

А Л Е М А Р
Управляющая Компания

10 – 14 июля 2006

Еженедельный отчет о работе паевых фондов

Алемар – Фонд акций

Алемар – Активные операции

Алемар – Фонд облигаций

Алемар – Сбалансированные инвестиции

-
- ✓ *Чувствительность к характеру данных по экономике США привела к снижению американского рынка, который потянул за собой и остальные рынки, в том числе российский.*



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

Комментарий

На прошлой неделе российский рынок акций, в целом, продемонстрировал отрицательную динамику.

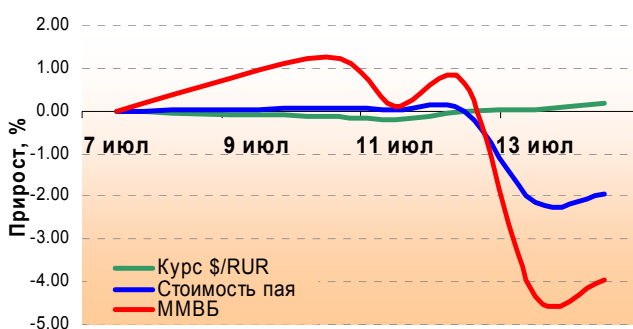
Причиной подобного поведения было наличие негативной тенденции на американском рынке (DJIA 30: -3,2%). В свою очередь, начало снижения акций в США было вызвано публикацией ряда статданных по экономике. Так стало известно, что дефицит торгового баланса за май составил 63,8 млрд долл., что на 1,7% ниже среднего прогноза американских экономистов. Подобные данные могут говорить об относительно хорошем состоянии экономики США и, соответственно, в условиях роста инфляции (так прирост почасовой оплаты труда за июнь составил +0,5% против +0,3% ожидавшихся) могут подтолкнуть ФРС США к дальнейшему повышению ставок, что способно вызвать новый негативный настрой участников рынка акций. Более того, на американском рынке вновь появились опасения по поводу снижения корпоративных прибылей, прежде всего, Dell Inc. и Apple Computer Inc, которым уже некоторые инвестбанки понизили прогнозы прибылей.

На фоне этого падения управляющим фондом «Алемар – Фонд акций» была взята на вооружение тактика «покупка на снижении», что привело к росту коэффициента корреляции стоимости пая с индексом ММВБ до 0,99 с 0,14 недель ранее.

Были приобретены акции пяти эмитентов: *Газпрома, Полюс Золото, РАО ЕЭС, Ростелекома, Сбербанка и Уралсвязьинформа*. В очередной раз покупка данных бумаг обусловлена, большей частью, локальным потенциалом роста и их значительной степенью ликвидности, позволяющей в любой момент времени продать при возникновении неблагоприятной рыночной конъюнктуры.

Статистика фонда		
Стоимость пая	4 582.84	
Стоимость чистых активов (млн. руб.)	11.94	
	ММВБ	ФОНД
Прирост за неделю	-3.97%	-1.94%
Прирост с начала работы фонда*	9.30%	-8.34%
Волатильность, %	2.50	0.99

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

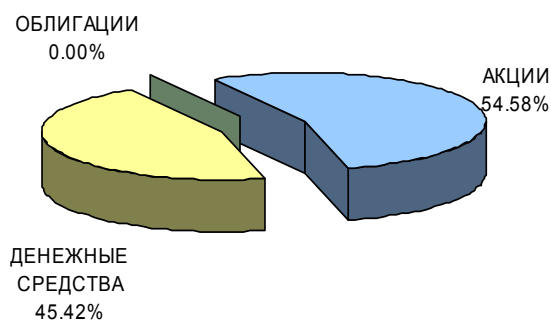


Основные изменения структуры фонда за неделю			
	Значение на 14.07.2006	Значение на 07.07.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	8	2	6
Доля акций (%)	54.58	11.56	43.02
Доля облигаций (%)	0	0	0.00
Доля денежных средств (%)	45.42	88.44	-43.02
СЧА (млн.руб.)	11.94	12.03	-0.77%

Изменение портфеля за неделю (TOP-10)

Наименование	Вид	Доля	
		14.07.2006	07.07.2006
Газпром	акция	8.78	4.62
РАО ЕЭС	акция	8.69	0.00
Сбербанк	акция	7.78	0.00
Транснефть (АП)	акция	7.07	6.94
Сбербанк (АП)	акция	6.78	0.00
Уралсвязьинформ	акция	6.05	0.00
Полюс Золото	акция	5.59	0.00
Ростелеком (АП)	акция	3.84	0.00
Итого TOP-10		54.58	11.56

Структура портфеля фонда на 14.07.2006



* 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 не носила стратегического характера, а заключалась в спекулятивной торговле с незначительным превалированием продаж. В результате, структура активов фонда не претерпела серьезных изменений, но коэффициент корреляции стоимости пая с индексом ММВБ ощутимо вырос до 0,92 с 0,34 недели ранее.

