

## Российский финансовый рынок

Для рынка акций прошедшая неделя началась исключительно удачно, однако ее вторая половина заставила опасаться появления новой волны продаж. Индекс РТС в течение четырех торговых дней оставался вблизи границы короткого (формировавшегося с сентября) нисходящего тренда и отсутствие сколько-нибудь серьезных попыток пробить эту важную линию сопротивления может послужить сильным сигналом для спекулятивных продаж. При малейшем ухудшении ситуации на важных внешних рынках возвращение индекса на уровни ~560 пунктов, на уровни, близкие к предыдущему минимуму, представляется наилучшим из возможных сценариев.

Главной спекулятивной темой прошлой недели стала тема «недооцененных энергокомпаний». Масштаб предыдущего падения бумаг генерирующих и сетевых компаний (а типичная оценка находилась ниже \$100/кВт установленной мощности, несопоставимо ниже, чем до кризиса) и значительное повышение тарифов на 2009 г. позволяли считать их несправедливо перепроданными. Мы считаем, однако, что для появления нормального потенциала роста, компаниям необходимо снизить бремя инвестпрограммы и ориентироваться на более правдоподобные прогнозы изменения спроса на электроэнергию. Кроме того, общей проблемой для генерирующих компания является ограниченная ликвидность их акций. Сейчас, когда обвальное падение рынка из-за наступления margin call у некоторых крупных инвесторов уже не кажется вероятным, но скорое завершения кризиса ожидать также не приходится, именно ограниченная ликвидность бумаг энергокомпаний не позволит сформироваться устойчивому спросу. По-видимому, уже в ближайшее время в энергетическом секторе восстановится «справедливое» соотношение с остальным рынком и почти весь рост котировок будет потерян.

Ожидаемое сохранение высокой волатильности делает наиболее привлекательным проведение краткосрочных операций, продолжительностью не более 1-2 торговых дней. Формирование новых «длинных» позиций мы не рекомендуем до выхода рынка на уровни 560-570 пунктов, а при отборе бумаг особое внимание следует уделять ликвидности.

Динамика индекса РТС



## Товарные рынки

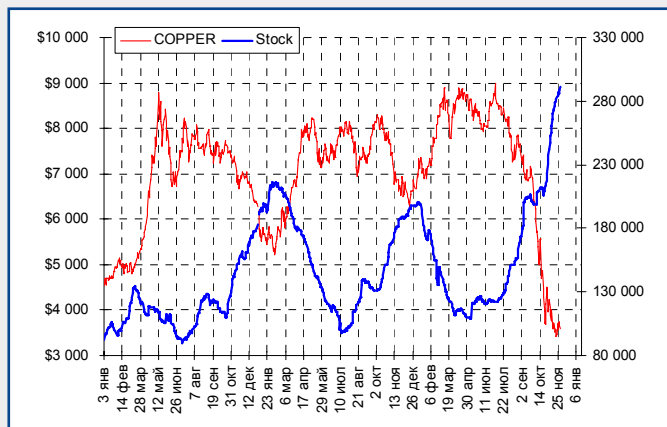
Стабилизация цен на нефть вблизи \$50/барр, наблюдавшаяся на прошедшей неделе вполне может оказаться затишьем перед бурей. Рынок потерял спекулятивную тему, связанную с неофициальным саммитом ОПЕК, а возможный конфликт Пакистана и Индии может так и остаться возможным, не оказав заметного влияния на цены «черного золота». В то же время, большинство показателей, характеризующих физический спрос, продолжают оставаться на «медвежьих» уровнях и заставляют сомневаться в возможности резкого роста цен на сырье в ближайшее время.

