

**Финансовые рынки****Российские индексы**

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▼ -0,20%	▲ 54,67%
МІСЕХ	▼ -1,31%	▲ 35,12%

**Главные новости****США:**

- Дефицит торгового баланса в марте составил \$40.42 млрд., незначительно выше ожиданий (\$40.10 млрд.).
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю составили 444 тыс. шт., незначительно выше ожиданий (440 тыс. шт.).
- Цены на импортные товары в апреле выросли на 0.9%, выше ожиданий (0.8%).
- Цены на экспортные товары в апреле выросли на 1.2%, выше ожиданий (0.4%).
- Розничные продажи в апреле выросли на 0.4%, выше ожиданий (0.2%).
- Предварительное значение индекса настроения потребителей Мичиганского Университета за май составило 73.3 п., ниже ожиданий (73.5 п.).
- Деловые запасы в марте выросли на 0.4%, на уровне ожиданий.

**ВАЖНО!** Стратегия управления активами на российском фондовом рынке во II квартале 2010 года: <http://www.ukmdm.ru/c/strategy2q10.pdf>

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

**ВАЖНО!** Стратегия управления *пенсионными накоплениями* на российском фондовом рынке в 2010 году: [http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniiapnivr\\_2k10.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniiapnivr_2k10.pdf)

**«Почему мы рекомендуем инвестировать в рынок акций надолго»**  
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/111/>

**Статистика рынка**

	<b>14 май 10</b>	<b>7 май 10</b>	
Доллар, руб/\$	30.06	30.72	-2.15%
Евро, руб/евро	37.73	38.95	-3.13%
Бивалютная корзина, руб.	33.51	34.42	-2.65%
Йена, руб/100 йен	32.39	33.41	-3.05%
Евро/доллар	1.2359	1.2757	-3.12%
	<b>14 май 10</b>	<b>7 май 10</b>	
КО США, 10 лет, YTM	3.40%	3.43%	-0.03%
Россия 30, YTM	5.34%	5.78%	-0.44%
ОФЗ 46020, YTM	7.25%	7.81%	-0.56%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	487.9	617.0	-20.92%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	962.6	741	29.91%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	456.7	460.7	-0.87%
MosPrime Rate O/N	2.65%	3.06%	-0.41%
MICEX CBI CP	95.29	95.34	-0.05%
MICEX CBI TR	184.73	184.47	0.14%
Euro-Cbonds IG Russia	112.20	110.93	1.14%
	<b>14 май 10</b>	<b>7 май 10</b>	
Индекс РТС	1 435.71	1 369.91	4.80%
Индекс ММББ	1 352.01	1 288.61	4.92%
DJIA	10 620.20	10 380.40	2.31%
NASDAQ	2 346.85	2 265.64	3.58%
Brazil Bovespa	63 412.47	62 870.90	0.86%
China Shanghai Comp	2 696.63	2 688.38	0.31%
India BSE 30	16 994.60	16 769.10	1.34%
	<b>14 май 10</b>	<b>7 май 10</b>	
Нефть, WTI, \$/bbl	71.61	75.11	-4.66%
Золото, \$/oz	1 233.18	1 208.40	2.05%
Никель, \$/MT	21 555.00	22 550.00	-4.41%
Медь, \$/MT	6 926.00	6 945.00	-0.27%
Сталь (Mediterranean), \$/MT	575.00	575.00	0.00%
	<b>14 май 10</b>	<b>7 май 10</b>	
МДМ Мир акций	105.41	103.16	2.18%
МДМ Мир облигаций	108.58	108.20	0.35%
МДМ Сбалансированный	89.12	87.84	1.46%
МДМ Мир фондов**	68.39	68.50	-0.16%

Источник: Bloomberg

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 7 по 13 мая 2010 г.

## Валютный рынок

На прошедшей неделе рубль подорожал по отношению к основным мировым валютам: по итогам торгов в пятницу официальный курс доллара США составил 30.0575 руб./долл. (-2.15%), евро – 37.7282 руб./евро (-3.13%). Бивалютная корзина по итогам недели подешевела до 33.51 руб. (-2.65%).

