

Индивидуальное предложение

Портфель глобальных облигаций до погашения

Июль 2025

Инфраструктура инвестиционного обслуживания

Банк партнёр

Commercial Bank of Dubai
www.cbd.ae/

Коммерческий банк Дубая имеет активы более 23 миллиардов долларов США: Gulf Business называет CBD 7-м крупнейшим банком. [«№1 банк в ОАЭ» – отчет Forbes «Лучшие банки мира 2022».](#) Многократно награждался за инновации в финтех области. Доля владения гос-ва 20%

Moody's Baa1
Fitch A-

Все +
срочный рынок

Банковские тарифы для клиентов

	2-5 млн долл.		5-10+ млн долл.	
	Услуги кастоди	Облигации	Услуги кастоди	Облигации
CBD	0,15%	1% buy, 0% sell	0,15%	0,5% buy, 0% sell

Тарифы MFO (LI)

Стратегия Глобальные Облигации

2-5 млн долл.		5-10 млн долл.	
MF	SF	MF	SF
1%	0%	0,75%	0%

10-30 млн долл.		30+ млн долл.	
MF	SF	MF	SF
0,5%	0%	0,35%	0%

Порядок взаимодействия

(Л / Клиент / Банкир)

ДО и ПОСЛЕ фондирования счета

- Л и клиент заключают **соглашение о намерениях** сотрудничества
- Клиент с помощью Банкира **открывает личные счета** в банке
- Л **заключает договор с клиентом** на инвестиционное консультирование
- Счет в банке **фондируется денежными средствами** клиентом
- Как только счет фондирован, окончательно **согласовываем портфель** с клиентом
- Л **отправляет на почту клиента список ордеров**, который клиент пересылает самостоятельно в банк-партнер
- Л следит за **исполнением сделок**
- После того как портфель сформирован, **начинается инвестиционное сопровождение**

Наши преимущества в сравнении с конкурентами

- Полное сопровождение клиента от момента формирования предложения, знакомства с банком в ОАЭ, предоставления русскоязычного менеджера до открытия ему счетов и дальнейшего ведения.
- Открываем клиента в надежном топ-10 банке с государственным участием, а не в брокерской компании, где, зачастую, присутствуют российские корни. Таким образом минимизируем санкционные риски и инфраструктурные.
- Помощь в трансграничном переводе денежных средств через банки партнеры. Переводы осуществляются как в ОАЭ, так и обратно в РФ.
- Помощь в формировании пакета документов для успешного проведения комплайнс процедур открытия банковского счета.
- Команда с многолетним опытом работы с фокусом на еврооблигации развивающихся рынков.

Инвестиционные преимущества

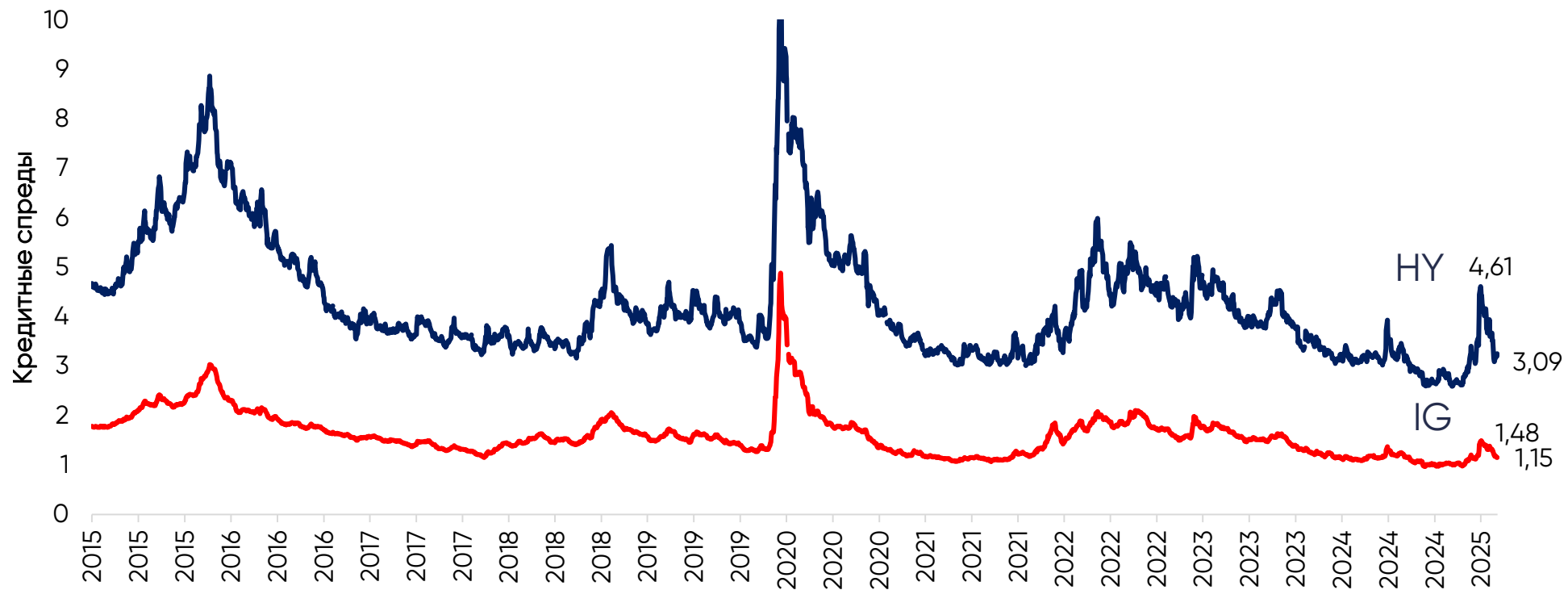
- **Мониторинг кредитного качества** эмитентов. Анализа отчётности, квартальных операционных результатов. Мониторинг рейтинговых действий. Общение с аналитиками. Оценка макроэкономической ситуации. Мы не просто покупаем бумагу и забываем о портфеле, а ежедневно за ним следим.
- Подготовка материалов по эмитентам. **Формулирование взгляда на кредитное качество.**
- **Общение с клиентом** или с представителями клиента на ежеквартальной основе. Обсуждение мотивации действий управляющего. Обсуждение рыночной ситуации и других возможностей на рынке.
- Возможность **оперативно принимать решения** в случае необходимости. Оперативные коммуникации с клиентом.
- Ежемесячная или ежеквартальная **отчётность по портфелю.**
- **Контроль цен** по заключаемым сделкам. Таким образом мы минимизируем возможность так называемых «markup». Клиент исполняет сделки на best execution.
- Конкурентные тарифы, лучше чем если зайти «с улицы». Возможность отстаивать интересы клиентов с его менеджерами в Банке-партнере.

