

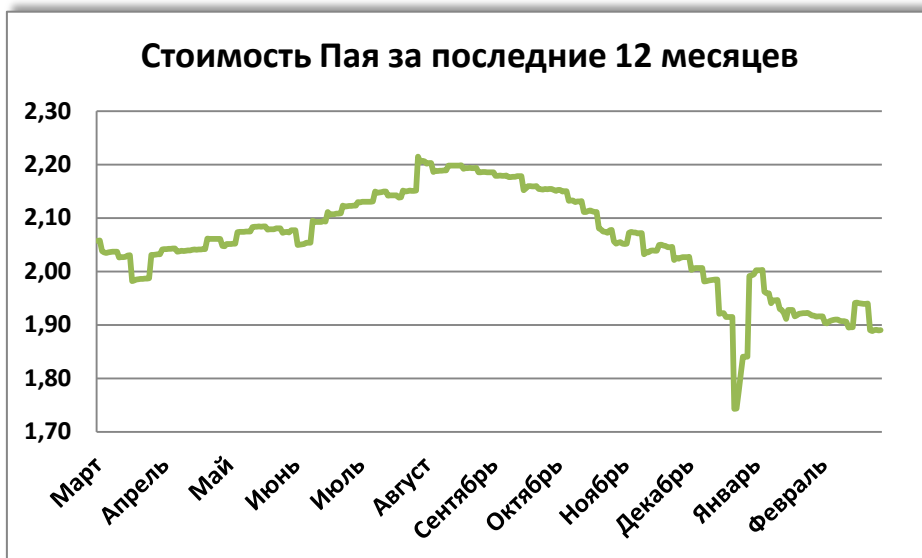
Отчет на 1 марта 2015 года

По итогам деятельности ИПИФ «Центр Кредит – Разумный Баланс»



Уважаемый ___!

Текущая стоимость ваших паев на 01/03/2015	1.89045 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

Уважаемые пайщики Фонда,

За февраль 2015 года стоимость пая снизилась на 1.34% и на 28 февраля 2015 составила 1.89025 тенге.

ИПИФ «Центр Кредит – Разумный Баланс» является крупнейшим фондом по размеру чистых активов среди открытых и интервальных паевых инвестиционных фондов Казахстана, и стабильно входит первую тройку по ранкингу доходности по итогам года.

В феврале ситуация на фондовом рынке Казахстана по сравнению январем и декабрем значительно не изменилась. Ставки на денежном рынке оставались на высоком уровне, и в банковской системе наблюдались проблемы с ликвидностью. Все это негативно влияло на стоимость облигаций и акций на Казахстанской Фондовой Бирже (KASE).

Внешний фон изменился умеренно в позитивную сторону. Цены на нефть марки BRENT стабилизировались на уровне выше \$60 за баррель. Курс российского рубля стабилизировался на уровне 60 – 63 рубля за доллар.

В марте – апреле компании проведут заседания Советов Директоров, по результатам которых будут объявлены рекомендованные размеры дивидендов за 2014 год, что вкпе с улучшением внутреннего и внешнего фона должно дать импульс к росту казахстанского фондового рынка.

В феврале мы несколько сократили позиции в акциях АО "Разведка Добыча "КазМунайГаз" (РД КМГ) и АО "Казтрансойл" (КТО).

