

Облигации

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

1 мес.	1,8%	с нач. года	2,62%
3 мес.	3,84%	1 год	13,79%
6 мес.	7,85%	3 года	56,39%

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.	1,54%	с нач. года	2,59%
3 мес.	3,42%	1 год	12,57%
6 мес.	7,24%	3 года	50,75%

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.	-1,19%	с нач. года	0,34%
3 мес.	-1,90%	1 год	0,20%
6 мес.	-1,64%	3 года	16,94%

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

На прошлой неделе произошло сильное снижение цен на американском фондовом рынке, которое привело к коррекциям цен на многие активы по всему миру. Снижение волатильности на рынке США за последние два года привело к росту популярности алгоритмических риск-нейтральных стратегий и стратегий на снижение волатильности. Обратной стороной популярности подобных стратегий и ETF стали события прошлой недели, когда резкое снижение индекса S&P и сопутствующий рост волатильности вызвали лавинообразную ликвидацию позиций фондов, инвестирующих в подобные стратегии, в результате чего самый популярный ETN XIV, имевший капитализацию около 2 млрд долл.**, за сутки потерял более 80%** стоимости и был вынужденно ликвидирован. Так как ликвидация популярной стратегии могла быть только верхушкой айсберга, усилилось бегство инвесторов из рискованных активов, в результате большая часть рынков облигаций развивающихся стран завершила неделю в красной зоне.

Вполне вероятно, инвесторы несколько переоценивают опасность чрезмерного роста доходностей на рынке США — на наш взгляд, уровень доходности 10-летних казначейских облигаций 2,86%**, достигнутый на прошлой неделе, близок к локальному максимуму. Поэтому мы не исключаем возможность скорого восстановления рынков, но пока соблюдаем осторожность. Возможно, данная коррекция предоставит интересные возможности для замены бумаг в портфеле фонда уже в ближайшее время.

На прошлой неделе цены рублевых облигаций довольно сильно выросли на фоне заявлений ЦБ РФ в преддверии его заседания в пятницу. На фоне турбулентности на глобальных рынках ставка была снижена на 25 б.п. — до 7,5%**, ЦБ РФ воздержался от более значительного движения. Вместе с тем пресс-релиз, сопровождавший решение, был намного мягче, чем обычно. ЦБ РФ в нем указал, что краткосрочные инфляционные риски ослабли, а баланс экономических и инфляционных рисков сместился в сторону рисков для экономики. В этих условиях ЦБ РФ ожидает продолжения снижения ключевой ставки и допускает завершение перехода к нейтральной денежно-кредитной политике в 2018 году.

Инфляция остается рекордно низкой: по данным на январь, годовой показатель — 2,2%** При этом базовая инфляция — показатель очищенный от краткосрочных флуктуаций на отдельные виды товаров, — замедлилась до 1,9%** что указывает на сохранение тренда на замедление роста цен. Кстати, это уже не остается незамеченным со стороны ЦБ РФ. Согласно пресс-релизу, к последнему решению о ставке влияние факторов постоянного действия на динамику инфляции может быть более существенным, чем оценивалось ранее.

Стратегия в облигационных фондах

Низкие доходности по долларovým 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. Мы ожидаем продолжения цикла смягчения денежно-кредитной политики Центральным банком РФ и полагаем, что ключевая ставка за год может быть снижена до уровня 6,50–6,75%. В свете того что в минувшем году мы уже увидели нормализацию формы кривой, в этом году мы ждем скорее ее равномерного снижения. По нашему мнению, 2018 год, так же как и 2017-й, будет годом роста для рублевых облигаций.

* Изменение расчетной стоимости инвестиционного пая на 09.02.2018. ** По данным Bloomberg. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Резерв». Правила доверительного управления № 0094-59893648 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Доходность на 31.01.2018 за 3 мес. 3,15%, за 6 мес. 6,65%, за 1 г. 12,24%, за 3 г. 52,23%. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации Плюс». Правила доверительного управления № 0095-59893492 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Доходность на 31.01.2018 за 3 мес. 3,31%, за 6 мес. 7,16%, за 1 г. 13,36%, за 3 г. 57,13%. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Еврооблигации». Правила доверительного управления № 0386-78483614 зарегистрированы ФСФР России 18.08.2005. Доходность на 31.01.2018 за 3 мес. -1,31%, за 6 мес. -2,05%, за 1 г. -1,82%, за 3 г. 14,50%. Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания «Альфа-Капитал». Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, 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. Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08158-001000, выдана ФСФР России 30 ноября 2004 года, 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. 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