

Финансовые рынки**Российские индексы**

Индекс	С начала года	За 12 месяцев
РТС	▲ 60,37%	▼ -58,41%
МИСЕХ	▲ 80,13%	▼ -44,37%

Главные новости**Россия:**

- Промышленное производство в РФ в апреле сократилось на 16.9% г/г.
- Газпром утвердил дивиденды по итогам года в размере 0.37 руб. на акцию.
- Группа Дикси опубликовала финансовые результаты по итогам 2008 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 36% к уровню 2007 г., чистый убыток по итогам года составил \$13 млн. против прибыли в \$17 млн. годом ранее
- Дальсвязь опубликовала финансовые результаты по итогам 2008 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 10% по итогам года в долларовом выражении, чистая прибыль выросла на 67% к уровню 2007 г.
- МТС объявила дивиденды по итогам 2008 г. в размере 20.15 руб. на акцию
- Газпром объявил дивиденды по итогам 2008 г. в размере 0.34 руб. на акцию.
- РусГидро опубликовала финансовые результаты по итогам 2008 г. по МСФО. Выручка компании выросла на 33.3% в рублевом выражении к уровню 2007 г., чистый «бумажный» убыток компании по итогам года составил 19.48 млрд. руб.

США:

- Объем строительства новых домов в апреле составил 458 тыс. шт., ниже ожиданий (520 тыс. шт.).
- Первичные заявки на пособие по безработице за неделю составили 631 тыс. шт., на уровне ожиданий (630 тыс. шт.).
- Индекс опережающих индикаторов в апреле вырос на 1%, выше ожиданий (+0.8%).

ВАЖНО! Стратегия управления активами на российском фондовом рынке во II квартале 2009 года: http://www.ukmdm.ru/c/strategiia_ypravleniia_aktivami_2k2009.pdf

ВАЖНО! Стратегия управления пенсионными накоплениями на российском фондовом рынке в 2009 году: <http://www.ukmdm.ru/c/strategiiaypravleniipensionnyminakopleniiami.pdf>

Статистика рынка

	22-май-09	15-май-09	
Доллар, руб/\$	31.4586	32.1677	-2.20%
Евро, руб/евро	43.3562	43.6258	-0.62%
Йена, руб/100 йен	33.1912	33.7064	-1.53%
	22-май-09	15-май-09	
КО США, 10 лет, УТМ	0.0345	0.0312	0.33%
Россия 30, УТМ	0.0741	0.0749	-0.08%
ОФЗ 46018, УТМ	0.1112	0.1055	0.57%
Остатки на корсчетах банков по России, млрд. руб.	420.8	402.7	4.49%
Депозиты банков в Банке России, млрд. руб.	439.1	471.5	-6.87%
Международные резервы РФ, млрд. долл. США*	391.3	385.2	1.58%
MosPrime Rate	0.0765	0.0738	0.27%
MICEX CBI CP	86.05	85.98	0.08%
MICEX CBI TR	150.42	149.99	0.29%
Euro-Cbonds IG Russia	92.9721	90.2857	2.98%
	22-май-09	15-май-09	
Индекс РТС	1 013.37	936.27	8.23%
Индекс ММВБ	1 054.03	1002.19	5.17%
DJIA	8277.32	8268.64	0.10%
NASDAQ	1692.01	1680.14	0.71%
Brazil Bovespa	50568.5	49007.21	3.19%
China Shanghai Comp	2597.602	2645.263	-1.80%
India BSE 30	13887.2	12173.42	14.08%
Нефть, CrudeLightNYMEX	61.67	56.34	9.46%
Золото	957.35	931.8	2.74%
Никель	12790	12385	3.27%
Сталь	375	375	0.00%
	22-май-09	15-май-09	
МДМ Мир акций	89.16	86.68	2.86%
МДМ Мир облигаций	89.16	89.09	0.08%
МДМ Сбалансированный	77.50	77.46	0.05%
МДМ Мир фондов **	57.33	55.68	2.96%

* Данные предоставляются Банком России с задержкой в 1 неделю

** Данные за период с 14 мая по 21 мая 2009 г.

Валютный рынок

На минувшей неделе рубль продолжил укрепление: стоимость бивалютной корзины снизилась на 1.5% до 36.7 руб. Официальный курс доллара за неделю снизилась на 70.9 коп. (-2.2%) до 31.4586 руб./долл. Евро за аналогичный период потерял 27.0 коп. (-0.6%), упав до 43.3562 руб./евро.

Поддержку рублю по-прежнему оказывает благоприятная конъюнктура на рынке нефти, стоимость которой в конце недели превысила \$61 за баррель Brent. Влияние на динамику курсов валют на внутреннем рынке также оказывали торги на международном рынке FOREX.

