

RUR

Акции российских компаний

Основные факты

Номер регистрации правил фонда	0989-94131910
Начало формирования фонда	01/12/2007
Завершение формирования фонда	30/09/2008
Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб)	180 000 000.00
СЧА, 30.09.08 (руб)	127,371,082.68
Стоимость пая в период формирования (руб)	10 000,00

Бенчмарк

Название	%
Индекс ММВБ	100,0

Доходность фонда

на 30.09.2008	Фонд, %	Индекс, %
1 месяц	-26.10%	-23.12%
3 месяца	-43.69%	-40.86%
6 месяцев	-39.16%	-36.31%

Источники, на основании которых проведены расчеты:
NLU, Ancentre.ru

Вознаграждения и расходы

Надбавка (макс)	1,49%
Вознаграждение УК	3,00%
Скидка (макс.)	1,50%

Последнее обновление

на 30.09.08	
Стоимость пая, (руб)	5,929.69

Инвестиционная цель

Открытый паевой фонд "ПИОНЕР – Фонд Акции" инвестирует основную часть средств пайщиков в акции российских компаний. Портфель фонда достаточно диверсифицирован.

Фонд предназначен для инвесторов, планирующих добиться существенного прироста средств в среднесрочной и долгосрочной перспективе, при этом готовых к рискам, характерным для вложений в акции.

Распределение по секторам

Сектор	%
Нефтегаз	44.9%
Металлургия	22.0%
Телекомы и Медиа	5.0%
Финансы	16.1%
Энергетика	3.0%
Другое	6.9%
Деньги	2.1%

5 основных позиций

Эмитент	%
Газпром	13.2%
Лукойл	11.7%
Сбербанк России	10.2%
Новатэк	6.7%
Норникель	6.5%

Анализ портфеля

Общее число позиций	36
5 основных позиций	51.7%

Меры риска

	Фонд	Бенчмарк
Станд. Отклонение	46.08%	52.22%
Tracking Error	15.53%	
Информационный коэффициент	-0.18	
Корреляция	95.78%	
Альфа	-0.06%	
Бета	0.85	
R ²	0.92	

Рост 10 000 рублей



Инвестиционная команда

Фондом управляет Сергей Григорян, глава российского отдела инвестиций Pioneer Investments. До прихода в компанию в марте 2008 года занимал должность управляющего директора УК „Русь-Капитал“, где управлял двумя паевыми фондами, НПФ и средствами ряда крупных клиентов. В 2002-2006 годах - начальник отдела портфельных инвестиций компании „Мегагратстойл“. До этого, с 1994 года, работал в Бинбанке - сначала экономистом, а с 1997 года - начальником отдела валютного дилинга. Окончил МГТУ им. Баумана (1994), имеет степень MBA (Instituto de Empresa, 2001) и первый в России сертификат Chartered Market Technician (2005).

Ограничение ответственности

Общество с ограниченной ответственностью «Пионер Инвестмент Менеджмент» (лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00440 от 17 июля 2007 года, 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 приобретении инвестиционных паев взимаются надбавки. При погашении инвестиционных паев удерживаются скидки. Взимание надбавок (скидок) уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Открытый паевой инвестиционный фонд „ПИОНЕР – Фонд Акции“ под управлением ООО „Пионер Инвестмент Менеджмент“ (Правила Фонда зарегистрированы ФСФР России 20 сентября 2007 года под номером 0989-94131910).

Заявки на приобретение и погашение инвестиционных паев указанных инвестиционных фондов могут подаваться ООО «ПИМ» и агенту (агентам) в соответствии с правилами соответствующего фонда. По вопросам получения до приобретения инвестиционных паев подробной информации о паевом инвестиционном фонде и ознакомления с правилами паевого инвестиционного фонда, а также иными документами, предусмотренными действующим законодательством, обращайтесь по телефону (495) 258 5020, либо на сайте www.pioneerinvestments.ru.

