

**А Л Е М А Р**  
Управляющая Компания

03 – 07 июля 2006

## Еженедельный отчет о работе паевых фондов

Алемар – Фонд акций

Алемар – Активные операции

Алемар – Фонд облигаций

Алемар – Сбалансированные инвестиции

---

✓ На российском рынке наблюдается повышенная волатильность торгов в условиях низкой активности участников.



**Открытый паевой инвестиционный фонд акций  
«Алемар – Фонд акций»**

**Комментарий**

Прошедшая неделя для отечественного рынка акций стала периодом повышенной волатильности – в середине недели рынок испытал снижение с последующим ростом более, чем на 4%. На этот раз причина подобной динамики носила геополитический характер – ракетные испытания Северной Кореи (вопреки протестам США) создали локальную угрозу росту мировой экономики. В целом же, результат недели можно охарактеризовать как осторожный рост.

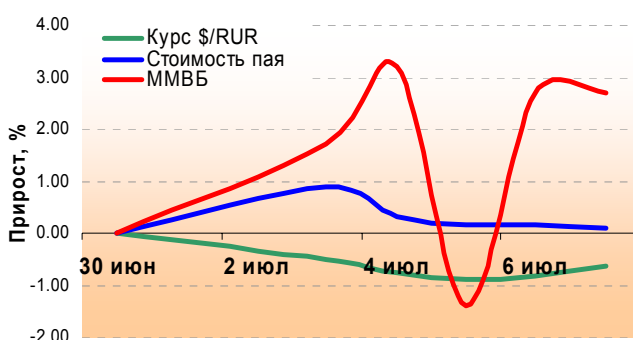
Росту продолжает способствовать благоприятная макроэкономическая конъюнктура в России (к примеру, размер стабфонда на 1 июля составил 2,066 трлн. рублей, увеличившись за июнь на 7%), а также снижение вероятности повышения ставки ФРС в августе, в том числе, после выхода слабых данных по рынку труда – так число новых рабочих мест составило 121 тыс. в июне против ожидавшихся 175 тыс.. Однако в середине месяца ожидается выход данных по инфляции США за июнь, а также окончание размещения акций Роснефти, что может вызвать коррекционное движение на отечественном рынке.

В соответствии с этими ожиданиями управляющим фондом «Алемар – Фонд акций» была реализована тактика продажи бумаг, что обусловило снижение коэффициента корреляции стоимости пая с индексом ММВБ до 0,14 с 0,99 неделей ранее.

Из портфеля были исключены акции *МТС, Полюс Золото, РАО ЕЭС, Ростелеком (ап), Сбербанк и Уралсвязьинформа*. Выбор в пользу данных бумаг не был обусловлен их фундаментальной переоцененностью, а связан с соблюдением управляющим тактики торговли, предполагающей распродажу значительной части активов в условиях локального роста рыночного риска.

Статистика фонда		
Стоимость пая	4 673.52	
Стоимость чистых активов (млн. руб.)	12.03	
	ММВБ	ФОНД
Прирост за неделю	2.70%	0.09%
Прирост с начала работы фонда*	13.82%	-6.53%
Волатильность, %	3.19	0.54

**Динамика индекса ММВБ, курса \$/RUR и стоимости пая за неделю**

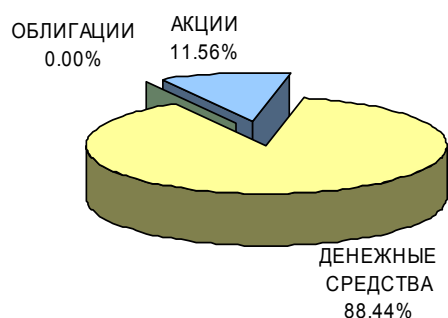


Основные изменения структуры фонда за неделю			
	Значение на 07.07.2006	Значение на 30.06.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	2	8	-6
Доля акций (%)	11.56	55.1	-43.54
Доля облигаций (%)	0	0	0.00
Доля денежных средств (%)	88.44	44.90	43.54
СЧА (млн.руб.)	12.03	12.01	0.17%

**Изменение портфеля за неделю (TOP-10)**

Наименование	Вид	Доля	
		07.07.2006	30.06.2006
Транснефть (АП)		6.94	7.00
Газпром		4.62	9.45
<b>Итого TOP-10</b>		<b>11.56</b>	<b>16.45</b>

**Структура портфеля фонда на 07.07.2006**



\* Дата начала работы фонда: 01.02.2006



**Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций  
«Алемар – Активные операции»**

**Комментарий**

Тактика управления фондом «Алемар – Активные операции» на прошлой неделе заключалась, большей частью, в покупке небольших пакетов акций. Коэффициент корреляции стоимости пая с индексом ММВБ снизился до 0,34 с 0,98 неделей ранее.