Волатильность торгов на рынке FOREX на прошедшей неделе существенно выросла. При этом пара долл./евро преодолела ключевые уровни сопротивления и достигла максимальных значений с января текущего года. Тенденция ослабления доллара превалировала на протяжении всей недели, по итогам которой доллар рухнул сразу на 3.8% против евро, закрывшись выше 1.40 долл./евро. В результате, был «пробит» важный уровень сопротивления в районе 1.37-1.38 долл./евро.

Немаловажно, что ослабление доллара наблюдалось на фоне существенной коррекции на фондовых рынках. Таким образом, инвесторы не стали по традиции «бежать» в доллар и казначейские облигации США, отдав предпочтение, по всей видимости, сырьевым активам (нефть, золото). Это свидетельствует о том, что игроки всё с большим недоверием относятся к американской валюте, опасаясь снижения её стоимости на фоне необеспеченной эмиссии доллара. Кроме того, делать выбор в пользу сырьевых активов инвесторов заставляют ожидания роста инфляции по всему миру (в том числе в США), чему будут способствовать масштабные финансовые интервенции и снижение процентных ставок. Несмотря на то, что в настоящее время инфляция в США находится на низком уровне (Core CPI в апреле составил 1.9% г/г), инвесторы обеспокоены её возможным всплеском в случае увеличения необеспеченной денежной эмиссии со стороны ФРС. Стоит отметить, что такой вариант уже обсуждается: из опубликованного в среду протокола заседания ФРС следует, что некоторые члены комитета выступают за увеличение программы выкупа активов (в настоящее время её размер составляет \$1.25 трлн.) для ускорения восстановления экономики США. По всей видимости, увеличение объема интервенций ФРС – лишь вопрос времени.

В дополнение ко всему давление на доллар оказали спекуляции на тему возможного снижения рейтингов США (об этом, в частности заявлял Б. Гросс из PIMCO). Повод для данных разговоров создало агентство S&P, понизившее прогноз по рейтингу Великобритании («AAA») со «стабильного» до «негативного», что отражает существующие риски снижения рейтинга на фоне увеличивающегося уровня долга и дефицита бюджета.

На внутреннем валютном рынке рубль продолжил укрепляться, при этом скорость укрепления национальной валюты увеличились: за неделю рубль укрепился к бивалютной корзине на 1.5%. Поддержку рублю по-прежнему оказывают цены на нефть, которые продолжают обновлять максимумы текущего года: на минувшей неделе стоимость барреля Brent перешагнула отметку \$60, достигнув уровня начала ноября 2008 г.

Прогноз:

Мы не исключаем, что в случае сохранения благоприятной ситуации на рынке нефти рубль может продолжить укрепляться против бивалютной корзины. Таким образом, мы ожидаем снижения курса доллара.

Рынок облигаций

На прошедшей неделе цены на рынке рублевых облигаций практически не изменились. Ценовой индекс корпоративных облигаций MICEX CBI CP вырос на 0.08%, а индекс MICEX CBI TR, который кроме изменения курсовой стоимости цен на облигации учитывает также и реинвестирование купонного дохода – на 0.29%. Конъюнктура на рынке остается благоприятной: рубль продолжает укрепление на фоне роста нефтяных котировок, что приводит как к росту привлекательности российских активов для нерезидентов, так и к росту ликвидности на внутреннем рынке, вызванному валютными интервенциями ЦБ. Помимо этого, положительным фактором являются низкие ставки по беспоставочным валютным форвардам (NDF), позволяющие нерезидентам недорого захеджировать валютный риск, если они не склонны его принимать. Статистика по инфляции в мае показывает замедление роста цен по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (0.4% против 0.8%), а также с начала года. Это подтверждает возможность продолжения ослабления ЦБ денежно-кредитной политики. Таким образом, несмотря на некоторое затишье на рынке рублевых облигаций, продолжение роста котировок надежных бумаг весьма вероятно. Единственным препятствием для этого могло бы стать устойчивое снижение цен на нефть, однако, похоже, что глобальные инвесторы уже «зацепились» за идею о девальвации доллара против сырья.

На рынке ОФЗ на прошедшей неделе состоялся аукцион по размещению выпуска ОФЗ 25064 – было размещено бумаг на 4 млрд. руб. с доходностью на уровне 12.30% (дюрация 2.3 года). Бумаги были проданы с премией к текущей кривой ОФЗ, что может указывать на готовность Минфина идти навстречу инвесторам. Однако, ликвидность на рынке государственных ценных бумаг РФ остается на весьма низком уровне.