Copyright © 2007 ООО „Пионер Инвестмент Менеджмент“ (Pioneer Investment Management LLC) Воспроизведение, распространение и иное использование информации, размещенной в данном информационном листе, или ее части допускается только при условии ссылки на ООО „Пионер Инвестмент Менеджмент“ в качестве источника информации.

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

Все данные, если не указано иное, приводятся на 30 апреля 2008 года.

Комментарий

Прошедший месяц оказался провальным для российского фондового рынка: индекс ММВБ упал на 24%. Основной причиной такой динамики рынка стали негативные события на глобальных финансовых площадках. В частности, прежде всего, крах нескольких крупных инвестиционных и коммерческих банков в Европе и США, отказ Конгресса США поддержать план Полсона о выкупе банковских активов на 700 млрд. долларов, а также ухудшающаяся Макроэкономическая статистика и дальнейшее падение сырьевых цен. Все это привело к снижению аппетита инвесторов к риску и, как следствие, их уходу с развивающихся рынков. Так, индекс MSCI Brazil опустился на 23%, а MSCI Emerging Markets – на 18%.

Негативный внешний фон совпал с обострением проблем ликвидности и доверия в отечественной банковской системе. После появления сообщений о том, что у некоторых финансовых институтов возникли сложности с исполнением обязательств, банки стали снижать и закрывать лимиты друг на друга. Образовавшийся дефицит ликвидности можно было закрыть продажей ликвидных активов – акций и облигаций. В середине месяца падение переросло в обвал: некоторые «голубые фишки» потеряли по 20-30% в день, а внутри дневная волатильность составляла десятки процентов. После этого финансовые власти остановили торги на два дня и объявили о мерах по увеличению ликвидности в банковской системе и существенных ограничениях в маржинальной торговле. Эти действия помогли охладить панику, после чего движение российских акций во многом определялось внешними факторами.

Сырьевые бумаги в целом показали меньшее снижение, чем другие сектора фондового рынка. В нефтегазе (отраслевой индекс ММВБ снизился на 23%) лучше других смотрелись акции Газпром Нефти (-5%), а лидером падения стал Новатек (-34%), который до сих пор показывал относительно лучшую динамику. В металлургии фаворитами оказались акции Полюс Золота (-1%) на фоне объявления о покупке компании Казахголд и информации о том, что, возможно, В.Потанин в ближайшее время может продать свой пакет акций в компании (около 35%). Лидерами падения оказались сталелитейные компании, подешевевшие в среднем на 40%.

Худшим сектором месяца стала электроэнергетика. Отраслевой индекс ММВБ просел на 37%, а наиболее ликвидные генерирующие компании - в среднем на 45%. Несмотря на то, что финансовые показатели компаний этого сектора почти не зависят от динамики цен на сырье, тем не менее, возросшая стоимость риска негативно влияет на котировки. Дело в том, что их положительно влияют финансовые потоки максимально отдаленные во времени.

В секторе телекоммуникаций, который упал ниже рынка за счет компаний фиксированной связи, в очередной раз лучше остальных смотрелись акции МТС (-13%). Акции основных банков – Сбербанк и ВТБ – падали наравне с рынком.

Сейчас необходимым условием для роста нашего рынка становится улучшение ситуации на глобальных биржах, рост американских индексов и, как минимум, стабилизация сырьевых цен. Триггером может стать принятие со второй попытки плана Полсона и возможное вмешательство со стороны правительства и центральных банков ведущих стран. Существенное влияние на рынок также может оказать макроэкономическая статистика Китая за третий квартал.

По нашему мнению, в случае позитивной динамики рынка, основной рост произойдет в нефтегазовом, металлургическом и финансовом секторах. В фонде акций мы по-прежнему концентрируемся на компаниях из этих секторов, отдавая предпочтение компаниям с низкими издержками и долговой нагрузкой.