Удорожание рубля происходило на фоне вывода средств из фондов, ориентированных на инвестирование в акции компаний России и СНГ – по данным EPFR Global с 6 по 12 мая отток составил \$203 млн, а также падения цен на нефть – котировки нефти WTI закончили неделю на уровне 71.61 \$\bar{баррель}. Основной причиной нам видится продажа экспортной выручки российскими компаниями в преддверии налоговых платежей. Падению нефти способствовали на прошлой неделе несколько факторов – очередное резкое падение евро по отношению к доллару, что часто ведет к падению цен на сырьевые активы, номинированные в американской валюте. Вторым фактором явились опасения участников рынка о замедлении восстановления мировой экономики в результате европейского кризиса, и, следовательно, уменьшения спроса на нефть. Третьим (техническим) фактором явился перевод финансовых активов в более дальние фьючерсные контракты – количество открытых позиций на июльские контракты уже в два раза превышает открытые позиции по ближайшим июньским контрактам, истекающим 20 мая. Спрэд между этими контрактами расширился с \$3.4 до \$3.82. Стоимость хеджирования валютного риска рубля на срок 180 дней в конце недели составила 4.18%, что говорит об отсутствии девальвационных ожиданий.

На международном валютном рынке Forex продолжилось падение курса европейской валюты по отношению к доллару: котировки пары EUR/USD завершили пятницу на отметке 1.2359 долл./евро (-3.12%).

Давление на евро, с нашей точки зрения, оказала смена настроения инвесторов к европейской экономике – необходимые меры стран южной Европы по снижению госдолга и бюджетного дефицита замедлят ее восстановление, что, в свою очередь, окажет негативное влияние на восстановление после кризиса мировой экономики.

## Прогноз:

На текущей неделе мы ожидаем удорожание стоимости бивалютной корзины.

## Рынок облигаций

Котировки на рынке рублевых облигаций стабилизировались на прошедшей неделе. Ценовой индекс корпоративных облигаций Micsx CBI CP упал на 0.05%, а индекс совокупного дохода Micsx CBI TR прибавил 0.14%. Доминирующим фактором движения котировок на все российские активы, в том числе и облигации, остаются колебания «аппетита к риску» глобальных инвесторов на фоне развития ситуации в еврозоне. Бурное восстановление рынков в начале недели, связанное с принятием решения о создании европейского стабилизационного фонда и началом скупки облигаций проблемных стран ЕЦБ (т.н. «количественное ослабление», если покупки не будут стерилизованы), сменилось очередной волной «бегства в качество» во второй половине недели, после того, как инвесторы оценили влияние грядущей фискальной сдержанности на потенциальный экономический рост в странах еврозоны, а также после новостей о дефляции в Испании. На втором плане остались неплохая экономическая статистика из США, а также некоторые позитивные факторы внутреннего рынка, главным из которых остается высокий уровень недорогой ликвидности. Опубликованные на прошедшей неделе данные по инфляции показали, что рост цен с 5 по 11 мая составил 0.1%, а с начала года – 3.6% (6.5% за аналогичный период 2009 г.). При этом, инфляция в расчете год-к-году составляет 5.8%, что является рекордно низким значением. На наш взгляд, в зависимости от поступающих макроэкономических данных, Банк России может снизить ставки еще на 0-25 б.п. во втором квартале; в частности, принимая решение, регулятор наибольшее внимание будет уделять статистике по инфляции, промышленному производству, кредитованию, валютному курсу. Во втором полугодии есть риск повышения ставок ЦБ, поскольку рост денежной массы (и экономическое оживление) скорее всего приведут к ускорению инфляции. При реализации данного сценария, устойчивого роста котировок на рынке облигаций вероятно не будет.

Цены на рынке еврооблигаций российских эмитентов, по итогам прошедшей недели умеренно выросли: индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на российские еврооблигации инвестиционного уровня, прибавил 1.14%. Доходность облигаций Россия-30 снизилась до 5.34% годовых, 5-летние CDS на РФ торговались на конец недели около уровня 160 б.п.

Доходность 10-летних казначейских облигаций США по итогам недели снизилась на фоне «бегства в качество», составив на конец недели 3.40% годовых.

## Прогноз:

На текущей неделе мы ожидаем стабилизацию котировок на рынке рублевого и валютного долга.

## Рынок акций

За прошлую неделю, состоящую из 4-х торговых сессий (понедельник 10 мая был выходной день), рынок акций вырос почти на 5%. Наш прогноз исполнился только частично – индексы действительно продемонстрировали высокую волатильность – разница между максимумом и минимумом составила 8.6%, однако по итогам недели изменение индекса РТС составило +4.8%, ММВБ +4.92%. Рынки вдохновили новости о предварительном согласовании пакета помощи проблемным странам еврозоны в размере 1 трлн. евро. Из других положительных новостей прошлой недели мы отметим восстановление авторынка (объем продаж в апреле увеличился на 20% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года), а также возобновление роста кредитования в апреле (предварительные данные ЦБ).