Цены на рынке еврооблигаций российских эмитентов на прошедшей неделе выросли: индекс Euro-Cbonds IG Russia, который отражает движение цен на еврооблигации российских эмитентов с рейтингами инвестиционного уровня, вырос за неделю на 2.98%. Рост котировок российских бумаг происходит на фоне очередного всплеска глобального аппетита к риску, а также продолжающейся переоценки суверенного риска. Спрэд еврооблигаций Россия-30 к казначейским облигациям США находится в районе 400 б.п.

Цены на казначейские облигации США по итогам прошедшей недели снизились: доходность 10-летних облигаций в конце недели составила 3.45%. Рост доходностей происходил на фоне снижения доллара США из-за ожидаемой долларовой инфляции (девальвации доллара по отношению к активам, сырью), к которой, как полагается, приведет чрезмерно агрессивная политика ФРС. Также темой для спекуляций на прошедшей неделе стал вопрос о перспективах суверенного рейтинга США. Мы не ожидаем изменения рейтинга в обозримом будущем.

Прогноз:

Основным фактором, определяющим цены на российские активы, остается уровень глобального аппетита к риску. На текущей неделе мы ожидаем умеренный рост или стабилизацию котировок на рынке как рублевого, так и валютного долга.

Рынок акций

На прошедшей неделе российские фондовые индексы выросли (см. Таблицу «СТАТИСТИКА РЫНКА»).

Акции-индикаторы: Акции компаний, входящих в расчет индекса ММВБ, продемонстрировали разнонаправленную динамику: Аэрофлот,ао (+1.0%), Северсталь,ао (+4.89%), ФСК ЭЭС,ао (+6.07%), Газпром,ао (+4.86%), ГМК Норильский Никель,ао (+8.43%), ГидроОГК,ао (+10.98%), ММК,ао (+6.61%), Лукойл,ао (+2.53%), Мосэнерго,ао (+3.56%), МТС,ао (+3.68%), НЛМК,ао (+8.28%), НОВАТЭК,ао (+8.50%), ОГК-3,ао (+3.45%), ОГК-5,ао (+4.90%), ПолюсЗолото,ао (+4.39%), Полиметалл,ао (+1.97%), Распадская, ао (+6.73%), Роснефть,ао (+6.64%), Ростелеком,ао (-3.60%), Сбербанк,ао (+18.20%), Сбербанк,ап (+26.82%), ВТБ,ао (+7.80%), Газпромнефть,ао (+0.17%), СургутНГ,ао (-3.90%), СургутНГ,ап (-16.71%), Татнефть,ао (+2.15%), Транснефть,ап (-2.40%), Уралкалий,ао (-7.97%), УралСвязьИнформ,ао (+6.01%), ВолгаТелеком,ао (+26.04%).

На прошлой неделе российский рынок вырос по индексу РТС на 8.23%, а по индексу ММВБ на 5.17%. В лидерах роста были банковские бумаги (+12.5%) и электроэнергетика (+12.48%). Metallургические акции за неделю прибавили 8.18%, а индекс «РТС-Нефть и газ» вырос на 5.38%.

На прошедшей неделе многие крупные компании определились с дивидендными выплатами по итогам 2008 г. В целом рынок был разочарован их размерами.

Неделя торгов на российских площадках открылась на негативном внешнем фоне из-за снижения азиатских рынков. Впрочем, это не помешало индексу ММВБ к середине дня прибавить 1%. Цены на нефть росли, а рубль укреплялся, что оказывало поддержку фондовому рынку до четверга (российские индексы прибавляли в среднем по 3%). Повышенным спросом пользовались бумаги банковского сектора, несмотря на неоднозначные данные о допэмиссии акций Сбербанка и банкротства 2-х крупных американских банков.

В четверг, российский фондовый рынок начал корректироваться вниз после понижения прогнозов ФРС по росту экономики США в 2009 г., а также падения цены на нефть ниже \$60/баррель. По итогам дня рынок потерял 5.51% по индексу ММВБ и 2.21% по индексу РТС. Впрочем, в пятницу российский рынок отыграл падение на фоне растущей нефти в связи с ослаблением американского доллара на фоне опасений снижения кредитного рейтинга США. По итогам торгов в пятницу индекс ММВБ прибавил 1.9%, а индекс РТС вырос на 1.2%.

Технический анализ:

По итогам прошедшей недели долларový индекс РТС вырос на 8.23% до уровня 1013.37 пунктов, рублевый индекс ММВБ прибавил 5.17%. На текущей неделе динамика рынка акций будет носить нейтральный характер. При этом, возможно начало коррекции.

Прогнозируемый диапазон изменения индекса РТС на текущей неделе: 730-1070 пунктов. Уровни сопротивления по индексу РТС: 1025, 1050 пунктов. Уровни поддержки: 980, 870 пунктов.

