

## Финансовые рынки

### Российские индексы

| Индекс | С начала года | За 12 месяцев |
|--------|---------------|---------------|
| РТС    | ▲ 51,21%      | ▼ -58,62%     |
| МІСЕХ  | ▲ 54,98%      | ▼ -45,37%     |

### Главные новости

#### Россия:

- Татнефть опубликовала отчетность за 1К09 по МСФО. Выручка компании снизилась на 32.6% до 73.5 млрд. руб., EBITDA выросла на 34.9% до 15 млрд. руб. Чистая прибыль за период выросла на 25.2% до 7.9 млрд. руб.
- ВВП России за 5 месяцев 2009 г. снизился на 10.2%. В мае падение составило 11% г/г.

#### США:

- Продажи существующего жилья в мае составили 4.77 млн. шт., ниже ожиданий (4.81 млн. шт.).
- Продажи нового жилья в мае составили 342 тыс. шт., ниже ожиданий (360 тыс. шт.).
- Заказы на товары длительного пользования в мае выросли на 1.8%, лучше ожиданий (-0.6%).
- Ставка по федеральным фондам на заседании Комитета по открытым рынкам ФРС США была оставлена без изменений – в целевом коридоре 0-0.25%.
- Окончательное значение динамики ВВП за 1 квартал составило -5.5%, лучше ожиданий (-5.7%).
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю составили 627 тыс. шт., выше ожиданий (600 тыс. шт.).
- Личные доходы в мае выросли на 1.4%, выше ожиданий (0.3%).
- Личные расходы в мае выросли на 0.2%, на уровне ожиданий.
- Окончательное значение индекса потребительской уверенности Мичиганского Университета в июне составило 70.8 п., выше ожиданий (69.0 п.).

**ВАЖНО!** Стратегия управления активами на российском фондовом рынке во II квартале 2009 года: [http://www.ukmdm.ru/c/strategiia\\_ypravleniia\\_aktivami\\_2k2009.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/strategiia_ypravleniia_aktivami_2k2009.pdf)

**ВАЖНО!** Стратегия управления пенсионными накоплениями на российском фондовом рынке в 2009 году: <http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniipensionnyminakopleniiami.pdf>

**Статистика рынка**

|  | 26.июн.09 | 19.июн.09 |         |
|--|-----------|-----------|---------|
| Доллар, руб/\$                                       | 31.2037   | 31.0998   | 0.33%   |
| Евро, руб/евро                                       | 43.5728   | 43.4340   | 0.32%   |
| Йена, руб/100 йен                                    | 32.3488   | 32.4226   | -0.23%  |
|  | 26.июн.09 | 19.июн.09 |         |
| КО США, 10 лет, УТМ                                  | 3.53%     | 3.78%     | -0.25%  |
| Россия 30, УТМ                                       | 7.84%     | 7.78%     | 0.06%   |
| ОФЗ 46018, УТМ                                       | 11.20%    | 11.40%    | -0.20%  |
| Остатки на корсчетах банков по России,<br>млрд. руб. | 395.2     | 446.5     | -11.49% |
| Депозиты банков в Банке России, млрд.<br>руб.        | 404.7     | 391.6     | 3.35%   |
| Международные резервы РФ, млрд.<br>долл. США*        | 407.1     | 406.6     | 0.12%   |
| MosPrime Rate  | 6.85%     | 6.88%     | -0.03%  |
| MICEX CBI CP   | 87.07     | 86.9      | 0.20%   |
| MICEX CBI TR   | 153.68    | 153.08    | 0.39%   |
| Euro-Cbonds IG Russia                                | 93.353    | 94.1153   | -0.81%  |
|  | 26.июн.09 | 19.июн.09 |         |
| Индекс РТС   | 955.45    | 1 011.38  | -5.53%  |
| Индекс ММББ  | 961.16    | 1 017.29  | -5.52%  |
| DJIA   | 8 438.39  | 8 539.73  | -1.19%  |
| NASDAQ   | 1 838.22  | 1 827.47  | 0.59%   |
| Brazil Bovespa                                       | 51 485.60 | 51 373.80 | 0.22%   |
| China Shanghai Comp                                  | 2 928.21  | 2 880.49  | 1.66%   |
| India BSE 30   | 14 764.60 | 14 521.90 | 1.67%   |
| Нефть, WTI, \$/bbl.                                  | 69.16     | 69.55     | -0.56%  |
| Золото, \$/oz.                                       | 939.60    | 934.05    | 0.59%   |
| Никель, \$/MT  | 15 800.00 | 15 200.00 | 3.95%   |
| Сталь (Mediterranean), \$/MT                         | 385.00    | 380.00    | 1.32%   |
|  | 25.июн.09 | 18-июн-09 |         |
| МДМ Мир акций  | 85.55     | 87.93     | -2.71%  |
| МДМ Мир облигаций                                    | 89.99     | 90.03     | -0.04%  |
| МДМ Сбалансированный                                 | 77.90     | 77.97     | -0.09%  |
| МДМ Мир фондов **                                    | 56.32     | 57.97     | -2.85%  |

