

RUR

Акции российских компаний

Основные факты

|  |                |
|--|----------------|
| Номер регистрации правил фонда                           | 0989-94131910  |
| Начало формирования фонда                                | 01/12/2007     |
| Завершение формирования фонда                            | 31/12/2008     |
| Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб) | 180 000 000,00 |
| СЧА, 31.12.08 (руб)                                      | 80,106,700.77  |
| Стоимость пая в период формирования (руб)                | 10 000,00      |

Бенчмарк

| Название    | %     |
|-------------|-------|
| Индекс ММВБ | 100,0 |

Доходность фонда

| на 31.12.2008 | Фонд, % | Индекс, % |
|---------------|---------|-----------|
| 1 месяц       | 4,58%   | 1,34%     |
| 3 месяца      | -47,92% | -42,59%   |
| 6 месяцев     | -67,44% | -64,92%   |

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 31.12.2008        |          |
|----------------------|----------|
| Стоимость пая, (руб) | 3,396.71 |

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         | 52.6% |
| Металлургия      | 14.1% |
| Телекомы и Медиа | 4.8%  |
| Финансы          | 14.2% |
| Энергетика       | 5.2%  |
| Другое           | 0.5%  |
| Деньги           | 8.6%  |

5 основных позиций

| Эмитент         | %     |
|-----------------|-------|
| Лукойл          | 13.6% |
| Роснефть        | 11.9% |
| Газпром         | 10.7% |
| Сбербанк России | 9.8%  |
| Сургутнефтегаз  | 6.8%  |

Анализ портфеля

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Общее число позиций | 28    |
| 5 основных позиций  | 47.2% |

Меры риска

|                            | Фонд   | Бенчмарк |
|----------------------------|--------|----------|
| Станд. Отклонение          | 84.99% | 92.83%   |
| Tracking Error             | 29.38% |          |
| Информационный коэффициент | -0.10  |          |
| Корреляция                 | 94.92% |          |
| Альфа                      | -0.17% |          |
| Бета                       | 0.87   |          |
| R <sup>2</sup>             | 0.90   |          |

Рост 10 000 рублей



Комментарий

После шести месяцев падения российский рынок в декабре показал небольшой рост.

Индекс ММВБ прибавил 1,3% наравне с американским S&P 500 (+0.8%), существенно отстав при этом от MSCI Emerging Markets (+7.6%). На глобальных финансовых рынках

в этот период времени наблюдалось снижение волатильности и осторожное возобновление интереса инвесторов к риску. В России и в большинстве других стран основной поток негативных новостей теперь связан с реальным, а не с финансовым сектором экономики, что позволяет с большой вероятностью предположить, что сломая всей мировой финансовой системы не произойдет.

Нефть за декабрь подешевела еще на 15%. Тем не менее, можно говорить о том, что

в последние несколько недель цены на нефть стабилизировались, несмотря на ширину

диапазона. Индекс ММВБ – Нефть и Газ вырос наравне с рынком (+1,8%). Динамику хуже

рынка показали бумаги газовых компаний – Газпрома (-9%) и Новатэка (-16%), на которые повлияло решение о поквартальном повышении внутренних цен на газ в 2009 году. При этом сохраняется риск того, что правительство РФ замедлит повышение тарифов в случае значительного ухудшения ситуации в экономике. Лучше рынка выглядели акции нефтяных компаний – Татнефти (+20%), Газпром нефти (+11%) и Лукойла (+9%).

Локомотивом роста стала металлургия. Отраслевой индекс ММВБ поднялся по итогам декабря на 14% благодаря уверенному росту котировок золотодобывающих компаний. Акции «Полюс Золота» и «Полиметалла» подорожали в среднем на 50% в условиях ослабления доллара к основным мировым валютам и роста цены на золото. Между тем, цены на сталь и промышленные металлы «застыли» на очень низких уровнях, что негативно отразилось на акциях сталелитейных компаний и Норильского Никеля. Исключение - акции НЛМК, которые выросли на 6%.

Худшим сектором месяца можно признать сектор электроэнергетики: отраслевой индекс ММВБ потерял 8,5%. Его падение вызвано коррекцией котировок «голубых фишек» данного сектора – «РусГидро» (-14%) и ФСК (-25%). Акции большинства генерирующих компаний укрепились в цене. Лидером роста среди них стали акции ОГК-1, которые подорожали на 55%, что связано с намерением Внешэкономбанка выкупить допэмиссию акций компании по цене выше рыночной для финансирования инвестиционной программы.

