

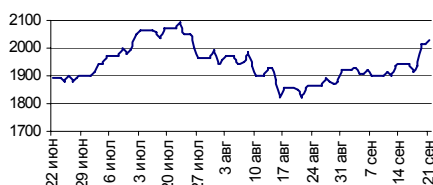
Российский фондовый рынок Управление активами 17 сентября – 21 сентября 2007 года

Еженедельный обзор 38 неделя



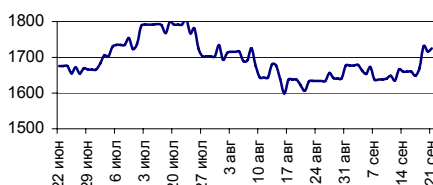
Рынок акций: обзор и анализ событий

Индекс РТС



Значение на 21.09.07: 2026.29
 Изменение за последнюю неделю: 4.27%

Индекс ММВБ



Значение на 21.09.07: 1725.11
 Изменение за последнюю неделю: 3.92%

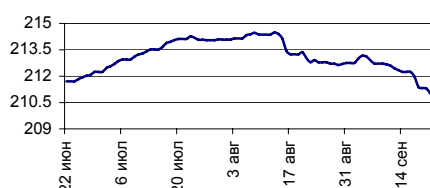
На российском рынке акций, как и на фондовых рынках большинства стран, основным и давно ожидаемым событием стало представление итогов заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США, состоявшегося в середине отчетного периода.

далее на странице 2



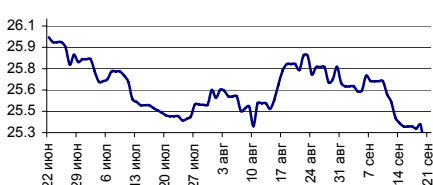
Рынок облигаций: обзор и анализ событий

Индекс RUX-Cbonds



Значение на 21.09.07: 210.9981
 Изменение за последнюю неделю: -0.59%

Курс USD/Рубль



Значение на 21.09.07: 25.1258
 Изменение за последнюю неделю: -0.95%

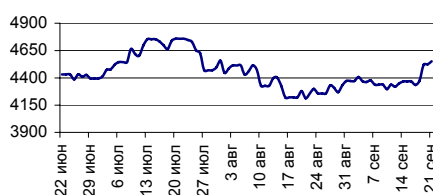
Центральным событием на прошлой неделе на мировом долговом рынке стало заседание ФРС, на котором было принято решение сократить основную процентную ставку на 0.5 п.п. до уровня 4.75%. Такое решение не было совсем неожиданным – некоторые участники рынка прогнозировали именно подобный сценарий развития ситуации.

далее на странице 3



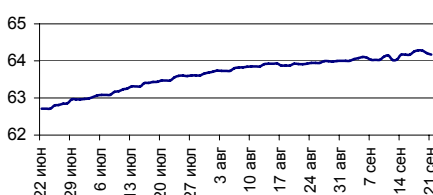
ПИОГЛОБАЛ: результаты управления паевыми фондами

ОПИФ «Фонд Акции»



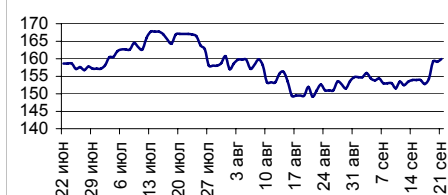
Значение на 21.09.07: 4551.3108
 Изменение за последнюю неделю: 4.24%

ОПИФ «Фонд Облигаций»



Значение на 21.09.07: 64.1729
 Изменение за последнюю неделю: 0.01%

ОПИФ «Фонд Сбалансированный»



Значение на 21.09.07: 159.9023
 Изменение за последнюю неделю: 3.88%

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>



На российском рынке акций, как и на фондовых рынках большинства стран, основным и давно ожидаемым событием стало представление итогов заседания Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США, состоявшегося в середине отчётного периода.

Исход заседания был слабо прогнозируемым, однако в своём большинстве инвесторы предполагали снижение основной процентной ставки на 25 б.п. Тем не менее, ФРС пошла по пути более быстрого удешевления денег для поддержания экономики и разрешения возможных проблем в финансовом секторе. Подобный исход заседания был весьма оптимистично принят инвесторами (подробнее смотрите раздел Рынок облигаций).

В настоящее время мы не склонны считать, что эйфория 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. До сих пор все опубликованные данные по крупнейшим американским и английским банкам внушали оптимизм, поскольку показатели, содержащиеся в них, говорят лишь о снижении прибыли, полученной от операций на рынке ипотеки, а не о каких-либо убытках. В то же время, прибыль от других операций росла более высокими темпами, чем предполагалось. И всё же нас не может не настораживать тот факт, что в преддверии публикаций компании и аналитики понизили прогноз по ожиданиям прибыли и выручки. В результате реальные данные даже превысили скорректированные ожидания.

