

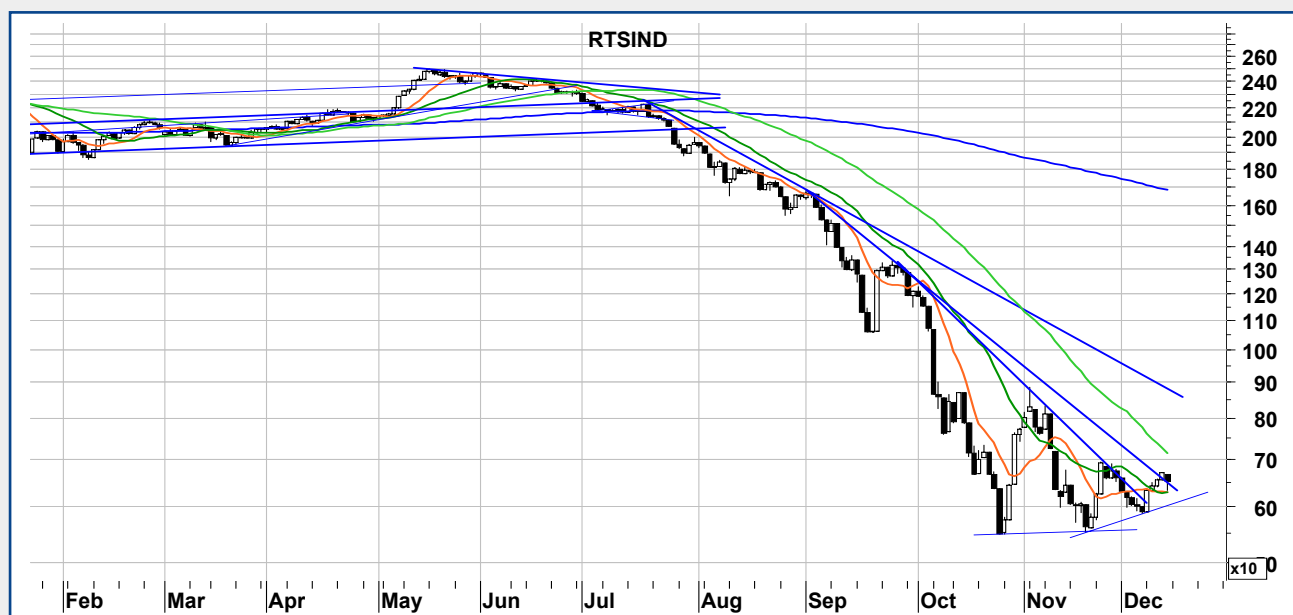
## Российский финансовый рынок

Российский рынок на прошедшей неделе смог воспользоваться всеми преимуществами поддержки со стороны ВЭБа и некоторого улучшения ситуации на нефтяном рынке. В то же время, движение происходило достаточно далеко от важных уровней сопротивления и едва ли может рассматриваться в качестве значимого сигнала о реальных силах "быков" и "медведей". Мы по-прежнему считаем, что цели движения находятся в диапазоне ~700-730 пунктов по индексу РТС, выход же на уровни выше 800 пунктов не представляется возможным даже при еще более агрессивных действиях ВЭБа.

Достаточно показательным моментом можно назвать отсутствие реакции рынка на представленную квартальную отчетность крупных компаний. Хотя сейчас, в период кризиса, главными значимыми цифрами в каждом таком отчете можно считать показатели контроля над издержками и хотя пока отчитавшиеся нефтяники и металлурги показали весьма достойные результаты, полное игнорирование отчетности можно считать сигналом о слабости и искусственности наблюдаемого роста. Да, рынку могут в ближайшие недели не дать упасть, но существующая сейчас поддержка только обеспечит более глубокую и болезненную коррекцию в будущем, возможно, уже в начале наступающего года. Мы считаем, что краткосрочная спекулятивная игра наверх в самых ликвидных бумагах может быть оправданной – сезонно низкая активность нерезидентов из-за рождественских каникул и господдержка действительно позволяют надеяться на рост. В то же время, сохранение длинной позиции на время новогодних праздников представляется чрезмерно рискованным.

Среди секторов рынка мы особо выделяем нефтегазовый сектор. Здесь наиболее явно присутствуют обе главные спекулятивные темы – господдержка и рост цен на «черное золото». Ослабление же рубля добавляет еще один фактор роста – переоценку экспортной выручки. Кроме того, обращает на себя внимание спекулятивная активность вокруг бумаг Сбербанка и ВТБ. Их отставание от остальных «голубых фишек» может стать поводом для игры наверх – для сокращения «несправедливого отставания» от остального рынка. Мы, однако, считаем, что дно кризиса еще достаточно далеко и что из-за этого банки еще столкнутся с разнообразными проблемами и не рекомендуем их акции даже для краткосрочных операций.