В первой половине недели портфель был пополнен уже имеющимися в портфеле бумагами *Газпрома*, *Лукойла*, *РАО ЕЭС*, *Сургутнефтегаза* и *Татнефти*. Данные покупки являются логическим продолжением реализации тактики долгосрочного вложения средств в наиболее привлекательные с фундаментальной точки активы. Так, покупка у Итеры 51% ее берегового месторождения и подписание договора о сотрудничестве позволяют *Газпрому* устранить конкуренцию независимых производителей газа (в т.ч. Новатэка). Более того, приведение устава компании в соответствии с ФЗ "Об акционерных обществах" (при покупке более 30% акций – обязательно предлагать выкупить остальные акции), а также намерение довести дивиденды до 20% консолидированной прибыли (в соответствии с планируемым законом) уменьшает риски, связанные с компанией. Также стоит отметить, что агентство Moody's повысило кредитный рейтинг *Лукойла* до Ваа2, что является рейтингом инвестиционного уровня, присвоенным данной компании уже вторым агентством после Fitch. Данный факт позволяет рассчитывать на возможное повышение привлекательности его акций для институциональных инвесторов. Продвижение реформы *РАО ЕЭС*, предполагающей привлечение инвестиций в отрасль до \$4 млрд., позволяет надеяться на сохранение привлекательности акций энергохолдинга после допэмисий генерирующих компаний, поскольку его доля в них может составить от 25% до 75%.

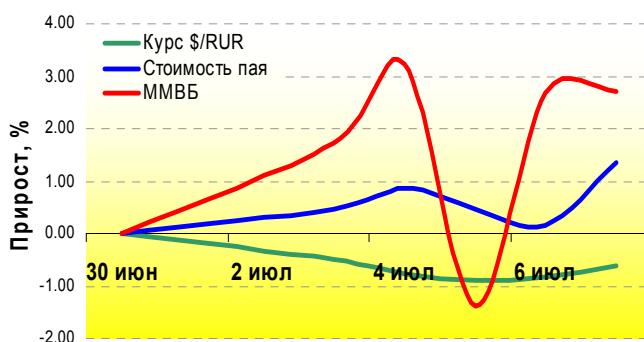
**Изменение портфеля за неделю (TOP-10)**

Наименование	Вид	Доля	
		07.07.2006	30.06.2006
Ростелеком (АО)	акция	11.86	11.61
РАО ЕЭС	акция	11.16	9.71
Газпром	акция	10.84	8.58
Татнефть (АО)	акция	7.14	6.29
Лукойл	акция	6.78	6.15
Москва-32	облигация	4.17	4.23
Камская долина 2	облигация	3.86	3.90
ВСМПО-АВИСМА	акция	3.59	3.76
РЖД 07	облигация	3.00	3.03
ЮТК 04	облигация	2.99	3.02
<b>Итого TOP-10</b>		<b>65.39</b>	<b>60.28</b>

**Статистика фонда**

Стоимость пая	3 394.06	
Стоимость чистых активов (млн. руб.)	334.04	
	<b>ММВБ</b>	<b>ФОНД</b>
Прирост за неделю	2.70%	1.36%
Прирост с начала года	35.25%	14.29%
Прирост за год	103.56%	49.86%
Прирост за 2 года	161.56%	64.02%
Волатильность, %	3.19	0.65

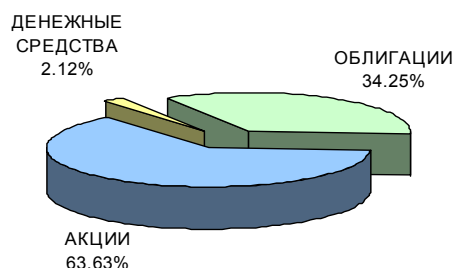
**Динамика индекса ММВБ, курса \$/RUR и стоимости пая за неделю**



