

RUR

Акции российских компаний

Основные факты

Номер регистрации правил фонда	0989-94131910
Начало формирования фонда	01/12/2007
Завершение формирования фонда	30/01/2008
Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб)	180 000 000,00
СЧА, 31.10.08 (руб)	85 847 880,91
Стоимость пая в период формирования (руб)	10 000,00

Бенчмарк

Название	%
Индекс ММВБ	100,0

Доходность фонда

на 31.10.2008	Фонд, %	Индекс, %
1 месяц	-35,51%	-28,77%
3 месяца	-57,91%	-51,05%
6 месяцев	-61,65%	-56,10%

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

Вознаграждения и расходы

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

Последнее обновление

на 31.10.2008	
Стоимость пая, (руб)	3 823,83

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	50,6%
Металлургия	14,8%
Телекомы и Медиа	3,0%
Финансы	14,1%
Энергетика	2,8%
Другое	5,2%
Деньги	9,5%

5 основных позиций

Эмитент	%
Лукойл	12,7%
Газпром	10,6%
Роснефть	9,0%
Сбербанк России	8,4%
Новатэк	7,8%

Анализ портфеля

Общее число позиций	36
5 основных позиций	51,5%

Меры риска

	Фонд	Бенчмарк
Станд. Отклонение	63,73%	69,53%
Tracking Error	19,94%	
Информационный коэффициент	-0,33	
Корреляция	95,89%	
Альфа	-0,16%	
Бета	0,88	
R ²	0,92	

Рост 10 000 рублей



Комментарий

В октябре на мировых финансовых рынках, включая Россию, господствовал понижательный тренд. По итогам месяца индекс ММВБ снизился на 29%, примерно на одном уровне с индексами MSCI Emerging Markets (-27%) и MSCI Brazil (-32%). Внутримесячные колебания российских индексов были более существенными. Так, в нижней точке за месяц индекс РТС опустился до уровня ниже максимального значения 1997 года, начиная с 2005 года. Однако в конце месяца произошел заметный отскок вверх - индекс ММВБ вырос на 42% со своего минимального значения.

Лучше рынка выглядел нефтегазовый сектор, а остальные сектора показали сравнительно худшую динамику. Снижение аппетита инвесторов к риску, наблюдающееся в течение последних месяцев, усугубилось массовым пересмотром в сторону понижения глобальных макроэкономических прогнозов.

В соответствии с прогнозами, в 2009 году в большинстве развитых стран будет наблюдаться рецессия. Замедление темпов роста также ожидается в странах с быстро растущей экономикой, в связи со снижением цен на сырьевые товары и спроса на их продукцию. Индекс ММВБ-Нефтегаз снизился на 25%, в то время как мировые цены на нефть упали на 33%. Поддержку акциям этого сектора оказали государственные интервенции, которые в сумме составили около 20 млрд. рублей. Лучшие результаты продемонстрировали акции Новатэка (-15%), а худшие -Татнефти (-55%) и Газпром нефти (-44%). В металлургическом секторе (отраслевой индекс ММВБ потерял 46%) хуже рынка вели себя компании черной металлургии, подешевевшие на 50% и более. Лучше рынка выглядели Норильский Никель (-24%) и Полус Золото (-21%).

Индекс ММВБ-Электроэнергетика просел на 42%. Несмотря на то, что текущие финансовые показатели электроэнергетических компаний напрямую не зависят от динамики цен на сырье, тем не менее, возросшая стоимость риска отражается на них максимально негативно. Причина в том, что их положительные финансовые потоки растянуты во времени. Кроме того, резкое замедление роста российской экономики может привести к снижению спроса на электроэнергию и проблемам с платежами со стороны потребителей.

Значительное падение также было отмечено в менее ликвидных секторах, таких как потребительский сектор и машиностроение. Их отраслевые индексы снизились на 45%. В условиях тотальной распродажи активов спрос на бумаги второго и третьего эшелонов практически отсутствует. Индекс ММВБ-Телекоммуникации снизился на 30% в основном за счет роста на 21% котировок Ростелекома. Остальные телекоммуникационные компании упали в среднем на 40%.

