

Промсвязь – Облигации

Еженедельный обзор: 18.11 – 25.11.2011

Характеристики фонда

Валюта фонда	Руб.
Дата формирования фонда	25.07.2005
Инвестиционный горизонт	0 3 года 6 лет
Бенчмарк	Индекс IFX-Cbonds
Первоначальная цена пая, руб.	1 000.00
Текущая цена пая, руб. 25.11.11	1 940.31
СЧА, руб. 25.11.2011	154 558 628.66
Инвестиционный риск	низкий средний высокий



Результаты управления на 31.10.2011*

Доходность пая	1 месяц	3 месяца	1 год	С начала работы
Пай	0.17%	0.03%	5.35%	93.29%
Индекс IFX-Cbonds	0.62%	-0.60%	5.80%	70.11%

Крупнейшие эмитенты, % на 25.11.2011

Мечел ОАО, серия БО-04	10.29
Первый Объединенный Банк (Первобанк), БО-1	9.84
ТКБ ЗАО, серия 02	9.66
Полипласт ОАО, серия 02	9.63
ТРАНСАЭРО	9.58



Структура портфеля фонда на 25.11.2011

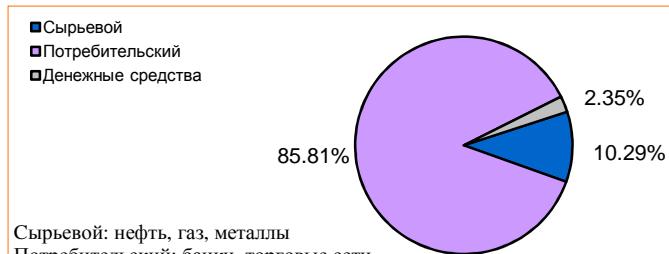


График изменения стоимости пая с 31.12.08 по 31.10.2011



Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания ПРОМСВЯЗЬ» осуществляет инвестиционную деятельность на основании следующих лицензий: лицензия на осуществление деятельности по управлению ИФ, ПИФ и НПФ № 21-0001-00086 от 20 декабря 2002 года, выдана ФСФР России; лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценных бумагами № 077-10104-00100 от 10 апреля 2007 года, выдана ФСФР России; Стоимость инвестиционного пая может, как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Доходность инвестиций в паевой инвестиционный фонд не гарантируется государством. Перед приобретением инвестиционных паев необходимо внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом предусмотрены надбавки и скидки к расчетной стоимости инвестиционных паев. Взимание надбавок и скидок уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Данные материалы подготовлены аналитиками управляющей компании, отображают частное мнение и не являются обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений).

На 31 октября 2011 года Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Промсвязь-Облигации» показал следующие результаты по приросту стоимости пая:

3 месяца: + 0.03%; 6 месяцев: + 1.06%; 1 год: + 5.35%; 3 года: + 33.01%; 5 лет: + 75.41%

типа фонда изменен с интервального на открытый с 22 июня 2011г.

Получить информацию о фондах и ознакомиться с Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, с иными документами, предусмотренными Федеральным законом от 29.11.2001 №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» и нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг можно по адресу: РФ, Москва, ул. Стромынка, д.18, стр. 27, офис 3 тел. (495) 662-40-92, факс (495) 662-40-91, www.upravlyuem.ru

Агент по выдаче, обмену и погашению инвестиционных паев: ОАО «Промсвязьбанк». Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 177-03816-100000, выдана ФКЦБ РФ 13.12.2000 г., тел. (495) 777-10-20

Адреса отделений Агента – на сайте www.upravlyuem.ru

* прирост стоимости инвестиционного пая



Новости рынка

Ситуация на денежном рынке в течение прошлой недели (21-27 ноября) демонстрировала позитивные сигналы к стабилизации. Вместе с тем, как и ожидалось, пик нагрузки на МБК придется на текущую неделю, о чём свидетельствует возросшая потребность банков в ликвидности в пятницу. На прошлой неделе банки с достоинством прошли первые ноябрьские налоговые платежи – объемы сделок на аукционах РЕПО ЦБ стабилизировались на уровне 200 млрд. руб. в день после рекордных заимствований на уровне 500-800 млрд. в середине месяца, а спрос на деньги Минфина снизился до минимальных уровней за последнее время. Сегодня пройдет уплата налога на прибыль, в результате чего потребность банков в ликвидности снова начнет увеличиваться – в пятницу (25 ноября) банки привлекли в ЦБ РФ через механизм РЕПО почти 450 млрд. руб., а индикативная ставка MosPrime Rate o/a подскочила до 5,74% годовых. В пятницу по итогам заседания Банка России ключевые процентные ставки были оставлены без изменений. При этом ЦБ снизил требования по рейтингам для включения в ломбардный список облигаций до уровня В-/В3 (решение вступит в силу с 5 декабря).

На наш взгляд, это позитивное решение для облигаций III эшелона, который пребывает в забвении последние время. Однако, как мы отмечали ранее, это вряд ли существенно повлияет на текущую непростую ситуацию с ликвидностью, т.к. потенциал механизма РЕПО ЦБ используется банками всего на 20%. Вместе с тем включение в ломбардный список облигаций III эшелона должно несколько облегчить жизнь небольшим банкам, которые вынуждены включать в свои портфели более доходные облигации при более дорогом фондовании. В целом мы ожидаем, что банки без потрясений завершат ноябрьские выплаты и пройдут отчетную дату, после чего в декабре стоит ожидать более активного прихода бюджетных средств в банковскую систему РФ.

