ПИОГЛОБАЛ Эссет Менеджмент
Закрытое акционерное общество
ИНН 7717033108, ОГРН 1027739442389
Лицензия ФСФР РФ № 21-000-1-00003 от 17 апреля 1996 года
Лицензия ФСФР РФ № 077-06856-001000 от 15 июля 2003 года

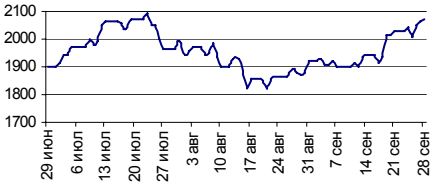
Россия, 125993
Москва, Газетный переулок, 5
телефон: +7 (495) 960-2903
факс: +7 (495) 960-2905
email: welcome@pioglobal.ru

Российский фондовый рынок
Управление активами
24 сентября – 28 сентября 2007 года

Еженедельный обзор
39 неделя

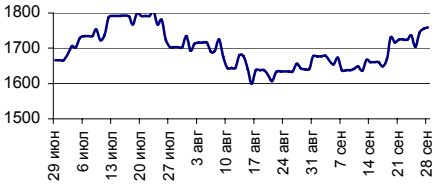
Рынок акций: обзор и анализ событий

Индекс РТС



Значение на 28.09.07: 2071.8
Изменение за последнюю неделю: 2.25%

Индекс ММВБ



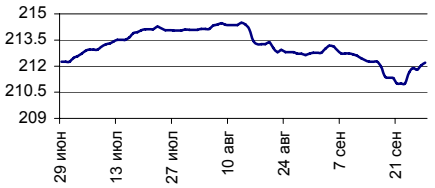
Значение на 28.09.07: 1759.44
Изменение за последнюю неделю: 1.99%

На российском рынке акций вновь был зафиксирован рост. За пять торговых сессий индекс РТС вырос на 2,25%. Но какие важные это были проценты! В предыдущем нашем обзоре мы отмечали, что в случае пробоя наверх уровня сопротивления 2030 пунктов...

далее на странице **2**

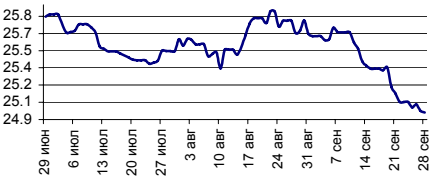
Рынок облигаций: обзор и анализ событий

Индекс RUX-Cbonds



Значение на 28.09.07: 212.1971
Изменение за последнюю неделю: 0.57%

Курс USD/Рубль



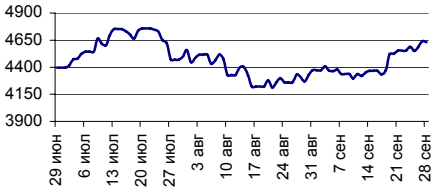
Значение на 28.09.07: 24.9619
Изменение за последнюю неделю: -0.65%

На рынке базовых активов прошлая неделя выдалась достаточно спокойной. Доходность 10-ти летних казначейских облигаций США изменялась незначительно, и по итогам недели снизилась на 5 б.п. с 4.62% до 4.57% годовых к погашению.

далее на странице **3**

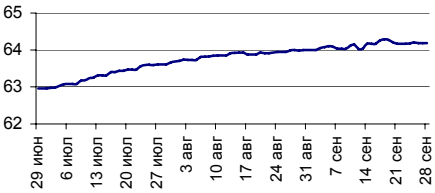
ПИОГЛОБАЛ: результаты управления паевыми фондами

ОПИФ «Фонд Акций»



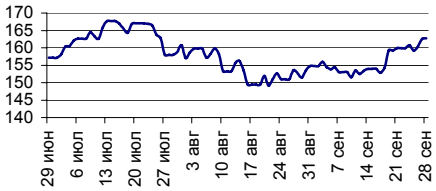
Значение на 28.09.07: 4630.6461
Изменение за последнюю неделю: 1.74%

ОПИФ «Фонд Облигаций»



Значение на 28.09.07: 64.1866
Изменение за последнюю неделю: 0.02%

ОПИФ «Фонд Сбалансированный»



Значение на 28.09.07: 162.7576
Изменение за последнюю неделю: 1.79%

Подробная информация о результатах деятельности фондов:

сайт	http://www.pioglobal.ru
Информация о паевых фондах	http://www.pioglobal.ru/Mutual
страница раскрытия информации	http://www.pioglobal.ru/Mutual/Info
информация о местах приема заявлений на выдачу, обмен и погашение	http://www.pioglobal.ru/Mutual/Addresses
подписка на рассылки Компании	http://www.pioglobal.ru/Subscribe

Рынок акций: обзор и анализ событий

На российском рынке акций вновь был зафиксирован рост. За пять торговых сессий индекс РТС вырос на 2,25%. Но какие важные это были проценты! В предыдущем нашем обзоре мы отмечали, что в случае пробоя наверх уровня сопротивления 2030 пунктов по индексу РТС, на рынке стоит ожидать дальнейшего похода наверх. В последний рабочий день третьего квартала индекс закрылся на уровне 2071,8 пункта.

Мы полагаем, что в настоящее время на рынках присутствует позитив и сохраняется эйфория от снижения ставки ФРС США.

Тем не менее не все активы растут одинаковыми темпами. Спрос из банковского сектора довольно быстро переместился в другие сектора.

Рассмотрим картину немного подробнее. Индекс РТС приближается к своёму историческому максимуму, и нет оснований предполагать, что штурм не случится в самое ближайшее время. В данном предположении мы совсем не одиноки. Многие брокеры уже предсказывали достижение индексом своих высот на прошлой неделе. Так почему бы не случиться тому, чего все так ждут (может быть и не все, но всё таки) в ближайшие дни?.. Напомним, что индекс состоит из бумаг, имеющих в нём разные веса. Наибольшие веса в российских общерыночных индексах акций, как мы знаем, имеет нефтянка. Бумаги этого сектора вплотную подошли или уже пробили локальные уровни сопротивления. Например, акции Сургутнефтегаза (5,4%), остающиеся под бдительным вниманием спекулянтов, в динамике котировок перехватили пальму первенства у Норильского никеля (3,2%). Вслед за обыкновенными и привилегированными (14,9%) бумагами данной нефтяной компании (на какой бы информации они не росли) рост может последовать и в акциях Татнефти (6,7%), которые выглядят дешёвыми по сравнению с компаниями аналогами. По нашему мнению, должна сыграть свою роль новость о заключения договора с Shell по поводу начала разработки месторождений тяжёлой битумной нефти. Напомним, что в прошлом году новость о битумных песчаниках долгое время будоражила умы инвесторов и позволила котировкам акций продемонстрировать опережающую динамику. Представим, что новое – это хорошо забытое старое, тем более, что закон о диверсификации ставок НДПИ в настоящее время действует. Татнефть одна из компаний, которая пользуется многими пунктами данного документа.

Далее обратим внимание на акции Газпрома (1,2%), которые в настоящее время выглядят недооценёнными и в глазах западных инвесторов приобретают всё больше преимуществ (в том числе и в ходе предстоящих выборов). На подходе к своему сопротивлению и бумаги Лукойла (3,3%). Обобщая всё вышесказанное, представляется, что на фондовом рынке всё не так плохо. Конечно в случае реализации представленного нами сценария пробоя уровней сопротивления, а значит роста уверенности инвесторов в рынке. Добавим, в российском рынке, который многие месяцы отстаёт от других рынков акций. Причём это отставание вылилось в повышение рекомендаций от глобальных инвесткомпаний в сторону повышения доли российских бумаг в портфелях (как мы понимаем, не только нефтяных бумаг)… Тем не менее нельзя не воспользоваться возможным в суровых условиях дефицита сырья и энергии возможным бумом именно по этим активам.

Одновременно не стоит забывать, что рынок становится всё более секторным, активность инвесторов и всплески объёмов торгов перемещается из одного направления в другой. Поэтому бизнес по управлению активами постоянно меняется. Как меняются и технологии. Типичный пример тому – многообразие отраслевых фондов.

На прошедшей недели лидерами стали акции телекомов. Сценарий роста, который был зафиксирован по большинству акций МРК, очень сильно напоминает ситуацию лета прошлого года. Мы многократно повторяли, что в ближайшие дни (недели) в бумагах традиционных операторов связи возможен прорыв наверх. Слишком сильно они скорректировались, слишком незначительные были объёмы торгов во время падания, слишком хорошие фундаментальные показатели компаний. В результате свершился рост, составивший 12-20% по различным бумагам. По крайней мере, прорыв произошёл. А дальше развитие ситуации в секторе покажет время.