Прогноз:

На текущей неделе выйдет ряд значимой статистики: в пятницу 29 мая США опубликуют очередную оценку ВВП по итогам 1К09 (-5.6%). Также будут обнародованы данные по безработице в Еврозоне.

Кроме того, 28 мая пройдет заседание ОПЕК в Вене. Несмотря на то, что мировые склады нефти переполнены, рынок не ожидает снижения квот на добычу со стороны стран-членов ОПЕК, т.к. в целом сложившаяся цена в \$60/баррель устраивает нефтеэкспортеров.

Внутренних корпоративных отчетов на текущей неделе не ожидается. Пройдет ряд годовых собраний, на которых будут утверждены размеры дивидендов по итогам 2008 г.

В целом, как и прежде российский рынок имеет лишь одну идею – высокие цены на нефть, которые зависят от спекулятивных настроений и ожиданий роста мировой экономики. Если котировки на сырую нефть удержатся на уровне \$60/баррель и выше, возможно продолжение роста на российских фондовых площадках.

Стратегии

«Классическая сбалансированная стратегия», 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 высоконадежные бумаги первого эшелона, при этом, перед решением о включении в портфель той или иной облигации, производится тщательный кредитный анализ. Существующие в портфеле облигации держатся до погашения, поскольку вторичный рынок по многим выпускам отличается низкой ликвидностью. Формирование портфеля рублевых или валютных облигаций качественных российских эмитентов остается достойной альтернативой депозиту. Инвесторам, ожидающим роста на рынке акций, но не готовым рисковать своим капиталом, рекомендую обратить внимание на стратегии с защитой капитала».

«Акции», «Перспективные акции», «Трендовая» стратегия. Управляющий активами Крапчиков Павел: «На прошедшей неделе рынок акций вырос, остановившись в районе уровня 1000 пунктов по индексу РТС. Рост происходил в основном за счет роста цен на нефть и ожиданиях дальнейшего укрепления рубля. Вместе с тем большинство акций стоят в районе достигнутых «максимумов», что по-прежнему предполагает понижательную коррекцию вниз. В портфелях по «Трендовой» стратегии все акции проданы. Новая покупка акций возможна только после коррекции вниз. Проводятся внутридневные операции с фьючерсными контрактами на индекс РТС. В портфелях по стратегии «Акции» доля денежных средств доведена до 25%. Это максимальная доля «кэша», которая может быть в данной стратегии. В портфелях по стратегии «Перспективные акции» доля «кэша» также доведена до максимальной величины 15%. Кроме того, по данной стратегии утверждены новые лимиты в соответствии с которыми проданы акции Роснефти, Мечела и ГМК Норильский Никель. На освободившиеся деньги были приобретены акции Верофарма и Полиметалла. Данные изменения в лимитах сделаны на основании оценки фундаментальных показателей данных компаний».

Паевые фонды

под управлением ООО «Управляющая компания МДМ»
(Рост/Падение стоимости пая за период: 15.05.09-22.05.09, ожидания изменения стоимости пая на период 22.05.09-29.05.09).

Паевой инвестиционный фонд акций «МДМ-Мир акций»

Рост/Падение: +2.86%.

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_ma.pdf

Паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «МДМ-Сбалансированный»

Рост/Падение: +0.05%.

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_sb.pdf

Паевой инвестиционный фонд облигаций «МДМ-Мир облигаций»

Рост/Падение: +0.08%

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_mo.pdf

Паевой инвестиционный фонд фондов «МДМ-Мир фондов»*

Рост/Падение: +2.96%

Ожидания: Нейтральные.

Описание стратегии фонда: http://www.ukmdm.ru/c/opisanie_strategii_pify_2k2009_mf.pdf

* - Рост/Падение стоимости пая за период: 14.05.09-21.05.09, ожидания изменения стоимости пая на период 21.05.09-28.05.09.

**Управляющая компания МДМ**

115172 г. Москва, Котельническая наб., д. 33, стр. 1

Телефон: +7 (495) 7777-888

Управление активами

Павел Крапчитов

Pavel.Krapchitov@mdmbank.com**Управление активами, анализ рынка облигаций**

Виталий Исаков

Vitaliy.Isakov@mdmbank.com**Анализ рынка акций**

Евгения Лобачева

Evgenia.Lobacheva@mdmbank.com**Управление активами, торговые операции, технический анализ рынка акций**

Павел Падилько

Pavel.Padilko@mdmbank.com**Анализ валютного рынка**

Виталий Лакеев

Vitaliy.Lakeev@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. 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). Стоимость паев может увеличиваться и уменьшаться. Государство не гарантирует доход от инвестирования в паевые инвестиционные фонды. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем. Скидки и надбавки уменьшают доход от инвестирования. Прежде чем приобрести инвестиционный пай следует внимательно ознакомиться с правилами фонда.