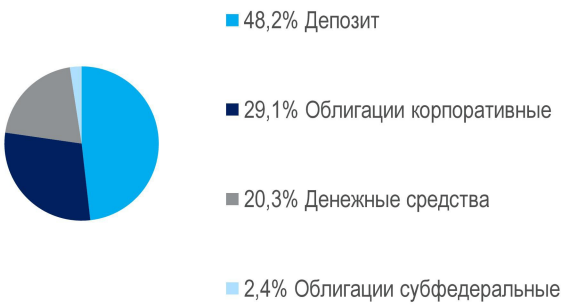
ГАЗПРОМБАНК
УПРАВЛЕНИЕ АКТИВАМИ

Некоммерческая специализированная организация Фонд целевого капитала Аэрокосмического университета целевой капитал СГАУ (НИУ)
2015 г.

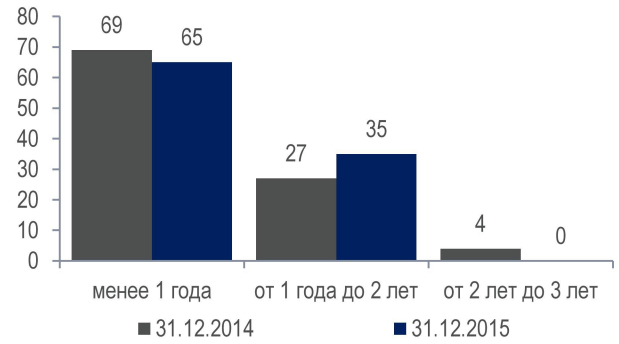
Структура портфеля 31.12.2015



	31.12.2014	31.12.2015
Активы Фонда тыс.руб.	**9 318,3**	**19 227,2**
Депозит	**2,0%**	**48,2%**
Облигации	**98,0%**	**31,5%**
Облигации корпоративные	90,0%	29,1%
Облигации субфедеральные	7,7%	2,4%
Облигации федеральные	0,3%	0,0%
Денежные средства	**0,0%**	**20,3%**
Денежные средства, USD	0,0%	20,1%
Денежные средства, руб	0,0%	0,2%
ИТОГ	**100,00%**	**100,00%**

* Структура портфеля без задолженностей по расчетам

Дюрация (%) от портфеля



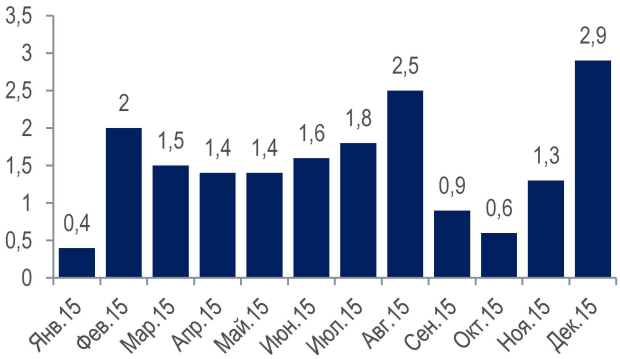
Дюрация активов с фиксированной доходностью

Активы	Дюрация (лет)	
	31.12.2014	31.12.2015
Облигации корпоративные	0,6	0,8
Облигации федеральные	2,7	
Облигации субфедеральные	1,5	1,1
Депозит	0,3	0,1
Средневзвешенная дюрация	**0,7**	**0,4**

