

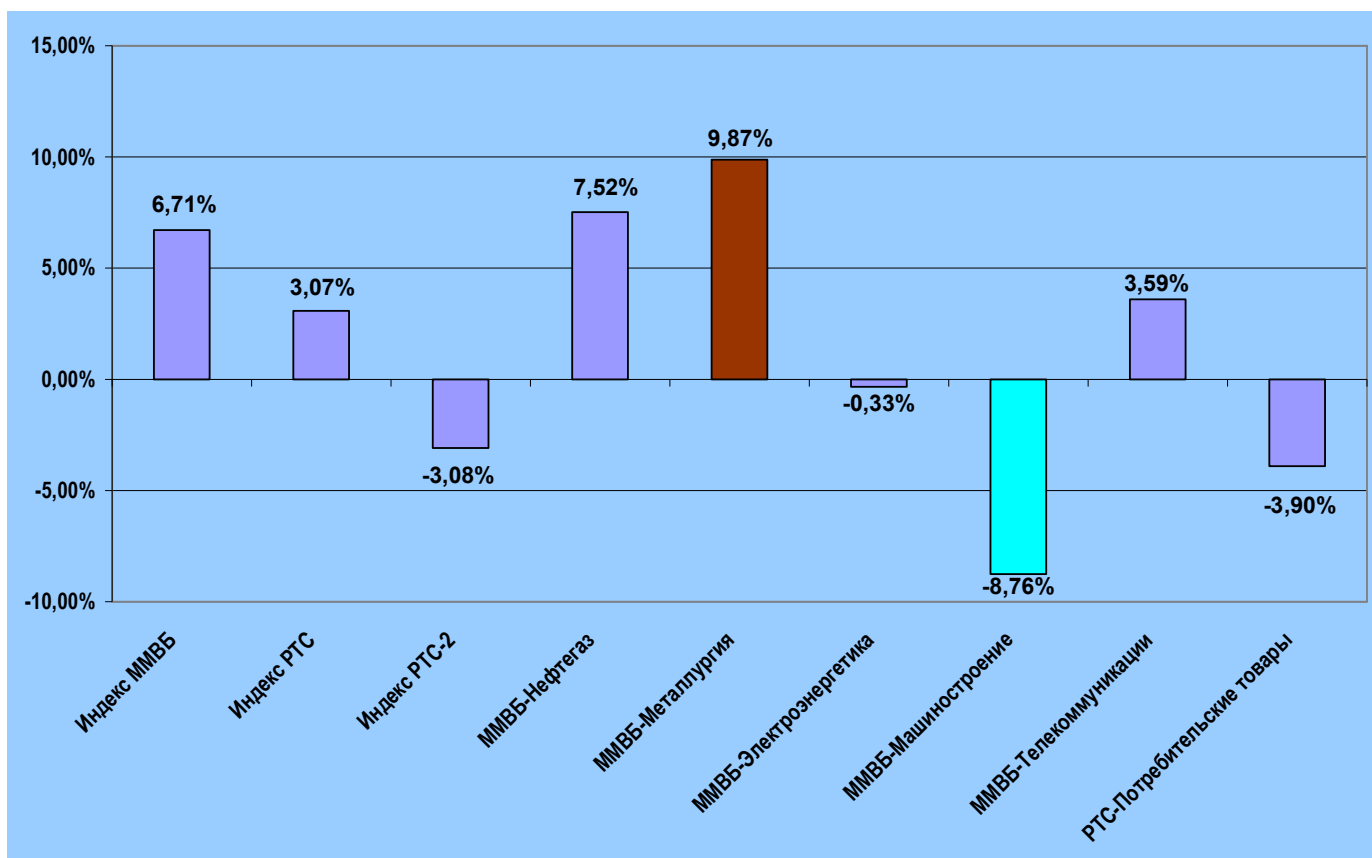
Еженедельный комментарий портфельных менеджеров

30 января 2009 года



Рынок акций

На прошедшей неделе на большинстве мировых рынков акций наблюдался подъем котировок. Индекс ММВБ вырос за неделю на 6,7% - немного больше, чем индексы MSCI Emerging Markets (+3.5%) и S&P 500 (+4%). Рост индекса был подкреплен снижением курса рубля к доллару на 4%. Стабилизация цен на нефть, ожидаемое окончание девальвации рубля и некоторое снижение волатильности на глобальных финансовых рынках служат поводом для осторожного оптимизма.