Ситуация на рынке еврооблигаций

Долговой рынок восстановился: **кредитные спреды вернулись к своим минимумам**

Рост кредитных спрэдов по низкорейтинговым облигациям стал крупнейшим с марта 2020 года — прямой сигнал обеспокоенности инвесторов последствиями стагфляции.

Кредитные спреды HY vs IG



Источник: Bloomberg

Материал и содержащаяся в нем информация не являются индивидуальной инвестиционной рекомендацией, рекламой, офертой.

Период для формирования позиций

Доходность BBB евробондов сейчас находится на уровнях, которых **не было почти что 15 лет**



Стратегия позиционирования: защита капитала и управление рисками в эпоху торговых потрясений

Рост тарифов, инфляционные риски и вероятность рецессии требуют переоценки рисков в облигационном портфеле. Мы рекомендуем сместить фокус в сторону качества, короткой дюрации и инфляционной защиты.

Категория	Рекомендация	Обоснование
Кредитное качество	✓ Выбор в пользу высококачественных эмитентов (BBB- и выше)	Рецессионные риски и расширение спрэдов делают спекулятивный сегмент чрезмерно уязвимым, поэтому отдаем приоритет качественным эмитентам.
Высокодоходные облигации (High Yield)	✗ Не рекомендуем	Рост кредитных спрэдов: +45–53 б.п. — крупнейший скачок с марта 2020 года; высокая чувствительность к экономическому спаду. Риск дефолтов.
Дюрация	✓ Короткая дюрация (3–4 года)	Снижение волатильности портфеля, защита от возможного роста доходностей. Переоценка рисков для цикла снижения ставки ФРС.
Казначейские облигации США (UST)	⚠ Длинные UST — не рекомендуем	Прогноз: диапазон доходности 4.0%–4.5% → ограниченный потенциал для роста цен. Риск стагфляции (рост премии). Интересные уровни для покупок выше 5% (в зависимости от событий)
Инфляционная защита (TIPS)	✓ Предпочтительный выбор для части портфеля	Сценарий роста инфляционных ожиданий усилился: тарифы → импортные цены ↑

Предлагаемый портфель

Еврооблигации развивающихся рынков

Какие страны могут входить в этот сегмент рынка?

- Основные: Бразилия и Мексика, далее – Индия, Тайланд, Индонезия, ОАЭ, а ещё Колумбия, Чили, Перу и другие. Некоторые из этих стран относятся к инвестиционному уровню (минимальный рейтинг сегмента Investment Grade составляет BBB- от Fitch и S&P или Baa3 от агентства Moody's).
- Мы исключаем Китай из-за высоких рисков, связанных с отчетностью и политическим риском.