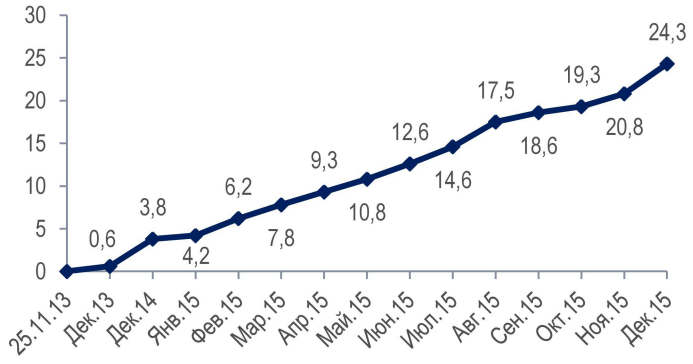
Рейтинг бумаг по портфелю 31.12.2015

BB+	4%	B+	30%
BB	31%	B	5%
BB-	30%		
		Итог:	**100%**

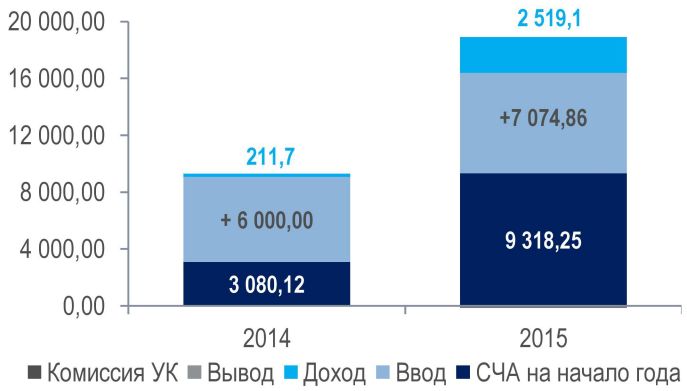
Доходность портфеля по месяцам (%)



Прирост стоимости активов с начала инвестирования (%)



СЧА тыс.руб.



ТОП 10 позиций в портфеле (%)

ПАО "ГТЛК"	4,0
ПАО "ВымпелКом"	3,5
ОАО "Акрон"	3,2
ЗАО ССМО "ЛенСпецСМУ"	3,0
ОАО "МОСКОВСКИЙ КРЕДИТНЫЙ БАНК"	2,8
ООО "Лента"	2,6
ПАО Банк "ФК Открытие"	2,6
ОАО "Теле2-Санкт-Петербург"	2,5
ОАО "Силовые машины"	2,1
ПАО "Группа ЛСР"	1,6

Движение средств по портфелю (ТОП 20 бумаг по доходности)

Ценные бумаги	Стоимость на 31.12.14	Сделки			Стоимость на 31.12.15	Доходность за период (%)	Сальдо
		Покупка	Продажа	купон / дивиденд			
Облигации							
МКБ БО-06	498 578,89	-	-	47 166,50	540 554,44	17,88	89 142,05
Альфа БО-9	141 094,50	-	-	12 525,00	151 999,50	16,61	23 430,00
Лента 3 об	473 398,80	-	-	48 364,20	499 428,75	15,71	74 394,15
СПбТел 07	462 231,00	-	-	56 998,60	477 526,00	15,64	72 293,60
ОткрФКББ05	477 247,68	-	-	49 140,00	497 100,24	14,46	68 992,56
МарЭл2014	417 154,48	-	-	220 621,16	256 821,40	14,45	60 288,08
ГТЛК 01	401 701,23	-	-	39 788,28	414 576,96	13,11	52 664,01
СилМашины2	380 177,56	-	-	32 150,44	394 553,32	12,24	46 526,20
ТомскОб 45	301 628,00	-	-	123 204,00	212 542,00	11,31	34 118,00
ГТЛК БО-04	-	369 653,82	-	48 947,25	354 650,31	9,18	33 943,74
РСХБ 15	440 137,20	99 661,68	458 820,72	6 287,54	99 372,62	4,57	24 682,00
ЛСР БО-4	-	616 500,00	-	330 084,00	305 566,74	3,11	19 150,74
ВымпелКБО3	-	381 520,00	-	-	392 608,40	2,91	11 088,40
ВымпелКом4	-	270 192,50	-	-	274 001,40	1,41	3 808,90
Акрон БО-3	-	605 896,00	-	-	609 036,00	0,52	3 140,00
ЛенССМУ 02	-	577 245,50	-	-	579 629,05	0,41	2 383,55
Депозит							
Депозит руб. в ГПБ АО 14,50%	-	5 600 000,00	-	573 961,64	6 378 630,14	24,15	1 352 591,78
Депозит руб в Альфа Банк 15,25%	-	627 028,00	-	52 919,45	704 049,37	20,72	129 940,82
Депозит в РСХБ 14,5%	-	1 200 000,00	-	90 575,34	1 334 432,88	18,75	225 008,22
Депозит в ВТБ ПАО 12,5%	-	789 000,00	-	42 962,67	856 821,58	14,04	110 784,25

Комментарии по результатам управления за 2015 год

С начала года доходность портфеля составила 19,7%.