09475_0708

RUR

Облигации российских
эмитентов

Основные факты

Номер регистрации правил фонда	0991-94131990
Начало формирования фонда	01/12/2007
Завершение формирования фонда	30/01/2008
Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб)	180 000 000,00
СЧА, 30.09.08 (руб)	188,675,152.10
Стоимость пая в период формирования (руб)	10 000,00

Бенчмарк

Название	Вес, %
TRUST TRI CP	100,0

Доходность фонда

на 30.09.2008	Фонд, %	Индекс, %
1 месяц	-6.70%	-2.29%
3 месяца	-5.81%	-2.45%
6 месяцев	-3.15%	0.01%

Источники, на основании которых проведены расчеты:
NLU, Ancentre.ru

Вознаграждения и расходы

Надбавка (макс)	1,49%
Вознаграждение УК	1,50%
Скидка (макс.)	1,50%

Последнее обновление

на 30.09.2008	
Стоимость пая, (руб)	9,663.21

Инвестиционная цель

Открытый паевой фонд "ПИОНЕР – Фонд Облигаций" инвестирует средства пайщиков в государственные (ОФЗ) и субфедеральные облигации, а также корпоративные рублевые облигации российских компаний. Портфель фонда достаточно диверсифицирован.

Фонд рассчитан на инвесторов, ориентированных на невысокий, но относительно стабильный прирост средств в среднесрочной и долгосрочной перспективе, при сравнительно низких рисках.

Инструменты

Эмитент	Вес, %
Корпоративные облигации	94.2%
Денежные средства	5.8%

Кредитный рейтинг*

Рейтинг	Вес, %
Без рейтинга	63.6%
В-	15.5%
В	9.4%
В+	5.7%

5 позиций

Эмитент	Дата погашения	Рейтинг	Источник рейтинга	Вес, %
Еврокоммерц	15.03.2011	B2	Moody's	5.6%
Миг Финанс	06.09.2011	без рейтинга		4.4%
Банк Восточный экспресс	17.03.2010	B3	Moody's	4.3%
Лэкстрой	14.12.2010	без рейтинга		4.0%
Росинтер	26.11.2010	без рейтинга		3.9%

Анализ портфеля

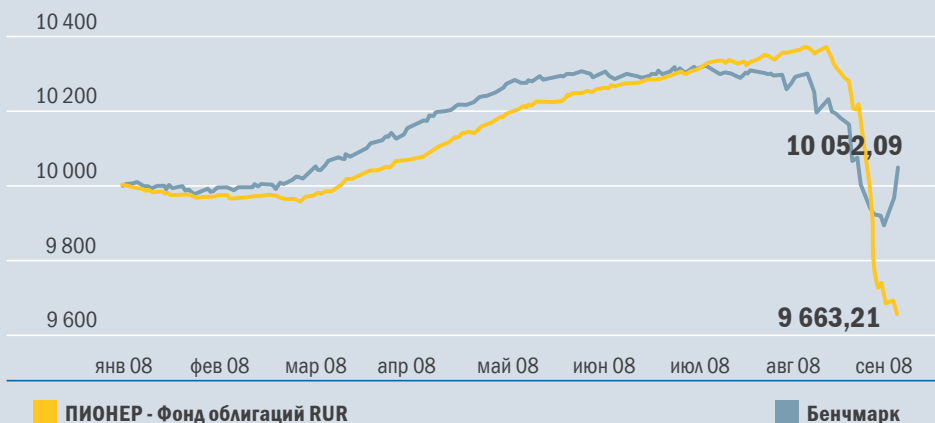
Общее число позиций	42
5 основных позиций	22.3%

Меры риска

	Фонд	Бенчмарк
Станд. Отклонение	6.66%	3.46%
Tracking Error	4.95%	
Информационный коэффициент	-0.58	
Корреляция	69.14%	
Альфа	-0.01%	
Бета	1.33	
R ²	0.48	

* Источник: S&P/Moody's/Fitch

Рост 10 000 рублей



Комментарий

В сентябре начался новый виток мирового финансового кризиса. Отток капитала из России привел к сжатию ликвидности в банковской системе и обострил ситуацию на денежном и смежных рынках. На грани банкротства оказались сразу несколько банков. На валютном рынке он вызвал резкое ослабление рубля - стоимость бивалютной корзины подскочила до 30.40 рублей.