В портфеле была сокращена доля акций *МТС, РАО ЕЭС* и *Ростелекома*. Данные операции были обусловлены наличием негативных сигналов с точки зрения технического анализа.

В свою очередь, была пополнена доля акций *Сургутнефтегаза*. Помимо потенциала исходя из фундаментального анализа (к примеру, прирост чистой прибыли за 2005 год составил 78%, а добыча возросла на 7%, что выше среднеотраслевого показателя), так и учитывая тот факт, что на фоне высоких мировых цен на нефть (выше \$70) за первую декаду июля акции *Сургутнефтегаза* выросли на минимальную величину (+2,4%) среди остальных нефтяных blue chips (Лукойл, Татнефть, Сибнефть), прирост которых составил от 2,5% до 10,6%. Таким образом, не исключен рост стоимости бумаг *Сургутнефтегаза*, особенно после того, как стало известно, что *Роснефть* стала самой дорогой нефтяной компанией в России – после IPO ее капитализация составляет порядка \$80 млрд., что на 14% больше ее ближайшего преследователя – *Лукойла* (около \$70 млрд.), и на 61,5% больше капитализации *Сургута* (около \$49,5 млрд.). Данный факт может способствовать массовой положительной переоценке российской «нефтянки».

Из операций с облигациями можно отметить исключение из активов фонда выпуска *Ломо 2*, что было обусловлено его погашением 11 июля.

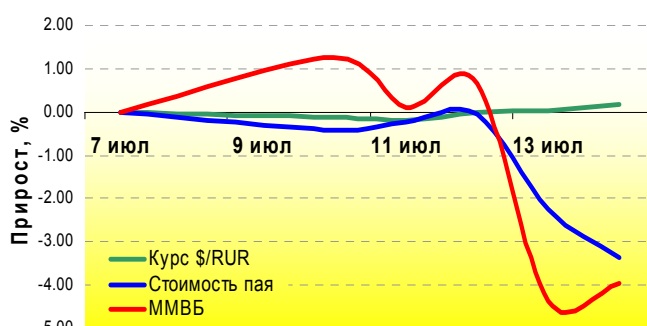
Изменение портфеля за неделю (TOP-10)

Наименование	Вид	Доля	
		14.07.2006	07.07.2006
Газпром	акция	10.45	10.84
РАО ЕЭС	акция	8.49	11.16
Сургутнефтегаз (АО)	акция	8.18	2.99
Татнефть (АО)	акция	7.33	7.14
Лукойл	акция	6.92	6.78
Ростелеком (АО)	акция	6.82	11.86
Москва-32	акция	4.32	4.17
Камская долина 2	облигация	3.99	3.86
ВСМПО-АВИСМА	акция	3.68	3.59
РЖД 07	облигация	3.10	3.00
Итого TOP-10		63.28	65.39

Статистика фонда

Стоимость пая	3 279.79	
Стоимость чистых активов (млн. руб.)	322.81	
	ММВБ	ФОНД
Прирост за неделю	-3.97%	-3.37%
Прирост с начала года	29.88%	10.44%
Прирост за год	92.28%	42.39%
Прирост за 2 года	142.24%	56.70%
Волатильность, %	2.50	1.01

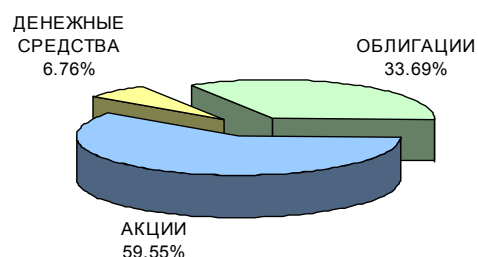
Динамика индекса ММВБ, курса \$/RUR и стоимости пая за неделю



Основные изменения структуры фонда за неделю

	Значение на 14.07.2006	Значение на 07.07.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	30	31	-1
Доля акций (%)	59.55	63.63	-4.08
Доля облигаций (%)	33.69	34.25	-0.56
Доля денежных средств (%)	6.76	2.12	4.64
СЧА (млн.руб.)	322.81	334.04	-3.36%