Почему развивающиеся рынки в сравнении с развитыми?

- Еврооблигации эмитентов из развивающихся рынков в сравнении с развитыми в хорошей позиции: они сочетают сопоставимый риск, но более высокую доходность.
- Наличие экономических и политических связей с государствами делает их риски более прослеживаемыми.

Примеры корпоративных эмитентов

Что характеризует эмитентов:

- 1 Долговые бумаги в долларах, выпускаемые большими и не очень компаниями, штаб-квартиры которых располагаются в развивающихся странах...
- 2 ... однако выручка этих компаний часто идет из США или Европы, что значительно снижает риски;
- 3 И это, как правило, лидеры в своих отраслях, чаще из реального сектора экономики: промышленность, сырье и др.;
- 4 У них часто есть поддержка государства: через гарантии, субсидии, тарифы и прямые денежные вливания;
- 5 Результатом являются высокие кредитные рейтинги, часто на уровне государства (и даже выше).

Особые примеры:

- **Suzano в Бразилии**
Крупнейший в мире производитель целлюлозы и абсолютный лидер в мире по издержкам, генерирует деньги при любых ценах.
- **Orbia в Мексике**
Делает практически все пластиковые трубы в Мексике: занимает 5 место в мире по продажам; также является одним из глобальных лидеров по производству необходимого сырья для алюминия.
- **Pertamina в Индонезии**
Обладает критической важностью для страны: это крупнейший производитель и импортер нефти и газа, практически монополист отрасли переработки и дистрибуции топлива.
- **Adani Ports в Индии**
Крупнейший портовый оператор Индии с маржинальностью EBITDA более 65%, через который проходит 25% морского товарооборота всей Индии



Мандат управления портфелем

Основные параметры портфеля

Допустимая структура портфеля	100% облигации, без заемных средств
Доступные инструменты	Облигации
Ограничения по портфелю	
Состав	Корпоративные эмитенты
География	Преимущественно развивающиеся рынки
Горизонт удержания	До погашения
Минимальный* кредитный рейтинг	BBB- (Investment Grade)
Предельная позиция на одно имя	10% от портфеля
Доля денежных средств	Не более 5%
Отраслевые ограничения	Финансы
Какие компании включаются	
Лидеры в своих отраслях из реальных секторов экономики с крупной долей на рынке: промышленность, сырье и др.;	
По unit-экономике они могут быть лидерами по затратам, имеют возможность демонстрировать денежные потоки в любом цикле;	
Есть поддержка государства: тарифы и прямые денежные вливания; критическая важность для страны.	

