

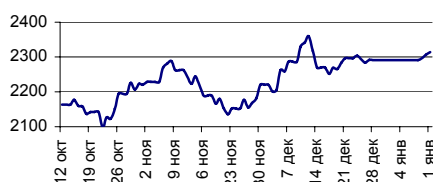
Российский фондовый рынок Управление активами 09 января - 11 января 2008 года

Еженедельный обзор 02 неделя



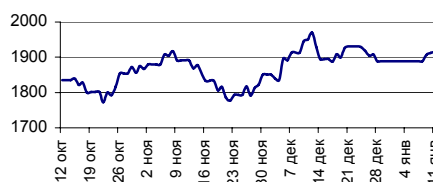
Рынок акций: обзор и анализ событий

Индекс РТС



Значение на 11.01.08: 2313.9
 Изменение за последнюю неделю: 1.02%

Индекс ММВБ



Значение на 11.01.08: 1914.48
 Изменение за последнюю неделю: 1.36%

Уважаемые коллеги! Поздравляем Вас с началом Нового года и желаем в новом году достижения новых высот!!!

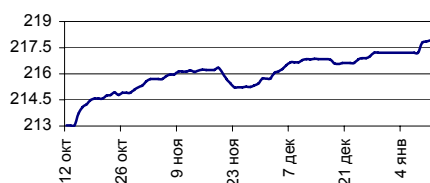
Данный комментарий является первым информационным сообщением в начавшемся году и содержит в себе не столько отчет за первые три торговых ...

далее на странице 2



Рынок облигаций: обзор и анализ событий

Индекс RUX-Cbonds



Значение на 11.01.08: 216.8388
 Изменение за последнюю неделю: 0.00%

Курс USD/Рубль



Значение на 11.01.08: 24.4796
 Изменение за последнюю неделю: -0.27%

Динамика российских еврооблигаций была резко сглаженной и не отражала нервных, порой неуравновешенных колебаний на рынке американских казначейских бумаг, отражающих чаяния и надежды спекулянтов в период ожидания и выхода статистических данных в США.

далее на странице 2



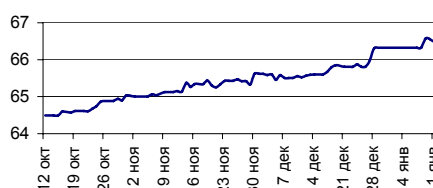
ПИОГЛОБАЛ: результаты управления паевыми фондами

ОПИФ «Фонд Акции»



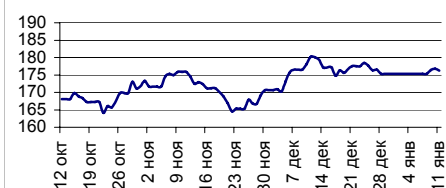
Значение на 11.01.08: 5077.5634
 Изменение за последнюю неделю: 1.57%

ОПИФ «Фонд Облигаций»



Значение на 11.01.08: 66.4911
 Изменение за последнюю неделю: 0.25%

ОПИФ «Фонд Сбалансированный»



Значение на 11.01.08: 176.2146
 Изменение за последнюю неделю: 0.51%

Подробная информация о результатах деятельности фондов:

сайт

Информация о паевых фондах

страница раскрытия информации

информация о местах приема заявлений на выдачу, обмен и погашение

подписка на рассылки Компании

<http://www.pioglobal.ru>

<http://www.pioglobal.ru/Mutual>

<http://www.pioglobal.ru/Mutual/Info>

<http://www.pioglobal.ru/Mutual/Addresses>

<http://www.pioglobal.ru/Subscribe>



Рынок акций: обзор и анализ событий

Уважаемые коллеги! Поздравляем Вас с началом Нового года и желаем в новом году достижения новых высот!!!

Данный комментарий является первым информационным сообщением в начавшемся году и содержит в себе не столько отчет за первые три торговых сессии, сколько краткие мысли по ближайшей ситуации на рынке и краткий анализ прежних информационных поводов.

Поскольку завершение прошлого прошло очень спокойно, обороты торгов были ниже среднего уровня, а весь мир готовился к празднованию Нового года и Рождества, а торги в России начались 9 января, то наиболее интересным событием, имеющим первостепенное значение для нас, стало именно открытие первой торговой сессии.

