

ОБЛИГАЦИИ

ОПИФ облигаций «Альфа-Капитал Облигации плюс»*

1 мес.	0.57%	с нач. года	11.83%
3 мес.	2.73%	1 год	16.47%
6 мес.	6.87%	3 года	28.69%

Классический рублевый облигационный фонд. Основу портфеля составляют корпоративные рублевые облигации «второго эшелона» плюс тактическая ставка на длинные ОФЗ (как способ сыграть на стабилизации рынка). Позиция в банковских облигациях снижена до нуля ввиду повышенных кредитных рисков в данном секторе.

Состав портфеля: ОФЗ и субфедеральные облигации ~43%, корпоративный «первый эшелон» ~10%, «второй эшелон» ~40%.

ОПИФ облигаций «Альфа-Капитал Резерв»*

1 мес.	0.53%	с нач. года	10.78%
3 мес.	2.62%	1 год	14.40%
6 мес.	6.25%	3 года	30.98%

В фонде сокращена доля еврооблигаций в пользу рублевых облигаций. Ставка делается на стабилизацию российского рынка путем увеличения длины портфеля до 2,3 лет и сокращения доли еврооблигаций.

Состав портфеля: ОФЗ и субфедеральные облигации ~46%, корпоративный «первый и второй эшелон» ~50%.

ОПИФ облигаций «Альфа-Капитал Еврооблигации»*

1 мес.	-4.30%	с нач. года	-5.13%
3 мес.	-2.27%	1 год	11.69%
6 мес.	-1.52%	3 года	79.79%

Портфель фонда — это в основном валютные долговые инструменты (еврооблигации). Цель — привлекательная доходность в долларах США. Объектом инвестиций являются как суверенные еврооблигации, так и еврооблигации российских эмитентов, а также выпуски иностранных компаний. Рублевые инструменты в портфеле держатся в основном из соображений ликвидности, их доля не превышает нескольких процентов.

Долговой рынок

Рынок еврооблигаций на прошлой неделе продемонстрировал снижение на фоне коррекции госбумаг США и геополитической напряженности вокруг Сирии. Повышение прогноза по рейтингу РФ агентством Fitch в пятницу не стало каким-либо сюрпризом. Напротив, стабилизация российской экономики в последние месяцы сделала такой шаг логичным.

В настоящий момент основным вопросом для долларовых инструментов является динамика доходности казначейских облигаций США. Очевидно, что зависимость от входящих макроданных возрастает. В частности, внимание инвесторов будет приковано к данным по инфляции потребительских цен, которые будут опубликованы во вторник, причем ожидается достаточно нехарактерный для последних месяцев рост на 0,3%**.

Основными пострадавшими в российском сегменте рынка, очевидно, стали длинные инструменты: Россия-42/43, Газпром-34/37, а также пережатые корпоративные бумаги с погашением в 2022–2023 годах. При этом мы считаем целесообразным аккуратно наращивать риск на текущей коррекции, т.к. потенциал дополнительного предложения российских бондов остается ограниченным, а спрос на российский риск в условиях стабильных экономических данных, по всей видимости, останется стабильным.

На прошлой неделе на рынке рублевого долга продолжился рост доходностей. Коррекция затронула как ОФЗ, так и сегмент корпоративного долга. Рубль за неделю девальвировался к доллару с 62,2 до 63** руб. за доллар, в то время как нефть несколько подорожала — с 51,5 до 52** долл. за баррель. Доходность ОФЗ 26212 выросла с 8,22 до 8,34%**.

В корпоративном сегменте рост доходностей наблюдался в первую очередь в ликвидных облигациях «первого эшелона». Во «втором эшелоне» движения были в меньшей степени, а в «третьем эшелоне» их по большей части не было вовсе, а местами наблюдался и рост цен (например, в облигациях ПИК-БО7). Причина охлаждения инвесторов все та же — рост доходностей 30-летних казначейских облигаций США с 2,45 до 2,55%** на фоне усиления роста ставки в США. А применительно к России еще и опасения по поводу эскалации Сирии. Мы по-прежнему с оптимизмом смотрим на рынок рублевого долга и рост доходностей считаем хорошей возможностью для покупок.

Стратегия в облигационных фондах

Благодаря по-прежнему малому объему размещений и выкупу ценных бумаг эмитентами на рынке наблюдается структурный дефицит бумаг. Спрос на облигации продолжает расти по мере возвращения интереса к российскому рынку иностранных инвесторов. Нового предложения явно недостаточно для того, чтобы удовлетворить весь спрос на российские долговые инструменты. Все последние размещения проходили со значительной переподпиской, что также указывает на сохраняющийся потенциал покупок на вторичном рынке.

В рублевом сегменте к этому добавляется замедление инфляции, позволяющее ЦБ возобновить снижение ставок. Это означает, что доходности в рублевом сегменте продолжат снижаться, обеспечивая положительную переоценку облигаций.