


ЯНВАРЬ 2014

ТКБ BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

A BNP Paribas Investment Partner 



Стратегия и прогноз
на 2014 год



«В условиях замедляющейся экономики чрезвычайно важно тщательно выбирать объекты инвестирования.

Для этого необходим самостоятельный анализ каждого эмитента. Мы готовы спустаться даже под землю, чтобы иметь четкое представление об эмитенте, инвестиции в активы которого мы делаем. Прогноз будущей динамики прибыли невозможен без исследования всех нюансов деятельности предприятия».

Владимир Цупров

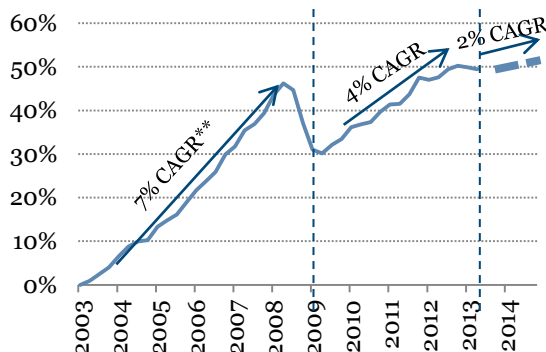
Управляющий директор по инвестициям



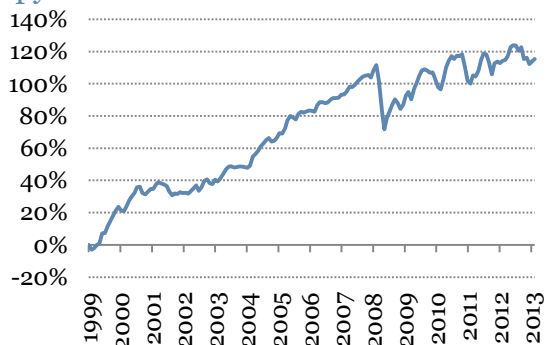
Экономика

- В 2014-2015 гг. рост ВВП России, вероятно, останется слабым – на уровне 1,5-2%
- Конкуренеспособность экономики ухудшилась:
 - Структурные проблемы нарастают
 - Рубль укрепился (с учетом инфляции) на 115% с 2000 года и на 2% с 2008 года, что негативно сказывается на экспортерах
- Затраты компаний будут расти быстрее инфляции, что окажет давление на их рентабельность
- Действия властей по улучшению ситуации противоречивы:
 - +** - Заморозка тарифов естественных монополий
 - Денежно-кредитное стимулирование
 - Доступ иностранных инвесторов на локальный рынок облигаций через Euroclear
 - - Рост налоговой нагрузки
 - Реформа пенсионного рынка
 - Уменьшение государственных инвестиций
- Помимо внутриэкономической ситуации на финансовые рынки будет оказывать влияние изменение ожиданий относительно сокращения QE3* в США.

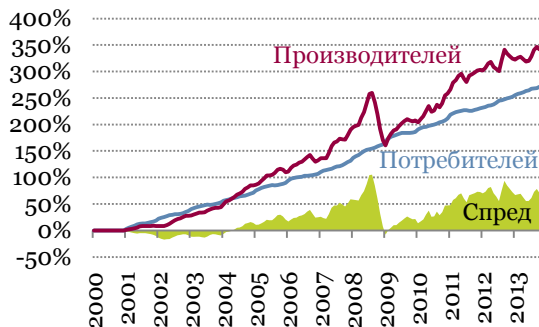
Эволюция роста ВВП России



Реальный эффективный курс рубля***



Инфляция



* QE3 – программа количественного смягчения

** Compound Annual Growth Rate – совокупные темпы годового роста

*** Динамика курса с учетом инфляции

Источники: Росстат, Bloomberg, ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО), декабрь 2013