Акции компаний из экспортно-ориентированных секторов экономики на неделе вели себя лучше рынка. В металлургическом секторе лидерами роста стали акции сталелитейных компаний – ММК (+23%) и Северсталь (+12%), а также акции Полюс Золота (+17%). Медленнее рынка росли котировки Норильского Никеля (-5%), что связано с негативными краткосрочными прогнозами цен на промышленные металлы и неясностью ситуации в отношении возможного объединения с другими компаниями.

Еженедельный комментарий портфельных менеджеров

30 января 2009 года

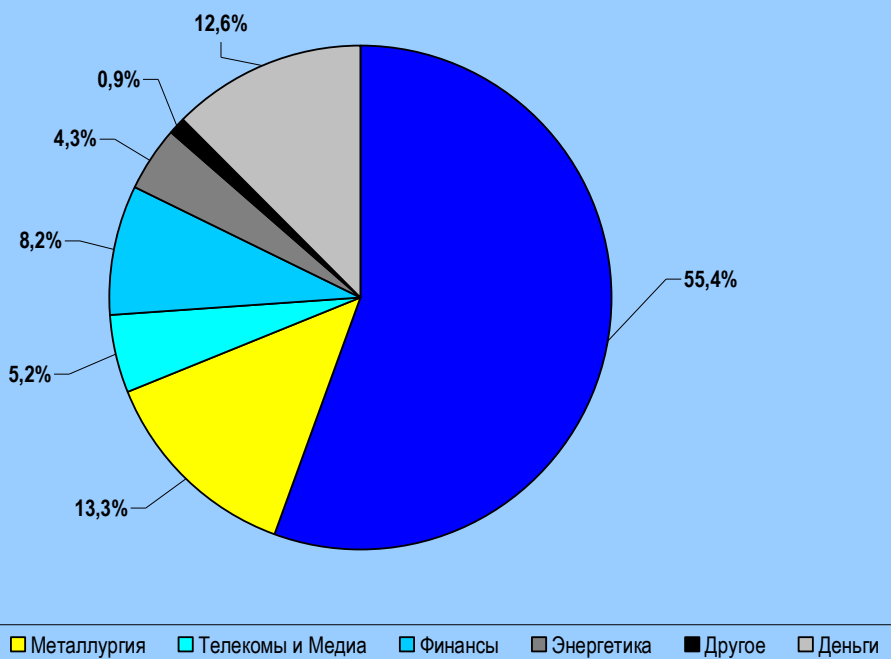


Пока цена нефти марки Brent относительно стабильна и держится в коридоре 40-50 долларов за баррель. Индекс ММВБ-Нефть и Газ поднялся на 7,5%. Динамику выше рынка в этом секторе продемонстрировали акции Лукойла (+11,5%) и Новатэка (+13%), последний добился в январе хороших операционных результатов.

Разнонаправленная динамика котировок в электроэнергетике привела к тому, что отраслевой индекс ММВБ практически не «сдвинулся с места». Заметно прибавили акции ОГК-4 (+22%) и РусГидро (+18%). Котировки РусГидро пошли вверх после того, как компания сделала прогноз по операционным и финансовым показателям на 2009 год. В то же время акции ФСК (-1%) и ОГК-5 (-14%) показали отрицательную динамику.

