

Облигации

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

1 мес.	0,63%	с нач. года	4,19%
3 мес.	4,19%	1 год	12,67%
6 мес.	6,83%	3 года	54,31%

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.	0,67%	с нач. года	4,13%
3 мес.	4,13%	1 год	11,70%
6 мес.	6,47%	3 года	48,61%

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.	0,64%	с нач. года	0,30%
3 мес.	0,30%	1 год	5,31%
6 мес.	0,61%	3 года	22,72%

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

Новости конца прошлой недели о новых санкциях в отношении России дали веский повод инвесторам пересмотреть риски, связанные с инвестированием в российские активы. Если в минувшую пятницу инвесторы еще не разобрались, что происходит, то в понедельник продажи пошли уже в полную силу. Особенно это касалось компаний, попавших под санкции (Русал), а также тех, которые могут гипотетически попасть под санкции в обозримом будущем.

Ранее мы оценивали российский рынок еврооблигаций как дорогой, что в том числе выражалось в низкой доле российских инструментов в портфеле фонда «Альфа-Капитал Еврооблигации». Мы предпочитали суверенные и корпоративные еврооблигации, выпущенные эмитентами из других развивающихся стран, так как они предлагали более привлекательное соотношение риска и доходности. Текущая коррекция должна, конечно, будет привести рынок в более сбалансированное состояние, но с учетом силы триггера, запустившего распродажу, потребуется какое-то время, чтобы рынок стабилизировался.

Рублевые облигации также корректируются, сильнее всего это заметно в сегменте ОФЗ, где выше ликвидность и высокая доля нерезидентов. В корпоративных облигациях ликвидность и до коррекции была невысокой, сейчас же участники рынка и вовсе заняли выжидательную позицию.

Впрочем, хотя коррекция и обещает быть очень существенной и в рублевом сегменте, не стоит забывать о долгосрочных ориентирах для рынка. Так, данные по инфляции, вышедшие на прошлой неделе, оставили двойное впечатление. С одной стороны, основной показатель 12-месячной инфляции по итогам марта ускорился до 2,4%***, причем это первое ускорение за последние несколько месяцев. С другой стороны, базовая инфляция – показатель, очищенный от краткосрочных колебаний, – наоборот, снизилась, составив 1,8%**. А это говорит о сохранении долгосрочного тренда на замедление роста цен. Поэтому даже если повышенная волатильность на фондовом рынке и приведет к тому, что ЦБ РФ притормозит темп снижения ключевой ставки, ее значение на длинном горизонте будет намного ниже текущего.

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 (яркий пример – новые санкции в отношении РФ), поэтому лучше иметь какое-то пространство для маневра в случае коррекции (небольшая доля ликвидных коротких бумаг), а также поддерживать адекватный уровень диверсификации портфеля.

В рублевом сегменте основной долгосрочной 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% или даже ниже. В свете того что в минувшем году мы уже увидели нормализацию формы кривой доходности ОФЗ, 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 6.04.2018. ** По данным Bloomberg. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Резерв». Правила доверительного управления № 0094-59893648 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Доходность на 30.03.2018 за 3 мес. 3,95%, за 6 мес. 6,32%, за 1 г. 11,83%, за 3 г. 49,08%. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Облигации Плюс». Правила доверительного управления № 0095-59893492 зарегистрированы ФКЦБ России 21.03.2003. Доходность на 30.03.2018 за 3 мес. 4,01%, за 6 мес. 6,81%, за 1 г. 12,88%, за 3 г. 55,43%. ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Альфа-Капитал Еврооблигации». Правила доверительного управления № 0386-78483614 зарегистрированы ФСФР России 18.08.2005. Доходность на 30.03.2018 за 3 мес. 0,05%, за 6 мес. - 0,87%, за 1 г. 4,14%, за 3 г. 20,80%. 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