11 мая во вторник рынки открылись значительно выше закрытия в пятницу, отыгрывая новость о пакете помощи странам еврозоны. В рамках очередного полугодового пересмотра индекса MSCI в него были включены акции Распадской и ОГК-4. Исключены акции Газпромнефти и Фармстандарта. Однако акционеры Распадской не смогли порадоваться этому событию – 8 мая на главной шахте Распадской произошла одна из самых разрушительных аварий за последние десятилетия. Два взрыва унесли жизни 66 человек, производство угля в компании упало на 60%. Акции компании упали на 24%. По оценкам аналитиков на восстановление производства уйдет до двух лет. В целом по сектору значительного дефицита угля и роста цен не ожидается.

12 мая восстановление рынка продолжилось. По итогам дня рост индекса РТС составил 4.6%. Индекс РТС вернулся в положительную зону с начала года.

13 мая оптимизм на рынках начал постепенно угасать, и рынки начали коррекционное движение. Падение составило от 1-2%.

14 мая скептицизм по поводу эффективности пакета помощи проблемным странам еврозоны начал возобладать над оптимизмом начала недели и коррекционное движение ускорилось. Данные за 1 кв. по ВВП РФ (+2.9%) и падающие цены на нефть не прибавили оптимизма и по итогам дня цены «голубых фишек» упали на 3-5%.

## Технический анализ:

Коррекционное движение к нисходящему тренду с начала апреля закончено, теперь падение может продолжиться. Уровни поддержки (нижняя граница коридора) – 1300 п. по индексу РТС и 1220 п. по индексу ММВБ.

## Прогноз:

На этой неделе мы ожидаем продолжения падения котировок на фоне негативного новостного фона с мировых площадок.

**Акции – Индикаторы**

	Тикер	14 май 10	7 май 10	Роста/падение, %
Аэрофлот, ао	AFLT	58.73	54.37	8.02%
Северсталь, ао	CHMF	358.00	335.47	6.72%
ФСК, ао	FEES	0.326	0.318	2.52%
Газпром, ао	GAZP	159.86	155.02	3.12%
ГМК Норильский никель, ао	GMKN	4975.5	4624.4	7.59%
Русгидро, ао	HYDR	1.623	1.432	13.34%
Лукойл, ао	LKOH	1588.3	1600.3	-0.75%
ММК, ао	MAGN	27.37	25.87	5.80%
Мосэнерго, ао	MSNG	3.327	2.851	16.70%
МТС, ао	MTSI	248.60	247.00	0.65%
НЛМК, ао	NLMK	102.85	92.02	11.77%
НОВАТЭК, ао	NOTK	187.19	168.49	11.10%
ОГК-3, ао	OGKC	1.790	1.609	11.25%
ИнтерРАО, ао	IUES	0.0511	0.0462	10.61%
Полюс золото, ао	PLZL	1428.9	1349.9	5.85%
Полиметалл, ао	PMTL	329.48	295.04	11.67%
Распадская, ао	RASP	147.92	172.95	-14.47%
Роснефть, ао	ROSN	221.76	207.49	6.88%
Ростелеком, ао	RTKM	111.25	100.38	10.83%
Сбербанк, ао	SBER	77.45	70.38	10.05%
Сбербанк, ап	SBERP	57.93	54.41	6.47%
Газпром нефть, ао	SIBN	137.53	133.29	3.18%
Сургутнефтегаз, ао	SNGS	28.63	27.75	3.14%
Сургутнефтегаз, ап	SNGSP	15.04	14.43	4.26%
Татнефть, ао	TATN	129.35	137.56	-5.97%
Транснефть, ап	TRNFP	28008	25639	9.24%
Уралкалий, ао	URKA	114.97	109.89	4.62%
Уралсвязьинформ, ао	URSI	0.974	0.850	14.59%
ВТБ, ао	VTBR	0.0728	0.0668	8.98%
Волгателеком, ао	VTEL	96.00	86.47	11.02%

Источник: ММББ

**Стратегии**

**«Трендовая стратегия», «Краткосрочные операции». Управляющий активами Крапчиков Павел:** «На прошлой неделе рынок отскочил после обвального падения на позапрошлой неделе. Однако говорить о восстановлении повышательного тренда не приходится. Наиболее вероятно, что рынок акций в ближайшее время будет находиться в боковом движении в рамках коридора с широким диапазоном как вверх, так и вниз. Поэтому в стратегии Трендовая новые позиции в акциях будут открываться только после появления сигналов на покупку, т.е. после возобновления повышательного тренда. Большая часть активов по данной стратегии составляют короткие рублевые облигации, слабо подверженные краткосрочным колебаниям. По стратегии Краткосрочные операции большая часть активов находится в коротких рублевых облигациях, а с небольшой частью активов совершаются краткосрочные операции с фьючерсными контрактами в рамках одного дня. Для этих целей используются фьючерсные контракты\* на индекс РТС, акции ЛУКОЙЛа и Сбербанка.