Примечательно, что не только российский, но и остальные развивающиеся рынки акций достигли уровней перепроданности, не наблюдавшихся с 1998 года. Это касается абсолютных цифр (индекс ММВБ отклонился на 40% ниже своей долгосрочной 200-дневной средней), и относительных (соотношение индексов MSCI Russia и MSCI World Stock отклонилось на экстремальные 40% от своей 200-дневной средней). И хотя такая перепроданность не гарантирует немедленного роста, однако, это свидетельствует о повышении вероятности коррекции к предыдущему падению. Учитывая размер предыдущего падения (-75% с майского максимума до октябрьского минимума), эта коррекция может оказаться значительной в процентном выражении.

В случае повышательной коррекции, основными бенефициарами, как мы считаем, окажутся наиболее ликвидные бумаги, большинство из которых относятся к нефтегазовому сектору. В соответствии с этими ожиданиями, мы немного увеличили в своем портфеле веса нефтегазового и банковского секторов. В частности, мы добавили акций ВТБ и Сбербанка, так как на госбанках должны положительно отразиться меры правительства по поддержке фондового рынка.

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 „МегаТрастОйл“. 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.

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, 31.10.08 (руб)	162 388 800,62
Стоимость пая в период формирования (руб)	10 000,00

Бенчмарк

Название	Вес, %
TRUST TRI CP	100,0

Доходность фонда

на 31.10.2008	Фонд, %	Индекс, %
1 месяц	-13,18%	-6,59%
3 месяца	-18,67%	-8,96%
6 месяцев	-16,71%	-7,55%

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 31.10.2008	
Стоимость пая, (руб)	8 389,29

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	92,3%
Денежные средства	7,7%

Кредитный рейтинг*

Рейтинг	Вес, %
Без рейтинга	62,7%
В-	15,7%
В	4,4%
В+	6,5%

5 позиций

Эмитент	Дата погашения	Рейтинг	Вес, %
Содружество финанс	22.10.2009	без рейтинга	5,1%
Миг Финанс	06.09.2011	без рейтинга	5,0%
Росинтер	26.11.2010	без рейтинга	4,6%
Лэкстрой	14.12.2010	без рейтинга	4,5%
Ситроникс	21.09.2010	В-	4,2%

Анализ портфеля

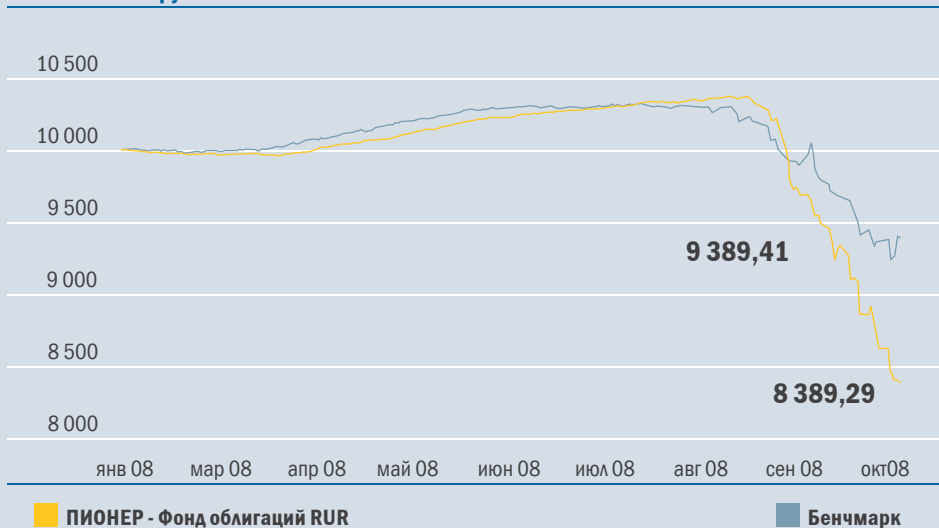
Общее число позиций	41
5 основных позиций	23,3%