Вливание денежными властями ликвидности в банковскую систему имело беспрецедентный масштаб. Эти действия поддержали финансовую систему, даже несмотря на то, что средства распределялись среди банков крайне неравномерно. Сейчас регулятор принимает меры по оказанию поддержки большему кругу участников рынка. Например, рассматривается вопрос о расширении с 28 до 116 списка банков, имеющих доступ к депозитам Банка России. Центробанк намерен выдавать банкам кредиты без обеспечения сроком до шести месяцев и, таким образом, гарантировать их операции на межбанковском рынке.

В планах также стоит предоставление около 50 млрд. долларов организациям и финансовым институтам на погашение и обслуживание иностранных кредитов, полученных до 25 сентября текущего года. Мы считаем, что в целом такие шаги поддержат экономику страны и финансовую систему. Тем не менее, с точки зрения инвесторов в облигации они нейтральны. Далеко не все эмитенты получат необходимое рефинансирование, и тогда дефолтов не миновать.

В течение месяца на долговом рынке во всех сегментах наблюдались панические продажи. Продолжилась череда дефолтов среди компаний третьего эшелона. До конца года сумма погашений и оферт на рынке рублевых облигаций оценивается в 451 млрд. рублей (24% от объема рынка). Около 70% оферт и погашений приходится на эмитентов второго и третьего эшелонов. Мы ждем новых дефолтов, так как внешний и внутренний рынок для них будут закрыты. Активы компаний (например, недвижимость), которые в случае стресс-сценария должны служить источником ликвидности, в таких условиях невозможно продать без больших дисконтов. Компании продолжают регистрировать новые выпуски.

Нависший объем первичных размещений означает, что вторичный рынок будет под давлением, даже когда в целом улучшится финансовая ситуация в России и на глобальных рынках.

Мы считаем, что негативный тренд на рынке облигаций продлится как минимум до конца года. При этом мы внимательно следим за возникающими в результате массовых продаж инвестиционными возможностями. Мы «подбираем» сильно перепроданные бумаги надежных заемщиков и постепенно увеличиваем их долю в своем портфеле. По нашему мнению, одними из наиболее надежных заемщиков являются телекоммуникационные компании. Как правило, представители этого сектора характеризуются высоким уровнем информационной прозрачности. У них есть рейтинг от международных агентств, и они ежеквартально выпускают консолидированную отчетность по международным стандартам. В текущих рыночных условиях своевременное получение информации крайне важно. Операционная деятельность телефонных операторов стабильна. Финансовые показатели свидетельствуют о высоком уровне рентабельности бизнеса и умеренной долговой нагрузке. В структуре их кредитных портфелей преобладают долгосрочные займы, таким образом, проблема рефинансирования не стоит перед ними столь остро.

В текущий момент доходность выпусков таких эмитентов составляет: Центральный Телеком-4 YTM 20.87%, СЗТ-4 YTW31.68%, ЮТК-3 YTM22.74%, Волга Телеком-4 YTM18.16%.

Инвестиционная команда

Фондом управляет Андрей Бершадский. До прихода в Pioneer Investments в июле 2007 года А. Бершадский работал в УК «Райффайзен Капитал» в качестве портфельного менеджера фондов облигаций и фонда фондов, до этого (2004-2005) возглавлял Департамент риск-менеджмента и оценки эффективности управления инвестиционными портфелями. В 2002 - 2004 годах – старший риск-менеджер в Казначействе ИмпэксБанка. Окончил Московский физико-технический институт, кандидат физико-математических наук.