*\* - для тех клиентов, у которых это предусмотрено инвестиционной декларацией».*

**«Классическая сбалансированная стратегия», «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. По стратегии «Перспективные акции» все средства инвестированы в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции».

**Описание стратегий ДУ:**

[Портфель "Перспективные акции"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/3/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/3/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/3/))

[Портфель "Облигации"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/index/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/index/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/index/))

[Портфель "Классическая сбалансированная"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/5/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/5/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/5/))

[Портфель "Трендовая стратегия"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/6/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/))

[Портфель "Защита капитала"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/7/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/7/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/7/))

[Портфель "Еврооблигации"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/2/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/11/2/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/2/))

[Портфель "Краткосрочные операции"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/11/1/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/))

[Портфель "Индекс плюс"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/7/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/11/7/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/7/))

[Портфель "Удачный момент"](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/6/)

([http://www.ukmdm.ru/trust\\_management/11/6/](http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/6/))

**Паевые фонды****под управлением ООО «Управляющая компания МДМ»**

(Рост/Падение стоимости пая за период: 11.05.10-14.05.10, ожидания изменения стоимости пая на период 17.05.10-21.05.10).

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

**Рост/Падение:** 2.18%

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:**

[http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2010\\_ma1.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2010_ma1.pdf)

**Комментарий:** В соответствии с новой инвестиционной стратегией фонда доля акций должна быть не менее 75% от всего портфеля фонда. Поэтому перед управляющим фондом стоит задача наиболее оптимальной покупки акций в портфель фонда. Поскольку рынок акций рос на прошлой неделе, то мы продали часть акций, которые «подешевке» купили на позапрошлой неделе и объем которых оказался выше наших лимитов. Это были акции Сбербанка, Газпрома и ИнтерРао. Текущая доля акций в портфеле фонда около 72%.

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

**Рост/Падение:** 1.46%

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:**

[http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2010\\_si.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2010_si.pdf)

**Комментарий:** В соответствии с новой инвестиционной стратегией фонда доля акций должна быть не менее 50% от всего портфеля фонда. Поэтому перед управляющим фондом стоит задача наиболее оптимальной покупки акций в портфель фонда. Поскольку рынок акций рос на прошлой неделе, то мы продали часть акций, которые «подешевке» купили на позапрошлой неделе и объем которых оказался выше наших лимитов. Это были акции Сбербанка, Газпрома и ИнтерРао. Текущая доля акций в портфеле фонда около 43%.

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

**Рост/Падение:** -0.16%

**Ожидания:** Нейтральные.

**Описание стратегии фонда:**

[http://www.ukmdm.ru/c/opisanie\\_strategii\\_pify\\_1k2010\\_mf1.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_1k2010_mf1.pdf)

**Комментарий:** Перед управляющим фондом стоит задача наиболее оптимальной

покупки паев выбранных фондов акций в портфель фонда. В апреле мы провели анализ деятельности фондов акций и наметили действия по изменению в составе и структуре нашего фонда фондов, так, скорее всего, мы погасим паи фондов акций: Альфа-Капитал акции и Регион Фонд акций. Кроме того, мы, скорее всего, продадим все отраслевые фонды.

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

**Рост/Падение:** 0.35%

**Ожидания:** Рост

**Описание стратегии фонда:**

[http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii\\_2k10.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii_2k10.pdf)

**Комментарий:** «Фонд хорошо диверсифицирован по эмитентам и отраслям. При выборе облигаций мы ориентируемся на максимизацию дохода, приходящегося на принимаемый кредитный риск. В связи с ожиданиями приостановления снижения процентных ставок, мы сокращаем дюрацию портфеля. В случае восходящего тренда на рынке акций, в состав фонда могут включаться «голубые фишки», доля которых не может превышать 20% от стоимости активов фонда».

*\* - Рост/Падение стоимости пая за период: 07.05.10-13.05.10., ожидания изменения стоимости пая на период 14.05.10-20.05.10.*



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

## Управление активами

Павел Крапчиков

[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

Соколин Дмитрий

[Dmitriy.Sokolin@mdmbank.com](mailto:Dmitriy.Sokolin@mdmbank.com)

## Анализ рынка акций, технический анализ рынка акций

Гранкин Игорь

[Grankin@mdmbank.com](mailto:Grankin@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).