



ВАЖНО! Стратегия управления активами на российском фондовом рынке во II квартале 2011 года: <http://www.ukmdm.ru/c/strategy2q11mdm1.pdf>

ВАЖНО! Любой инвестор может перед совершением инвестирования определить свой риск-профиль и получить рекомендации по инвестированию: <http://www.ukmdm.ru/profile/>

Курс рубля к доллару к доллару существенно вырос за прошлую неделю. Причины: рост евро по отношению к доллару на фоне ослабления ситуации с долговым кризисом в Греции, рост цен на нефть (см.ниже «Статистика рынка»). В среду на прошлой неделе парламент Греции вчера одобрил программу сокращения бюджета на 28.4 млрд. евро. Данное решение было одним из условий выделения Греции очередного транша помощи Евросоюзу и МВФ. Такие новости по Греции укрепили уверенность инвесторов, что стране удастся избежать дефолта в ближайшем будущем. В результате курс евро к доллару за неделю взлетел более чем на 2%. Также стали расти доходности американских госбумаг. Видимо на прошлой неделе у инвесторов появился аппетит к риску. Они стали выходить из защитных активов, предпочитая более доходные вложения. Не осталась без внимания и нефть, цена на которую также резко выросла, что, безусловно, оказало поддержку рублю. Рубль, как мы уже неоднократно говорили, является «нефтяной» валютой и сильно коррелирует с ценой на этот сырьевой продукт. Вместе с тем долговые проблемы, скорее всего, продолжают оказывать влияние на курс евро. Греция, как считают аналитики, скорее всего, прошла только самую острую стадию долгового кризиса. Теперь многое будет зависеть от того, как эта страна будет выполнять взятые на себя обязательства. Кроме того, Греция не является единственной страной в Европе, которая имеет долговые проблемы. Так, например, Испания также имеет существенный уровень долга. Ряд аналитиков считают, что и Греция, и Испания, и ряд других европейских стран смогут выполнять взятые на себя обязательства только в случае, если рост экономики в этих странах будет более 2%. На повышенный рост экономики рассчитывают и в США. Текущее замедление экономики США американские власти связывают с землетрясением в Японии и ожидают, что рост экономики ускорится во 2-м полугодии. Если этого не произойдет, то, скорее всего, власти США, так или иначе, возобновят денежную «накачку» экономики. Таким образом, мы видим, что власти по обе стороны Атлантики откладывают решение экономических проблем и рассчитывают на то, что ускоренный рост экономики позволит безболезненно решить их в будущем. На наш взгляд, через какое-то время долговые проблемы в Европе снова напомнят о себе, и курс евро окажется под давлением. В США, как нам кажется, через какое-то время все же будет возобновлена программа по стимулированию экономики. В результате этого доллар также будет слабеть. **Прогноз:** На текущей неделе рубль, скорее всего, стабилизируется в районе достигнутых значений.

На рынке облигаций летнее затишье. Прошедшая неделя на рынке облигаций была похожа на предыдущую и описывается одним словом «стагнация». Значение индекса MICEX CBI TR, который учитывает не только изменение курсовой стоимости облигаций, но и купонные выплаты, увеличилось незначительно (см.ниже «Статистика рынка»). Не помогло на прошлой неделе рынку облигаций и существенное укрепление рубля против американского доллара. Причинами стагнации, на наш взгляд, являются сильные ожидания ужесточения монетарной политики российским ЦБ РФ и продолжающийся отток капитала из российских госбумаг. Так на прошлой неделе выросла доходность наиболее длинных ОФЗ, которые традиционно привлекают внимание инвесторов-нерезидентов. Рост доходности этих облигаций означает существенные продажи этих бумаг. Цены на российские рублевые облигации продолжает поддерживать большой объем свободной ликвидности. После того, как станут известны данные по инфляции за июнь, можно будет прогнозировать дальнейшие действия ЦБ РФ по вопросу процентных ставок. Пока

ождается, что лето пройдет спокойно: инфляция будет низкой, а ЦБ РФ не будет предпринимать попыток по ужесточению денежной политики. **Прогноз:** Наши ожидания по рынку рублевых облигаций остаются прежними: в ближайшие месяцы, скорее всего, на рынке будет «боковик», т.е. колебания вокруг достигнутого уровня.

Ослабление ситуации вокруг долгового кризиса в Греции принесло позитив на российский рынок акций (см.ниже «Статистика рынка»). Кроме того, цены на нефть на мировых рынках ощутимо выросли, как на фоне ослабления доллара, так и благодаря данным Министерства энергетики США. Эти данные показали снижение запасов черного золота сильнее ожиданий. Росту индекса ММВБ на прошлой неделе во многом также способствовали акции Сбербанка, на которые запущена программа ADR первого уровня. Также росту цен на эти акции способствовало ослабления долгового кризиса в Европе, так как от этого выигрывает в первую очередь банковский сектор.

Негативным фактором для российского рынка акций продолжает оставаться отток капитала. На прошлой неделе такой отток из фондов, инвестирующих в Россию, составил более 100 млн. долларов.

Прогноз: На текущей неделе на российский рынок акций, как и прежде, будут оказывать в основном внешние события. Например, (1) встреча представителей европейских стран, на которой будет решаться вопрос о предоставлении Греции очередного пакета помощи, (2) заседание европейского ЦБ, который на этом заседании может принять решение о повышении процентной ставки. Так как оба этих события, как ожидается, принесут позитивную информацию, то наиболее вероятно, что российский рынок акций продолжит свой рост.