Важные события рынка

- ✓ 2015 год начался со снижения суверенного рейтинга России агентствами Fitch и Moody's и последовавшими за этим пересмотрами корпоративных рейтингов государственных компаний и банков.
- ✓ ЦБ уже в конце января начал цикл снижения базовой ставки: сначала до 15%, ЦБ еще затем до 14% в марте и до 12,5% – в конце апреля, 11,5% – в июне и, наконец, до 11% – в конце июля. Примечательно, что, несмотря на ожидания снижения, рынок облигаций каждый раз реагировал на решение ЦБ позитивно.
- ✓ Государственные облигации с начала года вплоть до сентября предлагали доходности ниже базовой ставки, а в целом доходности в государственном сегменте снизились за первые 9 месяцев года с 15,5% до менее чем 10% годовых для среднесрочных выпусков.
- ✓ В мае и июне ситуация на российском рынке облигаций во многом определялась притоком «размороженных» средств НПФ, благодаря которым ожил первичный рынок корпоративных бумаг, а Минфину удалось провести 9 успешных аукционов за 2 месяца. Весенние размещения качественных эмитентов (РЖД, Ростелеком, РусГидро, Россети) были осуществлены с доходностями на уровне или даже ниже базовой ставки ЦБ.
- ✓ Летние месяцы традиционно не отличаются высокой активностью, однако июль оказался насыщенным для российского рынка облигаций благодаря Минфину. Ведомство успешно разместило дебютный выпуск государственных облигаций, номинал которых индексируется с темпом инфляции. Минфин привлек RUB 75 млрд по номиналу, предложив доходность на 3,85% выше инфляции. В то же время классические госбумаги с фиксированным купоном и корпоративные облигации первого эшелона слабо менялись в цене в течение июля

- ✓ Динамика локального рынка облигаций в 4 кв. во многом определялась динамикой рубля, а также ожиданиями относительно снижения базовой ставки. Рубль укреплялся в октябре и был стабилен в ноябре, что способствовало ценовому росту как государственных, так и корпоративных облигаций.
- ✓ Средняя доходность гособлигаций снизилась с 11,2% в конце сентября до 10% в конце декабря, несмотря на то, что ЦБ в ходе всех трех заседаний оставлял базовую ставку без изменений.
- ✓ Корпоративный сегмент облигаций в основном поддерживался первичными размещениями качественных заемщиков (Магнит, АФК «Система», Мегафон, Вымпелком, НЛМК, Силовые Машины, ОГК-2, Акрон). В большинстве случаев заемщики предпочитали привлекать средства срочностью более 1,5 лет и купоном 11-12% годовых. Во всех случаях размещения проходили со значительным превышением спроса над предлагаемыми к размещению объемами.
- ✓ Снижение цены на нефть в декабре (-16% по нефти марки Brent) привело и к заметному ослаблению рубля (-9% только в декабре). Тем не менее, и сохранение базовой ставки, и слабый рубль были полностью проигнорированы локальным рынком облигаций.
- ✓ Динамика ставок по депозитам в целом следовала за доходностями на рынке облигаций: если в начале года средние ставки по депозитам находились на уровне 17-20%, к концу мая они снизились до 11,5-11,7%, на данный момент депозитные ставки в банках первого эшелона не превышают 10,5% годовых.

Стратегия управления портфелем в 2016 году

- ✓ Обвал нефтяных котировок ниже отметки USD 30/барр в начале 2016 г. уже привел к дальнейшему ослаблению рубля и заметной коррекции на рынке локальных облигаций. В таких условиях высока вероятность, что ЦБ и в январе оставит базовую ставку без изменений, несмотря на замедлившуюся по итогам декабря инфляцию.
- ✓ Первое полугодие ожидается сложным для рынка облигаций, поскольку пауза в снижении базовой ставки и слабый рубль будут способствовать росту доходностей государственных и корпоративных облигаций на 50-150 бп от текущих уровней. Это обуславливает более консервативную стратегию на этот период, предусматривающую покупку краткосрочных облигаций, поддержание высокого среднего кредитного качества портфеля, а также сохранение аллокации значительной части портфеля (до 20%) в долларовые инструменты.
- ✓ Вторая половина года ожидается более благоприятной. Стабилизация цен на нефть позволит ЦБ вернуться к постепенному снижению базовой ставки, однако в рамках базового сценария мы ожидаем этого не ранее, чем во 2 кв., а общий масштаб снижения ставки составит порядка 100-150 бп. Улучшение ситуации на локальном рынке позволит снизить долю долларовых инструментов в портфеле и увеличить вложения в долгосрочные рублевые облигации.
- ✓ Исходя из данных предпосылок, выбранная стратегия позволит получить доходность на уровне 10-14% годовых по итогам 2016 года.

Важная информация

ЗАО «Газпромбанк - Управление активами». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00657 от 15 сентября 2009 г., выдана ФСФР России. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-12879-001000, выдана ФСФР России 26 января 2010 года, срок действия лицензии — бессрочно. Местонахождение/почтовый адрес: 117418, Российская Федерация, г. Москва, ул. Новочерёмушкинская, д. 63 info-am@gazprombank.ru