Источник: Bloomberg

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 17 по 24 июня 2009 г

## Валютный рынок

За неделю расстановка сил на валютном рынке практически не изменилась: на фоне незначительной коррекции цен на нефть рубль продолжил плавно слабеть. По итогам недели стоимость бивалютной корзины выросла на 0.3% до 36.8 руб. Официальный курс доллара за неделю вырос всего на 10.39 коп. (+0.33%) до 31.2037 руб. За аналогичный период евро подорожал на 13.88 коп. (+0.32%) до 43.5728 руб.

На международном рынке FOREX доллар за неделю подешевел против евро на 1.4% до 1.406 евро/долл. Тем не менее, все попытки валютной пары закрыться выше 1.41 евро/долл. оказались безуспешными. Пожалуй, центральной темой на валютном рынке на прошлой неделе было заседание ФРС США, а именно комментарии председателя Б. Бернанке относительно дальнейшей денежно-кредитной политики. В целом, каких-либо сюрпризов заседание не преподнесло: ФРС сохранила учетную ставку на прежнем уровне в диапазоне 0-0.25%, а также не стала расширять программу количественного смягчения. ФРС также отметила некоторую стабилизацию в экономике, в частности, замедление спада экономики, улучшение ситуации на финансовых рынках, а также стабилизацию цен на жильё. Впрочем, ФРС ожидает, что экономика останется слабой в течение некоторого времени. При этом, несмотря на рост цен на сырьё ведомство ожидает, что инфляция останется на сдержанном уровне. На этом фоне вероятность повышения ставки ФРС в конце года, что активно обсуждалось на рынке на прошлой неделе, заметно упала.

Статистика по экономике США, опубликованная на прошлой неделе, оказалась смешанной и не оказала существенного влияния на валютный рынок. Так, данные с рынка недвижимости оказались хуже ожиданий: продажи новостроек в мае упали на 0.5% до 342 тыс. домов, а продажи на вторичном рынке жилья выросли всего на 2.4% м/м.

В то же время, цифры по заказам товаров длительного пользования (+1.8% м/м), а также окончательная оценка ВВП США за I квартал (-5.5% против предыдущей оценки -5.7%) оказались лучше ожиданий. Данные по доходам и расходам потребителей США также были в целом неплохими.

На внутреннем валютном рынке на прошлой неделе российский рубль продолжил незначительно сдавать позиции: бивалютная корзина в течение недели торговалась в диапазоне 36.7-37.1, а по итогам недели закрылась на отметке 36.8 руб. Ослаблению рубля в начале недели способствовала коррекция на рынке нефти (в понедельник-вторник стоимость барреля упала более чем на 7% до \$66). Стоит отметить, что на прошлой неделе можно было наблюдать отток средств инвесторов из фондов, инвестирующих в активы развивающихся и сырьевых стран. Очевидно, многие инвесторы задумались о прошедшем сильном «ралли» на данных рынках и теперь обращают внимание на уровни цен. Так, по данным EPFR отток средств из фондов, ориентированных на Россию и страны СНГ составил \$78 млн. Чистый отток наблюдается впервые за последние три месяца.

## Прогноз:

На текущей неделе мы ожидаем роста доллара.

## Рынок облигаций

По итогам прошедшей недели котировки рублевых облигаций продемонстрировали умеренный рост. Ценовой индекс корпоративных облигаций MICEX CBI CP вырос на 0.20%, а индекс MICEX CBI TR, который кроме изменения курсовой стоимости цен на облигации учитывает также и реинвестирование купонного дохода – на 0.39%. Основные факторы, действующие на рынок, остались неизменными: дорогая нефть, крепкий рубль, высокий уровень ликвидности – с одной стороны, значительный объем новых размещений – с другой стороны. На прошедшей неделе глава Центробанка С. Игнатьев неоднократно подтверждал намерения регулятора продолжить снижение процентных ставок по мере снижения инфляции, а также намерение двигаться к инфляционному таргетированию. Ожидается, что инфляция за июнь будет в два раза ниже, чем в прошлом году, таким образом, скорее всего, мы увидим очередное снижение ключевых ставок в ближайшее время. Значимым событием для рынка стало размещение двух выпусков Москвы: Москва-61 с дюрацией 3 года была размещена с доходностью 15.79%, а Москва-62 с дюрацией 3.5 года – с доходностью 15.90%.