**Основные изменения структуры фонда за неделю**

	Значение на 07.07.2006	Значение на 30.06.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	31	31	0
Доля акций (%)	63.63	57.35	6.28
Доля облигаций (%)	34.25	34.67	-0.42
Доля денежных средств (%)	2.12	7.98	-5.86
СЧА (млн.руб.)	334.04	328.98	1.54%

**Структура портфеля фонда на 07.07.2006**





**Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций  
«Алемар – фонд облигаций»**

**Комментарий**

За рассматриваемый период российский облигационный рынок фактически консолидировался на текущих уровнях – индекс RUX-Cbonds ценовой снизился всего на 0,023%. Подобное заключение можно дать и для еврооблигаций Россия-30, доходность к погашению которой осталась практически на прежнем уровне – 6,43% 7 июля против 6,46% за 30 июня.

В соответствии с таким поведением рынка управляющим ПИФом «Алемар – Фонд облигаций» было принято решение держать имеющиеся выпуски с элементами спекуляции незначительными пакетами акций. Подобная тактика позволила увеличить коэффициент корреляции стоимости пая с индексом RUX-Cbonds до 0,95 с 0,1 за предыдущий период.

На свободные денежные средства в течение недели был совершен ряд спекулятивных сделок с акциями *МТС* и *РАО ЕЭС*. Так в середине недели были осуществлены покупки акций перечисленных компаний с продажей не следующий день. Рентабельность данных операций составила 6,3% и 4,8% соответственно, что, в частности, позволило обыграть индекс RUX-Cbonds по итогам недели. Также стоит отметить, что по итогам июня текущего года «Алемар – Фонд облигаций» занял по доходности 10 место из 55 всех облигационных фондов России по версии агентства Investfunds.

В ближайшее время на российском (и мировом) облигационном рынке вполне возможен локальный рост доходности ввиду возможного ужесточения антиинфляционной политики ФРС США, что может быть обусловлено выходом негативных данных по инфляции за июнь текущего года, в том числе из-за роста нефтяных цен.

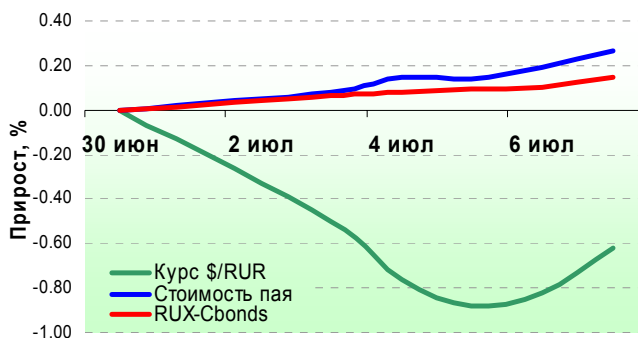
**Изменение портфеля за неделю (TOP-10)**

Наименование	Вид	Доля	
		07.07.2006	30.06.2006
Удмуртнефтепродукт 01	облигация	7.28	7.24
Евросервис 01	облигация	6.96	6.94
Терна-Финанс 01	облигация	6.81	6.76
Вагонмаш 1	облигация	6.10	6.04
Аркада02	облигация	6.04	5.99
Ютейр-Финанс 01	облигация	5.82	5.80
Моссельпром Финанс1	облигация	5.47	5.41
НГК ИТЕРА 1	облигация	5.16	5.13
ЮТК 02	облигация	4.88	4.85
ГК Русагро 01	облигация	4.83	4.81
<b>Итого TOP-10</b>		<b>59.35</b>	<b>58.97</b>

**Статистика фонда**

Стоимость пая	1568.63	
Стоимость чистых активов (млн. руб.)	102.12	
	<b>RUX-Cbonds</b>	<b>ФОНД</b>
Прирост за неделю	0.15%	0.27%
Прирост с начала года	3.70%	4.73%
Прирост за год	8.64%	11.70%
Прирост за 2 года	24.88%	25.14%
Волатильность, %	0.03	0.04

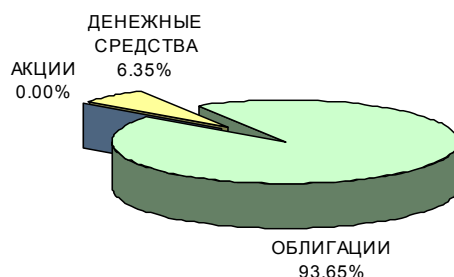
**Динамика индекса RUX-Cbonds, курса \$/RUR и стоимости пая за неделю**



**Основные изменения структуры фонда за неделю**

	Значение на 07.07.2006	Значение на 30.06.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	23	23	0
Доля акций (%)	0	0	0.00
Доля облигаций (%)	93.65	93.04	0.61
Доля денежных средств (%)	6.35	6.96	-0.61
СЧА (млн.руб.)	102.12	102.08	0.05%

**Структура портфеля фонда на 07.07.2006**





**Интервальный паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций  
«Алемар – Сбалансированные инвестиции»**

**Комментарий**

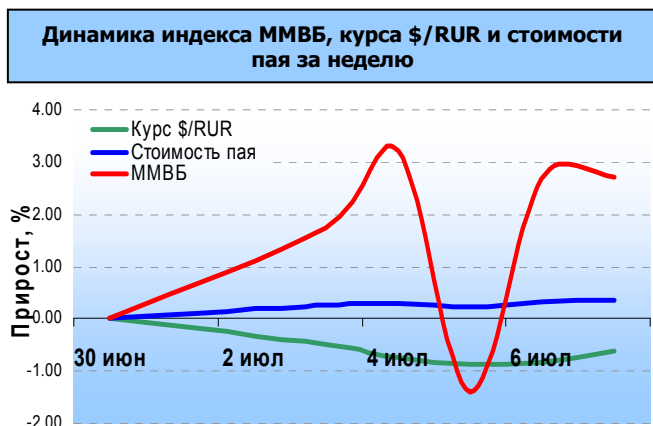
За неделю тактика фонда «Алемар – Сбалансированные инвестиции» с агрессивной сменилась на более консервативную, о чем может свидетельствовать уменьшение в портфеле доли акций и увеличение доли облигаций. Такой подход во многом связан с попыткой зафиксировать прибыль, а также с усиливающейся нестабильностью и волатильностью на рынке, когда за неделю отклонение индекса от его средних значений составило более 3%. Коэффициент корреляции стоимости пая с индексом ММВБ за период составил 0,86 против 0,99 неделей ранее.

Исходя из описанной выше тактики в течение недели из портфеля были исключены практически все акции. Среди них оказались бумаги таких эмитентов, как *Полюс Золото, РАО ЕЭС России, Ростелеком, Сбербанк, Уралсвязьинформ*. Помимо этого, в портфеле была значительно сокращена доля акций *Газпрома* (с 7,68% до 3,02%). Бумаги монополии не были полностью проданы, поскольку являются одними из наиболее надежных на российском рынке.

Взамен акций существенно была пополнена облигационная часть портфеля. Были приобретены такие выпуски, как *Газпром 6, Лукойл 2, РЖД 6, ФСК ЕЭС 2*. Несмотря на то, что доходность данных бумаг является незначительной – средняя доходность к погашению 7,37% при средней дюрации в 1186 дней – данные выпуски являются достаточно ликвидными на рынке, которые можно быстро продать с минимальными потерями во времени и в цене. Это добавляет оперативности и маневренности в действиях при смене ситуации на рынке.

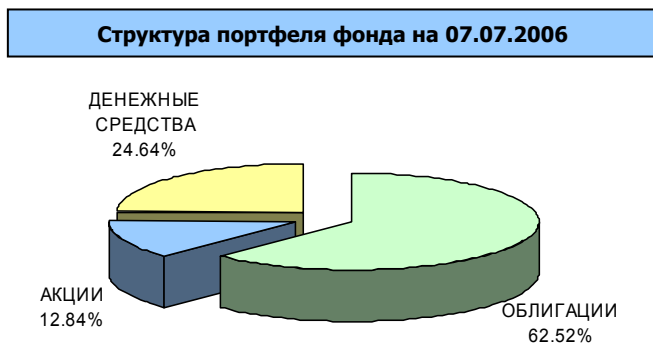
Отметим, что по итогам июня фонд «Алемар – Сбалансированные инвестиции» занял 9 место в рейтинге Investfunds по доходности за месяц среди фондов всех типов.

