

Российский финансовый рынок

События последней недели не принесли принципиальных изменений на наш взгляд на рынок. Основным сценарием развития событий по-прежнему остается движение на уровне нижней границы консолидации, обозначившиеся в январе-феврале: уровни 1900 пунктов по индексу РТС и 1550 по индексу ММВБ. Данный сценарий неявно подразумевает эффект «тихой гавани», способный проявиться на некоторых из развивающихся рынков, пока не сталкивающихся с какими-либо острыми макроэкономическими проблемами. Мы не ожидаем, что рынок в ближайшие недели сможет демонстрировать периоды роста продолжительностью более 1-2 торговых дней – слишком плохой выглядит ситуация на ведущих внешних рынках. Соответственно, можно рекомендовать инвесторам сосредоточиться на краткосрочных спекулятивных операциях или операциях с «защитными» бумагами.

Среди «голубых фишек» мы особо выделяем акции ГМКН и РАО ЕЭС, а также Газпрома. Первые из указанных бумаг способны стать «защитными» из-за продолжающейся истории с «разводом» основных акционеров. Остающаяся привлекательная оценка акций РАО относительно «корзины бумаг», получаемой при разделении компании, также способна смягчить падение котировок и обеспечить результат «лучше рынка». В Газпроме в последние дни ощущается заметный спрос, а выход без заметных имиджевых потерь из последнего конфликта с Украиной может рассматриваться как более важное событие, чем получение выигрыша от изменения цен на поставляемый в страну газ.

Наиболее рискованными остаются покупки бумаг банков. Очередная волна продаж акций их зарубежных аналогов не позволит бумагам Сбербанка и ВТБ держаться хотя бы наравне с остальным рынком. Сложившиеся же нисходящие тренды выглядят столь устойчивыми, что «игра в отскок рынка» и попытка угадать минимум цен становится слишком рискованной.

Мы по-прежнему считаем бумаги компаний горно-металлургического сектора (черная металлургия, металлургическое сырье и уголь) наиболее перспективными для покупки на срок до конца года, однако относительно невысокая ликвидность бумаг многих компаний сектора делает такую покупку достаточно рискованной.

Динамика индекса РТС



Российский рынок облигаций

Снижение котировок рублевых облигаций замедлилось на фоне улучшения ситуации с рублевой ликвидностью в начале нового месяца. Несмотря на снижение остатков на корсчетах и депозитов банков в ЦБ за неделю на 45.6 млрд. рублей, объем обязательств банков перед ЦБ по однодневному РЕПО снизился до 11 млрд. рублей по сравнению со 198 млрд. рублей в конце февраля, а однодневные ставки МБК снизились с 7% до 4%.

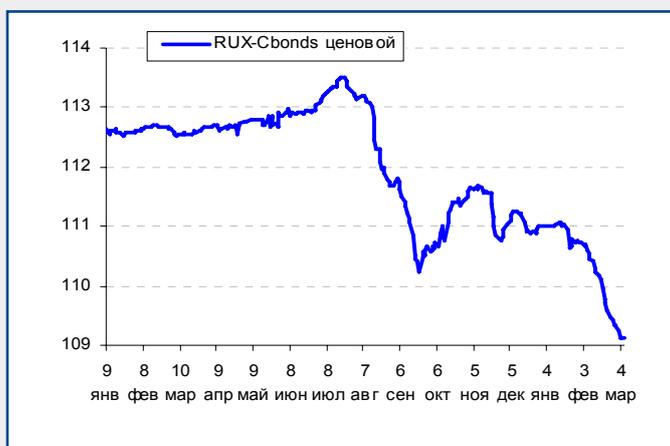
Судя по всему, федеральные власти все-таки начинают прилагать реальные усилия для поддержания банковской ликвидности, что выражается в притоке на рынок бюджетных средств. Кроме того, в конце прошлой недели Минфин объявил о планах выкупить досрочно весь объем выпуска ОФЗ 25048 на общую сумму 40.7 млрд. рублей. Минфин сообщает, что одна из целей такого шага – поддержка ликвидности банковской системы.

Доходности американских казначейских облигаций продолжают снижаться на фоне усилившихся ожиданий агрессивного смягчения монетарной политики ФРС после публикации слабых Payrolls в конце прошлой недели. Вероятность снижения ключевой процентной ставки ФРС на 50 базисных пунктов на ближайшем заседании 17 марта оценивается рынком в 100%. Кроме того, ожидается дальнейшее снижение ставки на апрельском заседании ФРС еще на 50 базисных пунктов, а по прогнозам Deutsche Bank, к концу года ключевая процентная ставка может быть снижена до 1%.

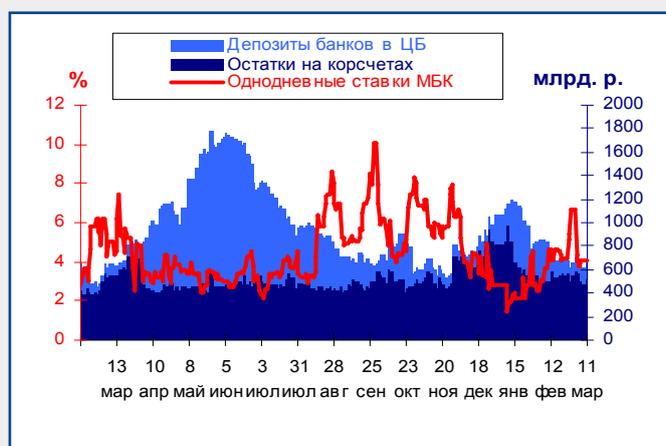
Доходность UST-2 снизилась за неделю на 7 базисных пунктов до 1.52%, а доходность UST-10 снизилась на 4 базисных пункта до 3.48%. Доходность UST-30 выросла на 8 базисных пунктов и составила 4.49%. Спрэд Россия-30 к UST-10 расширился до 190 пунктов.

Сегодня основной новостью на рынке российского долга является изменение агентством S&P прогноза по долгосрочным рейтингам РФ со «стабильного» на «позитивный».

Индекс Cbonds



Однодневные ставки МБК



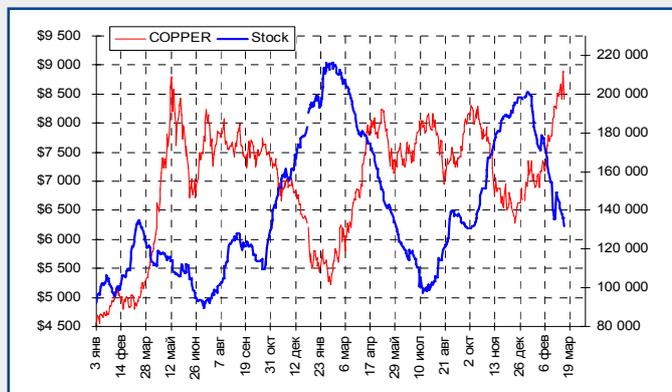
Товарные рынки

Движение цен на нефть, наблюдавшееся на прошлой неделе, можно охарактеризовать как «аномальный рост». Приближение к технической цели – верхней границе восходящего канала, формирующегося с начала 2006 года – было обусловлено ростом спекулятивных покупок и слабостью американской валюты, что создает опасность формирования острого пика в ценах. Особенно настораживающее выглядит отсутствие каких-либо значимых событий, способных оказать «бычье» влияние на баланс спроса и предложения. Можно достаточно уверенно предполагать, что от возвращения цен на уровни, близкие к \$100/барр рынок может спасти только чудо, какое-либо совсем неожиданное событие, способное подтолкнуть вверх все ведущие рынки или резкое сокращение поставок. В целом, пока движение цен на нефть полностью укладывается в «сценарий Белона». Последние цифры, опубликованные комиссией по товарным фьючерсам (CFTC), свидетельствуют о продолжении роста нетто-лонг позиции «спекулянтов» (структур, не связанных непосредственно с нефтяным бизнесом). Текущие уровни выглядят аномально большими и позволяют предполагать, что цены на «черное золото» близки к очередному локальному максимуму.

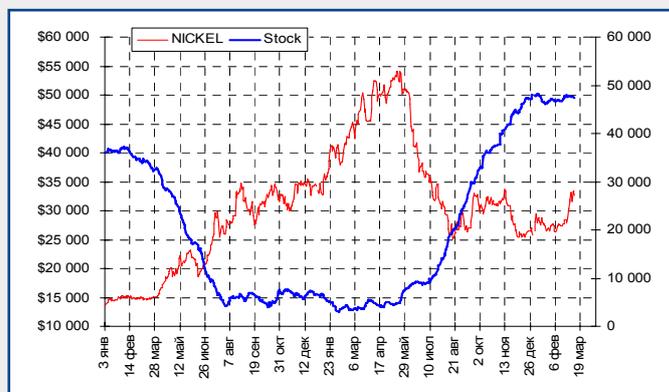
Применительно к российскому рынку, ожидаемое формирование локального максимума в ценах на нефть может стать строго негативным сигналом. В последнее время на рынке сложилась устойчивая тенденция к игнорированию позитивных сигналов с нефтяного рынка и острому реагированию. На любой негатив и вполне вероятно, что ближайшие одна-две недели принесут еще одно подтверждение данному правилу.

Развитие ситуации на рынке цветных металлов, по-видимому, несколько опережает события на нефтяном рынке. Формирование острого пика в ценах здесь уже началось, фиксация прибыли проходит достаточно активно. Как и в случае нефти, сигналы о возможной величине спроса в ближайшие месяцы носят строго негативный характер – признаков ускорения роста в промышленности в основных регионах-потребителях не поступает. Как и в случае нефти, нет значительного сокращения запасов и реальных поводов для возникновения дефицита. Напротив, наблюдающийся пятую неделю подряд рост биржевых запасов меди в Китае может рассматриваться как сигнал о завершении периода пополнения производителями складских запасов. В таком случае, рынок может в ближайшие недели потерять оба основных канала спроса: «спекулянты» и так нарастили нетто-лонг позицию до аномально больших уровней и будут скорее, продавать и фиксировать прибыль, «металлурги» же и «переработчики» восстановили складские запасы и также могут сокращать покупки. Опасность резкого снижения котировок представляется особенно значительной для олова и алюминия, выглядевших лучше рынка в период роста. В случае никеля продажам может способствовать возможная коррекция в ценах на сталь.

Цены на медь, LME



Цены на никель, LME



Мировые финансовые рынки

За последнюю неделю ситуация на американском рынке устойчиво развивалась в сторону ухудшения. Движение вниз индексов, в частности, индекса S&P 500, стало окончательным подтверждением изменения долгосрочного тренда, при этом масштаб движения вниз может оказаться весьма значительным. Пока не просматривается какого-либо события, способного существенно изменить картину к лучшему. Так, публикуемые на неделе важнейшие статистические данные (индекс CPI 14 числа и данные по рынку труда и розничным продажам, выходящие днем ранее) могут вызвать лишь краткосрочные, на 1-2 дня, всплески активности спекулянтов. Сложившиеся негативные тенденции в изменениях важнейших макроэкономических индикаторов представляются столь устойчивыми, что при разумных масштабах отличия реальных цифр от прогнозных ожидания участников рынка не претерпят принципиальных изменений. В случае индекса CPI сюрпризы даже нежелательны – ограничение свободы действий ФРС сейчас может оказаться самым плохим сигналом для рынка, лишением его последней надежды на «мягкий» выход из надвигающейся рецессии.

Приближение даты очередного заседания FOMC традиционно может привести к резкому росту спекулятивной активности и формированию панических ожиданий. Значительное же снижение ставки может быть интерпретировано как сигнал о плачевном состоянии экономики и не привести к улучшению ситуации на рынке.

Существенное отставание индекса Доу-Джонса от упавшего намного ниже индекса S&P 500 создает опасность новой «спекулятивной атаки» с формированием значительной массы коротких позиций и обвальном движении на уровне 10 500-11 000 пунктов по индексу Доу-Джонса. По-видимому, развивающиеся рынки, пока отстающие в падении от развитых, могут в этом случае быстро компенсировать такое отставание и достичь уровней ниже январских минимумов.