В телекоммуникационном секторе (-1,7% за декабрь) отличились акции «Ростелекома»,

выросшие на 28% на небольших объемах, в результате чего они достигли докризисного уровня. Акции региональных операторов фиксированной связи потеряли в среднем 12%.

В банковском секторе акции ВТБ (+6%) и Сбербанка (-2%) показали разнонаправленную динамику. В целом, российский рынок акций остается, на наш взгляд, деривативом на рост глобальных рынков и цены на нефть. В последние недели к этому добавилась

и неопределенность с курсом рубля. До тех пор, пока не стабилизируются нефтяные

фьючерсы и курс рубля против бивалютной корзины, делать какие-либо далеко идущие

предположения о перспективах российского фондового рынка не имеет смысла. В текущих условиях наш портфель акций по своей структуре максимально приближен к индексу ММВБ.

Время от времени мы проводим краткосрочные спекулятивные и арбитражные операции с небольшой частью портфеля (10-15%).

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 «Мегастрой». 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](http://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.

RUR

Облигации российских  
эмитентов

## Основные факты

|  |                |
|--|----------------|
| Номер регистрации правил фонда                           | 0991-94131990  |
| Начало формирования фонда                                | 01/12/2007     |
| Завершение формирования фонда                            | 31/12/2008     |
| Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб) | 180 000 000,00 |
| СЧА, 31.12.08 (руб)                                      | 152,286,378.04 |
| Стоимость пая в период формирования (руб)                | 10 000,00      |

## Бенчмарк

| Название                | Вес, % |
|-------------------------|--------|
| Корпоративные облигации | 85.1%  |
| Денежные средства       | 14.9%  |

## Доходность фонда

| на 31.12.2008 | Фонд, % | Индекс, % |
|---------------|---------|-----------|
| 1 месяц       | -1.34%  | 0.70%     |
| 3 месяца      | -16.79% | -4.27%    |
| 6 месяцев     | -21.38% | -7.97%    |

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 31.12.2008        |          |
| Стоимость пая, (руб) | 8,060.87 |

## 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 | 92,6%  |
| Денежные средства       | 7,4%   |

## Кредитный рейтинг\*

| Рейтинг      | Вес, % |
|--------------|--------|
| Без рейтинга | 55.5%  |
| В-           | 11.6%  |
| В            | 1.0%   |
| В+           | 13.8%  |

## 5 позиций

| Эмитент                 | Дата погашения | Рейтинг      | Источник рейтинга | Вес, % |
|-------------------------|----------------|--------------|-------------------|--------|
| Миг Финанс              | 06.09.2011     | без рейтинга |                   | 5.4%   |
| Банк Восточный экспресс | 17.03.2010     | B+           | Fitch             | 5.4%   |
| Газэнергосеть           | 23.04.2013     | без рейтинга |                   | 4.1%   |
| Ситроникс               | 17.03.2010     | B-           | Fitch             | 3.7%   |
| Нутринвестхолдинг       | 09.06.2009     | SD           | S&P               | 3.6%   |

## Анализ портфеля

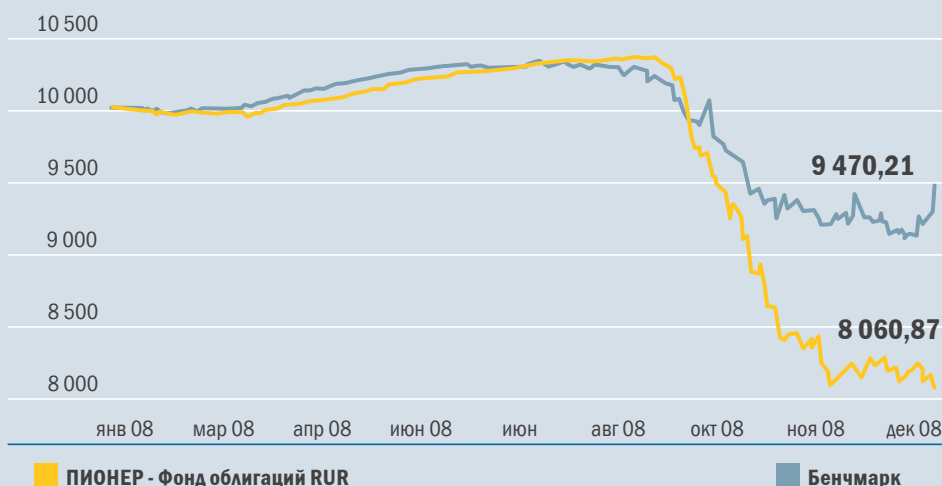
|                     |       |
|---------------------|-------|
| Общее число позиций | 40    |
| 5 основных позиций  | 22.2% |