Цены на рынке еврооблигаций российских эмитентов на прошедшей неделе продолжили снижение: индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на еврооблигации российских эмитентов с рейтингами инвестиционного уровня, за неделю снизился на 0.81%. Снижение котировок происходило на фоне глобального «бегства в качество», расширения спрэдов обязательств развивающихся стран.

Цены на казначейские облигации США по итогам прошедшей недели выросли: доходность 10-летних облигаций в конце недели составила 3.53%. Рост котировок последовал за благоприятной макроэкономической статистикой, а также более высокому спросу на новые размещения. В пресс-релизе по итогам заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США было отмечено, что процентные ставки останутся низкими на продолжительный период времени, поскольку пока нет причин опасаться инфляции.

## Прогноз:

Основным фактором, определяющим цены на российские активы, остается уровень глобального аппетита к риску. На текущей неделе мы ожидаем стабилизацию котировок на рынке как рублевого, так и валютного долга.

## Рынок акций

На прошлой неделе российский рынок акций продолжил снижение: за неделю индекс ММВБ снизился на 5.6% до 960.16 пунктов. За аналогичный период индекс РТС упал на 5.5% до 955.45 пунктов. Давление на рынок оказало падение цен на нефть и коррекция на американских и европейских биржах в начале недели.

Неделя началась с активной распродажи: в понедельник индекс ММВБ рухнул на 7.8% до 937.98 пунктов. Поводом для продажи акций послужило резкое снижение цен на нефть, которые упали более чем на 3% до \$67 за баррель Brent. Настроения на западных площадках также были негативными, в результате чего американские индексы в понедельник упали на 2-3%. Масло в огонь подлил Всемирный банк, понизивший прогноз по росту ВВП России с -4.5% до -7.5%. Большинство бумаг нефтегазовых компаний на фоне падения нефтяных фьючерсов по итогам дня потеряли 7-8%: акции Газпрома и Лукойла упали на 7.4% и 7.3% соответственно. Несколько лучше рынка выглядели бумаги Татнефти (-4.2%) на фоне публикации позитивной отчетности за I квартал 2009 г. по МСФО. Хуже рынка торговались бумаги банков: Сбербанк упал на 13.0%, а ВТБ – на 9.9%.

Во вторник настроения инвесторов несколько улучшились: если ещё утром на рынке в основном были продажи, то во второй половине дня число покупателей заметно возросло. Впрочем, выйти в плюс рынок так и не смог: по итогам дня индекс ММВБ упал на 2.2% до 917.3 пунктов. Продажи продолжились в бумагах нефтегазового сектора: бумаги Газпрома и Лукойла потеряли 4.8% и 2.1% соответственно. В банках, напротив, после сильной коррекции днем ранее наблюдался рост интереса инвесторов: бумаги Сбербанка и ВТБ выросли на 3.7% и 2.8% соответственно. Поддержку бумагам Сбербанка оказала опубликованная отчетность банка за 5 месяцев текущего года по РСБУ (чистая прибыль составила 4 млрд. руб.).

В среду на российском рынке произошел «отскок» вверх: по итогам дня индекс ММВБ вырос на 7.4% до 984.86 пунктов. Поддержку рынку оказало восстановление цен на нефть, которые выросли до \$69 за баррель Brent. Кроме того, оптимизма инвесторам добавляло повышение фьючерсов на американские индексы. По итогам дня большинство бумаг нефтегазового сектора подорожали на 4-8%. Так, бумаги Газпрома выросли на 8.0%, а Роснефть подорожала на 4.5%. Бумаги НОВАТЭКа взлетели на 8.5%. Помимо роста цен на нефть поддержку акциям компании оказало сообщение о создании СП по освоению месторождения на Ямале с французской Total. Акции банковского сектора вновь были лучше рынка: Сбербанк подорожал на 14.8%, а ВТБ прибавил 5.1%.

В четверг после стремительного роста накануне рынок скорректировался: индекс ММВБ упал на 2.4% до 961.5 пунктов. Наиболее ликвидные бумаги в нефтегазовом секторе снизились на 1.5-4%. Бумаги банков демонстрировали разнонаправленную динамику: бумаги Сбербанка упали на 3.0%, в то время как ВТБ подорожал на 0.3%.