На российском рынке акций среда (на следующее утро после заседания американских денежных властей) началась с открытия рынка гэпом навверх практически по всем бумагам. Однако лидерами роста стали акции банковского сектора и металлургических компаний. Именно указанные компании внесли наибольший вклад в положительную динамику российского рынка. По итогам недели индекс РТС прибавил 4,27% и закрылся выше уровня 2000 более чем на один процент (2026,29 пункта).

Ранее мы упоминали, что наиболее растущими активами стали банковские акции, которые росли вслед за бумагами иностранных банков. Рост начался с акций Сбербанка РФ, а потом продолжился в бумагах ВТБ. Последним оказали поддержку слова Андрея Костина о том, что руководство банка будет делать всё необходимое для поддержки курса акций, в том числе возможны покупки собственных акций на рынке. По итогам недели котировки ВТБ выросли на РТС на 16%, а на Лондонской фондовой бирже ADR подорожали ещё существеннее – на 20%.

По итогам недели обыкновенные акции Сбербанка выросли на 7,3%, в то время как привилегированные прибавили лишь 1,5%. Акции Банка Москвы подорожали на 1,6%.

Вторым полюсом роста стали бумаги российских металлургов. Мы уже не раз говорили, что сочетание

поставок на внутренний и внешний рынки позволяет компаниям успешно действовать практически независимо от конъюнктуры внешнего рынка стали. А в текущей ситуации роста цен на черные и цветные металлы, российские компании выглядят очень привлекательно. По итогам недели бумаги показали следующую динамику: ММК (3,3%), Северсталь (13,3%), ГКМ Норильский никель (11,2%), НЛМК (1,8%), Полюс Золото (4,3%), Полиметалл (24,2%).

В остальных секторах рост был скромнее, однако по мере снижения напряжённости и восстановления ситуации с ликвидностью, а также по причине пересмотра отношения к России со стороны глобальных инвесторов рост будет перемещаться и в другие сектора.

Прогноз аналитиков:

Мы считаем, что российский рынок акций, в случае получения новой порции положительных новостей (как российского, так и международного характера), способен не только приблизиться к уровню исторического максимума, но и предпринять попытку его штурма в самое ближайшее время. Очень вероятно, что перестановки в правительстве будут оценены инвесторами уже в начале октября. Тем не менее не стоит забывать о возможном негативе со стороны американских компаний. При этом на российском рынке реакция будет краткосрочной, однако резкой.

Не стоит забывать, что в отдельные дни текущей недели будет весьма сложная ситуация с рублевой ликвидностью по причине проведения налоговых выплат за месяц и квартал.

Действия по модельному портфелю:

В течение первой половины предыдущей недели мы совершали спекулятивные операции с ликвидной частью портфеля. После публикации пресс-релиза ФРС мы увеличили вложения в "голубые фишки", прежде всего бумаги банковского сектора и металлургов, а также НОВАТЭКа, Газпрома и МТС. В ближайшее время мы собираемся включить в наш портфель акции АФК Система.

Во "втором эшелоне" по-прежнему акцент был сделан на акции компаний, ориентирующихся на внутренний рынок. На текущей неделе многие российские эмитенты должны представить отчёты за первое полугодие по МСФО. Мы полагаем, что показатели нас приятно удивят.

В период до конца месяца возможна фиксация прибыли с целью фиксации прибыли и ребалансировки ликвидной части портфеля. Вероятно, что акции банков и металлургов будут потенциально более доходными, однако волатильность в этом секторе также будет выше, особенно после бурного роста, продемонстрированного на прошлой неделе.



Центральным событием на прошлой неделе на мировом долговом рынке стало заседание ФРС, на котором было принято решение сократить основную процентную ставку на 0.5 п.п. до уровня 4.75%. Такое решение не было совсем неожиданным – некоторые участники рынка прогнозировали именно подобный сценарий развития ситуации. Тем не менее, факт понижения ставки придал рынкам заряд позитива.

В сегменте долговых бумаг развивающихся рынков также появился спрос на подешевевшие активы, а спрэд к базовым активам сократился по итогам недели. В последнем процессе, правда, сыграло свою роль повышение доходности американских казначейских облигаций – их продавали на фоне резкого ослабления позиций доллара к основным мировым валютам. По нашему мнению, оптимизм, вызванный снижением ставки носит более психологический эффект и будет присутствовать у участников рынка скорее в краткосрочной перспективе. Более низкие процентные ставки не уменьшат объем потерь от вложений в высокорискованные ипотечные облигации. Следовательно, перспектива пересмотра рейтингов кредитных организаций в худшую сторону и переоценка кредитного качества эмитентов остается вполне реальной.