Рынок рублевых облигаций

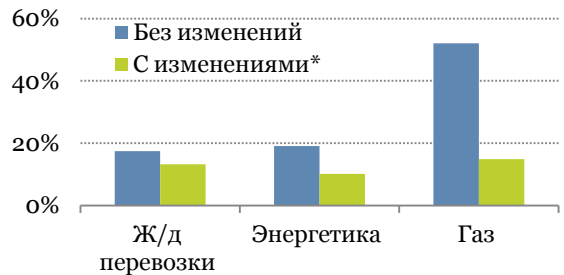
- Ухудшение экономической ситуации приводит к снижению кредитного качества эмитентов, поэтому необходим особо тщательный кредитный анализ
- Возможна высокая волатильность доходностей к погашению:

- + - Инфляция, вероятно, снизится до 5% с 6,3%-6,5% на текущий момент за счет замораживания тарифов естественных монополий и ослабления потребительского спроса
- + - ЦБ РФ будет предпринимать действия по стимулированию экономики
- Иностранные инвесторы получают доступ к корпоративным и субфедеральным облигациям через систему Euroclear

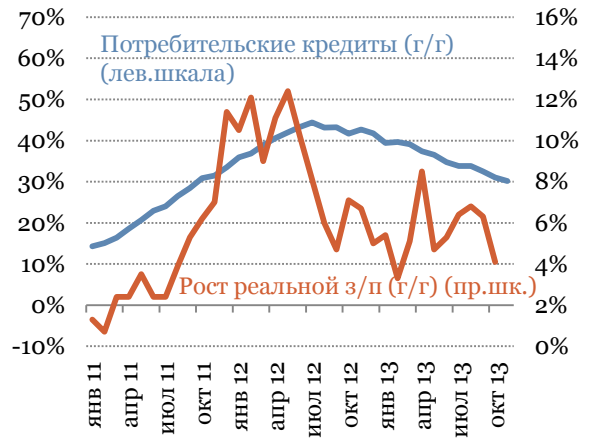
- Ограничения потенциала снижения доходности:

- Отсутствие на рынке новых средств пенсионных накоплений
- Вероятное ослабление курса рубля на 5-7%
- Снижение спроса на облигации со стороны банков вследствие действий ЦБ РФ по оздоровлению банковской системы (отзыв лицензий у банков, усиление контроля над банковской сферой).

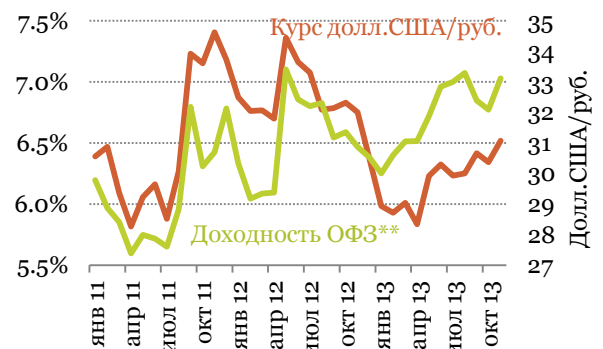
Совокупный рост тарифов естественных монополий в 2014-2016 гг.



Замедление темпов роста потребительского спроса



Валютный курс и доходность ОФЗ



* С учетом замораживания тарифов в 2014 году и индексации по инфляции в 2015-2016 гг.

** Дюрация два года

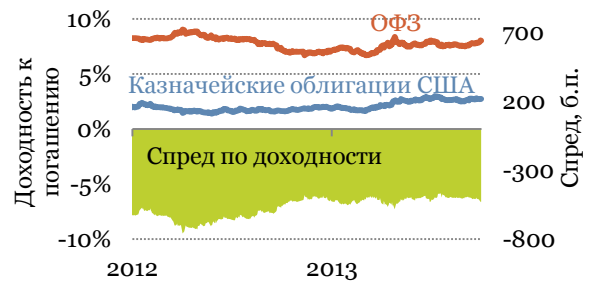
Источники: Bloomberg, Росстат, ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО), ноябрь 2013