В первый рабочий день нового года индекс РТС открылся на уровне 2300,79 пунктов (что на 0,45% выше закрытия предыдущего года). Т.о., по сравнению с закрытием 28 декабря российский фондовый рынок по индексу РТС практически не изменился (+1,02%, напомним, что 12 декабря был зафиксирован исторический максимум индекса РТС), однако это очень важные проценты.

Мы считаем, что набор положительных факторов, произошедших в декабре 2007 года: выборы в Думу, выдвижение на пост Президента Д. Медведева и согласие действующего Президента возглавить будущее правительство, а главное уход недоговорённости и политических гаданий ОЧЕНЬ положительно скажется на оценке и степени доверия инвесторов к российскому фондовому рынку. Данные факторы уже начали оказывать поддержку российскому рынку против рынков других стран. В течение праздничного периода в России в мире произошли следующие изменения на сырьевых рынках: 2 января нефть Light превысила отметку \$100. Золото и другие драгоценные металлы выросли в цене на 6-8% а к 14 января рост составил 12 и более процентов. Цветные металлы подорожали с 28 декабря на 8-12%! Одновременно американский и европейские рынки акций потеряли 5-8%! На этом фоне фонды России и стран СНГ, согласно данным Emerging Portfolio Fund Research, за две недели испытали приток средств в размере \$212 млн. За этот же период времени фонды GEM потеряли более чем \$1.3 млрд., Китай — свыше \$800 млн., Бразилия — \$200 млн. А в общем в фонды, инвестирующие в рынки стран BRIC, зафиксирован чистый приток \$126 млн.

Таким образом, начинают оправдываться заявления или желания западных игроков (прежде всего крупных брокеров), которые рекомендовали в начавшемся году пристальное внимание уделить именно российским активам (в том числе с целью минимизации зафиксированных и ещё

возможных убытков на других рынках – по некоторым данным, совокупный объём списаний убытков составил порядка \$500 млрд., а ранее приводились сведения, что суммарные потери могут превысить \$1 трлн.).

В связи с этим можно предположить, что в дальнейшем лидерами российского рынка станут компании, ориентированные на внутренний спрос, а также газовые и металлургические компании и банки. Данное предположение поддерживается высоким внутренним спросом в России и начинающимся инвестиционным и инфраструктурным бумом.

По всей видимости, в ближайшие недели целесообразно ожидать повышения суверенных рейтингов, а значит, будет открыта дорога притоку «длинных консервативных» денег в нашу экономику со стороны глобальных игроков.

Мы считаем, что в начавшемся году российский рынок будет одним из лучших в мире, однако подчёркиваем, что не стоит ждать постоянной положительной динамики по всем бумагам. Как и прежде, рост будет в отдельных секторах, именах и перемежаться весьма сильными (техническая коррекция 20-30% по акции не представляется чем-то из ряда вон выходящим) понижательными коррекциями. Однако, не стоит забывать о рисках и оперативно реагировать на меняющуюся ситуацию.

Наш среднесрочный прогноз остаётся прежним – 2600-2700 пунктов по РТС. По всей видимости, уже в первые недели года на отечественный рынок начнут поступать «длинные деньги» крупных консервативных игроков (см. выше). В дальнейшем мы подробнее остановимся на происходящих процессах и попытаемся сформулировать определённые выводы на первую половину нового года.

Выше мы уже отметили, что нашими приоритетами остаются компании газового, телекоммуникационного сектора, а также компании, ориентирующиеся на внутренний спрос и ряд металлургических компаний. Возможно, что в течение этой недели инвесторы увидят новый максимум РТС.

На валютном рынке, по всей видимости, продолжится процесс падения курса доллара к евро. Возможно, что уже до 17 числа мы увидим обновление исторического максимума по валютной паре евро/доллар.

Курс рубля вряд ли будет полностью отражать изменения на рынке Forex. Однако традиционный всплеск инфляции в начале года скорее всего не вызовет чрезмерно жёсткие действия со стороны ЦБ.