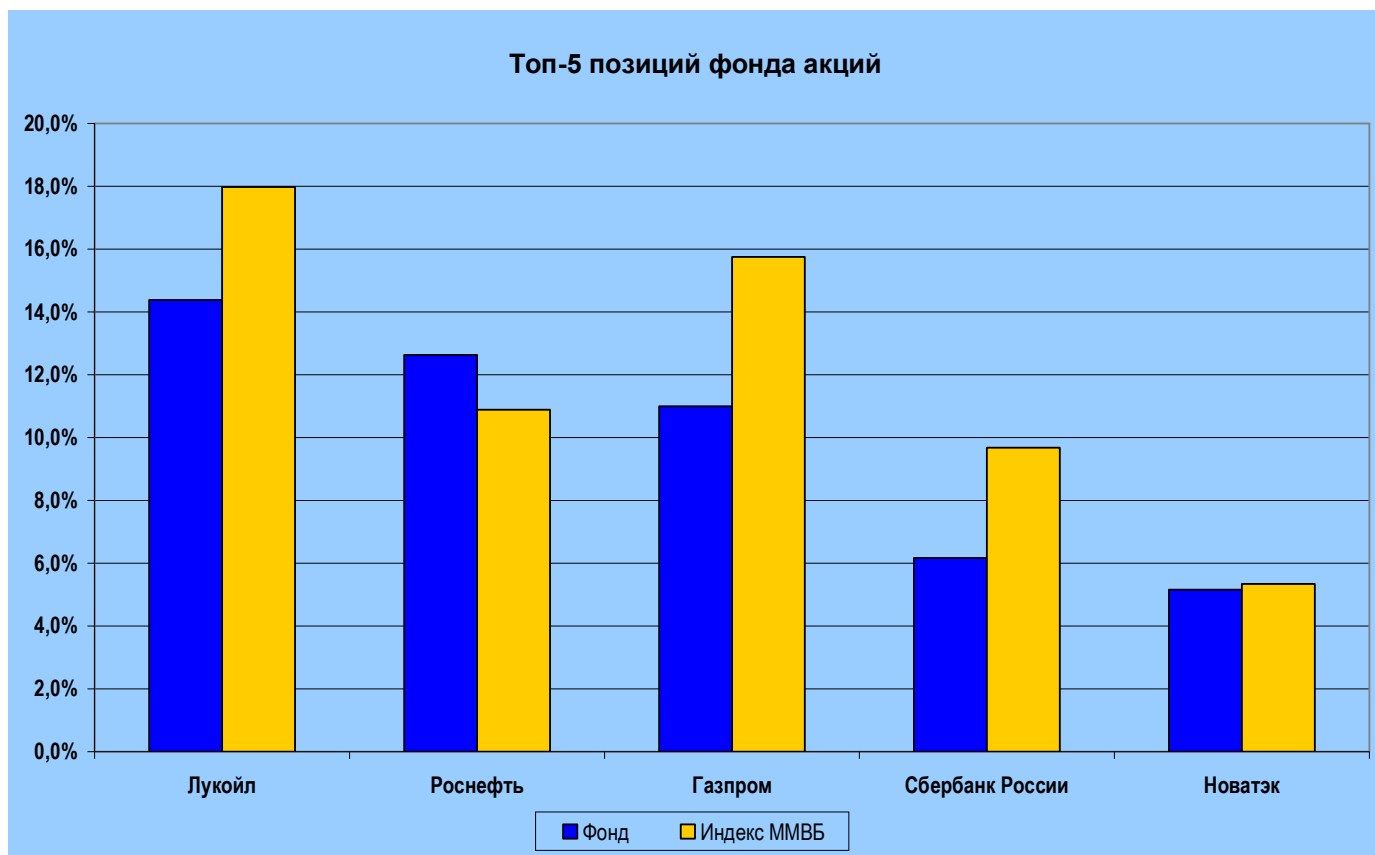
Банковский сектор с начала 2009 года остается в аутсайдерах российского фондового рынка. Системные банки – Сбербанк (-3%) и ВТБ (-12%) опубликовали свою отчетность за третий квартал. Оба банка показали двукратный рост резервов по списанию задолженности и значительные убытки от переоценки торговых портфелей. По словам представителей банков, качество кредитных портфелей продолжает ухудшаться. Обоим банкам в 2009 году могут понадобиться дополнительные вливания в капитал. При этом размывание долей миноритарных акционеров в ВТБ будет сильнее, чем в Сбербанке.