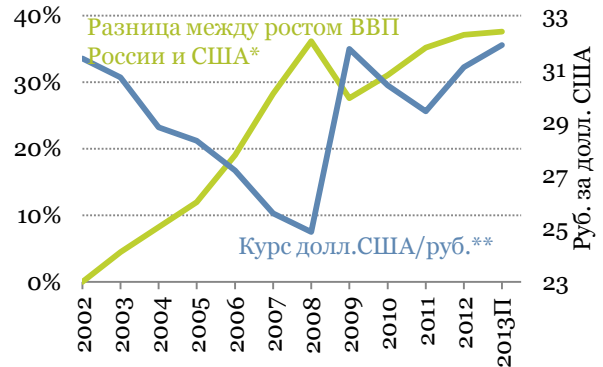
Рынок валютных облигаций

- Рубль продолжит слабеть:
 - Сокращается внешний баланс по стоимости товаров, услуг и инвестиций
 - Снижается разрыв между темпами роста ВВП России и США
- Текущие уровни доходностей к погашению не подвергнутся сильным изменениям:
 - Сохранятся высокие спреды между доходностями российских долларовых облигаций и казначейских облигаций США
 - Риск дальнейшего роста доходностей к погашению казначейских облигаций США ограничен в связи с сохранением низких темпов роста ВВП и неоднозначной ситуацией на рынке труда, где снижение безработицы происходит во многом за счет сокращения доли экономически активного населения
- Корпоративный сегмент обеспечивает наиболее привлекательное соотношение доходности и риска
- Так же как и для рублевых облигаций, необходим особо тщательный кредитный анализ в силу ухудшения кредитоспособности многих эмитентов на фоне снижения темпов роста российской экономики.

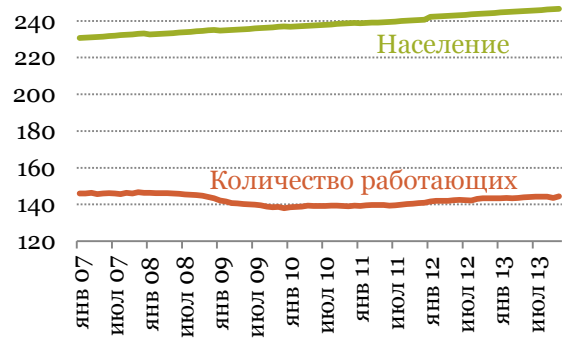
Доходности к погашению десятилетних ОФЗ и казначейских облигаций США



Взаимосвязь между курсом рубля и относительным ростом ВВП



Рост занятости и населения США



* Разница между накопительным ростом ВВП России с 2000 года и аналогичным показателем для ВВП США

** Средний курс за год

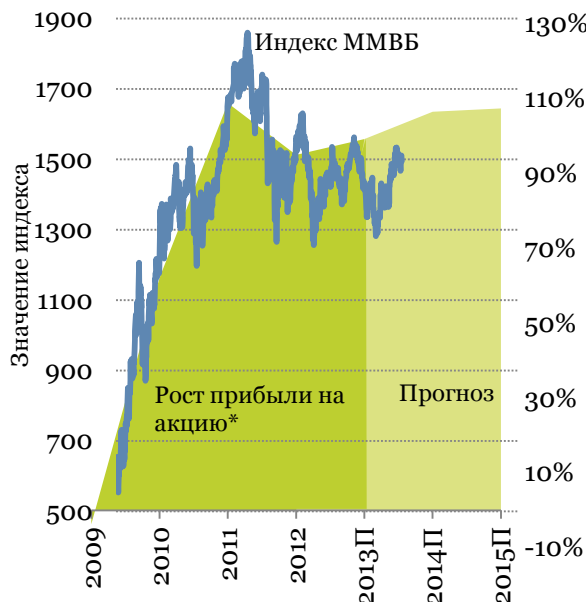
Источники: Bloomberg, МВФ, ТКБ БНП Париса Инвестмент Партнерс (ОАО), ноябрь 2013