Мы считаем, что риск конфликта в Южной Азии, в который могут быть вовлечены две ядерные державы и который может развиваться, в непосредственной близости от важнейших маршрутов перевозки нефти пока относительно невелик. Экономический кризис и уже обозначившиеся усилия ведущих мировых держав по налаживанию переговорного процесса могут способствовать быстрой нормализации обстановки. В среднесрочной перспективе влияние терактов и возможного конфликта может быть даже негативным – нарушение нормальной экономической активности и вызванное этим некоторое сокращение спроса уже произошло и влияние на рынок сокращения спроса может быть более длительным, чем влияние спекулятивного спроса, связанного с возможными перебоями в поставках.

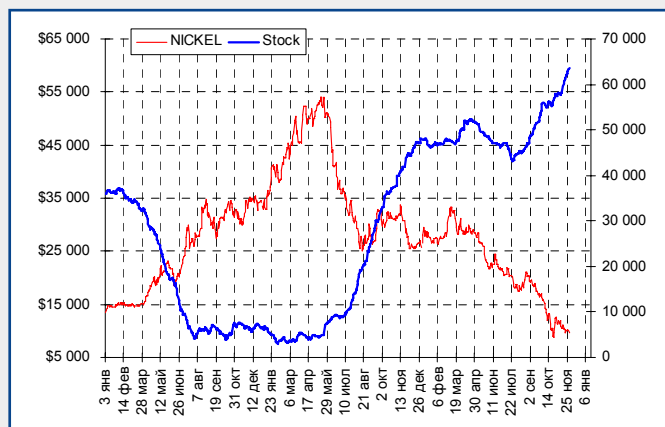
Говоря о физическом спросе, особо можно выделить последние данные о сокращении производственной активности в Китае и резком сокращении продаж автомобилей в Японии (-18% по отношению к предыдущему году). Масштаб сокращения здесь оказывается сравнимым с наблюдающимся на американском рынке, что еще раз подтверждает отсутствие «островов стабильности» и «защитных гаваней» в происходящем сейчас кризисе. Соответственно, стабилизации цен может способствовать только новое большое сокращение предложения. Достигнуто оно может быть естественным путем – за счет выдавливания с рынка производителей с относительно высокими издержками (в этом случае цены могут стабилизироваться на уровнях \$30-\$40/барр) либо политическим путем – за счет решения ОПЕК и иных крупных производителей о сокращении добычи. Заявленная недавно представителями Саудовской Аравии «справедливая цена» (~\$75/барр) существенно отличается от рыночной, что позволяет предполагать, что крупнейший игрок в ОПЕК может в ближайшем будущем действовать более агрессивно и поддержать сокращение квот на следующем саммите.

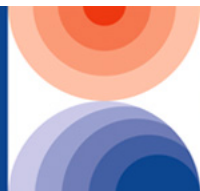
Рынок цветных металлов продолжает демонстрировать слабость. Пока происходящее здесь служит подтверждением предположения о том, что рынки сырья не выйдут к минимумам раньше, чем низшую точку падения пройдут ведущие мировые рынки. Мы считаем, что цены на медь, алюминий и никель в ближайшие недели останутся в нисходящем тренде.