Ограничение ответственности

Общество с ограниченной ответственностью «Пионер Инвестмент Менеджмент» (лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00440 от 17 июля 2007 года, 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 приобретении инвестиционных паев взимаются надбавки. При погашении инвестиционных паев удерживаются скидки. Взимание надбавок (скидок) уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Открытый паевой инвестиционный фонд „ПИОНЕР – Фонд Облигаций“ под управлением ООО „Пионер Инвестмент Менеджмент“ (Правила Фонда зарегистрированы ФСФР России 20 сентября 2007 года под номером 0991-94131990).

Заявки на приобретение и погашение инвестиционных паев указанных инвестиционных фондов могут подаваться ООО «ПИМ» и агенту (агентам) в соответствии с правилами соответствующего фонда. По вопросам получения до приобретения инвестиционных паев подробной информации о паевом инвестиционном фонде и ознакомления с правилами паевого инвестиционного фонда, а также иными документами, предусмотренными действующим законодательством, обращайтесь по телефону (495) 258 5020, либо на сайт www.pioneerinvestments.ru.

Copyright © 2007 ООО „Пионер Инвестмент Менеджмент“ (Pioneer Investment Management LLC) Воспроизведение, распространение и иное использование информации, размещенной в данном информационном листке, или ее части допускается только при условии ссылки на ООО „Пионер Инвестмент Менеджмент“ в качестве источника информации.

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

Все данные, если не указано иное, приводятся на 30 апреля 2008 года.

09537_0808

RUR

Акции российских компаний
и российские рублевые облигации

Основные факты

Номер регистрации правил фонда	0990-94131837
Начало формирования фонда	01/12/2007
Завершение формирования фонда	30/01/2008
Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб)	180 000 000,00
СЧА, 30.09.08 (руб)	181,351,289.35
Стоимость пая в период формирования (руб)	10 000,00

Бенчмарк

Название	Вес, %
Индекс ММВБ	50
TRUST TRI CP	50

Доходность фонда

на 30.09.2008	Фонд, %	Индекс, %
1 месяц	-18.32%	-12.70%
3 месяца	-29.96%	-21.66%
6 месяцев	-25.40%	-18.15%

Источники, на основании которых проведены расчеты:
NLU, Ancentre.ru

Вознаграждения и расходы

Надбавка (макс)	1,49%
Вознаграждение УК	3,00%
Скидка (макс.)	1,50%

Последнее обновление

на 30.09.2008	
Стоимость пая, (руб)	7,325.53

Инвестиционная цель

Открытый паевой фонд "ПИОНЕР – Фонд Смешанных Инвестиций" инвестирует средства пайщиков в акции российских компаний, а также в рублевые облигации. Сбалансированная структура портфеля Фонда позволяет добиться оптимального соотношения возможной доходности и рисков.

Фонд предназначен для инвесторов, планирующих добиться более существенного, чем при вложениях в облигации, прироста средств в среднесрочной и долгосрочной перспективе, при этом риски вложений в фонд будут ниже, чем при вложениях в акции.

Распределение по секторам (акции)

Сектор	Вес, %
Нефтегаз	29.1%
Потребительский сектор	14.2%
Металлургия	14.7%
Финансы	21.4%
Телекомы и медиа	3.3%
Другое	14.8%
Деньги	2.4%

Долговые инструменты

Эмитент	Вес, %
Корпоративные облигации	40.0%

Кредитный рейтинг*

Рейтинг	Вес, %
Без рейтинга	70.0%
В-	12.0%
В	10.4%
В+	5.2%

* Источник: S&P/Moody's/Fitch

5 основных позиций (акции)

Эмитент	Вес, %
Газпром	8.2%
Лукойл	7.2%
Новатэк	4.0%
Роснефть	4.0%
Норникель	3.8%

5 основных позиций (облигации)

Эмитент	Дата погашения	Рейтинг	Источник рейтинга	Вес, %
Еврокоммерц	15.03.2011	B2	Moody's	2.5%
Банк Восточный экспресс	17.03.2010	B3	Moody's	2.2%
Газэнергосеть	23.04.2013	без рейтинга		2.0%
Жилсоципотека-финанс	15.04.2010	без рейтинга		1.9%
Содружество финанс	22.10.2009	без рейтинга		1.8%