В пятницу индекс ММВБ практически не изменился, закрывшись на отметке 961.16 пунктов. Если в первой половине дня покупатели ещё разгоняли рынок, то ближе к вечеру желающих зафиксировать прибыль перед выходными стало больше, в результате чего рынок вернулся на прежние уровни. Давили на рынок также дешевеющая нефть и снижающиеся фьючерсы на американские индексы. Динамика стоимости акций отдельных эмитентов была разнонаправленной. Так, в нефтегазовом секторе бумаги Газпрома выросли на 1.5%, в то время как Лукойл подешевел на 1.3%. В банковском секторе также наблюдалась фиксация прибыли: Сбербанк и ВТБ подешевели на 4.0% и 2.5% соответственно.

## Технический анализ:

По итогам прошедшей недели индекс ММВБ снизился на 5.6% до 960.16 пунктов. В настоящее время рынок находится на 38.2%-ном уровне Фибоначчи от движения 535-1226 пунктов. Ближайшим уровнем поддержки является отметка 880 пунктов, где проходит 50%-ный уровень Фибоначчи и 100-дневная скользящая средняя. Уровни сопротивления: 1017 и 1056 пунктов.

## Прогноз:

На текущей неделе мы ожидаем консолидацию рынка на текущих уровнях. При этом, многое будет зависеть от опубликованной статистики. На текущей неделе ожидается выход данных по рынку жилья (индекс цен на жильё S&P Case-Shiller и расходы на строительство), публикация индекса активности ISM в промышленности, а также большой блок статистики по рынку труда в четверг. На наш взгляд, наибольшее влияние на рынок окажет статистика по рынку труда. Согласно консенсус-прогнозу рынок ожидает роста уровня безработицы до 9.6%. В случае, если реальность окажется хуже прогнозов продажи акций могут усилиться.

## Стратегии

**«Классическая сбалансированная стратегия», «Акции», «Перспективные акции», а также стратегии по защите капитала и облигационные стратегии, управляющий активами Исаков Виталий:** «В сбалансированной стратегии соотношение между акциями и облигациями поддерживается на уровне 50/50, при этом ребалансировка портфелей осуществляется ежемесячно. При формировании части портфеля, состоящей из акций, я в основном ориентируюсь на структуру индекса ММВБ, что является достаточно консервативным подходом. В облигационную часть приобретаются только надежные бумаги, при этом, перед решением о включении в портфель той или иной облигации, производится тщательный кредитный анализ. Формирование портфеля рублевых или валютных облигаций качественных российских эмитентов остается достойной альтернативой депозиту. Инвесторам, ожидающим роста на рынке акций, но не готовым рисковать своим капиталом, рекомендую обратить внимание на стратегии с защитой капитала. По стратегиям «Акции» и «Перспективные акции» поддерживается максимально допустимая инвестиционной декларацией доля денежных средств, в ожидании коррекции на российском фондовом рынке».

**«Трендовая», «Краткосрочные операции». Управляющий активами Крапчиков Павел:** «На прошедшей неделе рынок акций остановился у своего ближайшего уровня сопротивления в 950 пунктов по индексу ММВБ. Прохождение этого уровня вниз может положить начало нисходящему краткосрочному тренду. В этом случае возможно открытие короткой позиции на фьючерс РТС».

## Паевые фонды

под управлением ООО «Управляющая компания МДМ»

(Рост/Падение стоимости пая за период: 18.06.09-25.06.09, ожидания изменения стоимости пая на период 25.06.09-02.07.09).

### Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций»

Рост/Падение: -2.71%.

Бета фонда: 0.50

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_2k2009\\_ma.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_ma.pdf)

Комментарии:

**Комментарий:** Часть активов фонда сформирована «по рынку» и составляет около 50%. На наш взгляд, рынок некоторое время будет находиться в «боковом» движении, т.е. «день расти - день падать». Поэтому при росте рынка акций мы уменьшаем долю этой части портфеля до 50%, а в случае падения – увеличиваем на 3-5%. Другая часть портфеля фонда управляется по стратегии «Трендовая», смысл которой состоит в покупке акций при повышательном тренде и продаже акций – при понижательном тренде. При отсутствии тренда могут приобретаться облигации. Так как, на наш взгляд, какое-то время на рынке не будет роста, то эта часть портфеля обращена в короткие облигации и деньги.

### Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный»

Рост/Падение: -0.09%.