Прогноз аналитиков:

В данный момент мы не склонны считать, что эйфория международных инвесторов от снижения ставки продлится слишком долго, а напряжённость по поводу возможных проблем в финансовых системах полностью ушла с повестки дня. Напомним, что инвесторы будут ждать публикации отчётов крупных банков и компаний по итогам финансового года (октябрь – первая половина ноября). До сих пор все опубликованные данные по крупнейшим американским и английским банкам внушали оптимизм, а негативные отчёты были восприняты с той точки зрения, что «худшее уже позади».

По нашему мнению, российский рынок будет выглядеть очень привлекательно несмотря на проблемы в странах Запада. Однако, резкий негатив может затронуть и отечественные площадки. Тем не менее, мы полагаем, что после пробоя уровня исторического максимума и вероятного отката (или консолидации), рост продолжится, по крайней мере, до уровня 2150 пунктов по индексу РТС.

Действия по модельному портфелю:

В течение недели нами была частично зафиксирована прибыль по акциям металлургических компаний и, напротив, увеличены доли телекомов и нефтегазовых компаний.

В ближайшее время мы предполагаем проводить активные спекулятивные операции на части портфеля, фиксируя прибыль в ранее подорожавших бумагах и инвестируя средства в акции тех компаний того же самого сектора, которые отстали в своей динамике.

На рынке базовых активов прошлая неделя выдалась достаточно спокойной. Доходность 10-ти летних казначейских облигаций США изменялась незначительно, и по итогам недели снизилась на 5 б.п. с 4.62% до 4.57% годовых к погашению. На данный момент участники рынка находятся в ожидании прояснения двух основных вопросов. Во-первых, выходящие в последнее время данные по экономике США в целом говорят о том, что есть признаки замедления темпов роста, что неудивительно на фоне кризиса (вернее дискуссии вокруг этого вопроса) рынка недвижимости и ипотеки. Макроэкономические индикаторы за сентябрь, которые будут вскоре опубликованы, позволят лучше понять насколько «кризис доверия» в реальности отразился на экономике Соединённых Штатов. Во-вторых, в октябре будет опубликована часть отчетов банков и компаний за третий квартал (а у многих по итогам финансового года, завершившегося у ряда компаний в сентябре). Эти отчёты позволят оценить масштабы потерь в результате обесценения высокорискованных ипотечных облигаций. Таким образом, октябрь будет весьма важным месяцем, в течение которого во многом будет определяться дальнейшая тенденция на рынке базовых активов. Также не стоит забывать, что в самом конце наступившего месяца нас ожидает очередное заседание ФРС, где, возможно, процентные ставки вновь будут понижены. Если ориентироваться на котировки фьючерса на процентную ставку, то можно сделать вывод, что инвестиционное сообщество ожидает дальнейшего снижения до конца года, как минимум, на 25 б.п.

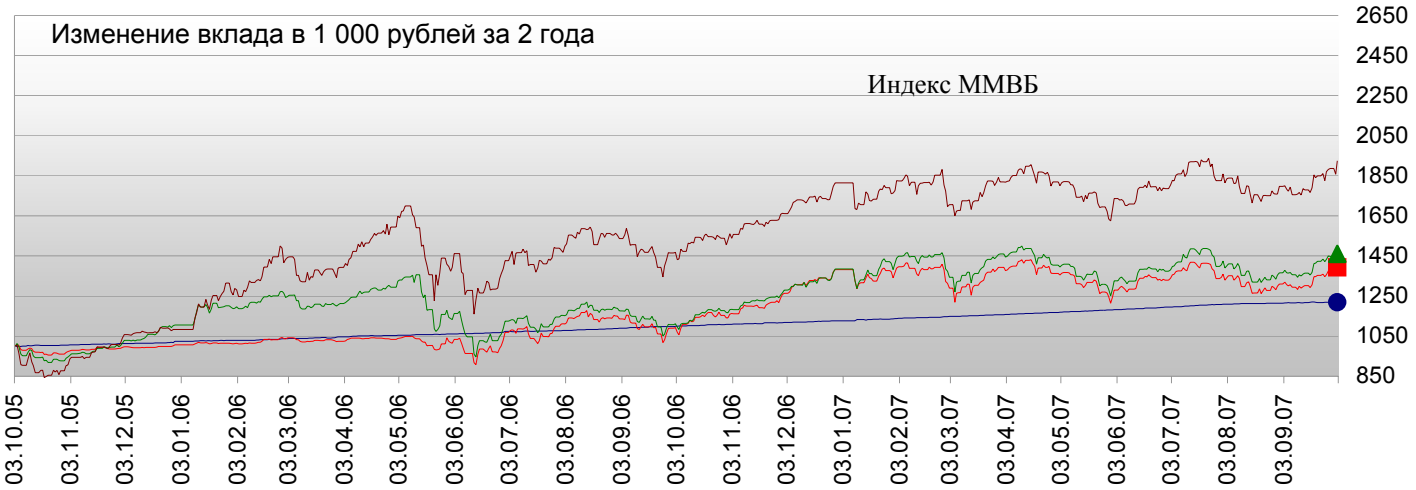
В отношении российских еврооблигаций отметим, что индикативный 30-летний выпуск незначительно вырос по итогам недели со 111.75% от номинала до 112.13%, что соответствует доходности 5.86% годовых.

