

**Отчет на {ДатаОтчетаПрописью}**  
**По итогам деятельности {Организация}**



**Уважаемый(ая), {Контрагент}!**

Текущая стоимость пая на {ДатаОтчета}	{СтоимостьЕдиницыПая} тенге;
Количество паев на {ДатаОтчета}	{Количество} шт.;
Ваш текущий доход от переоценки*: (Текущее количество пая * стоимость пая – себестоимость)	{ДоходОтПереоценки} тенге;
Ваш реализованный доход по ранее проданным паям*: (Сумма операции на продажу паев – себестоимость покупки паев)	{РеализованныйДоход} тенге;
Итоговый доход*: (Доход от переоценки(п.3) + реализованный доход(п.4))	{ИтоговыйДоход} тенге.

\* Мы прилагаем все усилия, чтобы информация по вашему текущему и реализованному доходу была максимально точной и аккуратной. Вместе с тем, мы не гарантируем точность указанной информации и не несем ответственности за её достоверность. Для целей расчета реализованного дохода, используется метод средневзвешенной себестоимости пая.



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,

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.

За июль 2015 года **стоимость пая снизилась на 0,70%** и на 31 июля составила **1.91382 тенге**.

В июле в **портфеле акций казахстанских эмитентов**, мы восстановили позицию в акциях Kaz Minerals PLC, частично сокращенную в мае этого года. После снижения рыночных котировок и обновления годового минимума мы приняли решение также увеличить позицию в депозитарных расписках АО Kcell, имеющих на данный момент прогнозируемую дивидендную доходность свыше 17%.

Кроме того, мы проводили арбитражные сделки с акциями Kaz Minerals PLC и АО "Народный сберегательный банк Казахстана", что принесло дополнительный доход пайщикам Фонда.

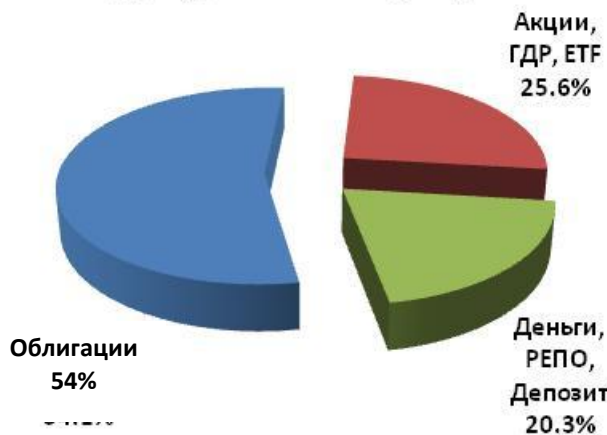
В остальном состав и структура портфеля акций казахстанских эмитентов за месяц не претерпели изменений. В текущих рыночных условиях считаем существующий размер позиций в акциях казахстанских эмитентов оптимальным.

В рамках стратегии международной диверсификации и увеличения доли иностранных активов мы нарастили позицию в депозитарных расписках бразильской компании VALE. В июле, учитывая сложившуюся рыночную ситуацию, мы отказались от запланированных ранее инвестиций в акции отдельных американских компаний сектора «Потребительские товары повседневного спроса», перенеся их на более поздний срок. Вместе с тем мы сохраняем позитивный взгляд на американский рынок акций на среднесрочную перспективу. В соответствии со стратегией диверсификации и в целях роста доходности инвестиций мы рассматриваем приобретение в состав активов Фонда ETF на индекс американских акций роста большой капитализации (Large Cap Growth Stocks Index), но данное приобретение будет зависеть от рыночных условий.

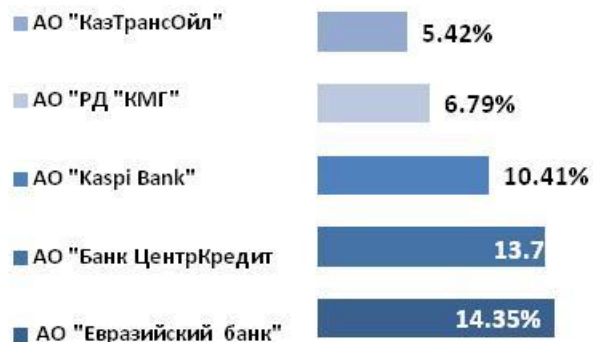
В целом, **доля акций** и ГДР казахстанских эмитентов в портфеле Фонда за июль практически не изменилась, и на конец месяца **составляла 22%**. Доля акций зарубежных эмитентов и ETF увеличилась до 4%. В дальнейшем мы планируем плавно увеличивать долю акций зарубежных эмитентов и ETF в портфеле Фонда.

**Доля облигаций** в портфеле Фонда за июль несколько выросла за счет покупки новых облигаций, что было

### Структура активов фонда



### 5 крупнейших инвестиций Фонда



частично компенсировано погашением облигаций и выплатой начисленного купонного вознаграждения. На конец месяца доля облигаций в портфеле Фонда составляла **54%**.

В июле в состав портфеля Фонда были приобретены облигации АО «Kaspi Bank» (с оставшимся сроком до погашения 1 год) взамен погашенных в мае облигаций этого эмитента, что позволило улучшить структуру портфеля облигаций по срокам погашения.