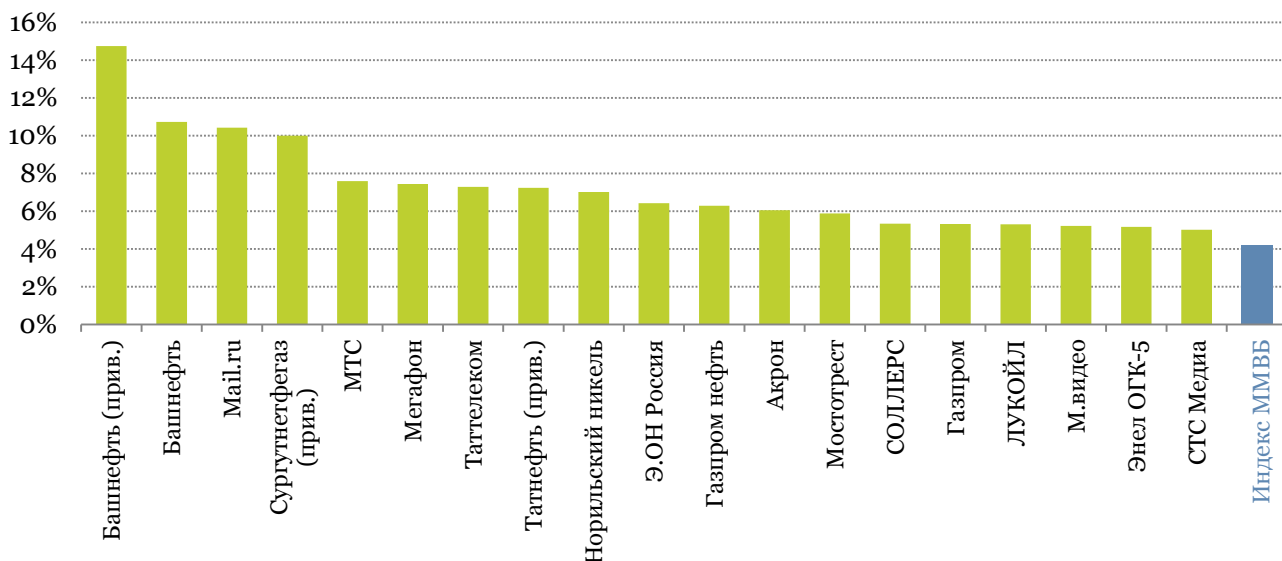
Рынок акций

- Перспективы роста прибылей компаний – слабые
- Существует возможность значительно опередить индексы широкого рынка за счет выбора лучших акций
- Особенно привлекательными выглядят:
 - Акции с высокой дивидендной доходностью на уровне 6-10%
 - Акции с дивидендной доходностью 5-6% и значительным потенциалом ее роста
 - Акции лидеров отраслей на локальном рынке с двузначным потенциалом роста прибыли даже в условиях слабого развития экономики.

Индекс ММВБ и рост прибыли



Дивидендная доходность на российском рынке акций за 2013 год



* Накопительно с 2008 года

Источники: Росстат, Bloomberg, ТКБ БНП Парива Инвестмент Партнерс (ОАО), ноябрь 2013

Выбор акций в портфель клиента

Управляющий формирует портфель клиента из наиболее интересных бумаг, которые либо обладают высоким уровнем дивидендной доходности, либо имеют сильный потенциал роста прибыли на акцию и торгуются существенно ниже своей справедливой цены. Индексные бумаги неэффективных компаний не включаются в портфели клиентов.