Статистика фонда		
Стоимость пая		480.50
Стоимость чистых активов (млн. руб.)		36.83
	<b>ММВБ</b>	<b>ФОНД</b>
Прирост за неделю	2.70%	0.36%
Прирост с начала года	35.25%	-6.59%
Прирост за год	103.56%	8.31%
Прирост за 2 года	161.56%	13.21%
Волатильность, %	3.19	0.13



Основные изменения структуры фонда за неделю			
	Значение на 07.07.2006	Значение на 30.06.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	10	11	-1
Доля акций (%)	12.84	48.55	-35.71
Доля облигаций (%)	62.52	24.68	37.84
Доля денежных средств (%)	24.64	26.77	-2.13
СЧА (млн.руб.)	36.83	36.70	0.36%

Изменение портфеля за неделю (TOP-10)				
Наименование	Вид	Доля		
		07.07.2006	30.06.2006	
ФСК ЕЭС 2	облигация	10.96	0.00	
РЖД 06	облигация	10.76	0.00	
Транснефть (АП)	акция	9.82	9.82	
Искитимцемент1	облигация	8.21	8.20	
Лукойл 2	облигация	8.11	0.00	
Камская долина 2	облигация	8.04	8.04	
Газпром 6	облигация	8.00	0.00	
Сургутнефтегаз	акция	5.37	5.37	
СЗЛК01	облигация	3.07	3.07	
Газпром	акция	3.02	7.68	
<b>Итого TOP-10</b>		<b>75.36</b>	<b>42.18</b>	





**Управляющая компания «АЛЕМАР»**

Генеральный директор	Татьяна Бронникова	7-(495)-223-68-78
Зам. ген. директора, директор сибирского филиала	Владимир Ларин	7-(383)-218-75-49
Зам. ген. директора по развитию публичных фондов и доверительного управления	Дмитрий Ретунских	7-(495)-223-68-78 retunskih@am.alemar.ru
Управляющий фондом «Алемар – Фонд акций»	Александр Синицин	7-(495)-124-27-66 sinitsin@am.alemar.ru
Управляющий фондом «Алемар – Активные операции»	Алексей Володин	7-(495)-124-27-66 volodin@alemar.ru
Управляющий фондом «Алемар – Сбалансированные инвестиции»	Александр Синицин	7-(495)-124-27-66 sinitsin@am.alemar.ru
Управляющий Фондом «Алемар – Фонд облигаций»	Николай Чебыкин	7-(383)-227-65-66 nick@alemar.ru
Начальник управления по развитию публичных фондов и доверительного управления	Антон Степанов	7-(495)-223-68-78 sav@am.alemar.ru
Начальник управления продаж и клиентского сервиса	Яна Морева	7-(383)-218-79-75, x108 morev@am.alemar.ru
Начальник аналитического управления	Денис Вальвачев	7-(383)-218-84-31, x109 valvachev@am.alemar.ru
Аналитик по фондовому рынку	Игорь Казенных	7-(383)-218-84-31, x103 kazennyh@am.alemar.ru

За более подробной информацией, касающейся данного документа, просьба обращаться к Денису Вальвачеву или Игорю Казенных по указанным контактным данным

*При подготовке отчета использована информация из следующих источников: Интерфакс, РосБизнесКонсалтинг, Финам, ЦБ РФ, Bloomberg, Cbonds, Investfunds, US Department of the Treasury*

*Содержащаяся в настоящей публикации информация, подготовленная компанией Алемар, предназначена исключительно для клиентов. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, компания Алемар не претендует на ее полноту и точность. Содержащаяся в настоящем документе информация может быть изменена без предварительного уведомления. Компания Алемар и ее сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.*

*Любые инвестиции, упоминаемые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться и/или испытывать воздействие изменений процентных ставок. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием на рынке ценных бумаг, следует рассматривать возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации.*