## Меры риска

|                            | Фонд   | Бенчмарк |
|----------------------------|--------|----------|
| Станд. Отклонение          | 11.25% | 6.51%    |
| Tracking Error             | 9.35%  |          |
| Информационный коэффициент | -0.33  |          |
| Корреляция                 | 55.70% |          |
| Альфа                      | -0.10% |          |
| Бета                       | 0.96   |          |
| R <sup>2</sup>             | 0.31   |          |

\* Источник: S&P/Moody's/Fitch

Рост 10 000 рублей



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.

Комментарий

В декабре макроэкономическая ситуация в России заметно ухудшилась. Впервые с 1998 года экономический рост стал отрицательным: прирост ВВП в годовом исчислении составил –1.1% (по сравнению с +2.1% в ноябре). Инфляция по итогам года достигла 13.3%, что является самым высоким показателем за последние шесть лет. Ухудшение глобальной экономической конъюнктуры и, в частности, падение цен на нефть заставили Банк России ускорить девальвацию рубля. Стоимость бивалютной корзины на конец года составила 34.81 рубля, увеличившись за месяц на 11%. Ускоренная девальвация заставила Центробанк существенно увеличить объем валютных интервенций. Согласно его собственным оценкам, регулятор за месяц продал 57.4 млрд. долл. США и 12.6 млрд. евро, что в сумме вдвое превосходит аналогичные показатели ноября (30.1 млрд. долл. и 2.9 млрд. евро) и октября (38.6 млрд. долл. и 3.4 млрд. евро). На рынке облигаций царил негативные настроения: был установлен новый рекорд по количеству дефолтов. Порядка 20 эмитентов не исполнили свои обязательства по ofercie/погашению или не выплатили купон. Самыми неожиданными стали дефолты ФК «Еврокоммерц» и РСК «МиГ» по рублевым облигациям и дефолт «Нутритека» по кредитным нотам (CLN). До наступления дефолта эти компании считались довольно сильными эмитентами, и имели неплохие кредитные рейтинги: «Еврокоммерц» – B2 (Moody’s), а «Нутритек» – B (S&P’s). Из трудного положения смог выйти один «МиГ»: компания погасила задолженность перед инвесторами в первый рабочий день января. Ситуация с другими эмитентами остается неопределенной. Котировки облигаций в течение месяца продолжали падать. И только в последнюю неделю декабря наблюдался небольшой «отскок», что мы связываем с закупками перед новогодними каникулами. Поддержку отдельным выпускам оказывает государство в лице Внешэкономбанка, который выступает в качестве инвестора последней инстанции. Он скупает квази-суверенные облигации с доходностью около 15% - 18%. Мы не ожидаем увидеть скорых перемен на рынке внутреннего долга. Скорее всего, негативные тенденции, которые сложились в конце года, останутся как минимум еще на полгода. По-нашему мнению темп девальвации рубля относительно бивалютной корзины в январе будет не ниже декабрьского, после чего мы не исключаем его замедления, при условии, что цены на нефть стабилизируются. Также продолжится череда дефолтов. Уже в первый рабочий день нового года стало известно о двух новых технических дефолтах – Стройиндустрия и РосТ-Лайн не смогли выплатить купон. А Волжская текстильная компания заявила, что не сможет исполнить offerту по своему выпуску. В соответствии со стратегией, мы инвестируем в долги эмитентов с высокой долей государства в капитале (в частности, облигации госбанков) и в выпуски компаний стратегически значимых отраслей - электроэнергетики, операторов связи, автостроения, которые в большей степени пострадали от ликвидации портфелей „закредитованных“ инвесторов. Также мы рассматриваем возможность покупки Еврооблигаций, номинированных в долларах, в ожидании дальнейшей девальвации рубля и установления более привлекательных цен на эти инструменты.