1 Акции, доступные для формирования портфеля

Акции из индекса

Акции, не входящие в индекс

2 Процесс выбора бумаг

50

1000

- В выборку включаются все акции компаний крупной капитализации (более 10 млрд долларов США)
- Из остальных акций отбираются ликвидные бумаги компаний, которые в достаточной мере раскрывают информацию о себе и для которых существуют факторы, которые свидетельствуют о потенциальной привлекательности для инвестиций

140

- Учет совпадения интересов мажоритарных и миноритарных акционеров
- Оценка качества корпоративного управления и других качественных факторов
- Собственная оценка потенциала роста/снижения цены акции до справедливой стоимости

Экспертиза инвестиционной команды
ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО)

3 Виды портфелей

Индекс рынка акций пенсионных накоплений*

ПИФы**

Пенсионные накопления***

Пенсионные резервы***

4 Состав портфеля

Неэффективные компании

Дивидендные истории

Истории роста

Дивидендные истории

Истории роста

Дивидендные истории

Истории роста

Дивидендные истории

Истории роста

5 Историческая доходность портфелей

2012

5.2%

18.5%

38.3%

34.1%

2013

5.1%

18.8%

43.2%

7.9%

* Индекс EPSI – субиндекс акций рынка пенсионных накоплений

** Доходность фонда «ОПИФ акций «ТКБ БНП Париба – Премиум. Фонд акций» после вычета вознаграждений

*** Данные по субпортфелям акций одного из крупнейших клиентов-НПФ по методу без учета вводов/выводов (TWR), до вычета вознаграждений

Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО), 31 декабря 2013



Определение веса акций в портфеле

На ежемесячных собраниях Комитета по распределению активов ключевые сотрудники инвестиционной команды обсуждают экономическую ситуацию и состояние рынка и инструментов с фиксированной доходностью, включая уровень уверенности в их привлекательности, ожидаемую доходность и ожидаемый риск. На основе решений, выработанных Комитетом по распределению активов, и дополнительных ограничений для каждой стратегии команда управляющих активами определяет вес акций в портфеле.

Портфель с постоянным
весом акций

Портфель с изменяющимся весом акций

Принятие решения об изменении веса

Доходность с учетом риска

Инвестиционная компонента

Дивидендная
доходность
Риск

Доход
облигаций
Риск

Краткосрочная спекулятивная
компонента

Потенциал
роста, триггеры
Риск

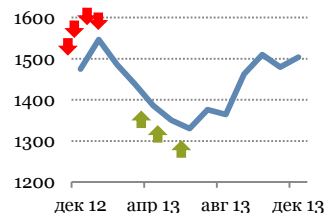
Доход
облигаций
Риск

Собственный анализ устойчивости дивидендной доходности, обоснованности потенциала роста и значимости триггеров

Технические факторы

Усиливают уверенность в
принятии решения

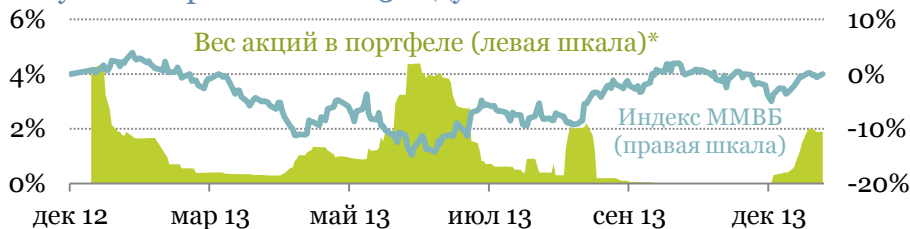
Индекс ММВБ



Сигналы на увеличение/
уменьшение веса акций
генерируются моделью
собственной разработки на
основе рыночных и
экономических индикаторов