Структура портфеля фонда на 14.07.2006





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

Комментарий

За рассматриваемый период российский облигационный рынок сумел немного подрасти, несмотря на крайне противоречивые факторы. Так, если в начале недели наблюдалась позитивная тенденция, чему способствовала, в частности, публикация прогноза компании Merrill Lynch & Co. возможного повышения до конца года кредитного рейтинга России и рекомендаций покупать российские еврооблигации. Однако, впоследствии падение американского фондового рынка из-за нестабильности на Ближнем Востоке и слабых квартальных отчетности американских компаний, привело к переводу средств в американские гособлигации, что, в свою очередь, послужило причиной оттока капитала с ЕМ. Тем не менее, российским облигациям удалось устоять, немаловажную поддержку которым оказали рекордные котировки на нефть (на 14 июля 77.58 долл./барр - фьючерс Brent). В результате, за период индекс RUX-Cbonds ценовой снизился всего на 0,058%. Доходность еврооблигаций Россия-30 снизилась с 6,43% 7 июля до 6,38% 14 июля.

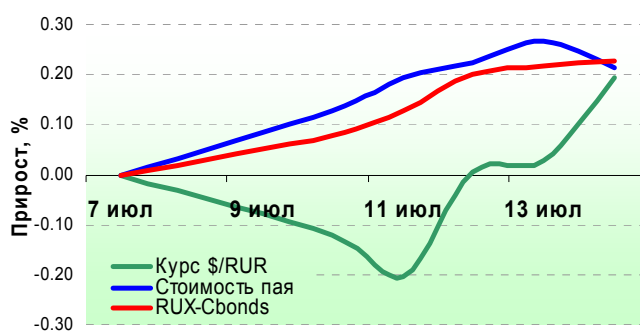
За прошедшую неделю управляющий фондом «Алемар – Фонд облигаций» незначительно увеличил долю акций в портфеле, воспользовавшись снижением их котировок на рынке. Коэффициент корреляции стоимости пая с индексом RUX-Cbonds ценовой составил -0,71 против 0,95 в предыдущий период.

Объектами для покупки стали наиболее недооцененные рынком и имеющие минимальный потенциал к снижению акции *МТС* и *РАО ЕЭС России*.

В свою очередь, из портфеля фонда были исключены облигации *ЮСКК 01* с доходностью 14,46% и дюрацией 342 дня. Данный выпуск достаточно активно продавался 10 июля в связи с прошедшими недавно по нему купонными выплатами.

Статистика фонда		
Стоимость пая		1571.98
Стоимость чистых активов (млн. руб.)		102.59
	RUX-Cbonds	ФОНД
Прирост за неделю	0.23%	0.21%
Прирост с начала года	3.93%	4.95%
Прирост за год	8.57%	11.49%
Прирост за 2 года	24.47%	24.90%
Волатильность, %	0.03	0.07

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



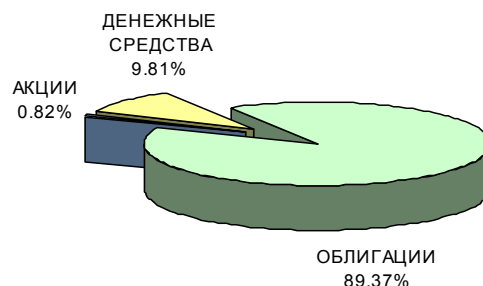
Основные изменения структуры фонда за неделю

	Значение на 14.07.2006	Значение на 07.07.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	24	23	1
Доля акций (%)	0.82	0	0.82
Доля облигаций (%)	89.37	93.65	-4.28
Доля денежных средств (%)	9.81	6.35	3.46
СЧА (млн.руб.)	102.59	102.12	0.46%

Изменение портфеля за неделю (TOP-10)

Наименование	Вид	Доля	
		14.07.2006	07.07.2006
Удмуртнефтепродукт 01	облигация	7.25	7.28
Евросервис 01	облигация	6.94	6.96
Терна-Финанс 01	облигация	6.79	6.81
Вагонмаш 1	облигация	6.07	6.10
Аркада02	облигация	6.00	6.04
Ютейр-Финанс 01	облигация	5.81	5.82
Моссельпром Финанс1	облигация	5.45	5.47
НГК ИТЕРА 1	облигация	5.14	5.16
ЮТК 02	облигация	4.86	4.88
ГК Русагро 01	облигация	4.81	4.83
Итого TOP-10		59.12	59.35

Структура портфеля фонда на 14.07.2006





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

Комментарий

За прошедший период в фонде «Алемар – Сбалансированные инвестиции» управляющим было решено несколько увеличить долю акций в связи с небольшим снижением рынка. Соответственно немного увеличился и коэффициент корреляции стоимости пая с индексом ММВБ, составив 0,97 против 0,86 неделей ранее.