Бета фонда: 0.38

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_2k2009\\_sb.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_sb.pdf)

**Комментарий:** В настоящий момент около 88% активов фонда инвестировано в среднесрочные облигации надежных эмитентов и депозиты. Инвестиции в депозиты диверсифицированы по валюте: около 3% занимают депозиты в долларах США. Дюрация данной части портфеля составляет 368 дней. Около 40% активов инвестировано в короткие облигации с дюрацией около 85 дней. Денежные потоки от этой части портфеля, а также остаток денежных средств (около 4%) могут быть использованы для приобретения акций по мере снижения цен на акции. На текущий момент позиция в акциях незначительная и составляет около 0.5%.

### Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций»

Рост/Падение: -0.04%

Бета фонда: -0.48

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_2k2009\\_mo.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_mo.pdf)

**Комментарий:** В настоящий момент около 53% активов фонда инвестировано в долгосрочные облигации надежных эмитентов и депозиты. Инвестиции в депозиты диверсифицированы по валюте: около 8% занимают депозиты в долларах США. Дюрация данной части портфеля составляет 762 дня. Другая часть портфеля фонда (около 12%) инвестирована в короткие облигации с дюрацией около 150 дней. Денежные потоки от этой части портфеля могут быть использованы для краткосрочной покупки акций при повышательном тренде на рынке акций. В противном случае, денежные потоки реинвестируются в короткие облигации.

### Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ-Мир фондов»\*

Рост/Падение: -2.85%

Бета фонда: 0.93

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_2k2009\\_mf.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_mf.pdf)

**Комментарий:** Несколько недель назад доля фонда в паях фондов акций была уменьшена. Высвободившиеся средства были направлены на приобретение паев фондов облигаций и фонда смешанных инвестиций. Текущая структура паев фондов следующая: фонды акций – 35%, фонд

---

смешанный – 5.5%, фонды облигаций – 20.30%. Кроме того, часть средств инвестирована в облигации (около 27%) и рублевые депозиты (около 9%). Денежные потоки от этой части портфеля, а также остаток денежных средств (около 2%) могут быть использованы для приобретения акций и/или паев фондов по мере снижения цен на акции.

*\* - Рост/Падение стоимости пая за период: 17.06.09-24.06.09, ожидания изменения стоимости пая на период 24.06.09-01.07.09.*

**Управляющая компания МДМ**

115172 г. Москва, Котельническая наб., д. 33, стр. 1

Телефон: +7 (495) 7777-888

**Управление активами**

Павел Крапчитов

[Pavel.Krapchitov@mdmbank.com](mailto:Pavel.Krapchitov@mdmbank.com)**Управление активами, анализ рынка облигаций**

Виталий Исаков

[Vitaliy.Isakov@mdmbank.com](mailto:Vitaliy.Isakov@mdmbank.com)**Анализ валютного рынка, анализ рынка акций, технический анализ рынка акций**

Виталий Лакеев

[Vitaliy.Lakeev@mdmbank.com](mailto:Vitaliy.Lakeev@mdmbank.com)

*Настоящий информационный материал (далее Обзор) носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже, либо намерением купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо рекомендации или услуги. Настоящий Обзор основан на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование третьими лицами информации содержащейся в настоящем Обзоре, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в нем.*

*Настоящий Обзор подготовлен специалистами, чьи имена указаны в Обзоре и все позиции, изложенные в настоящем Обзоре, в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этих специалистов. Стоимость инвестиционного пая может как увеличиваться, так и уменьшаться. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Перед приобретением инвестиционного пая внимательно ознакомьтесь с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.*

Управляющая компания МДМ является 100% дочерним обществом ОАО «МДМ-Банк». УК МДМ имеет лицензию на управление средствами инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов № 21-000-1-00045, выданную Федеральной службой по финансовым рынкам 24 января 2001 г., а также лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 077-08560-001000, выданную ФСФР России 02 августа 2005 г. Открытый паевой инвестиционный фонд акций «МДМ – мир акций» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 01.12.2004 года за № 0290-75322738). Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ – мир облигаций» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 01.12.2004 года за № 0289-75322810). Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ сбалансированный» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 18.01.2007 года за № 0735-9412235). Открытый паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ – фонд фондов» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 17.01.2008 года за № 1186-94141497). Стоимость паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доход от инвестирования в паевые инвестиционные фонды. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Скидки и надбавки уменьшают доход от инвестирования. Прежде чем приобрести инвестиционный пай следует внимательно ознакомиться с правилами фонда.