Меры риска

	Фонд	Бенчмарк
Станд. Отклонение	10,49%	5,48%
Tracking Error	7,20%	
Информационный коэффициент	-0,90	
Корреляция	76,76%	
Альфа	-0,03%	
Бета	1,47	
R ²	0,59	

* Источник: S&P/Moody's/Fitch

Рост 10 000 рублей



Комментарий

Ситуация на денежном и смежных рынках в последние дни октября немного разрядилась. Об этом свидетельствуют снизившиеся ставки на межбанковском рынке и перелом негативного тренда на рынке облигаций. Ставка по кредитам «overnight» на межбанковском рынке снизилась с 20% до 8-9%. После того, как регулятор ввел ограничения на операции «валютный своп», давление на рубль ослабло. Стоимость бивалютной корзины держится в верхней границе коридора - 30.4 рубля. При этом кривая NDF в конце месяца существенно снизилась, хотя пока и остается на повышенных уровнях. Временные доходности NDF находятся в пределах 50% на сроках от недели до трех месяцев.

Улучшению ситуации способствовали действия правительства. До конца года государство планирует инвестировать в фондовый рынок (акции и облигации) около 175 млрд. рублей. К настоящему времени в рублевые облигации вложено порядка 5 млрд. рублей. По нашему мнению, в первую очередь государство будет приобретать бумаги квази-суверенных заемщиков, что окажет поддержку этим выпускам и ограничит риск падения их котировок. Дополнительно к этой мере, на правительственном уровне решается вопрос об инвестировании пенсионных средств Внешэкономбанком и Пенсионном Фондом России в корпоративные облигации.

В октябре сразу несколько компаний объявили о намерении разместить биржевые облигации: ЛУКОЙЛ на сумму 100 млрд. рублей в виде 20 выпусков и Мечел - 15 выпусков объемом 30 млрд. рублей. Группа «РАЗУЛИЯИ» готовит биржевые облигации на сумму 12 млрд. рублей, а РЖД намерена разместить в середине ноября две серии пятилетних облигаций объемом 30 млрд. рублей. Новые размещения ограничивают потенциал для роста котировок.

Продолжает увеличиваться количество дефолтов. В техническом дефолте оказались КД-Авиа, Банана-мама и Нордтекс. В условиях кризиса могут отчетливо проявиться проблемы управления долгом у субфедеральных заемщиков. На рынке облигаций обращается много бумаг, которые подразумевают поддержку властей. При этом она юридически не оформлена. Так, к примеру, технический дефолт по облигациям (500 млн. рублей) допустила компания «Томск-инвест», созданная для финансирования жилищного строительства. Ее акционером является фонд госимущества Томской области. Формально область представляла гарантию по этому выпуску объемом на 100 млн. рублей. Однако губернатор заявил, что область не несет ответственность за эту структуру. Дефолт Томск-инвеста кардинальным образом меняет отношение инвесторов к субфедеральным заемщикам и аффилированным с ними структурам. В затруднительной ситуации также оказалась Московская область, которой в течение ближайших месяцев предстоит значительные выплаты по прямому и косвенному долгу. Агентство S&P снизило рейтинг Московской области сразу на четыре ступени – с «ВВ» до «В-», а рейтинги ее «дочек» - МОИТК, Мострансавто и ИКМО – до последней предефолтной категории «СС».

Правда, в отличие от Томской областной администрации, власти Московской области заявляют о намерении исполнить свои обязательства.

Мы приобретаем в свой портфель бумаги качественных эмитентов (ЦентрТелеком, ГидроОГК, ВТБ-24, ВТБ-Лизинг, Вымпелком) с короткими сроками до погашения. Мы считаем, что от текущего кризиса выиграют системообразующие банки, так как они получают львиную долю средств, выделенных государством на поддержку экономики. Кроме того, вероятно перераспределение в банковской системе корпоративных счетов и депозитов в их пользу. Мы находим привлекательными доходности их выпусков: ВТБ-24-3 УТР18.76%, РСХБ-7 УТР18.4%.

