

# Промсвязь – Облигации

Еженедельный обзор: 09.09 – 16.09.2011

## 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. 16.09.11	1 932.03
СЧА, руб. 16.09.2011	150 489 473.41
Инвестиционный риск	низкий средний высокий



## Результаты управления на 31.08.2011\*

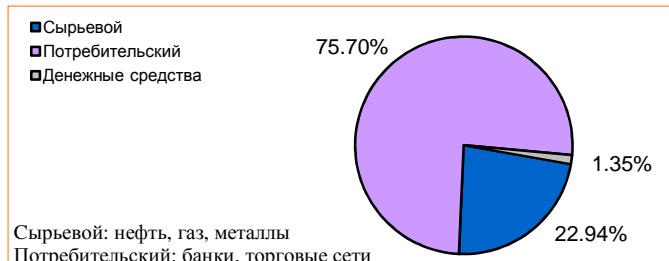
Доходность пая	1 месяц	3 месяца	1 год	С начала работы
Пай	-0.29%	0.41%	6.15%	92.68%
Индекс IFX-Cbonds	-0.48%	1.25%	7.42%	70.33%

## Крупнейшие эмитенты, % на 16.09.2011

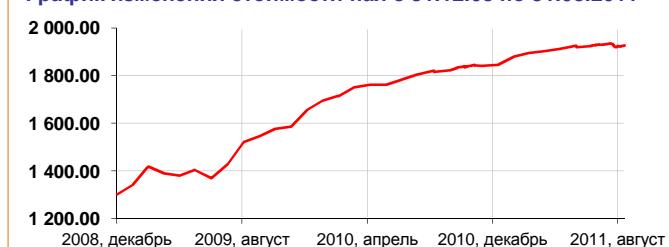
Башнефть	11.53
Мечел ОАО, серия БО-04	10.85
Первый Объединенный Банк (Первобанк), БО-1	10.13
Полипласт ОАО, серия 02	10.11
ТКБ ЗАО, серия 02	9.95



## Структура портфеля фонда на 16.09.2011



## График изменения стоимости пая с 31.12.08 по 31.08.2011



Общество с ограниченной ответственностью «Управляющая компания ПРОМСВЯЗЬ» осуществляет инвестиционную деятельность на основании следующих лицензий: лицензия на осуществление деятельности по управлению ИФ, ПИФ и НПФ № 21-000-1-00086 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 паях инвестиционного фонда 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 августа 2011 года Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Промсвязь-Облигации» показал следующие результаты по приросту стоимости пая:  
3 месяца: + 0.41%; 6 месяцев: + 1.72%; 1 год: + 6.15%; 3 года: + 21.39%; 5 лет: + 76.08%  
тип фонда изменен с интервального на открытый с 22 июня 2011г.

Получите информацию о фондах и ознакомьтесь 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](http://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](http://www.upravlyuem.ru)

\* прирост стоимости инвестиционного пая



## Новости рынка

Как и ожидалось, налоговый период на прошлой неделе 12-18 сентября в очередной раз вызвал дефицит ликвидности и рост ставок на денежном рынке при ухудшении ситуации в пятницу 16 сентября - индикативная ставка MosPrime Rate о/п пробила отметку 5,0% годовых, увеличившись до 5,29%.

Уплата налогов при сохраняющемся спросе на валюты привела к оттоку ликвидности, которая к пятнице в банковской системе сократилась до 820 млрд. руб. На этом фоне банки привлекли на аукционе прямого РЕПО в ЦБ почти 150 млрд. руб. на 3 дня при спросе около 170 млрд. руб. Ставка составила 5,34%.

Сегодня 19 сентября Минфин предложил на депозитном аукционе банкам 100 млрд. руб. сроком до 12.10.2011 г. при минимальной ставке 4,75%. На вторник 20 сентября Минфин объявил еще один депозитный аукцион на 43 дня в объеме 140 млрд. руб. под минимальную ставку 4,85%. Данный аукцион должен компенсировать отток ликвидности при уплате 1/3 НДС 20 сентября.