Отраслевая структура фонда акций



Еженедельный комментарий портфельных менеджеров

30 января 2009 года



Рынок облигаций

Внимание рынка по-прежнему приковано к курсу рубля. Период налоговых платежей завершился, и инвесторы с прежним азартом возобновили игру против национальной валюты. Интрига состоит в том, сможет ли рынок пробить «потолок» в 41 рубль, который Банк России установил неделю назад для бивалютной корзины. На этот счет инвесторы расходятся во мнениях. Судя по снижению краткосрочных ставок NDF (беспоставочных форвардов) и оживлению на рынке облигаций, можно констатировать, что, в целом, девальвационные ожидания снизились. По нашему мнению, при текущих ценах на нефть, у Банка России в арсенале есть достаточно средств, чтобы удерживать бивалютную корзину на заявленном уровне. Для этого Центробанку совсем необязательно тратить золотовалютные резервы. Достаточно будет ограничить рублевую ликвидность, которая итак в дефиците, и, в частности, снизить объемы средств, предоставляемых банковской системе через операции РЕПО и беззалоговые аукционы.

30 января 2009 года



На рынке рублевых облигаций, наконец, наблюдалась торговая активность. Спросом в первую очередь пользовались корпоративные облигации первого и второго эшелона. Котировки эмитентов третьего эшелона демонстрировали смешанную динамику. Оферт и погашений на прошедшей неделе было немного, все они прошли благополучно. Тем не менее, по купону случился один дефолт – АПК «Держава» не нашла денежные средства, необходимые для выплаты купона.

Основным событием для инвесторов в облигации стала новость о том, что ФСФР России озабочен решением проблемы дефолтных облигаций. Регулятор выступил с двумя инициативами: во-первых, выкупать у инвесторов облигации компаний, оказавшихся в дефолте по объективным причинам, и, во-вторых, вплотную заняться эмитентами, которые подозреваются в применении мошеннических схем. Под мошенничеством понимаются случаи, когда эмитенты при помощи лазеек в законодательстве пытаются через суд отсрочить (или признать недействительными) выплаты кредиторам, или, когда руководство выводит активы с баланса эмитента или поручителя, а затем объявляет их банкротство. Насколько мы понимаем, это касается акционеров АЛПИ, Инпром и МОИТК. Мы позитивно относимся к обеим инициативам. И хотя мы не ждем, что это позволит скорейшим образом решить уже существующие проблемные случаи, тем не менее, пристальное внимание регулятора к проблеме «охладит» тех эмитентов, которые хотят уклониться от исполнения своих обязательств перед кредиторами. Такие меры будут способствовать совершенствованию регулятивной и законодательной базы, которая определяет правила поведения на финансовом рынке.

Мы инвестируем в облигации по консервативной стратегии. Помимо приобретения в свой портфель рублевых облигаций, мы рассматриваем возможности размещения свободных средств на депозитах, их частичной конвертации в иностранную валюту, а также покупки Еврооблигации. На рынке рублевых облигаций мы ищем перепроданные бумаги приемлемого кредитного качества.

ООО «Пионер Инвестмент Менеджмент» (лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, ПИФаами и НПФ №21-000-1-00440 от 17.07.2007, выдана ФСФР России). Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. При покупке инвестиционных паев взимаются надбавки, при погашении - удерживаются скидки. Взимание надбавок (скидок) уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. ОПИФ "ПИОНЕР – Фонд Облигаций" под управлением «Пионер Инвестмент Менеджмент» (правила фонда зарегистрированы ФСФР России 20.09.2007 под номером 0991-94131990). ОПИФ "ПИОНЕР – Фонд Акций" (правила фонда зарегистрированы ФСФР РФ 20.09.2007 под номером 0989-94131910). ОПИФ "ПИОНЕР – Фонд Смешанных Инвестиций" (правила фонда зарегистрированы ФСФР РФ 20.09.2007 под номером 0990-94131837). Заявки на покупку и погашение инвестиционных паев указанных фондов могут подаваться в ООО «ПИМ» и агенту (агентам) в соответствии с правилами соответствующего фонда. По вопросам получения подробной информации о паевом инвестиционном фонде и для ознакомления с правилами паевого инвестиционного фонда, а также иными документами, предусмотренными действующим законодательством, обращайтесь по телефону (495) 258-50-20, либо на сайт www.pioneerinvestments.ru.

Copyright © 2009 ООО «Пионер Инвестмент Менеджмент» (Pioneer Investment Management LLC). Воспроизведение, распространение и иное использование информации, размещенной на Веб-сайте, или ее части, допускается при условии ссылки на ООО «ПИМ» в качестве источника информации.

“Pioneer Investments” является коммерческим наименованием группы компаний Pioneer Global Asset Management S.p.A.