Цены на медь, LME



Цены на никель, LME





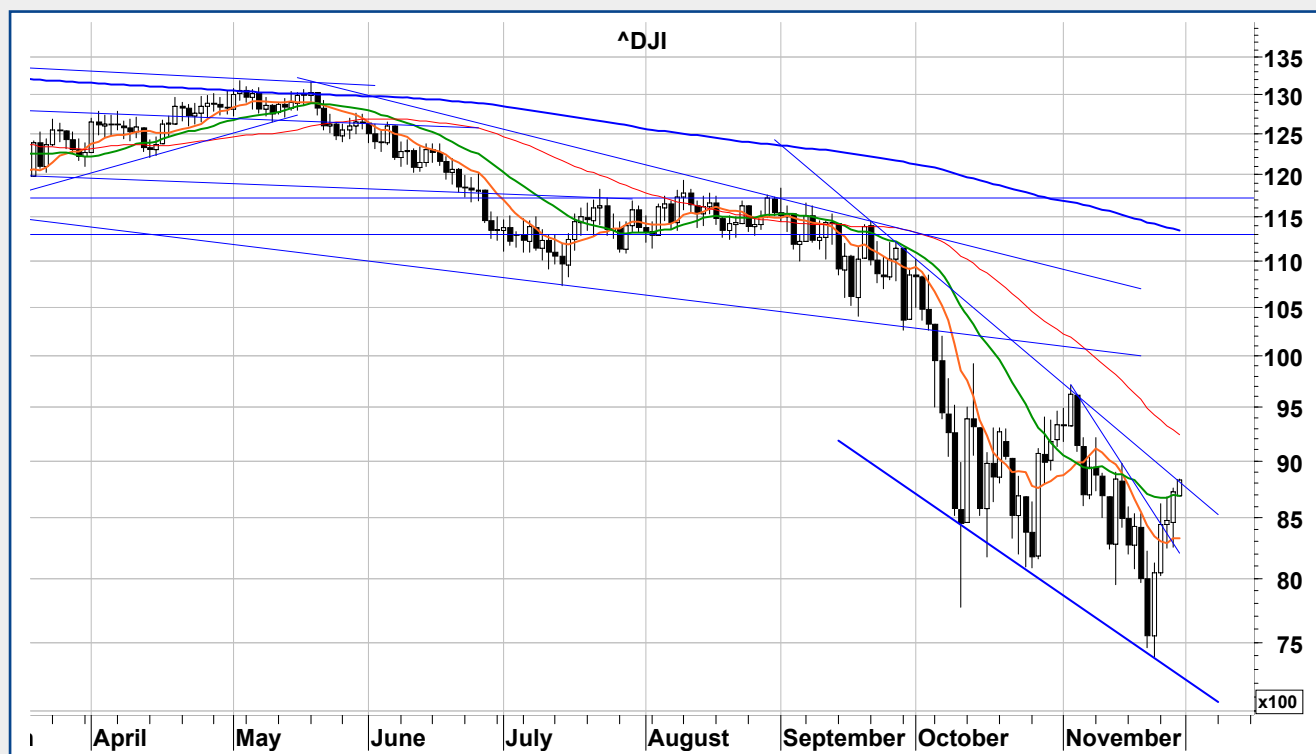
## Мировые финансовые рынки

Американский рынок на прошедшей неделе смог отыграть часть потерянного за первые недели ноября. Основные индексы (DJIA и S&P500) вернулись к границам краткосрочных нисходящих трендов, формирующихся с начала сентября. Падающие объемы торгов и выход индикаторов в область перекупленности заставляют сомневаться в возможности дальнейшего роста рынка, переход к коррекции был бы более естественным. Высокая волатильность заставляет предполагать, что масштаб движения окажется значительным – краткосрочные цели могут находиться вблизи 8 000 пунктов по индексу Доу-Джонса.

Основные статистические данные недели приходятся на четверг и пятницу и относятся к рынку труда, по которым будет оцениваться состояние и ближайшие перспективы экономики. Сейчас в инвестиционном сообществе происходит массовый пересмотр оценок изменения ВВП страны в текущем квартале и в 1 кв следующего года и пока новые оценки находятся на «панических» уровнях – в диапазоне -3%-4%. Другими словами, оценки предполагают, что текущий и следующий квартал окажутся существенно хуже чем 4кв1990 и 1кв 1991 г. – «дна» предыдущего кризиса, не исключается и отрицательное изменение ВВП по 2009 году в целом. Как мы отмечали в предыдущих обзорах, сейчас данные по рынку труда соответствуют наблюдавшейся во время предыдущих кризисов резкого скачкообразного роста количества первичных обращений. Замедление темпов роста этого показателя может стать первым признаком прохождения экономикой «дна» и, соответственно может стать сигналом к спекулятивной покупке.

Среди ожидаемых в течение ближайшей недели событий особо важными являются также решения Банка Англии и ЕЦБ по ставкам. Вполне возможно, что снижение ставок продолжится, однако влияние принятых решений на рынок будет ограниченным.