Индекс S&P 500

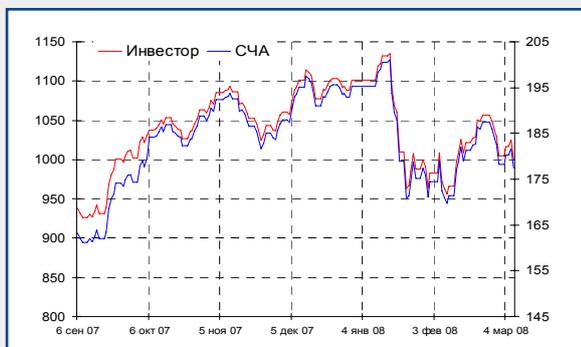


Текущие котировки пая и стоимость чистых активов ПИФов

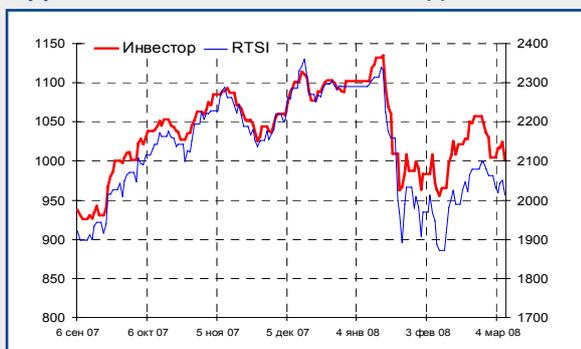
ПИФ	07.03.08		Динамика стоимости пая, %				Мин. сумма инвестиций, руб.
	Стоимость пая, руб.	СЧА, млн. руб.	1 месяц (29.02.08-31.01.08)	3 месяца (29.02.08-30.11.07)	6 месяцев (29.02.08-31.08.07)	12 месяцев (29.02.08-28.02.07)	
Фонды акций							
ОПИФА «Русь-Капитал – Инвестор»	1000.04	177.31	6.87	-2.45	9.61	6.24	3 000
ИПИФА «Русь-Капитал – Магнат» (на 29.02.2008)	1121.28	45.01	14.89	7.04	20.63	17.86	30 000
Отраслевые фонды акций							
ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз»	1042.33	34.30	-	-	-	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации»	988.19	32.04	-	-	-	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика»	1025.36	36.56	-	-	-	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия»	1247.61	39.53	-	-	-	-	3 000
Смешанные фонды							
ОПИФСИ «Русь-Капитал – Финансист»	1099.43	198.37	10.64	0.61	13.48	13.51	3 000
Фонд облигаций							
ОПИФО «Русь-Капитал – Рантье»	1112.26	44.28	0.63	1.58	5.12	11.18	3 000
Индексы							
Индекс РТС		2012.7	8.23	-7.03	7.50	11.08	-
Индекс РТС-2		2573.7	8.26	8.47	26.19	34.81	-
Индекс ММВБ		1619.3	5.47	-10.28	-0.99	0.32	-
Индекс RUX-Cbonds		217.0	-0.60	0.61	2.01	5.45	-

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

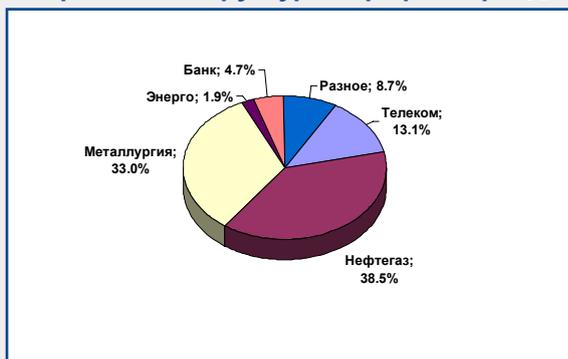
Динамика стоимости пая и СЧА



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 03.03.08 – 07.03.08

На прошедшей неделе мы лишь в минимальной степени изменили структуру портфеля фонда «Инвестор». Мы считаем, что в соответствии с нашей оценкой ближайших перспектив, портфель фонда имеет близкую к оптимальной структуре.

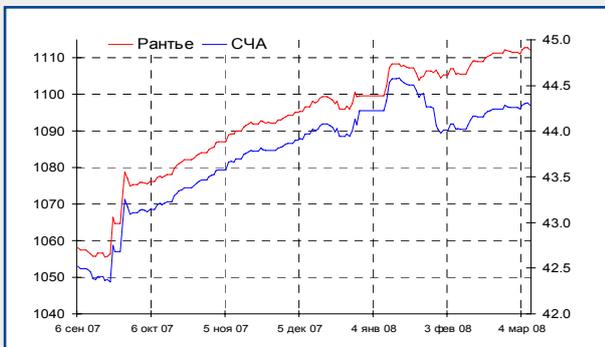
Доли бумаг в портфеле фонда

Газпром	13.35%
МТС	8.77%
Лукойл	8.66%
Северсталь	7.62%
Новатэк	7.34%
ГМКН	5.62%
Полиметалл	4.82%
НЛМК	4.78%
РБК ИС	4.63%

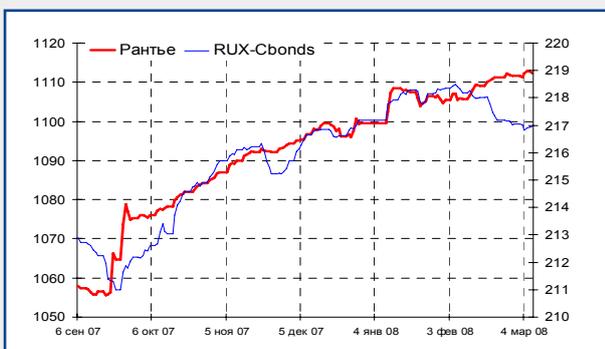
Надбавки при приобретении паев – 0%
Скидки при погашении паев – 1%, при владении паями меньше 180 дней
– 0%, при владении паями 180 и более дней