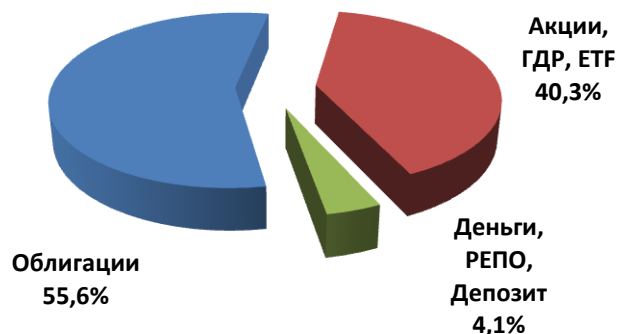
03 марта 2015 года РД КМГ опубликовала годовую финансовую отчетность за 2014 год. За 2014 год чистая прибыль составила 47 038 млн. тенге (690 тенге на акцию), а без учета убытков от обесценения и положительной курсовой разницы при эффективной ставке налогообложения 24% – 159 036 млн. тенге (около 2 300 тенге на акцию). Снижение чистой прибыли по итогам 2014 года обусловлено признанием обесценения активов на сумму 256 683 млн. тенге, что было частично компенсировано признанием дохода по положительной курсовой разнице на сумму 108 997 млн. тенге.

Чистый денежный поток от операционной деятельности за 2014 год составил 196 404 млн. тенге (около 2 800 тенге на акцию). Капитальные затраты за 2014 год составили 134 228 млн. тенге. Свободный денежный поток за 2014 год составил 150 999 млн. тенге (около 2 200 тенге на акцию).

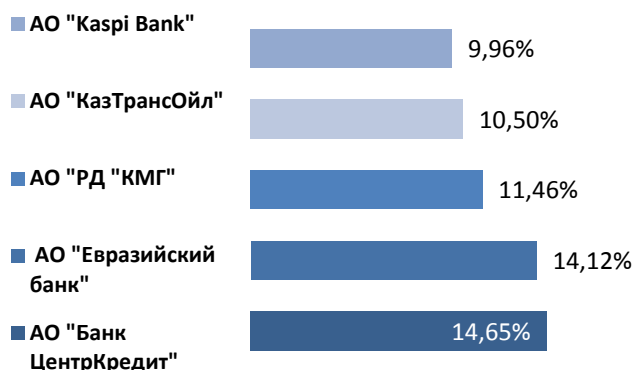
Учитывая неденежный характер убытков от обесценения и дохода от положительной курсовой разницы, мы прогнозируем, что расчет размера дивидендов за 2014 год РД КМГ будет осуществлять, исходя из "нормализованной" прибыли 2 300 тенге на акцию. Таким образом, в этом случае размер дивидендов за 2014 год может составить от 2 000 до 2 300 тенге на акцию. Тогда дивидендная доходность к цене привилегированных акций на конец февраля может составить 19 – 22%, простых акций – 15 – 18%.

Мы продолжаем удерживать акции РД КМГ в портфеле Фонда с целью получения дивидендного дохода и дохода от прироста стоимости в долгосрочной перспективе.

Структура активов фонда



5 крупнейших инвестиций Фонда



04 марта 2015 года **КТО** опубликовал финансовые результаты деятельности за 2014 год. Чистая прибыль отдельно по АО "КазТрансОйл" (неконсолидированная) по итогам 2014 года составила 57 698 млн. тенге (150 тенге на акцию), что на 11% выше результата 2013 года. Консолидированная прибыль АО "КазТрансОйл" по итогам 2014 года составила 46 431 млн. тенге (121 тенге на акцию), что на 27% ниже результата 2013 года. Снижение консолидированной чистой прибыли объясняется долями в единоразовых убытках совместно-контролируемых предприятий от курсовой разницы. Согласно дивидендной политики КТО для исчисления дивидендов применяется наибольшая величина консолидированного или отдельного чистого дохода.

По нашим прогнозам, размер дивидендов КТО по итогам 2014 года может составить порядка 109 – 120 тенге на акцию. В этом случае дивидендная доходность к цене акций на конец февраля может составить 15 – 16%.

Мы продолжаем удерживать акции **КТО** в портфеле Фонда с целью получения дивидендного дохода и дохода от прироста стоимости в долгосрочной перспективе.

По остальным наименованиям акций в портфеле Фонда мы активных действий не проводили, внимательно наблюдая за ситуацией на рынке. Мы продолжаем удерживать в портфеле Фонда акции **KAZ Minerals PLC** (Kazakhmys), **АО "Кселл"** (Кселл), **АО "Казахтелеком"**, **АО "Казкоммерцбанк"** (ККБ) и **АО "Народный сберегательный банк Казахстана"** (Народный Банк).

