

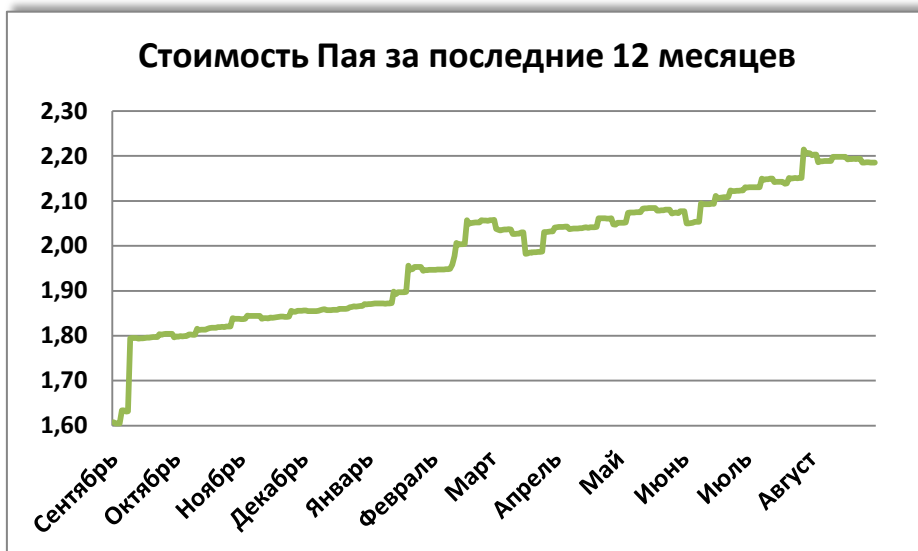
# Отчет на 1 сентября 2014 года

По итогам деятельности ИПИФ «Центр Кредит – Разумный Баланс»



Уважаемый \_\_\_!

Текущая стоимость ваших паев на 01/09/2014	2,20202 тенге;
Ваш доход с начала инвестирования:	тенге;
Ваши изначальные инвестиции:	тенге;
Количество паев:	шт.;

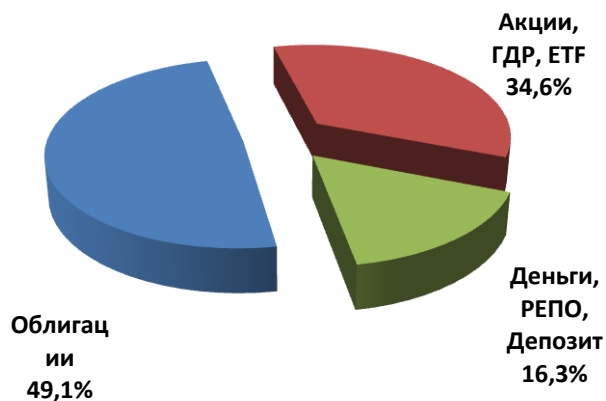


Далее:

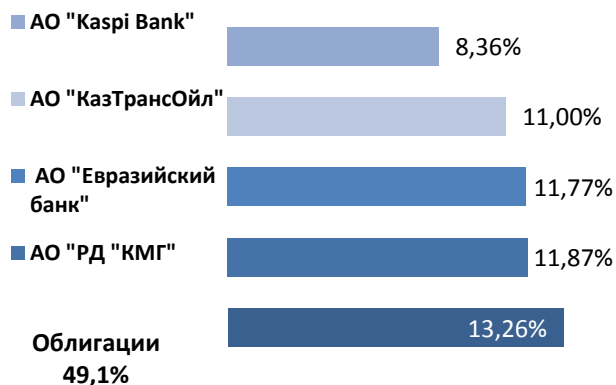
- 2 - 3 стр. → Комментарии Вашего Управляющего. Структура портфеля.
- 4 стр. → Новости BCC Invest. Контактная информация.

**Комментарии управляющего фондом  
По итогам деятельности ИПИФ «Центр Кредит – Разумный Баланс» за месяц**

**Структура активов фонда**



**5 крупнейших инвестиций Фонда**



Уважаемые пайщики Фонда,

За август 2014 года стоимость пая снизилась на 0.93% и на 31 августа составила 2.1854 тенге. С начала 2014 года за 8 месяцев прирост стоимости пая составил 16.86%. За 12 месяцев стоимость пая выросла на 35.97%(\*).

Небольшое снижение стоимости чистых активов Фонда и стоимости пая по итогам месяца произошло, в основном из за снижения рыночной стоимости акций АО "Разведка Добыча "КазМунайГаз" (РД КМГ).

Акции РД КМГ резко выросли в стоимости в конце июля на фоне появившейся информации о возможном предложении со стороны АО "НК "КазМунайГаз" на выкуп всех простых акций РД КМГ, находящихся в свободном обращении. Так, привилегированные акции РД КМГ, торговавшиеся в начале июля в диапазоне 13 000 – 13 500 тенге за акцию в конце июля котировались на бирже выше отметки в 17 000 тенге за акцию.

