

# 2017

Инвестиционный процесс должен быть основан на комбинации top-down и bottom-up анализа

## АНАЛИЗ TOP-DOWN

- Анализ глобальных и страновых макроэкономических показателей
- Оценка риск-аппетита в отношении конкретной страны с целью определения желаемого уровня вложений (exposure)
- Выбор секторов для размещения средств
- Анализ спроса и предложения для лучшего воплощения инвестиционных решений
- Анализ валютного рынка

## АНАЛИЗ БОТТОМ-UP

- Анализ конкурентной позиции компании, валовой выручки, драйверов роста маржи бизнеса и потенциала для формирования денежного потока
- Анализ отрасли в целях определения перспектив развития
- Принятие во внимание репутации менеджмента, опыта работы и будущей стратегии
- Анализ состава акционеров и анализ ликвидности компании

### Облигации

- Анализ кривых доходностей и спредов кривых в целях определения недооцененных выпусков
- Анализ структуры капитала компании, ковенант, структуры акционеров и ликвидности

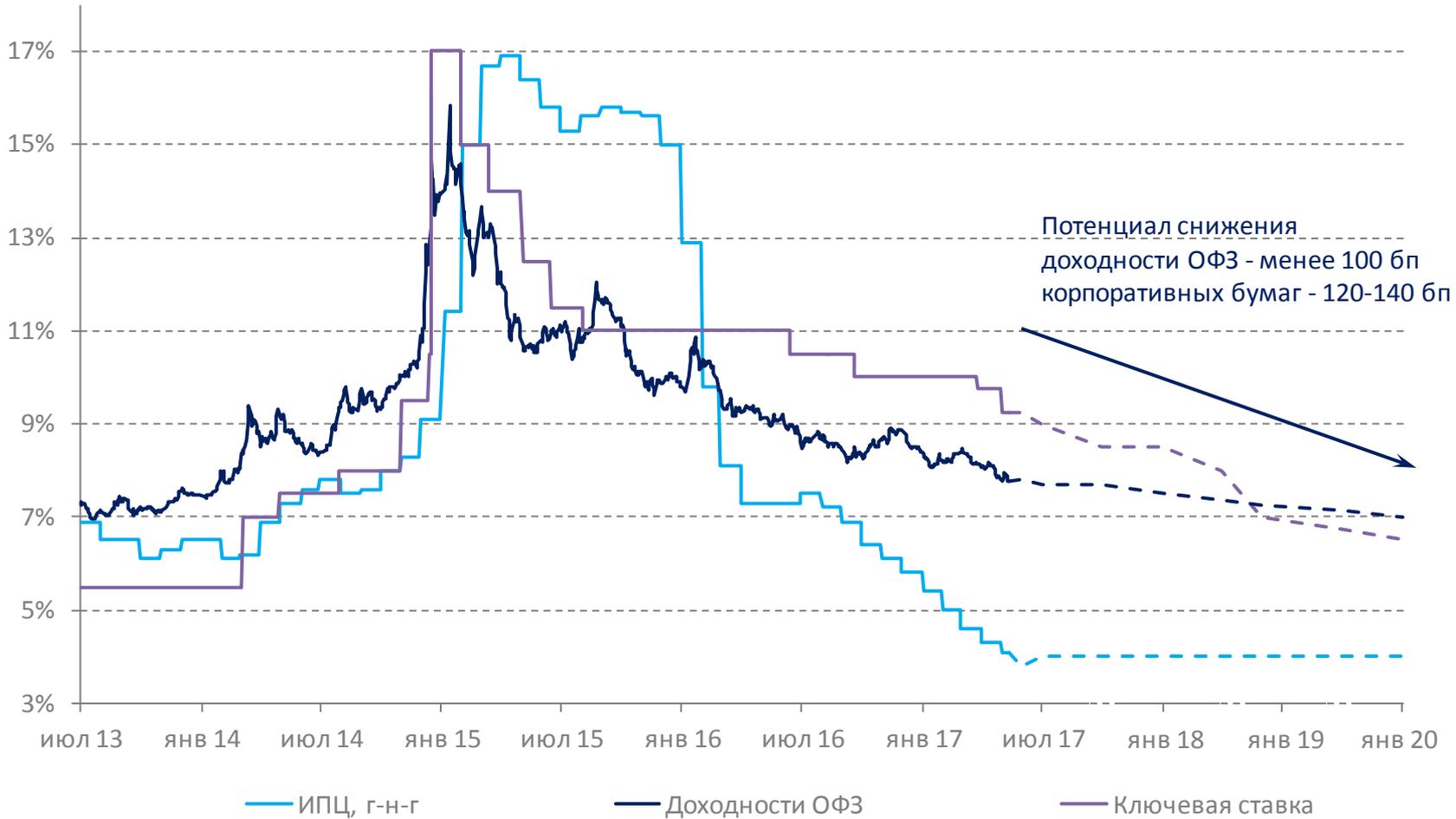
### Акции

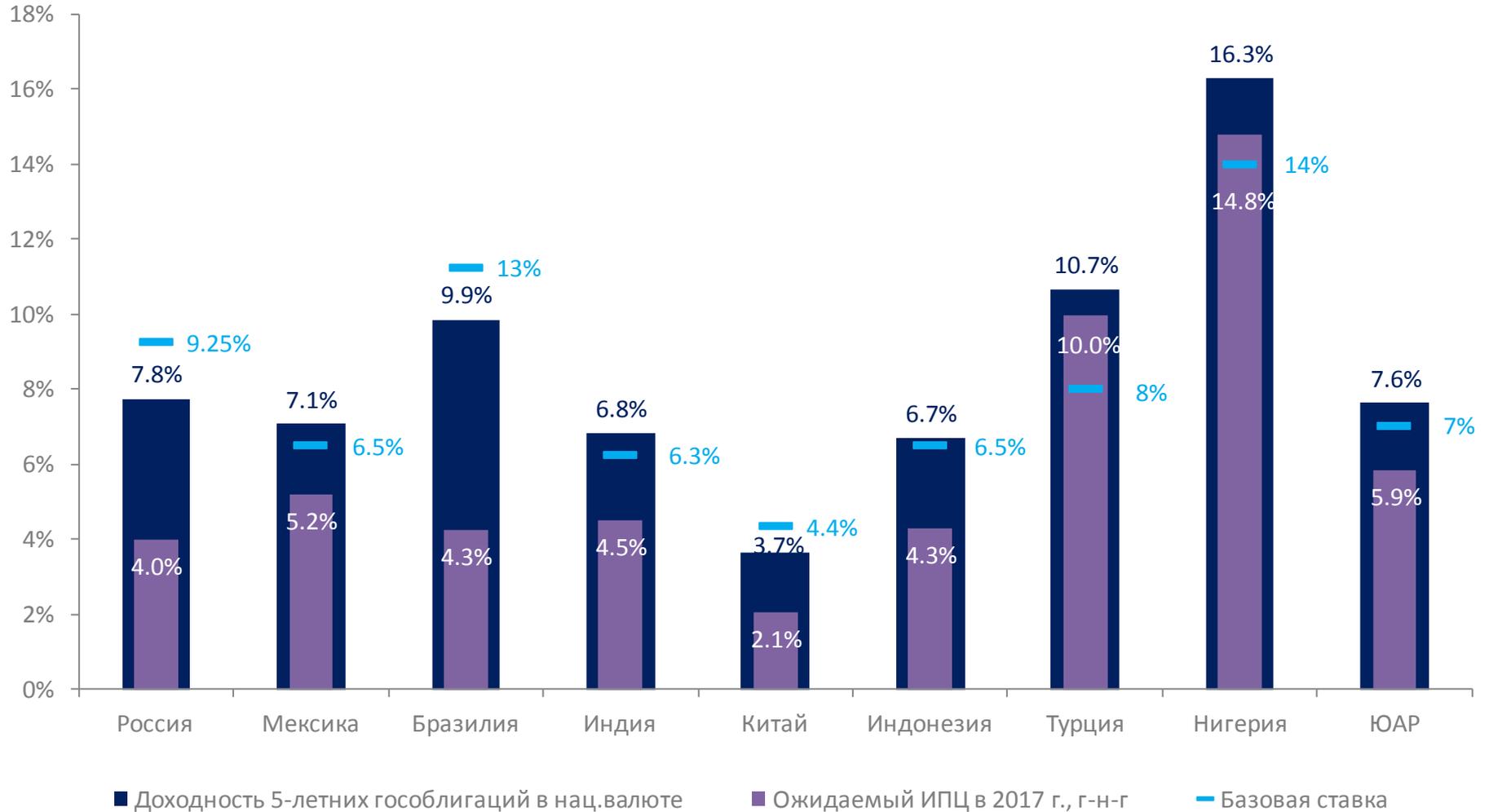
- Модель дисконтирования дивидендов и дисконтирования денежных потоков
- Множественный анализ абсолютных и относительных показателей

Результаты top-down и bottom-up анализа дополняются выводами риск-менеджмента и оценкой текущего состояния рынка для обеспечения инвестиционной дисциплины

**Финальное решение, объем вложений и время входа определяются портфельным управляющим**

ЦБ остается главным источником неопределенности в среднесрочной перспективе. Однако вопрос стоит не в факте снижения ставки, а в сроках снижения и стратегии регулятора.