Инвестиции не в рынок, а в конкретные бумаги

Результаты работы в 2013 году



Результат
субпортфеля
акций в 2013 г. **43.2%***

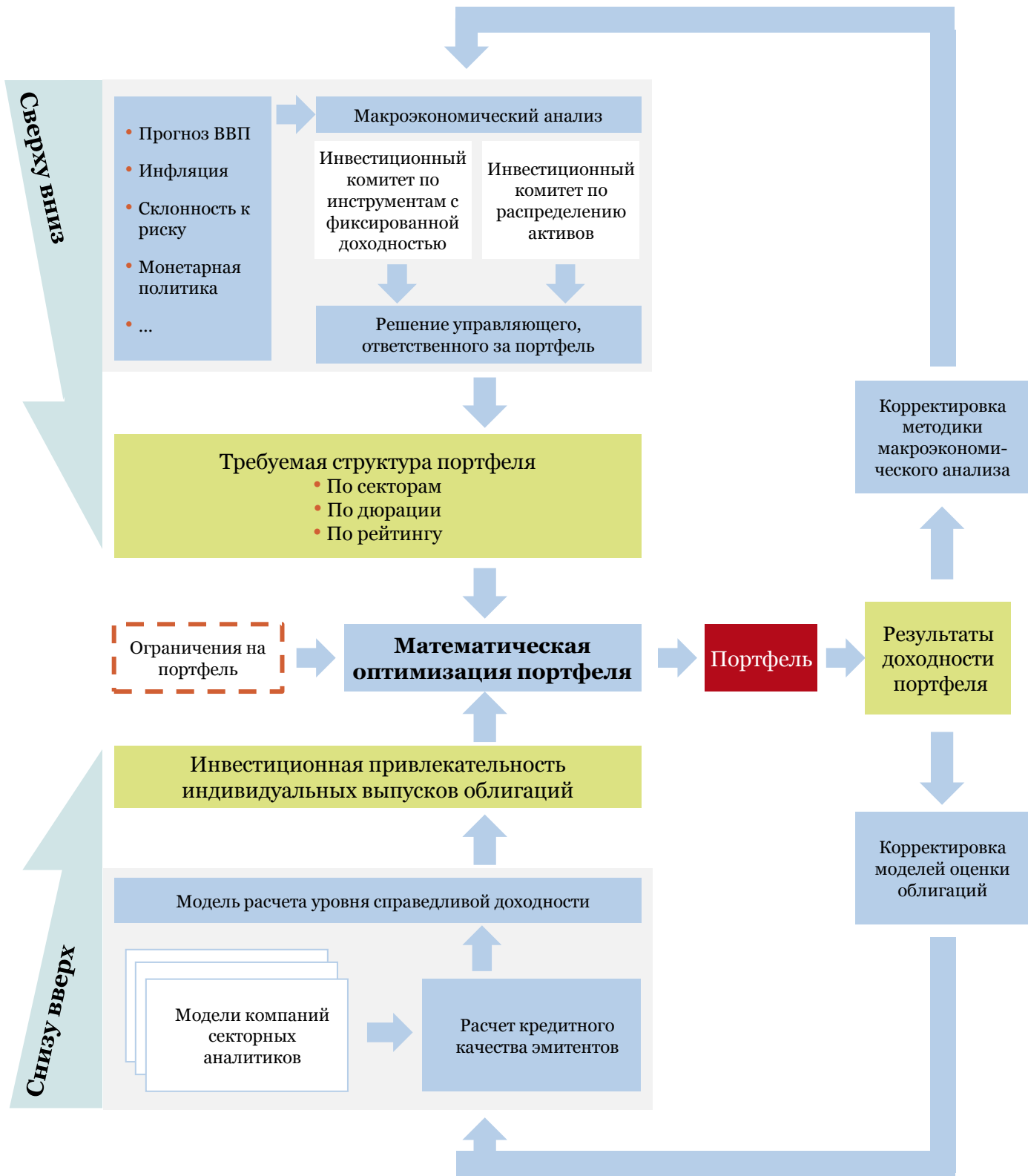
100.7%**

* Данные по методу без учета вводов/выводов (TWR), до вычета вознаграждений

** Данные по субпортфелю акций в портфеле пенсионных накоплений одного из крупнейших клиентов-НПФ по методу, показывающему фактический результат для клиента (MWR), до вычета вознаграждений