В течение августа котировки привилегированных акций РД КМГ скорректировались до диапазона 15 000 – 16 000 тенге за акцию. Мы этот предвидели, но не стали сокращать позиции в акциях РД КМГ, так как считаем их наиболее инвестиционно привлекательными акциями из акций казахстанских эмитентов. Так, по нашим прогнозам, прибыль РД КМГ за 2014 год составит порядка 3 150 тенге на акцию, а дивиденды – порядка 2 400 тенге на акцию. К цене привилегированных акций 15 868 тенге на конец августа прогнозная дивидендная доходность, таким образом, составляет 15%. Кроме того, не исключено в среднесрочной перспективе возобновление программы выкупа эмитентом собственных привилегированных акций, или объявление специальных разовых дивидендов в относительно высоком размере. Мы сохраняем позицию в привилегированных акциях РД КМГ. Более того, в течение августа мы приобрели в состав активов Фонда также депозитарные расписки (ГДР) РД КМГ. Считаем, что ГДР РД КМГ имеют существенный потенциал доходности в средне- и долгосрочной перспективе.

Мы продолжаем удерживать в портфеле акции АО "КазТрансойл", АО "Кселл" и АО "Казактелеком" в качестве инструментов с потенциально высокой дивидендной доходностью.

Мы продолжаем удерживать в портфеле акции АО "Народный сберегательный банк Казахстана" (Народный Банк) и Kazakhmys PLC (Kazakhmys) в качестве инструментов высоким потенциалом роста рыночной стоимости. В целом, доля акций и ГДР казахстанских эмитентов в портфеле Фонда за август несколько снизилась, в основном, за счет снижения рыночной стоимости акций РД КМГ, и на конец месяца составляла 33%. Доля акций зарубежных эмитентов и ETF составляла 2%.

Мы держим руку на пульсе, и в зависимости от изменения экономической и рыночной конъюнктуры будем увеличивать или уменьшать долю акций в портфеле, а также структуру портфеля акций, взвешивая потенциальную доходность и риски. Располагая большой свободной ликвидностью мы готовы немедленно реагировать на изменение рыночной ситуации.

В конце августа мы начали проводить арбитражные сделки по акциям и ГДР казахстанских эмитентов, которые торгуются на KASE и на LSE. Суть этих сделок заключается в том, что в случае наличия ситуации, когда имеется значительная разница в цене (с учетом курсовой разницы и всех комиссий) между долевыми инструментами одного эмитента на KASE и на LSE, мы одновременно продаем там, где дороже, и покупаем там, где дешевле,

Результаты (VaR & CVaR)	тыс.тенге	%
Value at risk:	14 487 230	5,13%
Conditional Value at Risk (CVaR):	18 167 571	6,43%
Stand-alone VaR	28 576 598	10,11%
Stress test	98 229 253	34,76%

при этом количество бумаг в портфеле не меняется, но количество денег увеличивается.

В будущем мы продолжим мониторить рынок на предмет возможности проведения арбитражных сделок, и при наличии возможности будем проводить арбитражных сделок с целью получения безрискового дохода.

**Портфель облигаций** за август не претерпел структурных изменений. **Доля облигаций** в портфеле фонда за август не изменилась и на конец месяца составляла **49%**.

Мы продолжаем работу по поддержанию оптимальной структуры портфеля облигаций с целью обеспечения приемлемой доходности и одновременной защиты от неблагоприятного изменения рыночных процентных ставок. Поэтому в портфель Фонда мы приобретаем ликвидные облигации со средним сроком до погашения, не превышающим 3 года

В ближайшем будущем мы планируем увеличить портфель облигаций до 50 – 55% от активов Фонда с целью поддержания оптимальной структуры портфеля Фонда.

**Деньги и инструменты денежного рынка** (Депозиты и РЕПО) на конец июля составляли **16%** от активов фонда. Мы сохраняем в структуре фонда большую долю ликвидных активов в целях обладания резервами для немедленного реагирования на изменения рыночной ситуации, а также в целях получения дохода от размещения средств в инструменты денежного рынка.

Доля активов, номинированных в **иностранной валюте**, в портфеле Фонда на конец месяца составляла **25.6%**, а если учитывать позиции в акциях РД КМГ и Kazakhmys PLC, которые имеют положительную корреляцию с обменным курсом, то доля валютных активов на конец месяца составляла 36.4%.

Мы ожидаем, что **доходность паев Фонда по итогам года** в случае благоприятного развития рыночной конъюнктуры по базовому сценарию **составит порядка 21 – 25%**.