Источники: Bloomberg, УК ГПБ

При формировании портфеля проводится тщательный анализ всех потенциальных возможностей рынка

## МОНИТОРИНГ



построение  
портфеля

## ФОРМИРОВАНИЕ ПОРТФЕЛЯ



- Геополитические события, отражающие восприятие угроз глобализации и имеющие непосредственное влияние на рынки капитала.
- Новая стадия развития нефтяного рынка, олицетворяемая усилиями ОПЕК по стабилизации нефтяных цен на фоне растущих запасов в США и сланцевой добычи.
- Более активные действия со стороны ФРС США.
- Разнонаправленная динамика ставок в России и США, стимулирующая движение спекулятивного капитала в рамках реализации стратегии “carry trade”.
- Появление новых регуляторных механизмов, оказывающих влияние на рынки капитала.
- Рефинансирование валютных займов посредством погашения через добровольный выкуп с последующим размещением нового, зачастую более длинного, выпуска.
- Возросшая неопределенность в части дивидендных выплат госкомпаний, оказывающая противоположное влияние на котировки акций и долговых инструментов.

**Алексей Антонюк**

**Генеральный директор ЗАО «Газпромбанк-Управление активами»**

Коровий Вал, 7  
Москва, Россия  
Тел.: +7 (495) 428-4608

[Alexey.Antonuk@gazprombank.ru](mailto:Alexey.Antonuk@gazprombank.ru)

**ЗАО «Газпромбанк – Управление активами»**

Коровий Вал, 7  
Москва, Россия  
Тел.: +7 (495) 980 40 58  
Факс: +7 (495) 980 40 57

[www.am.gazprombank.ru](http://www.am.gazprombank.ru)