Активность инвесторов в секторе госбумаг на прошлой неделе была минимальной – в отсутствие большинства американских инвесторов несколько дней ориентируя для рынка были потеряны. Сегодня торги начинаются на мажорной ноте – по итогам недели рынок может немножко подрастать. На прошлой неделе инвесторы ушли в глухую оборону при практически ежедневном негативе, поступающем из Европы, торговая активность инвесторов на российском рынке ОФЗ была минимальной. При этом мы отмечали, что рынок российских госбумаг смог удержаться от «пропива» благодаря стабильным ставкам по валютным и процентным свопам, которые на прошлой неделе демонстрировали иммунитет к европейскому негативу. Отчасти это говорило о преобладании умеренно «бычьих» настроений на рынке на фоне ожидания прихода бюджетных средств на рынок и предвкушения предновогоднего ралли. Внешний фон сегодня выглядит позитивным, однако Европа по-прежнему остается основным источником беспокойств инвесторов: во вторник пройдет встреча министров финансов стран ЕС, что добавят волатильности торгов. С технической точки зрения текущие уровни доходности ОФЗ поддерживаются достаточно высокими ставками NDF при весьма привлекательном спреде доходностей госбумаг и ставкой РЕПО ЦБ. В результате мы ожидаем увидеть умеренный рост котировок ОФЗ по итогам недели при снижении ставок по валютным свопам.

Прошедшая неделя для корпоративного сегмента облигаций также выдалась малоактивной и безыдейной. Новые выпуски I-II эшелонов продолжают торговаться с существенными премиями, фактически формируя отдельный «субрынок», подверженный влиянию внешнего фонда; остальные бонды продолжают торговаться в боковике с узкими спредами к кривой ОФЗ. Фактически с момента новой волны размещений корпоративных бумаг, которые проходят с заметными премиями к рынку, мы рекомендовали постепенно «заменять старые выпуски на новые»: РСХБ, 15 (Baa1-/BBB), ФСК, 15 (Baa2/BBB+), Банк Русский стандарт, БО-01 (Baa3/B+/ B+), НЛМК, БО-07 (Baa3/BBB-/BBB-), Росбанк, БО-3, (Baa2/BBB+/BBB+), Газпром Капитал, 1 (Baa1 /BBB/BBB). Вместе с тем ситуация на рынке не меняется, что явно противоречит теории эффективности рынка. Безусловно, пока новые бумаги не включены в ломбардный список ЦБ на фоне стабильно высокого спроса на РЕПО в Банке России, премии к ломбардным выпускам должны сохраняться. Однако текущий уровень премий достигает 60-100 б.п. для эшелона, что выглядит неоправданно широко. Другим объяснением сложившейся ситуации на рынке является несовершенство самого рынка, в частности, ограниченный круг основных маркет-мейкеров. Банки с крупными позициями по ранее размещенным выпускам не стремятся наращивать отрицательную переоценку по бумагам, поддерживая котировки на текущих уровнях и получая ликвидность под данные выпуски через РЕПО ЦБ. При этом число достаточно крупных инвесторов в «новых» бумагах велико, в результате чего данные выпуски демонстрируют ощущимую волатильность, несмотря на «подушку безопасности» в виде широких рыночных спредов к кривой госбумаг. Для примера, новые выпуски РСХБ, 15 и ФСК, 15 по-прежнему торгуются около номинала в узком диапазоне bid/offer – 100,0/100,05, что предполагает премию к кривой ОФЗ на уровне 160 б.п. и 100 б.п. соответственно при спредах по «старым» выпускам 80 б.п. и 60 б.п. соответственно. Крайне привлекательно по-прежнему выглядит выпуск Газпром Капитал, 1, который, также торгуясь около номинала, дает премию к ОФЗ 116 б.п. при 0-20 б.п. по ранее размещенным выпускам Газпрома. Анти-рекордсменом можно считать новый выпуск Росбанка, БО-3, который ушел ниже номинала при доходности около 9,5% годовых (премия к ОФЗ – 250 б.п.). Новый выпуск попал под спекулятивную атаку относительно возможных проблем материнской структуры SG. В то же время выпуск Росбанка, БО2 с примерно аналогичной дивидендией торгуется на рынке с доходностью около 8,0% годовых. Данные рыночные «перекосы» вряд ли будут быстро ликвидированы – крупные участники рынка будут удерживать позиции вторичного рынка по «старым» бумагам для «закрытия» года. Вместе с тем встречное движение старых и новых выпусков было вполне логичным. В результате мы сохраним свою рекомендацию накапливать новые бумаги, предлагающие существенные премии к рынку.



Регистрационные данные фонда

Зарегистрированы ФСФР РФ по № 0335-76034355 от 23.03.2005г.

в редакции изменений и дополнений:

от 28.03.2006г. за № 0335-76034355-1

от 21.12.2006г. за № 0335-76034355-2

от 11.02.2010г. за № 0335-76034355-3

от 10.02.2011г. за № 0335-76034355-4

от 09.06.2011г. за № 0335-76034355-5



Промсвязь
Управляющая компания