#### Оценка Риска

Как и прежде в нижней таблице Вы можете увидеть таблицу оценки всевозможных рисков портфеля. Данные расчеты проведены нашим подразделением по управлению рисками. Согласно нашим расчетам, с 95 % уверенностью максимальные убытки портфеля Фонда не превысят 5.13 %. Это значит, что согласно международной методике расчета рыночных рисков VaR EWMA, риск потери при условии log-нормального распределения ограничивается 6 процентами, (подробнее смотрите [http://bcc-invest.kz/download/files/For\\_link\\_Risk\\_Methodology.pdf](http://bcc-invest.kz/download/files/For_link_Risk_Methodology.pdf)).

В случае глобального финансового кризиса (сценарий аналогичный кризису 2008 года), максимальные потери Фонда составят не более 36,26 %. Для этих расчетов специалисты моделируют ситуацию глобального кризиса. Это очень хорошие показатели. Поскольку в 2008 году снижение рынков составило 50-80 %. Активы же Фонда согласно нашим расчетам потеряют максимально не более 35% своей стоимости. Но это конечно очень маловероятный сценарий. Но даже он в очередной раз показывает, насколько портфель Фонда является защищённым и надёжным портфелем.

<sup>(\*)</sup> – в конце августа 2013 г. стоимость пая временно резко снизилась в результате технических причин, связанных с учетной политикой. В результате прирост стоимости пая за 12 месяцев с августа 2013 г. по август 2014 г. составил 35.97%. В сентябре 2013 г. стоимость пая восстановилась. За 12 месяцев с сентября 2013 г. по сентябрь 2014 г. прирост стоимости пая будет меньше 35.97%...

## Новости

### Новые перспективы в акциях РД КазМунайГаз

На текущий момент цена акций удерживается на уровне 19 000-20 000 тенге за акцию. Дальнейшая динамика котировок обуславливается 2 сценариями:

**Обратный выкуп.** Основным акционером компании РД КазМунайГаз является НК КазМунайГаз. Общее количество акций, принадлежащих ей, составляет 63% или 43 млн. акций. На текущий момент НК КазМунайГаз рассматривает возможность обратного выкупа простых акций РД КМГ. Минимально озвученная цена, на которую можно рассчитывать составляет 18.5\$. Мы полагаем, что цена выкупа будет находиться в диапазоне от 18.5 до 21\$ за акцию. Потенциал роста от текущей цены составляет 2.8% - 16.7%. По нашему мнению национальная компания заинтересована в выкупе акций РД КМГ. Во-первых, денежные средства останутся в самой компании, а во-вторых, в ближайшие 2 года сама НК КазМунайГаз собирается выходить на IPO. Поэтому вероятность обратного выкупа остается крайне высокой.

**Дивидендные выплаты.** По результатам первого полугодия чистая прибыль компании составила 210 304 млн. тенге. Это уже больше показателя годовой прибыли за 2013 год. Если обратный выкуп акций не состоится, акционеры компании могут смело рассчитывать на хорошие дивиденды. В прошлом году компания выплатила почти всю свою прибыль в виде дивидендов. По нашим прогнозам чистая прибыль компании за 2014 год может составить порядка 326 835 млн. тенге. Исходя из наших расчетов, размер дивиденда на одну простую акцию может составить от 2 871 до 4 785 тенге. Должны отметить, что существует вероятность того, что компания распределит часть прибыли в виде специальных дивидендов.

**Минимальная цена,** при которой акционеры будут согласны продать свои акции, начинается от 20\$ за одну акцию (балансовая стоимость акций). Это предполагает потенциал роста в размере 11% и выше. Если обратный выкуп не состоится, акционеры все же получают минимальную дивидендную доходность на уровне 14.7%.

**При покупке бумаг** РД КазМунайГаз по текущим котировкам вы получите от 2.8% до 17% при развитии сценария обратного выкупа, либо дивидендную доходность на уровне 14.7%-24.5%. Однако при развитии второго сценария существует вероятность того, что цена акций упадет на короткий промежуток времени. В любом случае бумага выглядит привлекательно. Мы рекомендуем «ПОКУПАТЬ» простые акции РД КазМунайГаз.

## Справочная информация

Менеджер по работе с клиентами: Ким Станислав E-mail: skim@bcc-invest.kz

Управляющий активами Фонда: Уразаков Алибек. E-mail: aurazakov@bcc-invest.kz

Республика Казахстан, 050022 г.Алматы, ул.Шевченко 100

тел: +7 727 244-32-30; +7 727 244-32-32 факс: +7 727 244 32 31

web: <http://bcc-invest.kz>/<http://www.investmenu.kz> / <http://www.ipo-prosto.kz>

<http://vk.com/club42699561> / <http://www.facebook.com/bccinvest>

## Раскрытие информации

Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, стоимость паев может увеличиваться и уменьшаться. Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами предусмотрено наличие надбавок/скидок, взимание которых уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда