



## Финансовые рынки

### Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 1,56%	▲ 21,19%
МІСЕХ	▲ 4,15%	▲ 18,08%

### Главные новости

#### Россия:

- Промышленное производство в августе выросло на 7.0% г/г.

#### США:

- Розничные продажи в августе выросли на 0.4%, выше ожиданий (0.3%).
- Деловые запасы в июле выросли на 1.0%, выше ожиданий (0.5%).
- Цены на экспортные товары в августе выросли на 0.8%, выше ожиданий (0.2%).
- Цены на импортные товары в августе выросли на 0.6%, выше ожиданий (0.3%).
- Промышленное производство в августе выросло на 0.2%, на уровне ожиданий.
- Цены производителей в августе выросли на 0.4%, выше ожиданий (0.3%).
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю составили 450 тыс. шт., ниже ожиданий (460 тыс. шт.).
- Индекс потребительских цен в августе вырос на 0.3%, выше ожиданий (0.2%).
- Базовый индекс потребительских цен в августе не изменился, ожидался рост на 0.1%.
- Предварительное значение индекса настроения потребителей Мичиганского Университета в сентябре составило 66.6 п., ниже ожиданий (70.0 п.).

**ВАЖНО!** Стратегия управления активами на российском фондовом рынке в III квартале 2010 года:  
<http://www.ukmdm.ru/c/strategy3q10.pdf>

**ВАЖНО!** Стратегия управления *пенсионными накоплениями* на российском фондовом рынке в 2010 году: <http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniiapnpr3k2010.pdf>

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

«Почему мы рекомендуем инвестировать в рынок акций надолго» <http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/111/>  
«Некоторые подходы к распределению средств по классам активов» <http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/134/>  
«Фондовый рынок – экономический индикатор или вещь в себе?» <http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/135/>  
«Отвечаем на трудные вопросы» <http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/137/>

## Статистика рынка

	17 сен 10	10 сен 10	
Доллар, руб/\$	31.0826	30.8937	0.61%
Евро, руб/евро	40.8115	39.1917	4.13%
Бивалютная корзина, руб.	35.46	34.63	2.40%
Йена, руб/100 йен	36.212	36.71	-1.36%
Евро/доллар	1.3049	1.2716	2.62%
	17 сен 10	10 сен 10	
КО США, 10 лет, YTM	2.74%	2.79%	-0.05%
Россия 30, YTM	4.42%	4.42%	0.00%
ОФЗ 46020, YTM	7.69%	7.67%	0.02%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	589.0	449.3	31.09%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	642.3	685.6	-6.32%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	475.7	477.3	-0.34%
MosPrime Rate O/N	2.75%	2.66%	0.09%
MICEX CBI CP	95.77	95.80	-0.03%
MICEX CBI TR	191.48	191.21	0.14%
Euro-Cbonds IG Russia	118.29	118.39	-0.08%
	17 сен 10	10 сен 10	
Индекс РТС	1 464.18	1 487.09	-1.54%
Индекс ММББ	1 417.65	1 433.82	-1.13%
DJIA	10 607.85	10 462.77	1.39%
NASDAQ	2 315.61	2 242.48	3.26%
Brazil Bovespa	67 089.12	66 806.79	0.42%
China Shanghai Comp	2 598.69	2 663.21	-2.42%
India BSE 30	19 594.80	18 799.70	4.23%
	17 сен 10	10 сен 10	
Нефть, WTI, \$/bbl	73.66	76.45	-3.65%
Золото, \$/oz	1 274.30	1 246.25	2.25%
Никель, \$/MT	23 200	22 500	3.11%
Медь, \$/MT	7 720	7 486	3.13%
Сталь, \$/MT	477.00	512.50	-6.93%
	17 сен 10	10 сен 10	
МДМ Мир акций	109.65	110.22	-0.52%
МДМ Мир облигаций	114.19	114.23	-0.04%
МДМ Сбалансированный	93.21	93.27	-0.06%
МДМ Мир фондов**	71.19	70.96	0.32%

Источник: Bloomberg

\* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

\*\* Данные за период с 10 по 16 сентября 2010 г.

**Валютный рынок**

На прошедшей неделе рубль дешевел по отношению к основным мировым валютам: по итогам торгов в пятницу официальный курс доллара США повысился за неделю до 31.0826 руб./долл. (+0.61%), евро совершил скачок до 40.8115 руб./евро (+4.13%). Бивалютная корзина по итогам недели укрепилась – ее курс составил 35.46 руб. (+2.40%).

Несмотря на высокие цены на нефть, когда в понедельник-вторник цена нефти на NYMEX была в районе 77 \$/bbl, рубль начал падение уже в начале недели, которое ускорилось после того, как котировки черного золота ушли в минус к предыдущей неделе. Нефть марки WTI закрылась в Нью-Йорке в пятницу на уровне 73.66 \$/bbl (-3.65%). Несмотря на нейтральные данные по изменению за неделю запасов нефти в США, которые в целом совпали с ожиданиями аналитиков, ожидаемый трейдерами в ближайшее время баланс спроса и предложения оказал давление на котировки. Со стороны предложения – шторм Карл обошел стороной нефтяные платформы в Мексиканском заливе, а также неожиданно быстрое восстановление трубопровода поврежденного на прошлой неделе. Со стороны спроса – некоторое ухудшение ожиданий роста экономики США. Сильное падение рубля мы склонны в данный момент объяснять стечением технических факторов: летом ожидалось плавное укрепление рубля и трейдеры наращивали длинные позиции по российской валюте, однако ЦБ РФ интервенциями остановил рост на уровне около 34.3 руб. Осенью же, в связи с неблагоприятными погодными условиями лета, возросли риски снижения темпов роста и ускорения инфляции, поэтому трейдеры начали сокращение позиций. Сильным техническим уровнем выглядела отметка 34.7 руб., однако ее пробой состоялся еще при высоких ценах на нефть. А отсутствие на торгах продаж экспортеров, ожидавшихся начаться на прошлой неделе в преддверие налогового периода, и главное, отсутствие поддержки со стороны ЦБ РФ на ожидавшихся уровнях, вызвало массивные продажи рубля. Еще одну возможность, уже со стороны спроса, отметили аналитики ИК «Ренессанс Капитал» - покупки валюты Сбербанком, обещавшим предоставить финансирование ЛУКОЙЛУ средств для выкупа собственных акций у ConocoPhillips. Подлили масла в огонь и слухи о возможной девальвации рубля на фоне роста инфляции, активизировавшиеся после выхода прогноза, опубликованного в бюллетене Центра развития Высшей школы экономики. Однако большинство аналитиков в данный момент сходятся в невысокой вероятности такого события, и советуют покупать рубль на текущих уровнях. Стоимость хеджирования валютного риска рубля на срок 180 дней составила в конце недели 3.48%, и текущие уровни ставок NDF говорят об отсутствии девальвационных ожиданий участников рынка.

На международном валютном рынке Forex курс европейской валюты резко укрепился по отношению к доллару: котировки пары EUR/USD завершили пятницу на отметке 1.3049 долл./евро (+2.62%).

Новость недели – растянутое на 8 лет применение новых, более жестких, правил Базельского комитета к кредитным организациям особенно актуально для испытывающей напряжение банковской системы ЕС. Подчеркнуло уменьшение страхов инвесторов существенное увеличение спроса на размещенные в четверг государственные облигации Испании. Также интервенции банка Японии для ослабления курса национальной валюты по отношению к доллару, могли опосредованно привести к перетоку части валютных резервов в евро.

**Прогноз:**

На текущей неделе мы ожидаем коррекционного удешевления стоимости бивалютной корзины.

**Рынок облигаций**

Котировки на рынке рублевых облигаций незначительно снизились по итогам прошедшей недели. Ценовой индекс корпоративных облигаций Misesx CBI CP упал на 0.03%, а индекс совокупного дохода Misesx CBI TR прибавил 0.14%. В целом, долговой рынок довольно сдержанно отреагировал на сильное движение рубля на валютном рынке, вероятно, что участники рынка пока не считают данное движение началом тренда на ослабление рубля. Настроения на глобальных финансовых рынках незначительно ухудшились, однако это также практически не нашло отражения в движениях котировок. Положительными факторами для рынка рублевых облигаций остаются высокий уровень рублевой ликвидности, низкие ставки денежного рынка и отсутствие ожиданий девальвации национальной валюты. Данные по инфляции, обнародованные на прошедшей неделе, показали, что недельный рост цен вновь составил 0.2%, с начала года – 5.8%, а за 12 месяцев – 6.5%. В настоящий момент участники рынка опасаются ускорения инфляции, что не только снизит реальную доходность по облигациям, но и может привести к росту процентных ставок. Если рост цен на продовольствие, вызванный засухой, действительно окажется единовременным событием, и инфляция вновь замедлится, то весьма вероятно, что ЦБ не будет ужесточать денежную политику до конца года. Если рост цен продолжит ускоряться, то повышение процентных ставок становится более вероятным.

Цены на рынке еврооблигаций российских эмитентов по итогам прошедшей недели незначительно снизились: индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на российские еврооблигации инвестиционного уровня, потерял 0.08%. Доходность облигаций Россия-30 на конец недели составила 4.42% годовых, 5-летние CDS на РФ торговались на конец недели около уровней 160-170 б.п.