Рынок облигаций: обзор и анализ событий

Динамика российских еврооблигаций была резко сглаженной и не отражала нервных, порой неуравновешенных колебаний на рынке американских казначейских бумаг, отражающих чаяния и надежды спекулянтов в период ожидания и выхода статистических данных в США. За океаном ситуация остаётся крайне напряжённой и прогнозировать что-либо возможно лишь на среднесрочную перспективу, в то время как краткосрочные колебания остаются целиком во власти спекулянтов. Котировки Россия-30 в конце периода составили 114.88% от номинала. Суверенный спред находился в довольно узком диапазоне 145-155 б.п.

Напомним, что до следующего заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США, которое состоится в самом конце января, предстоит публикация многочисленных

данных и за это время «прозрачные заявления» от Бэна Бернанке на вероятность снижения ставки могут приобрести совсем другой оттенок.

На рублёвом долговом рынке торги не отличались активностью. А в преддверии Нового года и каникул инвесторы переформировывали свои портфели, включая в него наиболее ликвидные бумаги и обязательства эмитентов, по которым не предстояло выплат в праздничный период. С началом нового года торги не активизировались. Ставки МБК находятся на уровне 1-1.5%, первичные выпуски только планируются. Поэтому ничего существенного не происходило (совокупный ежедневный торговый оборот не превышал 11 млрд. рублей).

На международном валютном рынке можно выделить два периода – рост курса доллара до 1.4309 (20 декабря) с уровня 1.4622 и новая волна падения до уровня 1.4824 к европейской валюте (14 января курс достиг отметки 1.4881 и движение, должно быть, продолжится к уровню исторического максимума – 1.4966). Однако динамика курса рубля была не столь яркой в том числе в связи с действиями ЦБ РФ по ограничению инфляции (рубль к доллару изменялся в

диапазоне 24.7281 (максимальное значение 20 декабря) – 24.3671, а к евро – 35.5501 (минимальное значение 21 декабря) – 36.0389. Официальная инфляция, по Росстату, за 2007 год составила 11.9%!!

По прогнозам официальных лиц, в январе 2008 года уровень роста цен составит 1,8%, что больше прошлогоднего (1,7%).

Технический анализ

График 1. Индекс РТС



В первые рабочие дни года индекс РТС колебался в районе 2300 пунктов, чувствуя себя в целом очень и очень неплохо по сравнению с американским рынком акций, который успел упасть к поддержке 12800 пунктов, балансируя на грани провала.

Глядя на подобную картину, мы, пожалуй, откажемся от первоначальных ожиданий небольшой коррекции, и сосредоточимся на следующей цели рынка – 2500 пунктов для индекса РТС, которую, как мы полагаем, индекс может достичь уже к весне.

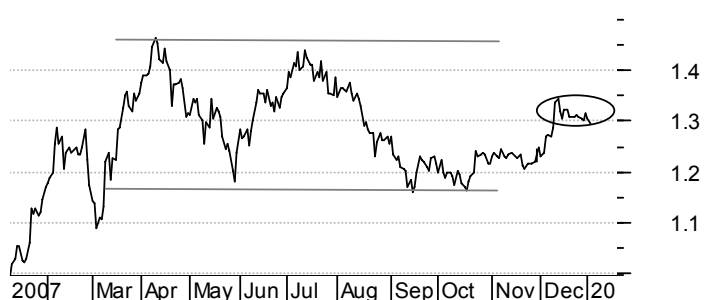
График 2. Лукойл



Мы продолжаем поддерживать свой долгосрочный прогноз US\$125,00 для акций Лукойла, где целевой уровень был рассчитан исходя из сформированного на графике «треугольника».

Одновременно с этим, небольшая консолидация (заклучена в круг на графике), позволяет определить более близкую цель – US\$100,00-102,00, где котировки могут оказаться как раз к марту.

График 3. РАО ЕЭС



Акции РАО ЕЭС успешно отыграли «двойное дно», и снова ушли в консолидацию на весь декабрь.

С другой стороны, эта декабрьская коррекция (отмечена кругом на графике) дает нам возможность просчитать следующую цель – US\$1,40. Этого уровня акции могут достигнуть за несколько недель, и, продолжая продвигаться к верхней границе горизонтального коридора (верхняя и нижняя границы отмечены на графике), ближе к марту цены могут подорожать и до более высоких уровней.