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, 31.10.08 (руб)	133,278,497.19
Стоимость пая в период формирования (руб)	10 000,00

Бенчмарк

Название	Вес, %
Индекс ММВБ	50
TRUST TRI CP	50

Доходность фонда

на 31.10.2008	Фонд, %	Индекс, %
1 месяц	-26,87%	-16,49%
3 месяца	-44,37%	-30,38%
6 месяцев	-46,59%	-33,38%

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

Вознаграждения и расходы

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

Последнее обновление

на 31.10.2008	
Стоимость пая, (руб)	5 357,16

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	30,0%
Потребительский сектор	13,8%
Металлургия	11,2%
Финансы	18,3%
Телекомы и медиа	3,1%
Другое	15,6%
Деньги	8,0%

Долговые инструменты

Эмитент	Вес, %
Корпоративные облигации	41,1%

Кредитный рейтинг*

Рейтинг	Вес, %
Без рейтинга	69,5%
В-	12,8%
В	5,5%
В+	6,6%

* Источник: S&P/Moody's/Fitch

5 основных позиций (акции)

Эмитент	Вес, %
Лукойл	8,11%
Газпром	6,80%
Новатэк	4,49%
Роснефть	3,83%
Норникель	3,37%

5 основных позиций (облигации)

Эмитент	Дата погашения	Рейтинг	Источник рейтинга	Вес, %
Содружество финанс	22.10.2009	без рейтинга		2,9%
Газэнергосеть	23.04.2013	без рейтинга		2,6%
Жилсоципотека-финанс	15.04.2010	без рейтинга		2,4%
Лэкстрой	14.12.2010	без рейтинга		2,3%
Банк Восточный экспресс	17.03.2010	B3	Moody's	2,1%

Анализ портфеля акций

Общее число позиций	32
5 основных позиций	26,6%

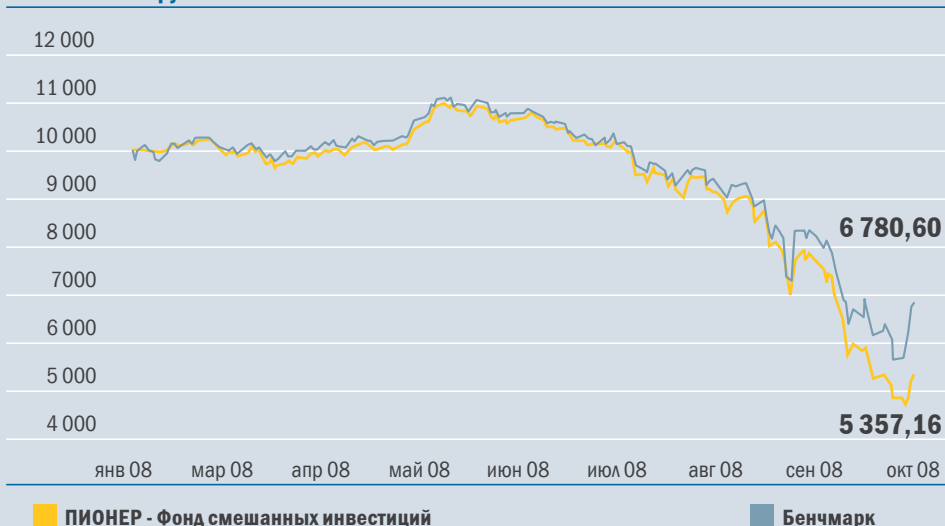
Анализ портфеля облигаций

Общее число позиций	36
5 основных позиций	12,2%

Меры риска

	Фонд	Бенчмарк
Станд. Отклонение	38,45%	36,66%
Tracking Error	12,42%	
Информационный коэффициент	-0,52	
Корреляция	94,64%	
Альфа	-0,14%	
Бета	0,99	
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