### Индекс Доу-Джонса



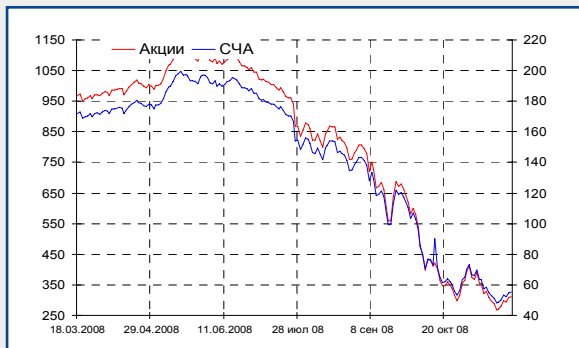


**Текущие котировки пая и стоимость чистых активов ПИФов**

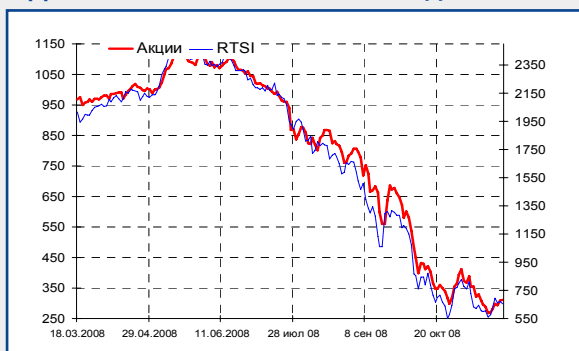
| ПИФ   | 28.11.08            |                | Динамика стоимости пая, %      |                                 |                                  |                                   | Мин. сумма инвестиций, руб. |
|---|---------------------|----------------|--------------------------------|---------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
|   | Стоимость пая, руб. | СЧА, млн. руб. | 1 месяц<br>(28.11.08-31.10.08) | 3 месяца<br>(28.11.08-29.08.08) | 6 месяцев<br>(28.11.08-30.05.08) | 12 месяцев<br>(28.11.08-30.11.07) |                             |
| <b>Фонды акций</b>  |                     |                |                                |                                 |                                  |                                   |                             |
| ОПИФА «Русь-Капитал – Акции»                                    | 310.42              | 55.42          | -14.80                         | -60.74                          | -72.09                           | -70.61                            | 3 000                       |
| ИПИФА «Русь-Капитал – Перспективные инвестиции» (на 28.11.2008) | 466,49              | 18.72          | -5.94                          | -50.11                          | -60.60                           | -55.47                            | 30 000                      |
| ОИПИФ «Русь-Капитал – Индекс ММВБ»                              | 368.90              | 13.25          | -13.86                         | -54.47                          | -67.72                           | -                                 | 3 000                       |
| <b>Отраслевые фонды акций</b>                                   |                     |                |                                |                                 |                                  |                                   |                             |
| ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз»                                 | 417.58              | 14.27          | -11.66                         | -53.67                          | -66.99                           | -62.78                            | 3 000                       |
| ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации»                         | 300.21              | 9.78           | -11.95                         | -56.85                          | -68.10                           | -74.27                            | 3 000                       |
| ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика»                        | 354.24              | 12.38          | -3.02                          | -55.84                          | -62.84                           | -66.50                            | 3 000                       |
| ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия»                              | 284.92              | 9.15           | -14.92                         | -70.73                          | -79.32                           | -74.69                            | 3 000                       |
| <b>Смешанные фонды</b>  |                     |                |                                |                                 |                                  |                                   |                             |
| ОПИФСИ «Русь-Капитал – Сбалансированный»                        | 447.18              | 80.63          | -9.26                          | -50.88                          | -62.75                           | -60.12                            | 3 000                       |
| <b>Фонд облигаций</b>   |                     |                |                                |                                 |                                  |                                   |                             |
| ОПИФО «Русь-Капитал – Облигации»                                | 915.74              | 36.49          | -2.05                          | -18.72                          | -19.75                           | -16.32                            | 3 000                       |
| <b>Индексы</b>  |                     |                |                                |                                 |                                  |                                   |                             |
| Индекс РТС  | 658.14              | -              | -36.18                         | -60.17                          | -63.88                           | -65.21                            | -                           |
| Индекс РТС-2  | 554.35              | -              | -46.68                         | -67.25                          | -70.24                           | -69.16                            | -                           |
| Индекс ММВБ   | 611.32              | -              | -28.77                         | -50.96                          | -56.80                           | -60.96                            | -                           |
| Индекс RUX-Cbonds   | 196.42              | -              | -7.34                          | -11.74                          | -11.15                           | -8.63                             | -                           |

Открытый паевой инвестиционный фонд акций «Русь-Капитал – Акции»

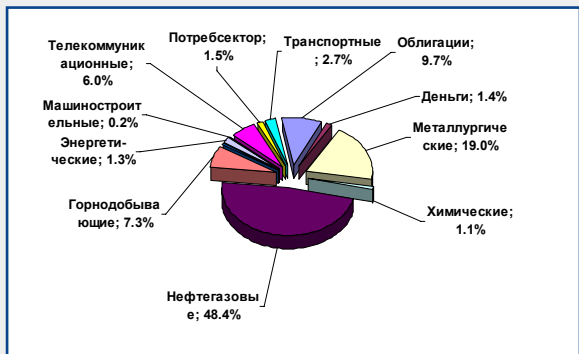
Динамика стоимости пая и СЧА



Динамика стоимости пая и индекса РТС



Отраслевая структура портфеля фонда



Минимальная сумма первоначальных инвестиций – 3 000 руб.  
Минимальный дополнительный взнос – 1 000 руб.

Итоги управления фондом  
за период 24.11.08 – 28.11.08

На прошедшей неделе мы при реформировании портфеля фонда «Акции» мы старались увеличить долю денег и сократить позиции в бумагах, представляющих наиболее подверженными риску падения котировок.

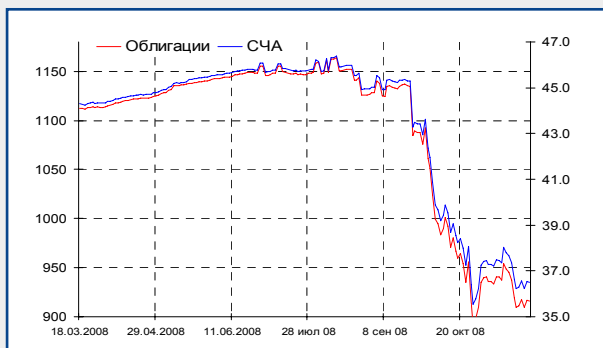
Доли бумаг в портфеле фонда

|               |      |
|---------------|------|
| Газпром       | 8.6% |
| Роснефть      | 6.7% |
| Лукойл        | 4.9% |
| Полиметалл    | 4.8% |
| Новатэк       | 4.3% |
| КД авиа 01    | 3.7% |
| Русь-Банк 01  | 3.5% |
| Газпром нефть | 3.5% |
| НЛМК          | 2.9% |

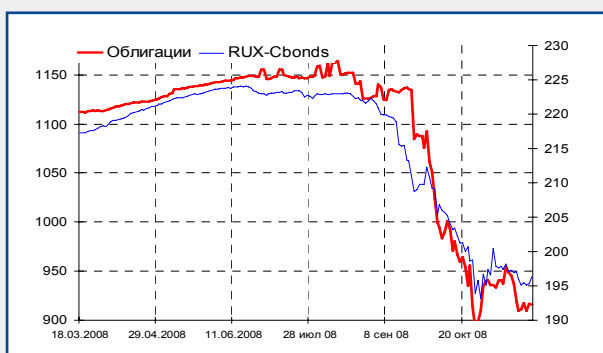
Надбавки при приобретении паев через УК и Агента – 0,5% до 1 млн руб  
– 0,0% от 1 млн руб  
Скидки при погашении паев через УК и Агента – 1%, при владении паями до 365 дней  
– 0%, при владении паями 365 и более дней

Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Русь-Капитал – Облигации»

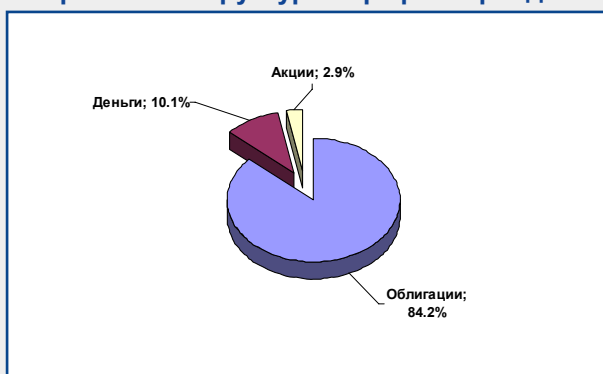
Динамика стоимости пая и СЧА



Динамика стоимости пая и индекса RUX-Cbonds



Отраслевая структура портфеля фонда



Минимальная сумма первоначальных инвестиций – 3 000 руб.  
Минимальный дополнительный взнос – 1 000 руб.

Итоги управления фондом  
за период 24.11.08 – 28.11.08

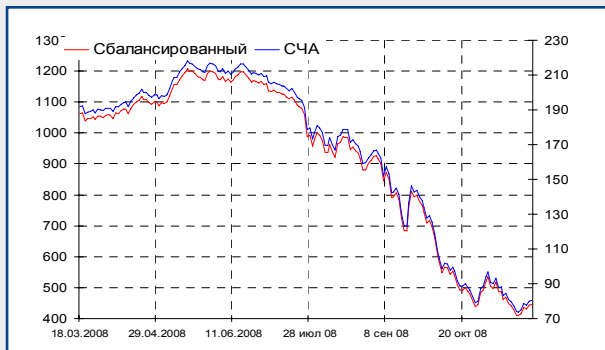
При реформировании портфеля фонда «Облигации» мы стараемся увеличивать долю коротких бумаг.

Доли бумаг в портфеле фонда

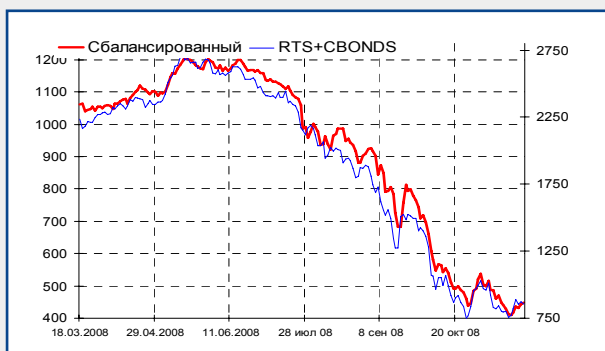
|                    |       |
|--------------------|-------|
| Русь-Банк 01       | 12.1% |
| ТГК-10 02          | 10.6% |
| Моссельпром 01     | 9.6%  |
| ВолгаТелеком 02    | 8.1%  |
| Амурметалл 01      | 7.7%  |
| МОИА 03            | 5.2%  |
| РЕТАЛ 01           | 5.1%  |
| ТГК-4 01           | 4.9%  |
| Разгуляй-Финанс 02 | 4.9%  |

Надбавки при приобретении паев через УК и Агента – 0,5% до 1 млн руб  
– 0,0% от 1 млн руб  
Скидки при погашении паев через УК и Агента – 1%, при владении паями до 365 дней  
– 0%, при владении паями 365 и более дней