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                            | 31/12/2008     |
| Стоимость активов при окончании формирования фонда (руб) | 180 000 000,00 |
| СЧА, 31.12.08 (руб)                                      | 122,505,684.33 |
| Стоимость пая в период формирования (руб)                | 10 000,00      |

## Бенчмарк

| Название     | Вес, % |
|--------------|--------|
| Индекс ММВБ  | 50     |
| TRUST TRI CP | 50     |

## Доходность фонда

| на 31.12.2008 | Фонд, % | Индекс, % |
|---------------|---------|-----------|
| 1 месяц       | 3.54%   | 1.35%     |
| 3 месяца      | -36.75% | -23.11%   |
| 6 месяцев     | -52.82% | -39.91%   |

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 31.12.2008        |          |
|----------------------|----------|
| Стоимость пая, (руб) | 4,912.56 |

## 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               | 33.0%  |
| Потребительский сектор | 10.3%  |
| Металлургия            | 8.8%   |
| Финансы                | 19.6%  |
| Телекомы и медиа       | 4.4%   |
| Другое                 | 13.9%  |
| Деньги                 | 9.9%   |

## 5 основных позиций (акции)

| Эмитент         | Вес, % |
|-----------------|--------|
| Лукойл          | 8.12%  |
| Роснефть        | 7.11%  |
| Газпром         | 6.43%  |
| Сбербанк России | 5.86%  |
| Сургутнефтегаз  | 4.05%  |

## 5 основных позиций (облигации)

| Эмитент                 | Дата погашения | Рейтинг      | Источник рейтинга | Вес, % |
|-------------------------|----------------|--------------|-------------------|--------|
| Банк Восточный экспресс | 17.03.2010     | B+           | Fitch             | 3.3%   |
| Газэнергосеть           | 23.04.2013     | без рейтинга |                   | 2.8%   |
| Жилсоципотека-финанс    | 15.04.2010     | без рейтинга |                   | 2.5%   |
| Нутринвестхолдинг       | 09.06.2009     | SD           | S&P               | 2.2%   |
| Содружество финанс      | 22.10.2009     | без рейтинга |                   | 2.1%   |

## Долговые инструменты

| Эмитент                 | Вес, % |
|-------------------------|--------|
| Корпоративные облигации | 35.9%  |

## Кредитный рейтинг\*

| Рейтинг      | Вес, % |
|--------------|--------|
| Без рейтинга | 59.3%  |
| B-           | 8.2%   |
| B            | 1.7%   |
| B+           | 17.7%  |

\* Источник: S&P/Moody's/Fitch

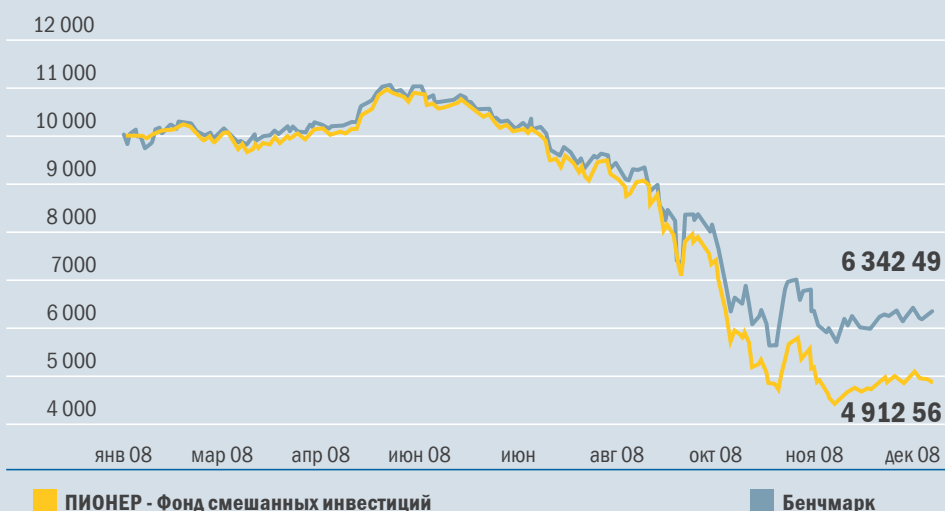
## Анализ портфеля облигаций

|                     |       |
|---------------------|-------|
| Общее число позиций | 28    |
| 5 основных позиций  | 31.6% |
| Общее число позиций | 27    |
| 5 основных позиций  | 12.9% |