В целом, **доля акций** и ГДР казахстанских эмитентов в портфеле Фонда за февраль несколько снизилась за счет снижения продажи некоторых наименований акций, и на конец месяца **составляла 38%**. Доля акций зарубежных эмитентов и ETF составляла **2%**.

Мы считаем, что акции казахстанских эмитентов существенно недооценены в силу ряда рыночных причин, среди которых наиболее влиятельной является проблемы с ликвидностью и высокие ставки на денежном рынке. Это что создает благоприятные возможности для роста котировок акций в среднесрочной перспективе. Мы держим руку на пульсе, и в зависимости от изменения экономической и рыночной конъюнктуры будем увеличивать или уменьшать долю акций в портфеле, а также изменять структуру портфеля акций, взвешивая потенциальную доходность и риски.

Портфель облигаций за февраль не претерпел структурных изменений. **Доля облигаций** в портфеле фонда за февраль незначительно выросла вследствие уменьшения СЧА и начисления купонного вознаграждения, и на конец месяца составляла **56%**.

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 2015 году погашается значительная часть наименований облигаций из состава облигаций в портфеле Фонда. В течение года мы планируем заменять погашаемые облигации (возможно в некоторых случаях раньше срока погашения) на облигации с более поздним сроком погашения, при этом сохраняя средний

срок до погашения (дюрацию) в портфеле Фонда на уровне 3 года. При этом также будут рассматриваться покупки облигаций, номинированных в иностранной валюте, - еврооблигаций казахстанских эмитентов и облигаций иностранных эмитентов высокого кредитного качества.

Деньги и инструменты денежного рынка (Депозиты и РЕПО) на конец июля составляли **4%** от активов фонда. Мы сохраняем в структуре фонда большую долю ликвидных активов, аккумулируя поступления денег в виде дивидендов и купонов, 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 **21%**, а если учитывать позиции в акциях РД КМГ, которые имеют положительную корреляцию с обменным курсом, то доля валютных активов на конец месяца составляла 32%.

В ближайшей перспективе вероятно увеличение доли валютных активов в портфеле фонда.

Результаты (VaR & CVar)	тыс.тенге	%
Value at risk:	31 905 211	11,64%
Conditional Value at Risk (CVaR):	40 010 422	14,60%
Stand-alone VaR	50 097 693	18,28%
Stress test	119 157 213	43,49%

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 11.64 %. Это значит, что согласно международной методике расчета рыночных рисков VaR EWMA, риск потери при условии log-нормального распределения ограничивается 12 процентами, (подробнее смотрите http://bcc-invest.kz/download/files/For_link_Risk_Methodology.pdf).

Новости

Дорогие наши клиенты,

АО «BCC Invest» дочерняя организация АО «Банк ЦентрКредит», пользуясь представившейся возможностью, выражает Вам свое уважение и желает успехов в профессиональной деятельности. Также хотим выразить свою признательность, что Вы продолжаете оставаться нашим пайщиком, несмотря на все отрицательные тенденции последних месяцев. Мы уверены, что в ближайшие месяцы стоимость пая продемонстрирует значительный рост и принесет хороший доход для каждого из Вас. Рады сообщить, что нами были изменены некоторые статьи Правил фонда, которые позволят улучшить условия работы с пайщиками фонда.

1. С марта 2015 вы можете подать заявку на выкуп паев ежемесячной основе, ранее выкуп осуществлялся лишь 1 раз в квартал. Заявка будет приниматься в течении 3 дней с 12 по 15 числа года каждого месяца, и выкуп будет производиться один день 15ого числа.