График 4. Сургутнефтегаз



Как и многие другие blue chips, бумаги Сургутнефтегаза не сильно продвинулись за последний месяц, предпочитая консолидацию, но, как и в случае с прочими акциями, именно эта консолидация обещает вылиться в рост котировок в ближайшем будущем.

Надо отметить, что перспективы акций Сургутнефтегаза далеко не так радужны, как, например, Лукойла, но в чем нас убеждает технический анализ, так это – некоторые перспективы роста имеются в наличии, и утешать себя фразами «отрицательный результат – тоже результат» нам не придется.

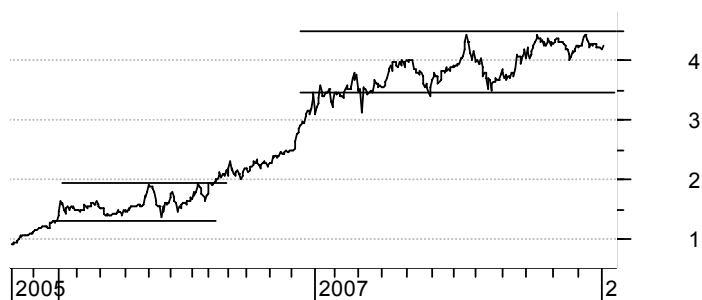
График 5. Татнефть



Напротив, акции Татнефти продолжают нас радовать, и мы не расстанемся с этой бумагой, по крайней мере, пока она не подорожает до US\$7,50.

Эту цель мы получили, используя как «треугольник» (обозначен на графике), так и двухмесячную консолидацию (ноябрь-декабрь), когда котировки находились между уровнями US\$5,70 и US\$6,20. Подобное «двойное» подтверждение расчетов дает нам двойную уверенность в росте акций еще на 15% в самом ближайшем будущем.

График 6. Сбербанк



Нам всегда нравились акции Сбербанка (в технической смысле), и понравились еще больше после сплита. И сейчас, даже несмотря на традиционно устрашающие сигналы, такие как «медвежья дивергенция», и уже порядком надоевший боковой тренд, мы верим — скоро мы будем вознаграждены за терпение.

Мы ожидаем скорого выхода котировок за пределы верхней границы «коридора» (границы отмечены на графике) и дальнейшее движение к отметкам US\$5,50 – US\$6,00.

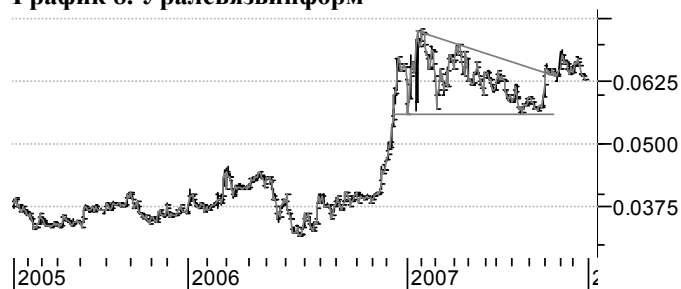
График 7. Газпром



Мы не будем снова повторяться, описывая многообещающие конфигурации, образованные в конце прошлого года на графиках наших акций. Вместо этого сразу перейдем к прогнозу.

А наш технический прогноз относительно акций Газпрома весьма оптимистичен, и предполагает достижение котировками уровня US\$390,00 в среднесрочной перспективе. Мы также не отказываемся от своего долгосрочного прогноза — US\$420,00.

График 8. Уралсвязьинформ



Последние дни года оказались не слишком удачными для акций Уралсвязьинформа, и в январе котировки продолжали падать. Наш график построен по close price, но если бы мы использовали данные bid and ask, мы бы увидели, что сейчас котировки опустились ниже уровня US\$0,60. Но это обстоятельство можно назвать и хорошей новостью — именно здесь расположен подходящий уровень для поддержки.