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

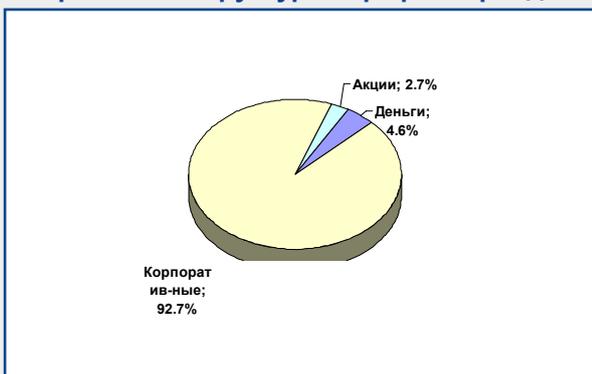
Динамика стоимости пая и СЧА



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 03.03.08 – 07.03.08

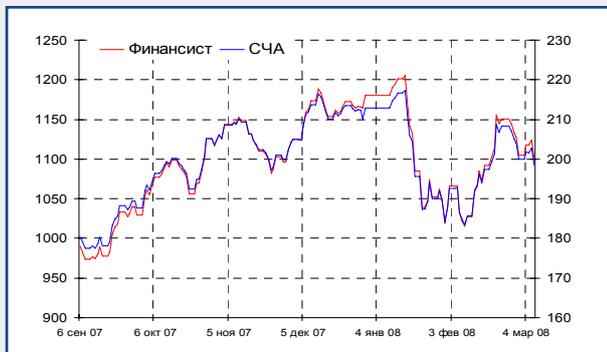
Мы сохраняем неизменной доли основных бумаг в портфеле фонда Рантье и не планируем значительных изменений в ближайшее время.

Доли бумаг в портфеле фонда

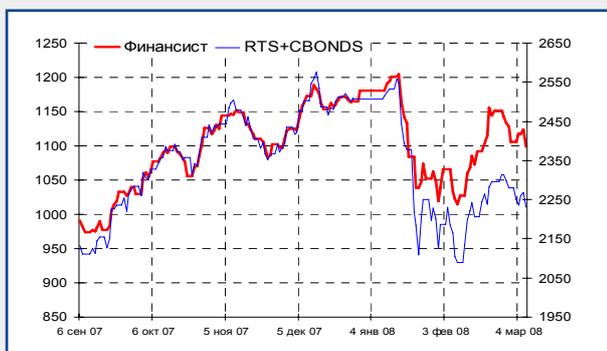
Детский мир	10.53%
Космос-Финанс	7.87%
Инком-Лада	7.56%
Амурметалл	7.22%
Моссельпром	5.96%
ОМК 01	5.20%
Стройтрансгаз	4.98%
Разгуляй	4.97%
Рубин	4.52%

Надбавки при приобретении паев – 0,5%
Скидки при погашении паев – 1%, при владении паями меньше 180 дней
– 0 %, при владении паями 180 и более дней

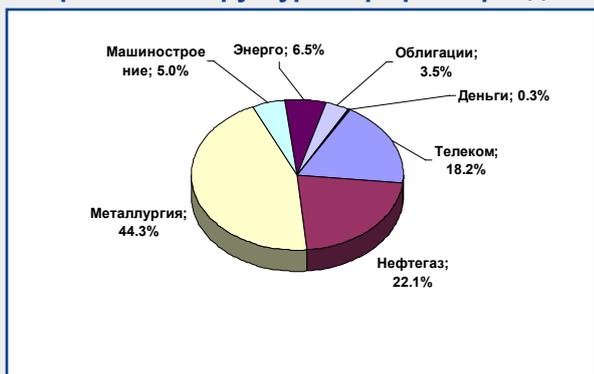
Динамика стоимости пая и СЧА



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 03.03.08 – 07.03.08**

Портфель фонда «Финансист» был незначительно переформирован на прошедшей неделе. Мы по-прежнему основной акцент делаем на бумаги металлургических компаний и компаний нефтегазового сектора – очередная качественная переоценка сырьевых товаров только еще будет оцениваться рынком, что создает потенциал роста котировок в данных секторах рынка. В наибольшей степени изменились доли бумаг Северстали и Северсталь-Авто, что связано с выходом котировок на уровни, привлекательные как с фундаментальной, так и со спекулятивной точек зрения.