2. Также хотим сообщить Вам о изменении размера скидок с 01 февраля 2015года:

Срок Фактического владения паями Фонда	Скидка расчетной стоимости пая
От 0 месяцев до 1 месяца	1%
От 1 месяца до 3 месяцев	0,5%
Свыше 3 месяцев	0%

Итоги финансовой деятельности РД КазМунайГаз

Сегодня компания РД КазМунайГаз предоставила финансовую отчетность за 2014 финансовый год. Чистая прибыль компании снизилась на 67% до показателя 47 038 млн. тенге, прибыль на акцию составила 690 тенге.

Существенное влияние на показатель чистой прибыли оказала статья обесценения по основным активам АО «Озенмунайгаз» в размере 228 252 млн. тенге. Должны отметить, что если исключить расходы по обесценению компания заработала бы в 2014 году 254 605 млн. тенге или 3 567 тенге на одну акцию. Согласно учетной политике компания проводит оценку возмещаемой стоимости активов при наличии индикаторов обесценения.

В этом году основными индикаторами обесценения стали следующие события: увеличение экспортной таможенной пошлины с 60\$/баррель до 80\$/баррель, увеличение затрат на вознаграждение работникам, а также стремительное снижение цен на нефть в четвертом квартале. В результате компания признала убыток от обесценения в размере 228 млрд. тенге в четвертом квартале и уменьшила балансовую стоимость нефтегазовых активов до нуля по состоянию на 31 декабря 2014 года. Данная статья отчета о прибылях и убытках является неденежной и не влияет на изменение денежных средств и финансовых активов.

Доля денежных средств и финансовых активов на балансе компании составляет 715 758 млн. тенге(3 869 млн. \$), доля от общих активов составляет 48.2%. Должны отметить, что 94% денежных средств и финансовых активов представлено в иностранной валюте. При корректировке курса компания выигрывает на курсовой разнице. Денежная позиция на акцию составляет 10 501 тенге.

На лондонской фондовой бирже депозитарные расписки РД КазМунайГаз снизились на 3.45% на фоне объявления финансовых результатах компании за 2014 год. На казахстанской фондовой бирже цена на акции сложилась на уровне 12 300 тенге по простым акциям и 9 500 тенге по привилегированным акциям. Стоит отметить, что к закрытию цена депозитарных расписок выросла на 0.86% и закрылась на 11.7\$.

Финансовые результаты

	2013	2014	%
Выручка	816 712	845 770	3.6%
Налоги недропользователей	315 928	298 721	5.8%
Операционные расходы	314 506	386 236	22.8%
Операционная прибыль	203 485	143 606	-29.4%
Обесценение	-60 099	-256 683	327.1%
Доход от курсовой разницы	11 216	108 997	871.8%

Прибыль за год	141 829	47 038	-66.8%
Прибыль на акцию	2 080	690	-66.8%

Источник: реклассифицированные результаты компании

Наше мнение

При сохранении цен на нефть на текущем уровне существует вероятность того, что цены на внутреннем рынке могут быть пересмотрены в сторону понижения. В 2015 году стоит ожидать снижения выручки и соответственно чистой прибыли, что может повлиять на размер будущих дивидендных выплат. Мы ожидаем, что в 2015 году цена на нефть стабилизируется на уровне 70\$/баррель.

По нашим ожиданиям на выплату дивидендов по итогам 2014 года компания направит 100 % от чистой прибыли в размере 690 тенге, а также мы ожидаем выплату специального дивиденда в размере 1 710 тенге. В поддержку сохранения выплаты высоких дивидендов мы относим финансовое положение материнской компании НК КазМунайГаз, которая в связи с погашением крупных заемных средств нуждается в денежных средствах от своих дочерних компаний. Также стоит отметить, что у компании нет юридических ограничений на выплату дивидендов из нераспределенной прибыли. Мы рекомендуем покупать акции с целью получения дивидендного дохода в начале июля 2015 года.

Справочная информация

Менеджер по работе с клиентами: Надирова Айдана E-mail: anadirova@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