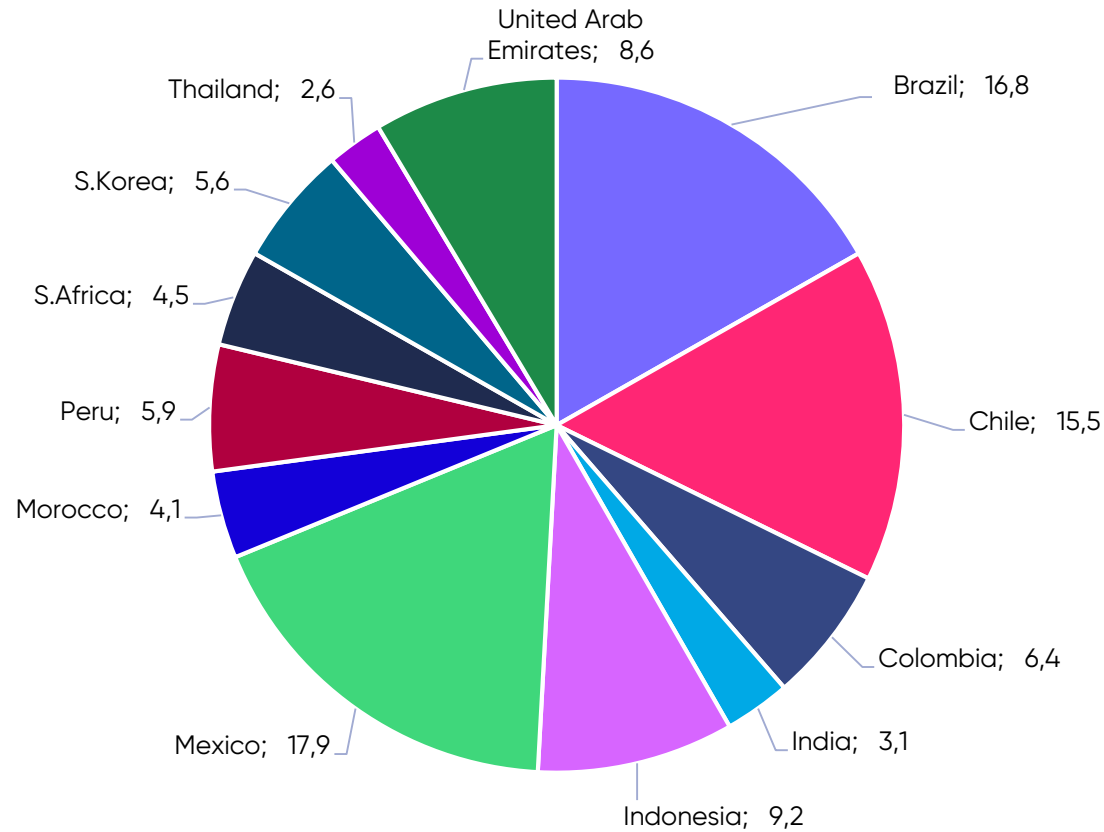
* Минимальный из двух максимальных

Портфель еврооблигаций: качество и диверсификация

		Доля (%)	Цена (%)*	Доходность (%)	Дюрация	Рейтинг	Сектор
UAE	DPWDU 3.7495 01/30/30	2,88	95,07	4,97	4,02	BBB	Commercial Services
	EMAAR 3.7 07/06/31	2,85	93,96	4,87	5,21	BBB+	Real Estate
	TABRED 2 ½ 10/21/27	2,86	95,03	4,80	2,18	BBB-	Electric
Thailand	TOPTB 2 ½ 06/18/30	2,61	87,10	5,51	4,55	BBB-	Oil&Gas
S.Korea	HYUELE 2 ¾ 01/19/31	2,63	88,15	4,84	5,03	BBB	Semiconductors
	HYNMTR 3 02/10/27	2,95	97,48	4,64	1,50	A-	Auto Manufacturers
S.Africa	AALLN 5 ½ 05/02/33	4,49	102,05	5,17	6,23	BBB	Mining
Peru	INRCON 3 ¼ 03/22/28	3,79	94,86	5,30	2,51	BB+	Retail
	TGPERU 4 ¼ 04/30/28	2,09	98,95	4,86	1,71	BBB+	Pipelines
Morocco	OCPMR 6 ¾ 05/02/34	4,07	103,68	6,19	6,54	BB+	Chemicals
Mexico	ALPEKA 3 ¼ 02/25/31	2,17	87,78	5,82	4,95	BBB-	Chemicals
	CEMEX 3 ⅞ 07/11/31	3,7	92,39	5,37	4,67	BBB-	Building Materials
	KOF 2 ¾ 01/22/30	2,8	93,21	4,41	4,12	A-	Beverages
	ORBIA 2 ⅞ 05/11/31	1,64	84,27	6,11	5,20	BBB-	Chemicals
	SCCO 7 ½ 07/27/35	4,6	114,92	5,55	7,11	BBB+	Mining
	SIGMA 4 ⅞ 03/27/28	3,02	99,91	4,91	2,39	BBB-	Food
Indonesia	ICBPIJ 3.398 06/09/31	3,23	91,74	5,02	5,18	BBB	Food
	IDASAL 5.45 05/15/30	3,03	101,90	4,99	4,11	BBB-	Mining
	PERTIJ 3.65 07/30/29	2,9	96,06	4,72	3,67	BBB	Oil&Gas
India	OINLIN 5 ⅞ 02/04/29	3,07	101,15	4,77	3,19	BBB-	Oil&Gas
Colombia	PROMIG 3 ¾ 10/16/29	2,8	93,00	5,61	3,82	BBB-	Gas
	TRAGSA 5.55 11/01/28	3,56	101,53	5,01	2,86	BBB-	Pipelines
Chile	CENSUD 4 ¾ 07/17/27	3,52	99,19	4,80	1,78	BBB-	Food
	CMPPCI 3.85 01/13/30	3,8	95,12	5,07	3,97	BBB-	Forest Products&Paper
	COLBUN 3.15 01/19/32	3,54	88,83	5,18	5,68	BBB	Electric
	SQM 6 ½ 11/07/33	4,64	106,07	5,56	6,36	BBB+	Chemicals
Brazil	RAIZBZ 6.45 03/05/34	4,54	99,55	6,52	6,41	BBB	Oil&Gas
	SUZANO 3 ⅞ 01/15/32	3,9	88,08	5,31	5,67	BBB-	Forest Products&Paper
	VALEBZ 6 ⅞ 06/12/33	4,76	104,67	5,38	6,22	BBB-	Iron/Steel
	YARNO 4 ¾ 06/01/28	3,57	100,17	4,68	2,56	BBB	Chemicals
Итого:		100		5,23	4,49		

Портфель еврооблигаций: качество и диверсификация

Диверсификация по странам



Диверсификация по секторам