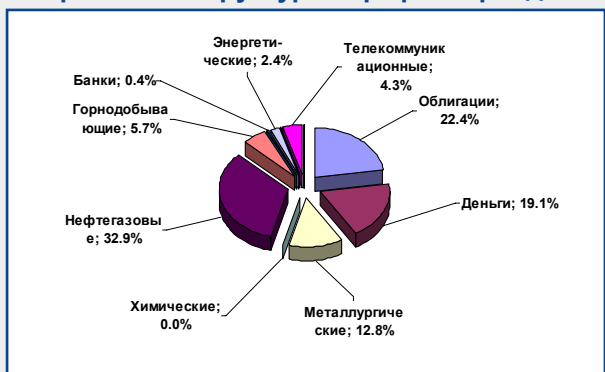
**Динамика стоимости пая и СЧА**



**Динамика стоимости пая и индекса РТС+Cbonds**



**Отраслевая структура портфеля фонда**



Минимальная сумма первоначальных инвестиций – 3 000 руб.  
Минимальный дополнительный взнос – 1 000 руб.

**Итоги управления фондом за период 24.11.08 – 28.11.08**

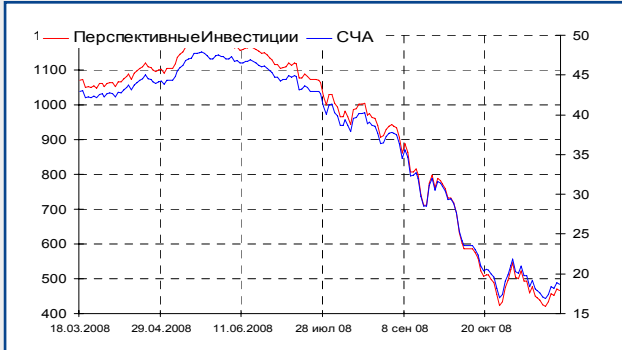
На прошедшей неделе мы при реформировании портфеля фонда «Сбалансированный» мы старались увеличить долю денег и сократить позиции в бумагах, представляющихся наиболее подверженными риску падения котировок.

**Доли бумаг в портфеле фонда**

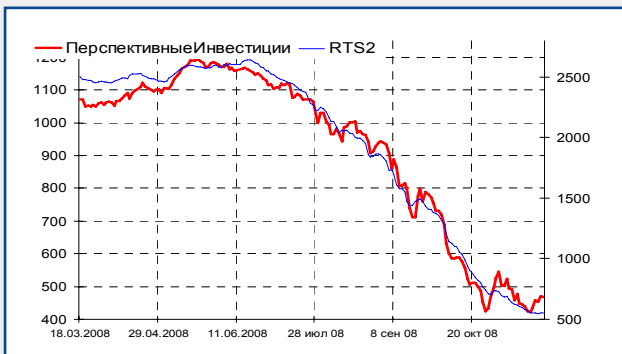
|                   |      |
|-------------------|------|
| Газпром           | 7.3% |
| Роснефть          | 7.1% |
| Новатэк           | 6.1% |
| Лукойл            | 5.7% |
| Моссельпром 01    | 5.5% |
| Русь-Банк 01      | 5.5% |
| Россельхозбанк 02 | 5.3% |
| Газпром нефть     | 5.1% |
| КД авиа 01        | 5.0% |

Надбавки при приобретении паев через УК и Агента – 0,5% до 1 млн руб.  
– 0% от 1 млн руб.  
Скидки при погашении паев через УК и Агента – 1%, при владении паями до 365 дней  
– 0%, при владении паями 365 и более дней

**Динамика стоимости пая и СЧА**



**Динамика стоимости пая и индекса РТС-2**



**Отраслевая структура портфеля фонда**



Минимальная сумма первоначальных инвестиций – 30 000 руб.  
Минимальный дополнительный взнос – 1 000 руб.