Источник: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО), 31 декабря 2013

Выбор облигаций в портфель клиента





Прогноз доходности в 2014 году

Ожидаемая доходность

за 2014 год, %**

Показатель	Вес в портфеле*	Ожидаемая доходность за 2014 год, %**		
		Нейтральный	Пессимистичный	Оптимистичный
Акции	3.5%	15%	-25%	25%
Облигации	76.5%	8.5%	6.5%	10.0%
Депозиты	20.0%	8.0%	8.0%	8.0%
Итого портфель***	100.0%	8.6%	5.7%	10.1%

* В среднем за год

** Для пенсионных портфелей, которые управляются по стратегии «Сохранность» с инвестиционным горизонтом в один год

*** До вычета вознаграждения УК

О компании

Опыт управления активами с 2002 года

- Один из крупнейших инвестиционных центров в России
- Максимальные рейтинги надежности от ведущих российских рейтинговых агентств: А++ от «Эксперт РА» и AAA от НРА
- Глубокий анализ полного спектра облигаций и акций (большой, средней и малой капитализации)
- Международные и российские стандарты риск-менеджмента и внутреннего контроля
- ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс¹ заявляет о соответствии международным стандартам оценки результатов управления Global Investment Performance Standards (GIPS®).

Активы под управлением и консультированием **214,5** млрд рублей

Позиция в рейтинге НРА по объему активов в управлении* **2**

Позиция в рейтинге Investfunds по объему средств пенсионных накоплений в управлении** **1**

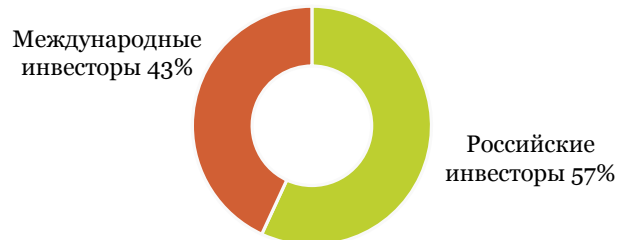
Рейтинг компаний Thomson Reuters Extel Survey 2013*** **1** место второй год подряд

Рейтинг специалистов Thomson Reuters Extel Survey 2013**** **6** сотрудников в топ-10 лучших

Структура активов (по типам инструментов)



Структура клиентской базы (по объему активов)



* По данным НРА «НРА подвело предварительные итоги деятельности управляющих компаний за 4 квартал 2013 года», <http://www.ra-national.ru/press-center/news/2694>, 20.01.2014

** По данным Investfunds «Рэнкинг управляющих компаний по совокупному объему средств пенсионных накоплений в управлении» на 30.09.2013, <http://npf.investfunds.ru/ratings/11/>

*** Рейтинг компаний-инвесторов buyside (управляющих компаний), региональный рейтинг «Россия», июнь 2012, июль 2013

**** Рейтинг аналитиков buyside (сотрудников управляющих компаний), региональный рейтинг «Россия», июль 2013

Источники: ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО), www.extelsurvey.com, 31 декабря 2013 (если не указано иное)

Контакты

Санкт-Петербург

Российская Федерация,
191119, Санкт-Петербург,
ул. Марата, д. 69-71, лит. А
Тел.: 8 812 332 73 32
Факс: 8 812 324 65 57

Москва

Российская Федерация,
125047, Москва,
ул. Лесная, д.5, БЦ «Белая Площадь»,
здание «В»
Тел.: 8 495 660 32 00

Телефон информационного центра:
8 800 700 07 08 (звонок по России бесплатный)



facebook.com/TKBBNPPIP

Сайт: www.tkb-bnpparibasip.ru

E-mail: info@tkb-bnpparibasip.ru



1 Для целей GIPS под ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс понимается российский партнер BNP Paribas Investment Partners. Дополнительная информация, в том числе список композитов, предоставляется по запросу. С нами можно связаться по телефону 8 (812) 332-73-32 или по электронной почте: info@tkb-bnpparibasip.com.