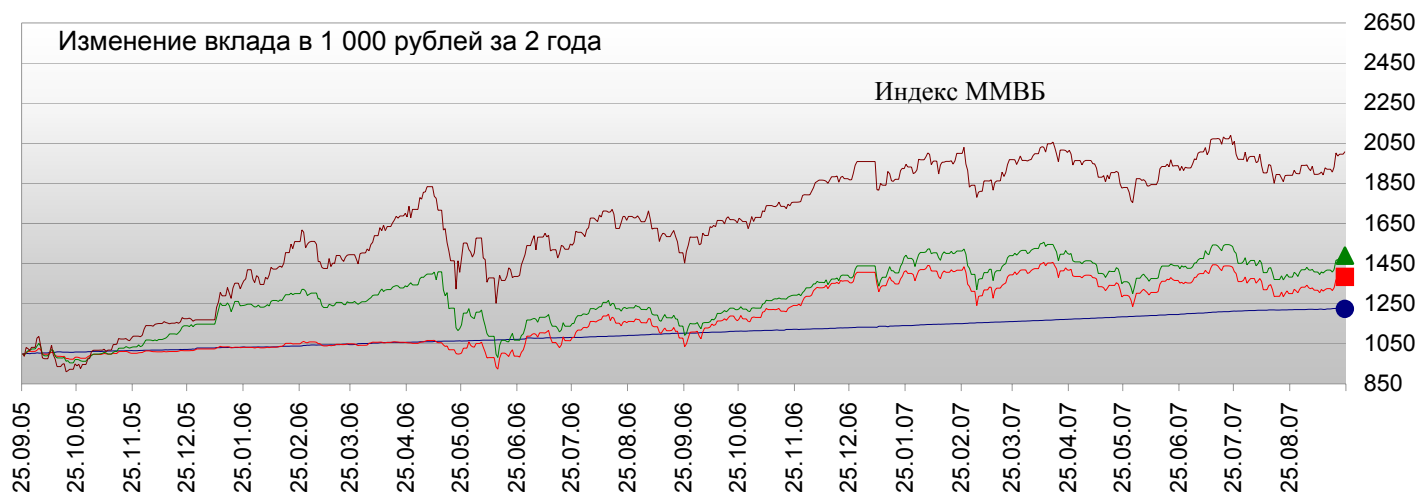
В отношении российских валютных долговых бумаг стоит отметить, что индикативный 30-летний выпуск еврооблигаций на фоне новостей из Америки сначала «бодро» вырос и преодолел отметку 112% от номинала. Однако в дальнейшем ситуация резко изменилась, и завершение недели было менее радужным: бумаги закрылись в отрицательной зоне (на уровне

111.72%), что соответствует доходности 5.82% годовых к погашению. Спрэд к базовым активам за анализируемый период сократился со 135 до 120 б.п. (см. предыдущий обзор).

Внутренний долговой рынок по-прежнему оставался слабым. Несмотря на позитив, пришедший с мирового рынка, неактивные продажи продолжали доминировать. Был отмечен спекулятивный рост цен после выхода пресск-релиза о ставках в США, но в итоге неделя все равно завершилась в минусе. Средняя доходность на рынке по индексу RUX-Cbonds выросла на 26 б.п., закрывшись в пятницу 21-го сентября на очередном максимуме 2007-го года – на уровне 8.38% годовых. Давление на внутренний рынок оказывали ставки МБК, не опускавшиеся ниже 5%, а в отдельные дни «стоимость» денег достигала 7% годовых и выше.

Прогноз аналитиков:

На текущей неделе должны пройти основные налоговые выплаты в сентябре (напомним, что в пятницу будет последний рабочий день квартала, а у ряда компаний завершается финансовый год), поэтому нас может ожидать еще большее удорожание краткосрочных кредитов на денежном рынке. В такой ситуации мы ждем либо консолидации котировок на текущих уровнях, либо незначительного дальнейшего снижения цен.



Цена, рубль	● Фонд Облигаций	▲ Фонд Акций	■ Фонд Сбалансированный
Текущая цена одного пая	64.1773	4 587.8046	160.7044
Максимум за 12 месяцев	64.2873	4 796.1561	169.1431
Минимум за 12 месяцев	57.8258	3 363.3295	120.2892
Чистые активы фонда	534 657 121.80	585 361 800.91	352 759 619.10

Изменение цены пая

Период	с начала года					
	с начала года	1 месяц	3 месяца	6 месяцев	1 год	3 года
начало	31.12.2006	01.08.2007	01.06.2007	01.03.2007	01.09.2006	01.09.2004
конец	24.09.2007	31.08.2007	31.08.2007	31.08.2007	31.08.2007	31.08.2007
Фонд Облигаций	8.08%	0.46%	2.79%	5.82%	11.54%	42.15%
Фонд Акций	3.55%	-1.66%	3.07%	-0.51%	16.23%	93.40%
Фонд Сбалансированный	-1.64%	-3.48%	2.33%	-0.29%	15.33%	83.20%

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%	< 180 дней	≥ 180 дней
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	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
Аналитик, стратег	Ольга Гурудэва	Юрий Селяндин
Аналитик по облигациям	Георгий Аксёнов	Татьяна Симонова
		Олег Короб



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.