Внутренний долговой рынок продолжает оставаться слабым. В последнюю неделю сентября традиционно производилась выплата налогов. При этом ставки межбанковских кредитов (МБК) в некоторые дни достигали значения в 10% годовых. В такой ситуации низкий спрос на рынке облигаций был вполне предсказуем. Средняя доходность на рынке по индексу RUX-Cbonds находилась в диапазоне 8.18%-8.23% годовых к погашению. Несмотря на достаточно сложную ситуацию с рублевой ликвидностью, на первичном рынке состоялось размещение достаточно крупного выпуска Ситроникса (объём 3 млрд. рублей). Доходность по итогам этого размещения составила 10.25% годовых к полуторагодовой оферте. По нашему мнению, если бы Ситроникс размещался в июле до коррекции, доходность его размещения была бы на 100-150 б.п. ниже. Отметим, что по данным андеррайтеров, эмитенты отложили выпуски суммарным объёмом на более чем 70 млрд. рублей.

Прогноз аналитиков:

Мы полагаем, что в начале октября ситуация на рынке МБК будет несколько улучшится. Однако мы продолжаем считать, что последствия кризиса в США еще не преодолены, поэтому в целом октябрь может оказаться тяжелым месяцем с точки зрения ликвидности денежного рынка. В таких условиях мы не ожидаем снижения доходности облигаций.

ПИОГЛОБАЛ: результаты управления паевыми фондами



Цена, рубль	• Фонд Облигаций	▲ Фонд Акций	■ Фонд Сбалансированный
Текущая цена одного пая	64.2134	4 672.6389	164.7117
Максимум за 12 месяцев	64.2873	4 796.1561	169.1431
Минимум за 12 месяцев	57.9297	3 462.8456	124.8184
Чистые активы фонда	533 650 355.08	593 328 979.81	357 056 678.61

Изменение цены пая

Период	с начала года	1 месяц	3 месяца	6 месяцев	1 год	3 года
начало	31.12.2006	01.09.2007	01.07.2007	01.04.2007	01.10.2006	01.10.2004
конец	02.10.2007	30.09.2007	30.09.2007	30.09.2007	30.09.2007	30.09.2007
Фонд Облигаций	8.14%	0.29%	1.95%	5.26%	10.92%	40.88%
Фонд Акций	5.47%	5.92%	5.38%	-0.83%	30.82%	83.19%
Фонд Сбалансированный	0.82%	6.28%	3.56%	-1.20%	26.38%	76.65%

Надбавки и скидки

Место приобретения / сумма приобретения	Надбавка (приобретение)		Скидка (срок владения)	
	первичное	повторное	< 365 дней	≥ 365 дней
Управляющая компания				
от 1 000 рублей	0.0%	0.0%	2.0%	0.0%
номинальный держатель или доверительный управляющий	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ЗАО ИФК «Солид»			< 180 дней	≥ 180 дней
от 1 000 рублей	1,5%		2.0%	0.0%
ЗАО Внешторгбанк Розничные услуги				
свыше 1 000 рублей	1,2%		1.0%	
ОАО «Сбербанк»				
минимальная сумма приобретения	30 000	10 000	< 90 дней	≥ 90 дней
до 50 000 рублей	1.50%	0.75%	3.0%	1.0%
от 50 000 до 100 000 рублей	1.20%	0.60%		
свыше 100 000 рублей	1.00%	0.50%		
«Мастербанк» (ОАО)				
минимальная сумма приобретения	5 000		< 180 дней	≥ 180 дней
до 50 000 рублей	1.00%		1.50%	0.0%
от 50 000 до 100 000 рублей	0.50%			
свыше 100 000 рублей	0.20%			