Данный материал подготовлен ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) (TKB BNP Paribas Investment Partners (JSC)), членом BNP Paribas Investment Partners*.

Этот материал создан исключительно в информационных целях и не является: 1. Офертой или предложением о покупке или продаже каких-либо ценных бумаг или финансовых инструментов; 2. Информацией, на которую его получатель может полагаться в связи с каким-либо контрактом, соглашением или договором; 3. Финансовым или инвестиционным советом или консультацией.

Любые мнения, включенные в настоящий материал, если прямо не указано иное, даны специалистами ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) в указанное время и могут быть изменены без предварительного уведомления.

ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) оставляет за собой право по своему усмотрению изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном материале.

Инвесторы должны самостоятельно консультироваться со своими юридическими и налоговыми советниками в отношении любых юридических, бухгалтерских и налоговых вопросов при инвестировании в какие-либо финансовые инструменты для того, чтобы принять самостоятельное решение о соответствии таких инвестиций их собственным требованиям и о последствиях таких инвестиций.

Пожалуйста, обратите внимание на то, что различные виды инвестиций, информация о которых может содержаться в настоящем материале, обладают различной степенью риска, и могут не иметь гарантий по возврату инвестированных средств, могут быть не подходящими либо невыгодными для какого-либо конкретного клиента или потенциального клиента, либо для конкретного инвестиционного портфеля. Принимая во внимание экономические и рыночные риски, может не быть никакой гарантии, что какая-либо инвестиционная стратегия, упомянутая в настоящем материале, достигнет своих инвестиционных целей.

Этот материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях. На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Существует вероятность полной потери изначально инвестированной суммы. Данные о доходности или иных результатах, отраженные в материале, не учитывают комиссии, налоговые сборы и иные расходы.

ТКБ БНП Париба Инвестмент Партнерс (ОАО) (Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, выдана ФСФР России 17 июня 2002 г. за № 21-000-1-00069, срок действия Лицензии — бессрочно; Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, выдана ФСФР России 11 апреля 2006 г. за № 078-09042-001000, срок действия Лицензии — без ограничения срока действия).

ОПИФ акций «ТКБ БНП Париба — Премим. Фонд акций» (Правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 28.02.2006 г. за №0478-75408434); Доходность на 31.12.2013: 3 мес. +12,55%, 6мес. +31,51%, 1 год +18,80%, 3 года +12,78%.

Получить информацию о паевом инвестиционном фонде и ознакомиться с Правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом, с иными документами, предусмотренными Федеральным законом «Об инвестиционных фондах» и нормативными актами в сфере финансовых рынков, можно на сайте в сети Интернет по адресу: <http://www.tkb-bnpparibasip.ru>, а также по адресу: Российская Федерация, 191119, Санкт-Петербург, улица Марата, дом 69–71, лит. А, или по телефону (812) 332-7-332, у агентов по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев фонда (со списком агентов можно ознакомиться на сайте в сети Интернет по адресу: <http://www.tkb-bnpparibasip.ru/sales/>).

Правилами доверительного управления паевыми инвестиционными фондами предусмотрены надбавки к расчетной стоимости инвестиционных паев при их выдаче и скидки с расчетной стоимости инвестиционных паев при их погашении. Взимание надбавок (скидок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда. 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.

*BNP Paribas Investment Partners является глобальной маркой активов группы BNP Paribas. Отдельные лица по управлению активами в BNP Paribas Investment Partners, указанные в настоящем документе, указаны только в информационных целях и не обязательно управляют в вашей юрисдикции. За дополнительной информацией, пожалуйста, свяжитесь с официальным местным инвестиционным партнером.