Доходность 10-летних казначейских облигаций США по итогам недели незначительно снизилась, составив на конец недели 2.74% годовых. Доходности гособлигаций США остаются около исторических минимумов.

**Прогноз:**

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

## Рынок акций

Наше предположение о повышении активности на рынке акций оказалось ошибочно. За неделю индекс ММВБ снизился на 1.13% на небольших объемах. Значимых новостей, которые могли бы повлиять на рынки акций, не выходило. Все внимание инвесторов на текущей неделе будет приковано к заседанию FOMC.

Рост промышленного производства в России летом был практически равен нулю. Данные за август за исключением сезонного фактора показали рост на 0.1% (-0.1% в июле). По сравнению с августом 2009 г., рост составил 7% (5.9% в июле). Замедление темпов роста отчасти можно связать с экстремальной погодой, данные, тем не менее, оказались лучше прогнозов. Данные за сентябрь и октябрь дадут более ясную картину.

Рост инвестиций в основные средства в августе составил 10.9%, против 0.8% в июле. Видимо сдача некоторых объектов в эксплуатацию была перенесена на конец квартала. Пока об устойчивом росте инвестиций говорить не приходится.

Оборот розничной торговли прибавил за месяц 1.4% (+6.5% за год). Рост реальной заработной платы составил +6.6% за год. Уровень безработицы в августе составил 6.9% (7% в июле).

Восстановление экономики продолжается за счет роста потребления. Небольшое летнее замедление активности побудило экономистов пересмотреть свои прогнозы относительно роста экономики в 2010 г. В среднем прогнозы варьируются от 3-х до 4-х процентов. Мы ожидаем ускорения роста в октябре-ноябре за счет роста бюджетных расходов. Однако если правительству не удастся запустить рост частных инвестиций, то рост бюджетных расходов может вылиться в ускорение инфляции.

## Технический анализ:

Мини-ралли, начавшееся 26 августа, также внезапно закончилось, так и не дождавшись прихода крупных игроков. Экспирация опционов и фьючерсных контрактов на прошлой неделе дает нам надежду на повышение волатильности в ближайшие месяцы.

## Прогноз:

Текущий новостной фон нейтрален. Неопределенность в отношении ситуации в США по-прежнему присутствует. Мы ожидаем небольшого снижения на рынке акций на небольших объемах.

**Акции – Индикаторы**

	Тикер	17 сен 10	10 сен 10	Роста/падение, %
Аэрофлот, ао	AFLT	67.99	63.69	6.75%
Северсталь, ао	CHMF	418.61	414.71	0.94%
ФСК, ао	FEES	0.363	0.362	0.28%
Газпром, ао	GAZP	162.13	164.40	-1.38%
ГМК Норильский никель, ао	GMKN	4944.7	5203.9	-4.98%
Русгидро, ао	HYDR	1.611	1.632	-1.29%
Лукойл, ао	LKOH	1702.7	1713.0	-0.60%
ММК, ао	MAGN	28.01	27.50	1.85%
Мосэнерго, ао	MSNG	3.214	3.300	-2.61%
МТС, ао	MTSI	256.99	255.46	0.60%
НЛМК, ао	NLMK	99.23	100.52	-1.28%
НОВАТЭК, ао	NOTK	234.84	227.70	3.14%
ОГК-3, ао	OGKC	1.553	1.598	-2.82%
ИнтерРАО, ао	IUES	0.0459	0.0497	-7.65%
Полюс золото, ао	PLZL	1380.8	1410.2	-2.08%
Полиметалл, ао	PMTL	462.39	432.14	7.00%
Распадская, ао	RASP	153.86	152.93	0.61%
Роснефть, ао	ROSN	201.86	205.69	-1.86%
Ростелеком, ао	RTKM	135.67	131.97	2.80%
Сбербанк, ао	SBER	82.11	83.30	-1.43%
Сбербанк, ап	SBERP	58.91	60.20	-2.14%
Газпром нефть, ао	SIBN	117.72	123.60	-4.76%
Сургутнефтегаз, ао	SNGS	29.48	30.70	-3.99%
Сургутнефтегаз, ап	SNGSP	14.49	14.26	1.58%
Татнефть, ао	TATN	145.79	144.79	0.69%
Транснефть, ап	TRNFP	34196	34130	0.19%
Уралкалий, ао	URKA	142.73	146.74	-2.73%
Уралсвязьинформ, ао	URSI	1.204	1.120	7.50%
ВТБ, ао	VTBR	0.0870	0.0885	-1.69%
Волгателеком, ао	VTEL	114.26	106.09	7.70%

Источник: ММББ

## Стратегии

Стратегии: «Трендовая стратегия», «Краткосрочные операции». Управляющий активами Гранкин Игорь: На прошлой неделе в портфели, управляемые по стратегии «Трендовая», приобретались и продавались акции по торговым сигналам в пределах установленного лимита. На закрытие торгов в пятницу позиций в акциях не оставалось.