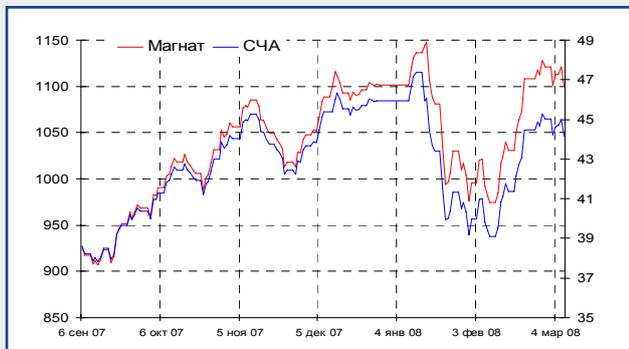
Доли бумаг в портфеле фонда

МТС	12.54%
Новатэк	8.94%
Газпром	7.88%
Северсталь	6.79%
Полиметалл	6.46%
НЛМК	4.71%
ГМКН	4.26%
Северсталь-Авто	4.01%
ПолюсЗолото	3.93%

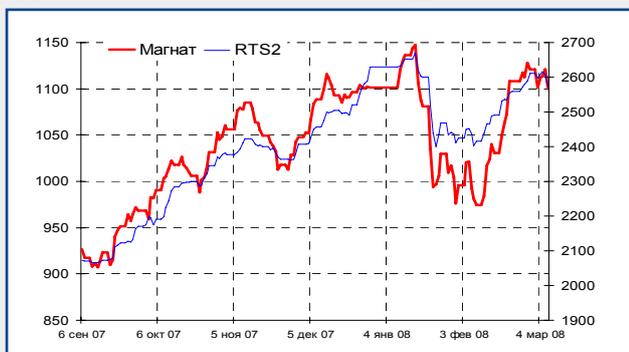
Надбавки при приобретении паев – 0%
Скидки при погашении паев – 1%, при владении паями меньше 180 дней
– 0 %, при владении паями 180 и более дней

Интервальный паевой инвестиционный фонд акций «Русь-Капитал – Магнат»

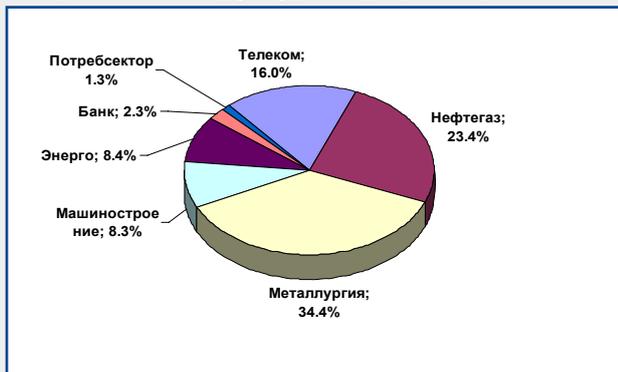
Динамика стоимости пая и СЧА



Динамика стоимости пая и индекса РТС-2



Отраслевая структура портфеля фонда



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

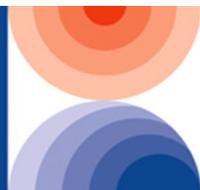
**Итоги управления фондом
за период 03.03.08 – 07.03.08**

Портфель фонда «Магнат» был незначительно переформирован на прошедшей неделе. В ближайшие недели мы планируем сохранить основную часть средств инвестированными в бумаги металлургических и нефтегазовых компаний.

Доли бумаг в портфеле фонда

МТС	8.66%
Новатэк	8.43%
Газпром	7.06%
Лукойл	5.95%
НЛМК	4.81%
УК Южный Кузбасс	4.18%
Мечел	4.05%
Северсталь-Авто	3.69%
АФК Система	3.65%

Надбавки при приобретении паев – **0%**
Скидки при погашении паев – **0%**



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

Москва

109028, г. Москва, Земляной вал, д. 50А/8, стр. 2
Телефон: (495) 101-202-7 Факс: (495) 621-11-31
Время работы: 9.30-18.00
Выходные: суббота, воскресенье

107098, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 43, стр. 2
Телефон: (495) 101-202-7 Факс: (495) 621-11-31
Время работы: 9.30-18.00
Выходные: суббота, воскресенье

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.