Облигации

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации Плюс»*

1 мес.	0,36%	с нач. года	11,58%
3 мес.	2,58%	1 год	13,12%
6 мес.	5,08%	3 года	48,26%

Рублевый облигационный фонд. Основу портфеля составляют корпоративные рублевые облигации «первого и второго эшелона», плюс возможна тактическая покупка длинных ОФЗ (как способ сыграть на росте рынка). Ставка делается на стабилизацию российского рынка.

Состав портфеля: ОФЗ и субфедеральные облигации ~10%, корпоративный «первый эшелон» ~30%, «второй эшелон» ~60%.

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Резерв»*

1 мес.	0,10%	с нач. года	10,64%
3 мес.	2,22%	1 год	12,04%
6 мес.	4,43%	3 года	49,85%

Классический рублевый облигационный фонд. Основу портфеля составляют корпоративные рублевые облигации «первого и второго эшелона». Позиция в банковских облигациях снижена до минимума ввиду повышенных кредитных рисков в данном секторе. Более консервативная дюрация фонда для меньшей волатильности результата.

Состав портфеля: ОФЗ и субфедеральные облигации ~10%, корпоративный «первый и второй эшелон» ~90%.

ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Еврооблигации»*

1 мес.	1,21%	с нач. года	2,40%
3 мес.	3,24%	1 год	-2,58%
6 мес.	4,94%	3 года	39,11%

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

Доходности казначейских облигаций США за неделю практически не изменились: например, по 10-летним выпускам она находится в районе УТМ 2,38%, по 30-летним – около УТМ 2,76%**. Статистика по рынку труда по-прежнему указывает на сильное состояние экономики, однако относительно невысокий рост зарплат (на 2,5% год к году) свидетельствует о сохранении низких инфляционных ожиданий. На этой неделе состоится заседание ФРС, на котором, как ожидается, ставка будет повышена на 25 б.п., что станет третьим повышением ставки с начала этого года. При этом вероятность существенного роста ставок в будущем остается невысокой, что продолжает поддерживать спрос инвесторов на активы развивающихся рынков.

На российском рынке основной историей стала информация о подаче Роснефтью второго иска к АФК Система. В случае успеха Роснефти в суде финансовое положение Системы может значительно ухудшиться, поэтому рынок отреагировал на сообщение значительным снижением котировок по облигациям AFKSRU-19. Мы внимательно следим за ситуацией, полагая, что новый иск может быть подан в том числе для оказания давления на Систему с целью принудить ее к заключению мирового соглашения по первому иску на более выгодных для Роснефти условиях.

Также под давлением оказались выпуски бессрочных облигаций ВТБ, терпящие в течение недели более 2 п.п. в цене**. Мы полагаем, что давление на выпуск носит временный технический характер, и сохраняем позиции в этих облигациях в фонде.

Рынок рублевых облигаций был достаточно неликвидным из-за конгресса Sбonds. Но в целом условия оставались для рублевых облигаций весьма благоприятными. Оценка инфляции оставалась крайне низкой, около 2,5%, что означает высокую вероятность снижения ключевой ставки ЦБ РФ в пятницу на 0,25 п.п. – до 8%. Несмотря на то что ЦБ РФ не впечатлен текущей инфляцией, списывая ее низкое значение на укрепление рубля за последние два года и хороший урожай, базовая идея долгосрочного снижения рублевых доходностей остается в силе. Поэтому закрывать идею покупки рублевых облигаций как минимум преждевременно.

Кстати, первичные размещения продолжают выходить без премии, в условиях низкой ликвидности размещения это один из немногих способов купить облигации «в объеме». При этом спред между корпоративными облигациями и ОФЗ снова расширился, причем в основном за счет снижения доходности ОФЗ, корпоративный сегмент на фоне низкой ликвидности фактически простоял неделю на месте.

Стратегия в облигационных фондах

Низкие доходности по долларовым инструментам на развитых рынках продолжают толкать инвесторов в инструменты, выпущенные эмитентами развивающихся рынков. И хотя доходности уже находятся на минимальных уровнях с 2008 года, это, возможно, не предел. До 2007 года суверенные спреды были намного уже текущих значений, поэтому в отсутствие кредитных событий по этому классу активов сейчас все еще есть потенциал их сужения. При этом краткосрочные риски остаются высокими, поэтому лучше иметь какое-то пространство для маневра в случае коррекции (небольшая доля ликвидных коротких бумаг).

В рублевом сегменте основной идеей остается снижение ключевой ставки. Замедление инфляции в последние недели увеличивает вероятную скорость снижения ключевой ставки ЦБ РФ. Кроме того, сейчас есть вероятность того, что инфляция стабилизируется существенно ниже 4%, а это значит, что и значение ключевой ставки в конце цикла ее снижения будет ниже, чем сейчас закладывает рынок. Это обуславливает высокую среднюю дюрацию наших рублевых облигационных портфелей.

* Изменение расчетной стоимости инвестиционного пая на 08.12.2017. ** По данным Bloomberg. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Резерв». Правила доверительного управления № 0094-59893648 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Доходность на 30.11.2017 за 3 мес. 3,18%, за 6 мес. 4,83%, за 1 г. 12,20%, за 3 г. 49,06%. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации Плюс». Правила доверительного управления № 0095-59893492 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Доходность на 30.11.2017 за 3 мес. 3,46%, за 6 мес. 5,52%, за 1 г. 13,32%, за 3 г. 47,92%. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Еврооблигации». Правила доверительного управления № 0386-78483614 зарегистрированы ФСФР России 18.08.2005. Доходность на 30.11.2017 за 3 мес. -0,02%, за 6 мес. 4,24%, за 1 г. -4,28%, за 3 г. 43,08%. Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00028 от 22 сентября 1998 года выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, без ограничения срока действия. Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, находящимися под управлением ООО УК «Альфа-Капитал», предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки к расчетной стоимости паев при их погашении. Обращаем ваше внимание на то, что взимание скидок и надбавок уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевых инвестиционных фондов. При определении прироста расчетной стоимости инвестиционного пая не учитываются надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Подробную информацию о деятельности ООО УК «Альфа-Капитал» и паевых инвестиционных фондов, находящихся под ее управлением, включая тексты правил доверительного управления, всех изменений и дополнений к ним, а также сведения о местах приема заявок на приобретение, погашение и обмен инвестиционных паев вы можете получить по адресу: 123001, Москва, ул. Садовая-Кудринская, д. 32, стр. 1. Телефоны: (495) 783-4-783, 8 (800) 200-28-28, а также на сайте ООО УК «Альфа-Капитал» в сети Internet по адресу: www.alfacapital.ru