



## Финансовые рынки

### Российские индексы

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▼ -21,59%	▼ -12,69%
МІСЕХ	▼ -16,42%	▼ -10,21%

**ПОЛЕЗНО!** С целью информирования инвесторов о взглядах наших управляющих на текущую ситуацию на рынке акций «УК МДМ» начала регулярную публикацию на своем сайте модельного портфеля акций (см. <http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/162/>)

**Модельный портфель:** В модельном портфеле произошли изменения (см. в разделе Статистика рынка).

**ВАЖНО!** Подготовлена стратегия доверительного управления на рынке ценных бумаг на 4К11 (см. <http://www.ukmdm.ru/c/strategy4q11mdm1.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/>

**Статистика рынка**

Индикатор	25-ноя-11	18-ноя-11	%
Доллар, руб/\$	31.5788	30.919	2.13%
Евро/доллар	1.3228	1.3525	-2.20%
<b>Индикатор</b>	<b>25-ноя-11</b>	<b>18-ноя-11</b>	<b>%</b>
КО США, 10 лет, YTM	1.96%	2.010%	-0.05%
MOSPRIME O/N	5.74%	5.37%	6.89%
MICEX CBI TR	205.56	205.83	-0.13%
Индекс ММББ	1 410.84	1 460.56	-3.40%
DJIA	11 231.78	11 796.16	-4.78%
NASDAQ	2 441.51	2 472.50	-1.25%
Brazil Bovespa	54 894.50	56 731.30	-3.24%
EURO STOXX 50 Price EUR	2 111.26	2 236.68	-5.61%
China Shanghai Comp	2 380.22	2 416.56	-1.50%
India BSE 30	15 695.40	16 371.50	-4.13%
<b>Индикатор</b>	<b>25-ноя-11</b>	<b>18-ноя-11</b>	<b>%</b>
Нефть, WTI, \$/bbl	97.34	97.85	-0.52%
Золото, \$/oz	1 683.33	1 723.75	-2.34%
Никель, \$/MT	16 904.00	17 696.00	-4.48%
Медь, \$/MT	7 258.00	7 551.00	-3.88%
Сталь, \$/MT	525.00	527.50	-0.47%
Нефть, WTI, \$/bbl	97.34	97.85	-0.52%
<b>Индикатор</b>	<b>25-ноя-11</b>	<b>18-ноя-11</b>	<b>%</b>
МДМ Мир акций	100.06	104.59	-4.33%
МДМ Мир облигаций	124.25	124.67	-0.34%
МДМ Сбалансированный	92.37	94.87	-2.64%
МДМ Мир фондов**	65.60	67.66	-3.04%

Источник: Bloomberg

\*\* Данные за период с 17.11.2011 – 24.11.2011

**Изменения в модельном портфеле**

<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/163/>  
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/165/>  
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/166/>  
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/167/>  
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/168/>  
<http://www.ukmdm.ru/news/ukmdm/170/>  
<http://www.ukmdm.ru/4/>  
[http://www.ukmdm.ru/c/mp\\_3\\_11\\_11.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mp_3_11_11.pdf)  
[http://www.ukmdm.ru/c/mp\\_16\\_11\\_11.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mp_16_11_11.pdf)  
[http://www.ukmdm.ru/c/mp\\_181111.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mp_181111.pdf)  
[http://www.ukmdm.ru/c/mp\\_21\\_11\\_11.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mp_21_11_11.pdf)  
[http://www.ukmdm.ru/c/mp\\_24\\_11\\_11.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mp_24_11_11.pdf)

**Обзор финансовых рынков**

На прошедшей неделе рынки вновь единодушно двигались вниз. Падение на российском рынке сопровождалось ухудшением ситуации с ликвидностью (*см.ниже «Статистика рынка»*). Основным движущим фактором на прошлой неделе была ухудшающаяся ситуация в Европе.

Несмотря на то, что курс евро продолжил свое падение, это падение было бы сильнее, если бы не вывод европейскими банками средств из других стран обратно в Европу [**евро – позитивно; рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно**]. Косвенно это подтвердилось на прошлой неделе информацией из Индии. Министр финансов Индии П.Мукерджи заявил, что из-за увода средств иностранными институциональными инвесторами падает курс валюты. Несколько разочаровали инвесторов данные о выкупе ЕЦБ суверенных облигаций стран Европы. Так на неделе, закончившейся 15 ноября, ЕЦБ приобрел гособлигации на сумму 7.99 млрд. евро. Такие объемы не подтверждают слухи об усилении скупки силами ЕЦБ суверенных облигаций стран Европы, а значит, в случае ухудшения ситуации на рынках, распродажа суверенных бумаг европейских стран может возобновиться [**евро, рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно**]. Вообще-то возможные действия ЕЦБ по существу остаются основным разногласием между Францией и Германией в споре, как спасти европейскую экономику. Похоже, что в Европе перепробовали уже все возможные средства, но Германия по-прежнему возражает против того, чтобы ЕЦБ стал полноценный центральный банк и выполнял функцию кредитора последней инстанции. Скорее всего, Германия может пойти на это, если ее собственная экономика начнет сползать в рецессию. Пока же представители Германии настаивают, что проблемы таких европейских стран, как Греция, Италия, Испания и т.д., вызваны их недостаточной конкурентоспособностью. Поэтому таким странам надо сократить соцрасходы и издержки производства. Но если такие страны Европы, как Италия и Испания, окажутся в глубоком кризисе, то спрос на немецкие товары неминуемо упадет. В этом случае и Германия вполне может скатиться в рецессию, и ее позиция по вопросу полномочий ЕЦБ может сразу резко измениться.

Ключевым фактором, влиявшим на рынки на прошедшей неделе, как нам кажется, является история с размещением гособлигаций ФРГ. Разместить на рынке удалось лишь 65%. Остальное пришлось выкупить Бундесбанку. [**евро, рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно**] Аналитики уже называют это самым худшим размещением гособлигаций ФРГ за всю современную историю. После появления информации о неудачном размещении стала расти цена на нефть, а сводный европейский фондовый индекс Stoxx 50 за неделю потерял более 5% (*см.ниже «Статистика рынка»*). По мере усиления кризиса нарастают проблемы европейских банков. Предприятия выводят из них деньги, а банки пытаются компенсировать это средствами частных лиц. Для этого банки повышают ставки по депозитам. По мнению аналитиков, в 2012 году европейским банкам предстоит погасить около 800 млрд. евро долгов. В условиях роста процентных ставок – это слишком большая сумма, чтобы быть легко занятой на рынке. Поэтому аналитики считают, что эти долги придется выкупать ЕЦБ. Возможно, выкупы на рынке акций после каждого снижения объясняются именно ожиданиями того, что ЕЦБ начнет в ближайшее время накачивать европейскую экономику

деньгами. Это вполне может произойти, однако, вполне возможно, что к началу такой европейской QE, рынки акций будет значительно ниже.

Продолжается история с Грецией. Последним предложением (в прямом смысле) является пакет финансовой помощи в 130 млрд евро от ЕС и МВФ. Взамен страна должна начать реформы или покинуть валютный союз. Пока же, по словам канцлера ФРГ А.Меркель, такие реформы еще не начаты. В самой Греции, судя по сообщениям СМИ и аналитиков, нет однозначного отношения к предложениям ЕС и МВФ. Премьер министр подписал гарантии о том, что, получив эту помощь, страна начнет реформы. Но ЕС необходимо чтобы такие гарантии были подписаны всеми политическими партиями Греции. В то же время греческая оппозиция отказывается подписывать гарантии ЕС. При этом собственных средств на погашения долга в 345 млрд. евро у Греции нет. Как подсчитали аналитики, до конца 2011 года Греции предстоит рефинансировать 6.8 млрд. евро, а в 2012 году — 44.6 млрд. Был для Греции на прошлой неделе и небольшой позитив. Так, ожидается, что результатам встречи Еврогруппы, намеченной на 29 ноября, будет принято решение о выделении шестого транша помощи Греции. Тем не менее, это не помогло греческим облигациям, доходность которых выросла за неделю.

Несколько недель назад рынок позитивно реагировал на то, как Франция и Бельгия предприняли общие действия для спасения франко-бельгийского банка Dexia. Считалось, что в этом случае ситуация в Европе выгодно отличается от ситуации в США, когда решалась судьба банка Lehman Brothers. Однако прошло немного времени, и вот уже стала известна информация, что Бельгия оказалась не в состоянии выполнить свою часть обязательств по спасению этого банка, и что эта страна ведет переговоры с Францией, призывая ее увеличить свое участие в помощи Dexia **[евро, рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно]**. При этом нужно помнить обещание рейтинговых агентств, что если Франция слишком увеличит свои расходы, то это может стать причиной снижения ее кредитного рейтинга.

Еще одна мера «быстрого реагирования» для раздувания кризиса в Европе не получила общего одобрения властей Европы. Этой мерой были единые еврооблигации, т.е. облигации, выпущенные не отдельной страной ЕС, а всем ЕС. **[евро, рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно]**. Понятно, что доходность по этим облигациям была бы ниже, чем доходность суверенных облигаций Греции или Испании, но выше чем доходность облигаций Германии. Это в корне не устраивает саму Германию, которая не поддержала идею единых еврооблигаций. **[евро, рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно]**. Министр экономики Германии Ф.Респлер так и сказал, выступая перед германским парламентом, что единые облигации означают повышение процентных ставок на заимствования для Германии, а значит это плохая идея. Таким образом, «скорая» для Европы в ближайшее время не придет. Консилиум «врачей» во главе с «профессорами», а вернее владельцами клиники – Францией и Германией, готовят проект поправок в договоры ЕС, которые призваны укрепить экономическую интеграцию и ужесточить бюджетную дисциплину в ЕС. Однако, судя по тому как Греция, пока еще полноправный член ЕС, тянет с выполнением уже взятых на себя обязательств, то можно судить, что вышеуказанные поправки вступят в силу не скоро. Поэтому, скорее всего, надо готовиться к длительному периоду повышенной волатильности и неопределенности на рынках.

На фоне европейских трудностей, несмотря на собственные американские проблемы, доллар по-прежнему остается «тихой гаванью», а американские казначейские бумаги продолжают пользоваться повышенным спросом. Так на прошлой неделе доходность по 10-ти летним облигациям снова снизилась ниже 2% (см.ниже *Статистика рынка*). **[евро, рубль – негативно; рублевые облигации – негативно; российские акции - негативно]**.

Рубль на прошлой неделе ожидаемо снижался по отношению к доллару США. Частичную поддержку рублю оказывали экспортеры, которые, как считается, готовились к уплате НДС и продавали часть своей валютной выручки. Вновь на прошлой неделе выросли ставки на рынке межбанковских кредитов. Само по себе данный факт является негативным, но в краткосрочной перспективе нехватка рублей не давало курсу рубля просесть еще ниже.

**Прогноз по валютному рынку:** На текущей неделе наиболее вероятно, что курсы евро и рубля по отношению к доллару США продолжат свое снижение. Уровни поддержки и сопротивления курса рубль-доллар: 31.9850 (R2)\*, 31.7820 (R1), 31.1725 (S1), 30.7660 (S2).

\* - R2, R1– второй и первый уровни сопротивления; S1, S2 – первый и второй уровни поддержки.

**Прогноз по рынку облигаций:** Рынок рублевых облигаций по-прежнему остается непривлекательным для входа. На текущей неделе мы ожидаем продолжение бокового движения рынка российских рублевых облигаций. Уровни поддержки и сопротивления индекса корпоративных облигаций MICEX CBI TR: 205.90 (R2)\*, 205.70 (R1), 205.45 (S1), 205.40 (S2).

\* - R2, R1– второй и первый уровни сопротивления; S1, S2 – первый и второй уровни поддержки.

**Прогноз по рынку акций:** На текущей неделе, скорее всего, будет боковое движение на российском рынке акций. Уровни поддержки и сопротивления индекса ММВБ: 1424 (R2), 1417 (R1), 1397 (S1), 1384 (S2).

\* - R2, R1– второй и первый уровни сопротивления; S1, S2 – первый и второй уровни поддержки.

## Стратегии

**«Акции Долгосрочная», «Перспективные акции»:** По данным стратегиям большая часть средств (85%) инвестирована в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции. Меньшая часть (15%) инвестирована в растущие бумаги. Если таковых нет, то средства держатся в деньгах. На прошлой неделе из той части портфеля, в которую приобретаются растущие акции, были проданы акции ВТБ, Сбербанка, ао, Уралкалия, Лукойла и Сбербанка, ап.

**«Акции»:** По данным стратегиям большая часть средств (75%) инвестирована в наиболее интересные с фундаментальной точки зрения акции. Меньшая часть (25%) инвестирована в растущие бумаги. Если таковых нет, то средства держатся в деньгах. На прошлой неделе операций не проводилось. На прошлой неделе из той части портфеля, в которую приобретаются растущие акции, были проданы акции ВТБ, Сбербанка, ао, Уралкалия, Лукойла и Сбербанка, ап.

**«Сбалансированный портфель»:** На прошлой неделе операций не проводилось.

**«Акции Спекулятивная», «Трендовая стратегия»:** На прошлой неделе операций не проводилось.

**«Краткосрочные операции»:** На прошлой неделе операций не проводилось.

**«Русские горки»:** На прошлой неделе операций не проводилось.

**«Алгоритмическая»:** На прошлой неделе операций не проводилось.

### Описание стратегий ДУ:

Портфель "Акции долгосрочные"	( <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 "Акции спекулятивная"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/6/</a> )
Портфель "Краткосрочные операции"	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/1/</a> )
Портфель «Русские горки»	( <a href="http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/5/">http://www.ukmdm.ru/trust_management/11/5/</a> )

**Паевые фонды****Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций».**

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii\\_4k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirakcii_4k11_.pdf)

**Комментарий:** На прошлой неделе проводись спекулятивные операции с акциями НЛМК, ГМК Норильский Никель, Северстали и Уралкалия. Были уменьшены доли акций ВТБ, Сбербанка, ап и Уралкалия. На текущий момент доля акций составляет около 85% от стоимости фонда.

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

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi\\_4k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-sbalansirovannyi_4k11_.pdf)

**Комментарий:** На прошлой неделе операций не проводилось.

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

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii\\_4k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirobligacii_4k11_.pdf)

**Комментарий:** Средства фонда инвестированы в основном в облигации, портфель из которых хорошо диверсифицирован по эмитентам и отраслям. 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 операций не проводилось. На текущий момент доля акций в портфеле составляет около 4%.

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

Описание стратегии фонда: [http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov\\_4k11\\_.pdf](http://www.ukmdm.ru/c/mdm-mirfondov_4k11_.pdf)

**Комментарий:** На прошлой неделе операций с паями не проводилось.

*\* - Рост/Падение стоимости пая за период 17.10.11-24.11.11, ожидания изменения стоимости пая на период 24.10.11-01.12.11*



**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](mailto: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).