Размер вознаграждения из средств фондов	Облигаций	Акций, Сбалансированный
За управление фондом	1.0% с учетом НДС	3.6% с учетом НДС
Депозитарий, регистратор и аудитор	0.9% с учетом НДС	
Дополнительные расходы	макс 0.1% с учетом НДС	

Инвестиционный комитет			
Председатель			Андрей Успенский
Директор по инвестициям, Директор отдела Управления активами			Денис Матафонов
		Управляющие портфелями	Александр Матюхин
Руководитель аналитической службы	Алексей Суворов		Андрей Власенко
Аналитик, стратег	Ольга Гурудэва		Юрий Селяндин
Аналитик по облигациям	Георгий Аксёнов		Татьяна Симонова
			Олег Короб

ПИОГЛОБАЛ Эссет Менеджмент
Закрытое акционерное общество
ИНН 7717033108, ОГРН 1027739442389
Лицензия ФСФР РФ № 21-000-1-00003 от 17 апреля 1996 года
Лицензия ФСФР РФ № 077-06856-001000 от 15 июля 2003 года

Россия, 125993
Москва, Газетный переулок, 5
телефон: +7 (495) 960-2903
факс: +7 (495) 960-2905
email: welcome@pioglobal.ru

Где можно приобрести, погасить или обменять паи в Москве и Санкт-Петербурге

Адрес			Телефон
	Москва	+7 (495)	
Офисы управляющей компании			
Газетный переулок, дом 5	960-2-960	ул. Новый Арбат, д.20	258-07-78
ОАО «Сбербанк»			
ул. Б. Якиманка, д. 18	238-55-27	ш. Энтузиастов, д. 14	755-63-93
ул. Сущевская, д. 22	771-37-24	ул. Люблинская, д. 38	351-78-67
ул. Большая Андроньевская, д. 8	781-14-72	ул. Достоевского, д. 3	681-09-05
ул. Вавилова, д.19	957-55-99	ул. Сретенка, д. 14	631-28-14
ул. Никулинская, д. 25	913-20-21	Преображенская пл., д.7а	964-84-65
Зеленоград, Савелкинский проезд, д. 6	536-86-58	ул. Б. Андроньевская, д. 6	912-84-69
ул. Днепропетровская, д.3, корп. 5А	315-70-09	ул. Брянская, д. 8	240-51-23
Никитский бульвар, д. 10	291-93-18		
«Мастер-банк» (ОАО)			
ул. Декабристов, д. 20, корп. 1	904-0525	Руновский пер., д. 12	755-6515
ул. Тверская, д.17, стр. 1	229-9153	ул. Пятницкая, д. 31/2, стр. 3	238-5253
Лермонтовский пр-т, д. 19, корп. 2	706-4501	Ленинградское ш., д. 13, корп. 1	159-1538
ул. Новая Басманная, д. 35, стр. 1	261-0649	ул. Маршала Бирюзова, д. 8, корп. 1	198-8372
ул. Сергия Радонежского, д. 29-31, стр. 1	707-1475	ул. Планерная, д.12, корп.1	494-2078
ул. 2-я Брестская, д. 5, стр. 1-1А, квартал 622	755-6515	ул. Пятницкая, д. 2/38, стр. 1-2	951-7826
ЗАО Внешторгбанк Розничные услуги			
ул. Долгоруковская, д. 5, стр. 1	251-5079	ул. Вешняковская, д. 18	374-6542
Орликов пер, д. 5, стр. 3	975-6007 975-6107	ул. Неглинная, д.9, стр. 1	209-7113 209-7112
ул. Зубовский бульвар, д.27/26, стр. 1	246-8198 246-1108	Сухаревская пл., д. 14/7	207-1327 925-0027
ул. Мясницкая, д. 35	771-6301 933-2251	ул. Тверская, д. 6/1, стр. 7	692-5401 692-0935
ЗАО ИФК «Солид»			
Тверской бульвар, д. 17, офис 6			797-9620

	Санкт-Петербург	+7 (812)
ОАО «Сбербанк»		
ул. Фурштадская, д. 5		380-3953
ЗАО Внешторгбанк Розничные услуги		
Санкт-Петербург - ул. Комсомола, д. 41		324-1524 324-1500

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.
Открытый паевой инвестиционный фонд «Фонд Облигаций» № 0003-45047743 от 05.10.1996, открытый паевой инвестиционный фонд «Фонд Акций» № 0006-45139385 от 02.12.1996, открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Фонд Сбалансированный» № 0020-47357428 от 12.11.1997.