СТРАТЕГИИ

«Акции Долгосрочная», «Перспективные акции», «Акции»: По данным стратегиям большая часть средств (75%-85%) инвестирована в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции. Меньшая часть 15%-25% инвестирована в растущие бумаги. Если таковых нет, то средства держаться в деньгах. На прошлой неделе начал восстанавливаться позитивный тренд. Поэтому в стратегии «Акции» закрыта короткая позиция по срочным контрактам на индекс РТС. В портфели клиентов по данной стратегии, а также в стратегии «Акции Долгосрочная», «Перспективные акции» куплены акции компаний Уралкалий, Магнит, Транснефть и Полиметалл.

«Сбалансированный портфель»: В портфелях клиентов по сбалансированной стратегии на прошлой неделе проведена традиционная ежемесячная ребалансировка с целью восстановления соотношения между акциями и облигациями - 50/50. В этом месяце продавали соответствующую часть акций, которые выросли за июнь.

«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия», «Краткосрочные операции»: В портфелях по стратегиям «Акции Спекулятивная» и «Трендовая стратегия» закрыта короткая позиции по срочным контрактам на индекс РТС и куплены акции компаний Уралкалий, Магнит, Транснефть и Полиметалл.

В портфелях по стратегии «Краткосрочные операции» на прошлой неделе проводились операции со срочными контрактами на обыкновенные акции Сбербанка внутри дня.

«Русские горки»: В портфелях по данной стратегии закрыта короткая позиции по срочным контрактам на индекс РТС и куплены акции компаний Уралкалий, Магнит, Транснефть и Полиметалл.

«Алгоритмическая»: В портфелях по данной стратегии операций не проводилось.

ПАЕВЫЕ ФОНДЫ

Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ – Мир акций». Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii_2k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе проводились спекулятивные операции с акциями ПолюсЗолото в незначительных объемах и были увеличены доли акции компаний Уралкалий, Магнит, Транснефть и Полиметалл. Доля фонда в акциях на текущий момент составляет около 70% от стоимости фонда.

Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ – Сбалансированный». Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi_2k11_.pdf

Комментарий: В портфеле фонда на прошлой неделе проведена традиционная ежемесячная ребалансировка с целью восстановления соотношения между акциями и облигациями - 50/50. В этом месяце продавали соответствующую часть акций, которые выросли за июнь.

Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ – Мир облигаций». Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii_2k11_.pdf

Комментарий: Фонд хорошо диверсифицирован по эмитентам и отраслям. Поскольку в настоящий момент мы ожидаем, что возможен рост процентных ставок, мы стремимся, чтобы портфель облигаций имел дюрацию, не превышающую дюрацию бенчмарка. В случае восходящего тренда на рынке акций, в состав фонда могут включаться «голубые фишки», доля которых не может превышать 10-12% от стоимости активов фонда. На прошлой неделе в фонд приобретены акции компаний Уралкалий, Магнит и Полиметалл. Совокупная доля акций в портфеле составляет 0.35% от стоимости всего фонда.

Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ – Мир фондов»*. Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_2k11_.pdf

Комментарий: На прошлой неделе операций с паями не проводилось. На часть свободного «кеша» были приобретены «короткие» облигации в качестве финансового резерва. Доля такого резерва не превышает 5% от общей стоимости фонда.

** - Рост/Падение стоимости пая за период 23.06.11-30.06.11, ожидания изменения стоимости пая на период 30.06.11-7.07.11*

Статистика рынка

Индикатор	01-июл-11	24-июн-11	%
Доллар, руб/\$	27.8536	28.1655	-1.11%
Евро/доллар	1.4526	1.4189	2.38%
КО США, 10 лет, YTM	3.18%	2.850%	0.33%
MICEX CBI TR	204.28	203.89	0.19%
Индекс ММББ	1 698.10	1 633.99	3.92%
DJIA	12 582.80	11 934.58	5.43%
NASDAQ	2 816.03	2 658.89	5.91%
Brazil Bovespa	63 394.30	61 016.72	3.90%
China Shanghai Comp	2 759.36	2 746.21	0.48%
India BSE 30	18 762.80	18 240.70	2.86%
Нефть, WTI, \$/bbl	94.72	90.39	4.79%
Золото, \$/oz	1 487.26	1 501.89	-0.97%
Никель, \$/MT	23 095.00	22 150.00	4.27%
Медь, \$/MT	9 464.00	9 045.00	4.63%
Сталь, \$/MT	566.50	558.00	1.52%
МДМ Мир акций	122.45	119.45	2.51%
МДМ Мир облигаций	126.02	125.77	0.20%
МДМ Сбалансированный	101.57	99.79	1.78%
МДМ Мир фондов**	76.18	75.40	1.03%

Источник: Bloomberg

** Данные на 30.06.2011



Управляющая компания МДМ
115172 г. Москва, Котельническая наб.,
д. 33, стр. 1
Телефон: +7 (495) 7777-888

Управление активами, анализ финансовых рынков

Павел Крапчиков

Pavel.Krapchitov@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. Скидки и надбавки уменьшают доход от инвестирования. 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 № 0735-94122235). Открытый паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ – фонд фондов» (правила доверительного управления фондом зарегистрированы ФСФР России 17.01.2008 года за № 1186-94141497).