По стратегии «Краткосрочные операции» проводились операции с акциями Роснефти, Русгидро, Газпрома, Сбербанк и ВТБ. Акции, купленные в течение дня, закрываются на следующий день на открытии рынка или же могут быть закрыты в этот же день по «стоп-лоссу».

«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, используются лимиты по стратегии «Перспективные акции». В облигационную часть приобретаются бумаги с наилучшим соотношением «риск-доход», 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"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/3/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/3/</a> )
Портфель "Облигации"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/index/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/index/</a> )
Портфель "Классическая сбалансированная"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/5/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/5/</a> )
Портфель "Трендовая стратегия"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/</a> )
Портфель "Защита капитала"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/7/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/7/</a> )
Портфель "Еврооблигации"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/2/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/2/</a> )
Портфель "Краткосрочные операции"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/</a> )
Портфель "Индекс плюс"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/7/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/7/</a> )
Портфель "Удачный момент"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/6/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/6/</a> )

**Паевые фонды**

под управлением ООО «Управляющая компания МДМ»  
(Рост/Падение стоимости пая за период: 13.09.10-17.09.10, ожидания изменения стоимости пая на период 20.09.10-24.09.10).

*Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ – мир акций»*

Рост/Падение: -0.52%

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii\\_3k10\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii_3k10_.pdf)

Комментарий: С 3К10 первая часть портфеля управляется по Стратегии динамического равновесия (СДР) (см. описание) и занимает 75% фонда. На прошлой неделе рынок незначительно снизился. Однако, в отдельных бумагах случались значимые колебания, которыми управляющий воспользовался. Были откуплены ранее проданные акции: ИнтерРао, Северстали, Ростелекома, Сбербанка, Уралкалия, Роснефти, НЛМК и ВТБ. Прибыльность данных операций колебалась от +1.20% до +1.32%. Были также незначительные продажи. Проданы акции ФСК и ММК, объем которых превысил лимиты. Совершая покупки в то время, когда рынок акций падает, и наоборот, продавая, когда рынок растет, мы планируем обыграть свой основной бенчмарк – индекс ММВБ.

В 3К10 вторая часть портфеля фонда по-прежнему управляется по стратегии Трендовая и занимает 25% фонда. В начале недели были закрыты позиции в ЛУКойле, РусГидро, Газпроме, ГМК, Роснефти, Сбербанке и Транснефти, открытые на позапрошлой неделе, с плюсом, минусом, плюсом, минусом, минусом, плюсом и плюсом соответственно. Общий финансовый результат – положительный. На прошлой неделе были открыты позиции в ЛУКойле, Транснефти и Роснефти. Также с позапрошлой недели осталась позиция в акциях ВТБ.

*Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ – сбалансированный»*

Рост/Падение: -0.06%

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi\\_3k10\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi_3k10_.pdf)

Комментарий: Текущее соотношение между классами активов в данном фонде составляет порядка 50% акций и 50% облигаций. В ближайшее время мы планируем поддерживать данную пропорцию близкой к 50/50, с периодической ребалансировкой. В ближайшее время мы планируем провести ряд изменений в облигационной части портфеля фонда, направленных на повышение его надежности и диверсификации. Доля акций приведена в соответствии с лимитами по стратегии «Перспективные акции».

*Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ – мир облигаций»*

Рост/Падение: -0.04%

Ожидания: Рост.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii\\_3k10\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii_3k10_.pdf)

Комментарий: Фонд хорошо диверсифицирован по эмитентам и отраслям. При выборе облигаций мы ориентируемся на максимизацию дохода, приходящегося на принимаемый кредитный риск. Поскольку в настоящий момент мы имеем нейтральные ожидания по дальнейшему направлению изменения процентных ставок, мы стремимся, чтобы портфель облигаций имел дюрацию, сопоставимую с дюрацией бенчмарка. В случае восходящего тренда на рынке акций, в состав фонда могут включаться «голубые фишки», доля которых не может превышать 10% от стоимости активов фонда.

*Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ – мир фондов»\**

Рост/Падение: +0.32%

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov\\_3k10\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_3k10_.pdf)

Комментарий: На прошлой неделе операций с паями не производилось. На прошлой неделе мы провели встречи с УК ОФГ Инвест, УК Альянс Росно, УК Банка Москвы. По результатам встреч мы пришли к выводу о хорошем качестве управления данными фондами.

\* - Рост/Падение стоимости пая за период 10.09.10-16.09.10, ожидания изменения стоимости пая на период 17.09.10-23.09.10.



**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)

### Управление активами, 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).