Не исключая возможного дальнейшего снижения рынка и все же стараясь не упустить момент для покупки подешевевших бумаг, было отдано предпочтение в пользу приобретения наиболее надежных бумаг. В результате, портфель дополнили привилегированные акции *Сбербанка*, традиционно считающихся обладателями защитных свойств. Более того, в портфеле существенно увеличилась доля и других одних из самых надежных бумаг - акций *Газпрома* с 3,02% до 5,46%. Помимо защитных свойств бумаг данного эмитента, покупке также благоприятствовала, в частности, и новость о том, что правление компании в заочной форме одобрило создание российско-казахстанского совместного предприятия на базе Карачаганакского газоконденсатного месторождения. Было принято решение заключить с казахстанской стороной долгосрочный контракт на поставку газа Карачаганакского месторождения для переработки на мощностях Оренбургского ГПЗ, что еще более усилит и без того сильные позиции отечественного газового монополиста.

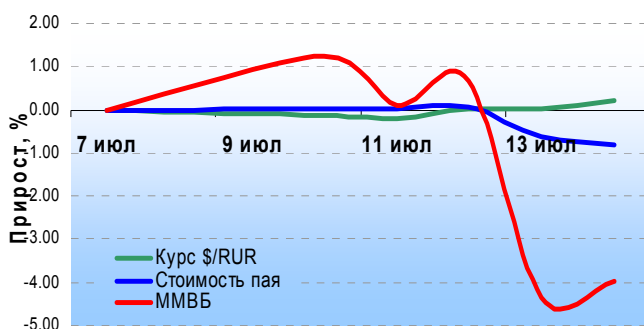
Что касается дальнейших перспектив, то управляющий фондом по-прежнему ожидает снижения из-за возможных негативных данных по инфляции в США, что, в свою очередь, может привести к дополнительному повышению учетной ставки ФРС в августе. Поэтому в дальнейшем вероятнее всего сохранение существующей структуры активов с преобладанием облигационной части.

Изменение портфеля за неделю (TOP-10)

Наименование	Вид	Доля	
		14.07.2006	07.07.2006
ФСК ЕЭС 2	облигация	11.05	10.96
РЖД 06	облигация	10.84	10.76
Транснефть (АП)	акция	9.90	9.82
Искитимцемент1	облигация	8.26	8.21
Лукойл 2	облигация	8.18	8.11
Камская долина 2	облигация	8.11	8.04
Газпром 6	облигация	8.08	8.00
Сбербанк (АП)	акция	6.57	0.00
Газпром	акция	5.46	3.02
Праймери Дон 01	облигация	5.41	5.37
Итого TOP-10		81.86	72.29

Статистика фонда		
Стоимость пая		476.67
Стоимость чистых активов (млн. руб.)		36.54
	ММВБ	ФОНД
Прирост за неделю	-3.97%	-0.80%
Прирост с начала года	29.88%	-7.33%
Прирост за год	92.28%	5.90%
Прирост за 2 года	142.24%	10.88%
Волатильность, %	2.50	0.30

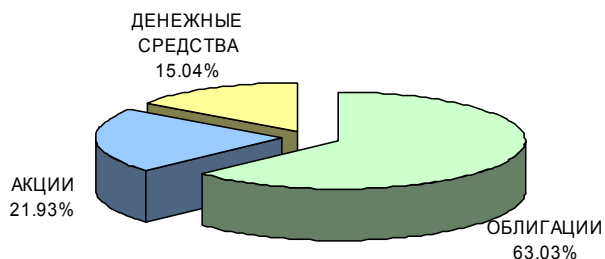
Динамика индекса ММВБ, курса \$/RUR и стоимости пая за неделю



Основные изменения структуры фонда за неделю

	Значение на 14.07.2006	Значение на 07.07.2006	Изменение
Количество бумаг в портфеле	11	10	1
Доля акций (%)	21.93	12.84	9.09
Доля облигаций (%)	63.03	62.52	0.51
Доля денежных средств (%)	15.04	24.64	-9.60
СЧА (млн.руб.)	36.54	36.83	-0.80%

Структура портфеля фонда на 14.07.2006





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.