## Меры риска

|                            | Фонд   | Бенчмарк |
|----------------------------|--------|----------|
| Станд. Отклонение          | 48.02% | 47.40%   |
| Tracking Error             | 17.50% |          |
| Информационный коэффициент | -0.18  |          |
| Корреляция                 | 93.28% |          |
| Альфа                      | -0.19% |          |
| Бета                       | 0.94   |          |
| R <sup>2</sup>             | 0.87   |          |

**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](http://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**

После шести месяцев падения российский рынок в декабре показал небольшой рост. Индекс ММВБ прибавил 1,3% наравне с американским S&P 500 (+0.8%), существенно отстав при этом от MSCI Emerging Markets (+7.6%). На глобальных финансовых рынках в этот период времени наблюдалось снижение волатильности и осторожное возобновление интереса инвесторов к риску. В России и в большинстве других стран основной поток негативных новостей теперь связан с реальным, а не с финансовым сектором экономики, что позволяет с большой вероятностью предположить, что слома всей мировой финансовой системы не произойдет. Нефть за декабрь подешевела еще на 15%. Динамику хуже рынка показали бумаги газовых компаний – Газпрома (-9%) и Новатэка (-16%), на которые повлияло решение о поквартальном повышении внутренних цен на газ в 2009 году. Лучшее рынка выглядели акции нефтяных компаний – Татнефти (+20%), Газпром нефти (+11%) и Лукойла (+9%). Локомотивом роста стала металлургия. Отраслевой индекс ММВБ поднялся по итогам декабря на 14% благодаря уверенному росту котировок золотодобывающих компаний. Акции «Полус Золота» и «Полиметалла» подорожали в среднем на 50% в условиях ослабления доллара к основным мировым валютам и роста цены на золото. Худшим сектором месяца можно признать сектор электроэнергетики: отраслевой индекс ММВБ потерял 8,5%. Его падение вызвано коррекцией котировок «голубых фишек» данного сектора – «РусГидро» (-14%) и ФСК (-25%). В телекоммуникационном секторе (-1,7% за декабрь) отличились акции «Ростелекома», выросшие на 28% на небольших объемах, в результате чего они достигли докризисного уровня. Акции региональных операторов фиксированной связи потеряли в среднем 12%. В банковском секторе акции ВТБ (+6%) и Сбербанка (-2%) показали разнонаправленную динамику. В целом, российский рынок акций остается, на наш взгляд, деривативом на рост глобальных рынков и цены на нефть. Стоимость бивалютной корзины на конец года составила RUB34.81, увеличившись на 11% за месяц и на 19% с начала августа. Ускоренная девальвация заставила ЦБР существенно увеличить объем интервенций на валютном рынке. На этом фоне на рынке облигаций царили негативные настроения. В декабре был установлен новый рекорд по количеству дефолтов. Порядка 20 эмитентов не смогли исполнить свои обязательства по оферте/погашению или выплатить купон. Самыми неожиданными стали дефолты Еврокоммерца и МиГа по рублевым облигациям, а также дефолт Нутритека по CLN. До наступления дефолта, эти компании рассматривались как довольно сильные эмитенты и имели неплохие кредитные рейтинги – Еврокоммерц – B2 (Moody's); Нутритек - B (S&P's). В настоящий момент только история с МиГом закончилась благополучно. В первый рабочий день января компания погасила свою задолженность перед инвесторами. Котировки облигаций в течение месяца продолжили падение, и только в последнюю неделю декабря наблюдался небольшой отскок, что мы связываем с закупками перед новогодними каникулами. Поддержку отдельным выпускам оказывает государство в лице Внешэкономбанка, который выступает в качестве инвестора последней инстанции. Он продолжает покупать квази-суверенные облигации с доходностью порядка 15%-18%. Наша стратегия в настоящий момент остается без изменений - инвестировать в долги эмитентов с высокой долей государства в капитале (в частности, облигации госбанков), а также в наиболее пострадавшие от ликвидации портфелей ""закредитованных"" инвесторов выпуски компаний стратегически значимых отраслей - электроэнергетики, операторов связи, автостроения. Мы также рассматриваем возможность покупки Еврооблигаций, номинированных в долларах, исходя из ожидания дальнейшей девальвации рубля.