Хотя ситуация с ликвидностью остается непростой, на наш взгляд, драматизировать ситуацию не стоит – ЦБ и Минфин извлекли уроки из кризиса ликвидности 2008 г., в результате чего регуляторы поддерживали банковскую систему рублями через ежедневные аукционы РЕПО и периодические депозитные аукционы. Кроме того, у участников рынка всегда остается возможность привлечь неограниченный объем ликвидности при запое ломбардных ценных бумаг в ЦБ под ставку 6,5%.

В результате мы ожидаем, что ставки останутся на повышенном уровне, однако активную продажу ценных бумаг банками для восполнения потребностей в рублевой ликвидности удастся избежать. На наш взгляд, более актуальной угрозой остается отток капитала на фоне внешних рисков.

Прошедшая неделя для рынка ОФЗ прошла под влиянием понижательного тренда – рост ставок NDF при давлении продаж со стороны банков-нерезидентов, испытывающих проблемы с валютной ликвидностью, вызывали рост кривой госбумаг в среднем на 20 б.п.

На рынке ОФЗ со второй половины недели наблюдалось давление продавцов среднесрочных и длинных бумаг. Особенно активно продавали бумаги нерезиденты - на фоне сохранения проблем в европейской банковской системе и бегства от риска наблюдается переток капитала в валюту при росте ставок NDF и IRS, а также ослабление рубля, который за неделю потерял 86 копеек к бивалютной корзине. На этом фоне кривая ОФЗ выросла в среднем на 20 б.п., превысив уровень конца 2010 г.

Отметим, что пока российские участники не стремятся избавляться от ОФЗ, которые могут служить залогом при получении рублевого фондирования в ЦБ. К другим факторам привлекательности госбумаг стоит отнести замедление инфляции и снижение давления со стороны первичного предложения Минфина при бездефицитном бюджете.

В результате привлекательность ОФЗ растет, однако отток капитала и сохранение непростой ситуации с ликвидностью оказывают серьезное давление на рынок. Мы по-прежнему не ожидаем кардинального улучшения ситуации на рынке до декабря. В то же время предыдущий для повторения ситуации 2008 г. также нет, в результате чего можно рекомендовать неагрессивно накапливать госбумаги на проплачах.

В корпоративном сегменте рынка облигаций ситуация складывается менее драматично - участники рынка заняли выжидательные позиции, что позволило избежать сильных продаж, которые были на госсекции. В целом аппетит инвесторов к риску остается на низком уровне, однако периодически выставляют точечные биды по интересным бумагам.

Отметим, что в отличие от рынка ОФЗ, где велика доля инвесторов-нерезидентов, держателями корпоративных бумаг преимущественно являются локальные инвесторы. Данный фактор позволяет рынку относительно спокойно реагировать на внешний негатив, и после августовской коррекции рынок продолжает торговаться преимущественно в боковике при некотором усилении продаж в периоды роста ставок на денежном рынке.

Как мы уже отмечали, активных продаж в длинных бумагах, размещенных весной-летом текущего года, также нет - якорные инвесторы не стремятся фиксировать убыток по облигациям, которые не успели «накопить» купонный доход для компенсации отрицательной переоценки котировок.

В то же время при крайне нестабильной внешней ситуации мы по-прежнему рекомендуем сохранять диверсификацию портфеля на уровне 1,5-2 года при точечных покупках интересных ломбардных бумаг.

Возобновить покупки облигаций инвесторам не дает высокая неопределенность внешней рыночной конъюнктуры, а также напряженная ситуация с ликвидностью. Вместе с тем мы также рекомендуем накапливать перепроданные выпуски в ожидании стабилизации ситуации ближе к концу года с приходом бюджетных средств. Мы рекомендуем обратить внимание на облигации Газпромнефть, З, а также биржевые бонды ЛУКОЙЛА, которые торгуются с премией к кривой ОФЗ около 100 б.п. Продолжает неплохо смотреться короткий выпуск ВымпелКом, 1 при спреде к ОФЗ около 155 б.п. Короткие выпуски РЖД также вполне подходят по спреду к госбумагам к 100 б.п., что для выпусков госмонополии выглядит интересно. В банковском сегменте обращаем внимание на облигации Россбанк, БО-1, а также выпуски РСХБ при премии около 120 б.п. к кривой госбумаг.



## 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