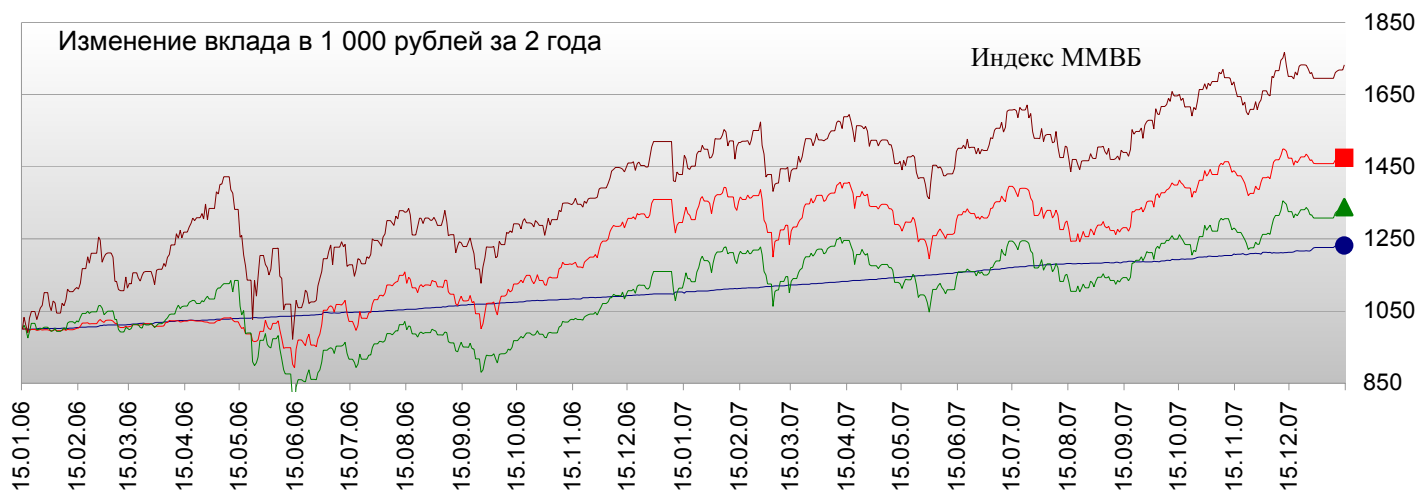
Таким образом, хотя общая картина и оказалась несколько подпорчена, но в среднесрочной перспективе мы рассчитываем на дальнейший рост, ориентировочной целью которого может быть исторический максимум (около US\$0,87).

График 9. Сибнефть



Мы давно не обращали внимания на акции Сибнефти, а обратив, сильно пожалели об отсутствии любопытства.

Мы сразу оговоримся, что вследствие недостаточной ликвидности бумаги в РТС, технический анализ применять к ней не совсем корректно, однако, принимая внимание общую тенденцию к росту, и — да! — эту небольшую фигуру продолжения на правом краю (выделена на графике кружком), мы бы рассчитывали на продолжение роста в том же темпе. Напомним, что путь от US\$3,75 до US\$6,40 был проделан котировками за четыре месяца.



Цена, рубль	● Фонд Облигаций	▲ Фонд Акций	■ Фонд Сбалансированный
Текущая цена одного пая	66.6133	5 113.1434	177.2315
Максимум за 12 месяцев	66.6133	5 181.1423	180.1977
Минимум за 12 месяцев	59.4776	4 001.6954	143.4701
Чистые активы фонда	556 183 968.75	595 114 503.87	325 125 806.16

Изменение цены пая

Период	с начала года	1 месяц	3 месяца	6 месяцев	1 год	3 года
	31.12.2007	01.12.2007	01.10.2007	01.07.2007	01.01.2007	01.01.2005
	14.01.2008	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007	31.12.2007
Фонд Облигаций	0.44%	1.07%	3.20%	5.34%	11.69%	41.13%
Фонд Акций	2.28%	3.61%	9.62%	13.77%	12.84%	123.57%
Фонд Сбалансированный	1.09%	2.88%	9.04%	11.55%	7.31%	94.00%

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»					
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%		
от 50 000 до 100 000 рублей		1.20%	0.60%	3.0%	1.0%
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%		
от 50 000 до 100 000 рублей			0.50%	1.50%	0.0%
свыше 100 000 рублей			0.20%		

Размер вознаграждения из средств фондов	Облигаций	Акции, 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
		Александр Матюхин
Руководитель аналитической службы	Алексей Суворов	Андрей Власенко
Ведущий 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

6

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. Сушевская, 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. Zubовский 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.