В октябре на мировых финансовых рынках, включая Россию, господствовал понижающийся тренд. По итогам месяца индекс ММВБ снизился на 29%, примерно на одном уровне с индексами MSCI Emerging Markets (-27%) и MSCI Brazil (-32%). Внутримесячные колебания российских индексов были более существенными. Так, в нижней точке за месяц индекс РТС опустился до уровня ниже максимального значения 1997 года, начиная с 2005 года. Однако в конце месяца произошел заметный отскок вверх - индекс ММВБ вырос на 42% со своего минимального значения.

Лучше рынка выглядел нефтегазовый сектор, а остальные сектора показали сравнительно худшую динамику. Индекс ММВБ-Нефтегаз снизился на 25%, в то время как мировые цены на нефть упали на 33%. Поддержку акциям этого сектора оказали государственные интервенции, которые в сумме составили около 20 млрд. рублей. Лучшие результаты продемонстрировали акции Новатэка (-15%), а худшие -Татнефти (-55%) и Газпром нефти (-44%). В металлургическом секторе (отраслевой индекс ММВБ потерял 46%) хуже рынка вели себя компании черной металлургии, подешевевшие на 50% и более. Лучше рынка выглядели Норильский Никель (-24%) и Полус Золото (-21%).

Индекс ММВБ-Электроэнергетика просел на 42%. Причина в том, что их положительные финансовые потоки растянуты во времени. Кроме того, резкое замедление роста российской экономики может привести к снижению спроса на электроэнергию и проблемам с платежами со стороны потребителей.

Значительное падение также было отмечено в менее ликвидных секторах, таких как потребительский сектор и машиностроение. Их отраслевые индексы снизились на 45%.

Ситуация на денежном и смежных рынках в последние дни октября немного разрядилась. Об этом свидетельствуют снизившиеся ставки на межбанковском рынке и перелом негативного тренда на рынке облигаций. Ставка по кредитам «overnight» на межбанковском рынке снизилась с 20% до 8-9%. После того, как регулятор ввел ограничения на операции «валютный своп», давление на рубль ослабло. Стоимость бивалютной корзины держится в верхней границе коридора - 30.4 рубля.

Улучшению ситуации способствовали действия правительства. До конца года государство планирует инвестировать в фондовый рынок (акции и облигации) около 175 млрд. рублей. К настоящему времени в рублевые облигации вложено порядка 5 млрд. рублей. По нашему мнению, в первую очередь государство будет приобретать бумаги квази-суверенных заемщиков, что окажет поддержку этим выпускам и ограничит риск падения их котировок.

В октябре сразу несколько компаний объявили о намерении разместить биржевые облигации: ЛУКОЙЛ на сумму 100 млрд. рублей в виде 20 выпусков и Мечел - 15 выпусков объемом 30 млрд. рублей. Группа «РАЗГУЛЯЙ» готовит биржевые облигации на сумму 12 млрд. рублей, а РЖД намерена разместить в середине ноября две серии пятилетних облигаций объемом 30 млрд. рублей.

Продолжает увеличиваться количество дефолтов. В техническом дефолте оказались КД-Авиа, Банана-мама и Нордтекс. В условиях кризиса могут отчетливо проявиться проблемы управления долгом у субфедеральных заемщиков.

Мы приобретаем в свой портфель бумаги качественных эмитентов (Центр Телеком, ГидроОГК, ВТБ-24, ВТБ-Лизинг, Вымпелком) с короткими сроками до погашения. Мы считаем, что от текущего кризиса выиграют системообразующие банки, так как они получают львиную долю средств, выделенных государством на поддержку экономики. Кроме того, вероятно перераспределение в банковской системе корпоративных счетов и депозитов в их пользу. Мы находим привлекательными доходности их выпусков: ВТБ-24-3 УТП18.76%, РСХБ-7 УТП18.4%.

09537_08108