**Итоги управления фондом за период 24.11.08 – 28.11.08**

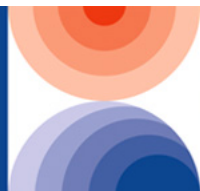
На прошедшей неделе мы при реформировании портфеля фонда «Перспективные инвестиции» мы старались увеличить долю денег и сократить позиции в бумагах, представляющих наиболее подверженными риску падения котировок.

**Доли бумаг в портфеле фонда**

|                   |       |
|-------------------|-------|
| Моссельпром 01    | 12.0% |
| Роснефть          | 11.6% |
| Лукойл            | 8.4%  |
| Газпром           | 7.5%  |
| КЗРУ              | 6.9%  |
| Красный Котельщик | 5.5%  |
| СургутНГ(пр)      | 4.4%  |
| ГидроОГК          | 4.2%  |
| ДВМП              | 3.8%  |

Надбавки при приобретении паев через УК и Агента – 0,5% до 1 млн руб  
– 0,0% от 1 млн руб  
Скидки при погашении паев через УК и Агента – 0% независимо от срока





Места приема заявок паевых инвестиционных фондов УК «Русь-Капитал»

Москва и регионы

- Москва и Московская область
- Санкт-Петербург
- Астрахань
- Белгород
- Волгоград
- Воронеж
- Казань
- Калининград
- Новосибирск
- Нижний Новгород
- Нефтекамск
- Октябрьский
- Омск
- Пермь
- Ростов-на-Дону
- Самара
- Салават
- Стерлитамак
- Томск
- Тюмень
- Улан-Удэ
- Уфа
- Ярославль

Более подробная информация о продуктах и услугах компании, а также о местах приема заявок в регионах по телефонам Контакт-центра:

8 (495) 229-22-33 для Москвы

8 (800) 555-22-33 для регионов, звонок по России бесплатный

Обзор, подготовленный аналитической службой УК «Русь-Капитал», предназначен для Вашего персонального использования. Данные и информация для обзора взяты из открытых источников, признаваемых нами надежными. Несмотря на то, что при составлении обзора главной задачей аналитиков компании была его объективность и информативность, тем не менее, мы не ручаемся за абсолютную надежность представленных выводов. Выдаваемые рекомендации следует рассматривать как вероятные варианты динамики финансовых инструментов. Мы не гарантируем их надежность и не несем ответственности за финансовые последствия в случае следования нашим рекомендациям. Содержание обзора отражает мнение каждого из аналитиков и может не совпадать с мнением и позицией компании в целом.

УК «Русь-Капитал» (ООО). Лицензия ФКЦБ №21-000-1-00036 от 26.06.2000, лицензия ФСФР №177-10124-001000 от 24.04.2007. До приобретения паев узнать подробную информацию о паевом инвестиционном фонде, ознакомиться с правилами, а также с иными документами можно на сайте [www.russcapital.ru](http://www.russcapital.ru) или по телефону Контакт-центра: 8-(495) 229-22-33 для Москвы; 8-800-555-22-33 для регионов.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться или уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. Правилами ДУ предусмотрены скидки и надбавки к расчетной стоимости пая. Взимаемые в соответствии с правилами доверительного управления фондом надбавки (скидки) уменьшают доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.

ОПИФА «Русь-Капитал – Акции» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0683-94120489 от 30.11.2006. ОПИФО «Русь-Капитал – Облигации» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0679-94120644 от 30.11.2006. ОПИФСИ «Русь-Капитал – Сбалансированный» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0675-94120561 от 30.11.2006. ИПИФА «Русь-Капитал – Перспективные инвестиции» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0706-94120408 от 14.12.2006. ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0934-94127115 от 30.08.2007. ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0933-94126954 от 30.08.2007. ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0935-94127037 от 30.08.2007. ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0932-94127190 от 30.08.2007., ОПИПИФ «Русь-Капитал – Индекс ММВБ» – правила ДУ г.р.н. ФСФР, №1210-94141161 от 22.01.2008 г.