничения (б) в случае, если вес актива в портфеле оказывается меньше 2%, его доля равномерно распределяется по другим отобраным облигациям. В результате, веса выпусков могут оказаться немного больше максимума 20%;
- г) В качестве заменителя доходности рыночного портфеля используется индекс сектора рублевых корпоративных облигаций NIKoil-CORP.

**Индексы НИКойла
для рынка рублевых облигаций**





Уведомление о методе выбора портфелей

Возможности

В соответствии с теорией, предлагаемый метод должен выполнять следующие две главные функции:

- 1) Обеспечивать усредненную по времени доходность вложений в рекомендованные портфели близко к среднерыночной.
- 2) Снижать волатильность стоимости позиции во времени по сравнению с вложением в отдельную облигацию за счет учета взаимосвязи между историческими траекториями доходностей бумаг разрешенного множества.

Ограничения

- 1) Публикуемые портфели являются результатом пассивного, а не активного менеджмента, т.е. не решают задачу о получении дохода, превышающего среднерыночный.
- 2) Метод является «смотрящим назад», т.е. ориентированным на выбор облигаций, дававшим высокий доход в предыдущие периоды времени. Метод не позволяет предвидеть развороты трендов и лишь дает возможность правильно следовать этим разворотам.
- 3) Теория, стоящая за моделью Марковица, предполагает стационарность и независимость исторических данных доходности владения ценными бумагами. Вследствие недостатка исторических данных на молодом российском рынке рублевых инструментов, мы используем перекрывающиеся периоды при расчете исторических HPR, что ставит под сомнение статистическую ценность рассчитанных оценок ожидаемых доходностей отдельных бумаг и портфелей.
- 4) Все расчеты ведутся без учета транзакционных издержек и по средневзвешенным ценам на соответствующий день. Впрочем, индексы НИКойла, с которыми сравнивается динамика стоимости портфелей, также не учитывают стоимости транзакций.

**Аналитическое управление брокерской корпорации «НИКойл»****Руководитель управления**

Петру Вадува, vad_pe@nikoil.ru

Заместитель руководителя управления

Константин Чернышев, che_kb@nikoil.ru

Стратегия

Петру Вадува, руководитель управления, vad_pe@nikoil.ru

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru

Алексей Казаков, ст. аналитик, kaz_ae@nikoil.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@nikoil.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, ст. аналитик, che_kb@nikoil.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@nikoil.ru

Металлургия/Машиностроение

Вячеслав Смольянинов, ст. аналитик, smo_vb@nikoil.ru

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@nikoil.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@nikoil.ru

Алексей Кормициков, аналитик, kor_an@nikoil.ru

Марина Лукашова, аналитик, luk_mr@nikoil.ru

Матвей Тайц, аналитик, tai_ma@nikoil.ru

Анна Юдина, аналитик, udi_an@nikoil.ru

Банки

Владимир Савов, ст. аналитик, sav_vn@nikoil.ru

Потребительский сектор

Марат Ибрагимов, ст. аналитик, ibr_my@nikoil.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@nikoil.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, редактор (англ. яз.), bra_ms@nikoil.ru

Кристофер Роуз, редактор (англ. яз.), ros_ch@nikoil.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор, pro_ja@nikoil.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор, pya_ae@nikoil.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@nikoil.ru

Интернет / Базы данных

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@nikoil.ru

Кирилл Братанич, специалист, bra_kv@nikoil.ru

Бизнес-блок операций с долговыми инструментами**Руководитель бизнес-блока**

Александр Пугач, pug_av@nikoil.ru

Сергей Шемардов, клиентский менеджер, she_sa@nikoil.ru

Илья Вульфсон, трейдер по рублевым облигациям, vul_ja@nikoil.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@nikoil.ru

Андрей Борисов, трейдер по сделкам РЕПО, bor_av@nikoil.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@nikoil.ru

Борис Гинзбург, старший аналитик, bginzburg@nikoil.ru

Андрей Дабига, трейдер по еврооблигациям, dab_ay@nikoil.ru

Дмитрий Дудкин, аналитик, dud_di@nikoil.ru

Анастасия Залеская, аналитик, zal_av@nikoil.ru

Управление рынков долгового капитала**Руководитель управления**

Дмитрий Волков, vda@nikoil.ru

Илья Зимин, директор, zimin@nikoil.ru

Дарья Сонюшкина, ст. специалист, son_da@nikoil.ru

Гузель Тимошкина, ст. специалист, tim_gg@nikoil.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, НИКОИЛ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни НИКОИЛ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «Брокерская компания НИКойл», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © НИКойл 2004