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, 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 **20%** 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. Свободная ликвидность в июле была, в основном, размещена в инструменты автоматического РЕПО с корпоративными ценными бумагами надежных эмитентов, так как ставки по инструментам автоматического РЕПО с государственными ценными бумагами находились на низком уровне. В ближайшее время часть аккумулированных свободных денежных средств будет инвестирована в ценные бумаги согласно инвестиционной стратегии и инвестиционной Декларации Фонда.

Доля активов, номинированных **в иностранной валюте**, в портфеле Фонда на конец месяца составляла **23%**, а если учитывать позиции в акциях казахстанских эмитентов (РД КМГ и KAZ Minerals), которые имеют положительную корреляцию с обменным курсом, то доля валютных активов на конец месяца составляла 30%.

Мы планируем плавно увеличивать долю валютных активов в составе портфеля Фонда, приобретая облигации казахстанских эмитентов, номинированные в иностранной валюте, а также облигации и акции иностранных эмитентов.

#### 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 6,54 %. Это значит, что согласно международной методике расчета рыночных рисков VaR EWMA, риск потери при условии log-нормального

Результаты (VaR & CVar)	тыс.тенге	%
<b>Value at risk:</b>	11 859 690	5,22%
<b>Conditional Value at Risk (CVaR):</b>	14 872 530	6,54%
<b>Stand-alone VaR</b>	29 553 821	13,00%
<b>Stress test</b>	85 570 970	37,65%

## Новости

### KEGOC - рост административных расходов привел к убытку во 2кв15

АО «KEGOC» опубликовало неконсолидированные финансовые результаты за первое полугодие 2015 года. Во 2 квартале 2015 года KEGOC получил убыток в размере 3 376 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 7 766 млн. тенге в аналогичном периоде прошлого года.

Чистый убыток во 2 квартале был вызван ростом административных расходов (88% К-к-К). Однако мы думаем, что такие высокие административные расходы являются единовременными и ожидаем понижения в 3кв и 4кв 2015г.

Значительное уменьшение чистой прибыли по сравнению с прошлым годом, было связано с уменьшением прочих доходов на 15 941 млн. тенге (92%), что связано с большими доходами от переоценки ОС во 2-м квартале 2014 года. Среди позитивных моментов хотели бы отметить значительное увеличение выручки (32% К-к-К) и при этом почти неизменную себестоимость.

В итоге за 1-ое полугодие 2015 года чистая прибыль компании составила 5 859 млн. тенге или 22,5 тенге на акцию. Данная доходность подразумевает ROAE 3.3% и годовую доходность к текущей цене на акцию 8,9%.

#### **Инвестиционные возможности:**

По нашему мнению, финансовые результаты компании являются слабыми, однако мы считаем, что рост административных расходов является единовременным, и в дальнейшем мы сможем наблюдать снижение данной статьи расходов. После публикации консолидированной финансовой отчетности мы обновим нашу целевую цену. Текущая рекомендация на пересмотре.

Более подробно можно ознакомиться [здесь](#).

### Коррекция на рынках – время инвестировать в S&P 500

В течение последних нескольких месяцев на финансовых рынках наблюдается коррекция, которая близится к завершению, и мы ожидаем, что в скором времени сформируется хорошая база для движения вверх.

Немаловажное давление на индекс S&P 500 оказывал греческий кризис. 1 июля Греция допустила технический дефолт, не выплатив МВФ транш в размере 1.54 млрд. евро. После начались переговоры между основными кредиторами о дальнейшей судьбе Греции. На сегодняшний момент греческий кризис разрешился. Греция приняла выдвинутые кредиторами условия и теперь может рассчитывать на пакет помощи в размере более 80 млрд. евро.

Сейчас основное давление на индекс оказывают такие события как обвал китайского фондового рынка, слабая статистика из США, ожидания по решениям ФРС (ближайшее заседание – 16 сентября), стоимость нефти.

---

Среднее значение по мультипликатору P/E за период 5 лет составляет 15.59x. Сейчас индекс торгуется на уровне 17.78xP/E. Данный уровень трудно назвать дешевым, но он также не является дорогим.

#### **Инвестиционные возможности**

Мы рекомендуем присмотреться к приобретению индекса S&P через специальный финансовый инструмент с тикером SPY. Мы рекомендуем покупать при коррекции на уровне 2 090 – 2 100 пунктов с целевым значением по индексу приблизительно на уровне 2 200 -2 250 пункта.

Так как купить индекс напрямую невозможно на финансовом рынке существуют специальные ETF (Биржевые Инвестиционные Фонды), которые повторяют структуру выбранного индекса/отрасли. Для того чтобы инвестировать в индекс S&P мы рекомендуем приобрести акции специального фонда SPY, который полностью повторяет изменения индекса S&P 500.

Более подробно ознакомиться можно в нашем [аналитическом обзоре](#).

#### **Справочная информация**

Менеджер по работе с клиентами: Надирова Айдана Куатовна [anadirova@bcc-invest.kz](mailto:anadirova@bcc-invest.kz)

Управляющий активами Фонда: Адиль Табылдиев, CFA. E-mail: [atabyldiev@bcc-invest.kz](mailto:atabyldiev@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://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

---