Анализ портфеля акций

Общее число позиций	35
5 основных позиций	27.2%
Общее число позиций	36
5 основных позиций	10.5%

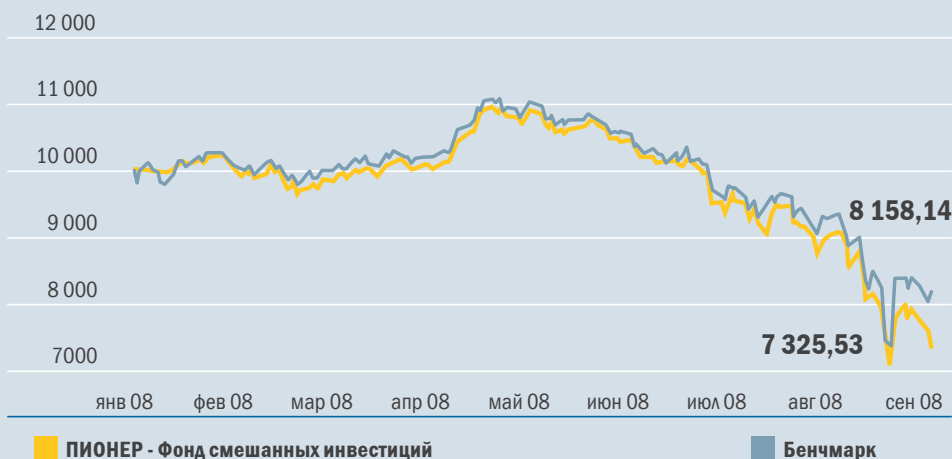
Анализ портфеля облигаций

Общее число позиций	34
5 основных позиций	10,34%

Меры риска

	Фонд	Бенчмарк
Станд. Отклонение	26.22%	26.58%
Tracking Error	8.61%	
Информационный оэффициент	-0.33	
Корреляция	94.69%	
Альфа	-0.05%	
Бета	0.93	
R ²	0.90	

Рост 10 000 рублей



Инвестиционная команда

Портфелем акций фонда управляет Сергей Григорян, глава российского отдела инвестиций Pioneer Investments. До прихода в компанию в марте 2008 года занимал должность управляющего директора УК «Русь-Капитал». В 2002-2006 годах – начальник отдела портфельных инвестиций компании «Мегатрастойл». Окончил МГТУ им. Баумана (1994), имеет степень MBA (Instituto de Empresa, 2001) и первый в России сертификат СМТ (2005).

Портфелем облигаций Фонда управляет Андрей Бершадский. До прихода в Pioneer Investments в июле 2007 года работал в УК «Райффайзен Капитал» в качестве портфельного менеджера фондов облигаций и фонда фондов, до этого возглавлял Департамент риск-менеджмента.

В 2002-2004 годах – старший риск-менеджер в Казначействе ИмэксБанка. Окончил Московский физико-технический институт, кандидат физико-математических наук.

Ограничение ответственности

Общество с ограниченной ответственностью «Пионер Инвестмент Менеджмент» (лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00440 от 17 июля 2007 года, 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 приобретении инвестиционных паев взимаются надбавки. При погашении инвестиционных паев удерживаются скидки. Взимание надбавок (скидок) уменьшает доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Открытый паевой инвестиционный фонд "ПИОНЕР – Фонд Смешанных Инвестиций" под управлением ООО "Пионер Инвестмент Менеджмент" (Правила Фонда зарегистрированы ФСФР России 20 сентября 2007 года под номером 0990-94131837).

"Заявки на приобретение и погашение инвестиционных паев указанных инвестиционных фондов могут подаваться ООО "ПИМ" и агенту (агентам) в соответствии с правилами соответствующего фонда. По вопросам получения до приобретения инвестиционных паев подробной информации о паевом инвестиционном фонде и ознакомления с правилами паевого инвестиционного фонда, а также иными документами, предусмотренными действующим законодательством, обращайтесь по телефону (495) 258 5020, либо на сайт www.pioneerinvestments.ru.

Copyright © 2007 ООО "Пионер Инвестмент Менеджмент" (Pioneer Investment Management LLC) Воспроизведение, распространение и иное использование информации, размещенной в данном информационном листке, или ее части допускается только при условии ссылки на ООО "Пионер Инвестмент Менеджмент" в качестве источника информации.

"Pioneer Investments" является коммерческим наименованием группы компаний The Pioneer Global Asset Management S.p.A.

Все данные, если не указано иное, приводятся на 30 апреля 2008 года."

Комментарий

Прошедший месяц оказался провальным для российского фондового рынка: индекс ММВБ упал на 24%. Основной причиной такой динамики рынка стали негативные события на глобальных финансовых площадках. Так, индекс MSCI Brazil опустился на 23%, а MSCI Emerging Markets – на 18%.

Негативный внешний фон совпал с обострением проблем ликвидности и доверия в отечественной банковской системе. После появления сообщений о том, что у некоторых финансовых институтов возникли сложности с исполнением обязательств, банки стали снижать и закрывать лимиты друг на друга. Образовавшийся дефицит ликвидности можно было закрыть продажей ликвидных активов – акций и облигаций. В середине месяца падение переросло в обвал: некоторые «голубые фишки» теряли по 20-30% в день, а внутридневная волатильность составляла десятки процентов.

Сырьевые бумаги в целом показали меньшее снижение, чем другие сектора фондового рынка. В нефтегазе (отраслевой индекс ММВБ снизился на 23%) лучше других смотрелись акции Газпром Нефти (-5%), а лидером падения стал Новатек (-34%), который до сих пор показывал относительно лучшую динамику. В металлургии фаворитами оказались акции Полюс Золота (-1%) на фоне объявления о покупке компании Казахголд и информации о том, что, возможно, В.Потанин в ближайшее время может продать свой пакет акций в компании (около 35%). Лидерами падения оказались сталелитейные компании, подешевевшие в среднем на 40%.

Худшим сектором месяца стала электроэнергетика. Отраслевой индекс ММВБ просел на 37%, а наиболее ликвидные генерирующие компании – в среднем на 45%.

В секторе телекоммуникаций, который упал ниже рынка за счет компаний фиксированной связи, в очередной раз лучше остальных смотрелись акции МТС (-13%). Акции основных банков – Сбербанка и ВТБ – падали наравне с рынком.

Сейчас необходимым условием для роста нашего рынка становится улучшение ситуации на глобальных биржах, рост американских индексов и стабилизация сырьевых цен.

По нашему мнению, в случае позитивной динамики рынка, основной рост произойдет в нефтегазовом, металлургическом и финансовом секторах.

В течение месяца на долговом рынке во всех сегментах наблюдались панические продажи. Продолжилась череда дефолтов среди компаний третьего эшелона. До конца года сумма погашений и оферт на рынке рублевых облигаций оценивается в 451 млрд. рублей (24% от объема рынка). Около 70% оферт и погашений приходится на эмитентов второго и третьего эшелонов. Мы ждем новых дефолтов, так как внешний и внутренний рынок для них будут закрыты. Активы компаний, которые в случае стресс-сценария должны служить источником ликвидности, в таких условиях невозможно продать без больших дисконтов. Компании продолжают регистрировать новые выпуски.

Нависший объем первичных размещений означает, что вторичный рынок будет под давлением, даже когда в целом улучшится финансовая ситуация в России и на глобальных рынках.

Мы считаем, что негативный тренд на рынке облигаций продлится как минимум до конца года. При этом мы внимательно следим за возникающими в результате массовых продаж инвестиционными возможностями. Мы «подбираем» сильно перепроданные бумаги

09537_0808