Динамика индекса РТС



Товарные рынки

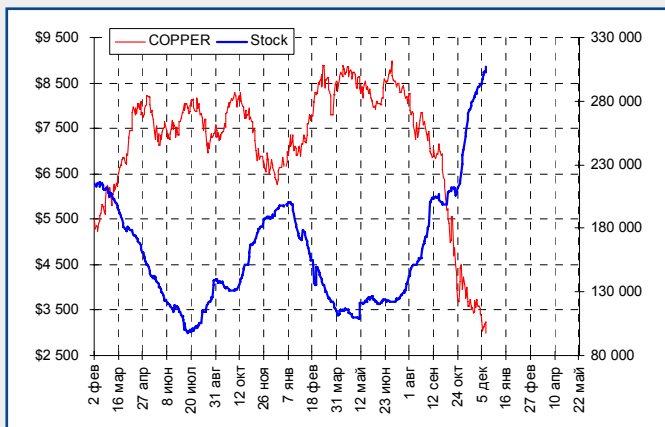
Прошедшая неделя принесла заметное улучшение краткосрочных ожиданий участников сырьевых рынков. Приближающийся саммит ОПЕК и заметное ослабление американской валюты являются главными темами краткосрочной спекулятивной игры. Вместе с тем, движение цен на сырьевые товары пока не приводит к выходу из сложившихся ранее среднесрочных нисходящих трендов и происходит на фоне достаточно сложной ситуации на ведущих фондовых рынках. Соответственно, завершения роста можно ожидать уже к концу недели, а главным сигналом к очередной активизации продаж может стать решение об изменении квот на добычу нефти.

Среди появляющихся макроэкономических данных особо можно выделить цифры по темпам изменения промышленного производства в Китае. Так, в ноябре прирост составил 5.4%, что близко к десятилетнему минимуму и существенно уступает октябрьскому показателю (+8.2%). Замедление китайской экономики представляет сейчас наибольшую опасность для стабилизации сырьевых рынков. Хотя экономика страны сохраняет некоторый «запас прочности» и темпы роста экономики все еще в разы превышают темпы роста большинства остальных стран мира, возможность наступления «настоящей рецессии» с отрицательным приростом в течение двух-трех кварталов нельзя исключить. Что очень важно, дна этой рецессии может наступить несколько позже, чем на развитых рынках – Китай вступает в кризис позже остальных, накопившиеся за время бурного роста диспропорции в экономике могут резко обостриться в ближайшие месяцы и не позволяют быстро отреагировать на возможное улучшение ситуации на развитых рынках. Для рынков сырья подобный сценарий предусматривает отсутствие высокого китайского спроса по крайней мере в течение ближайших двух-трех кварталов. Возможности для выхода цен на сырьевые товары из нисходящих трендов в этот период могут определяться ослаблением доллара и приближением цен к уровню себестоимости у значительной массы производителей, что может обеспечить резкое сокращение предложения.

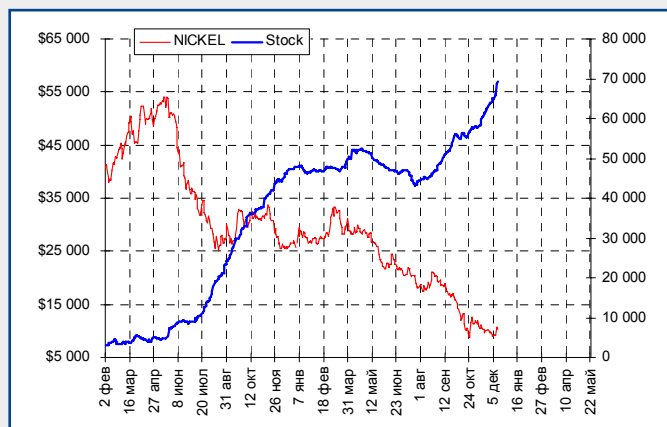
Последний отчет CFTC о действиях на рынке «спекулянтов» и «нефтяников» подтвердил наметившуюся три недели назад тенденцию к быстрому сокращению нетто-лонг позиции структур, непосредственно связанных с нефтяным бизнесом. Ранее подобные изменения были характерны для периодов падения цен на нефть, сейчас же появившиеся цифры могут отражать ожидания сохранения низкого спроса уровня физического спроса на сырье в ближайшие месяцы.

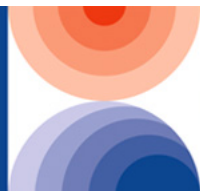
Данные о запасах нефти и нефтепродуктов в США также показывают аномальное снижение розничного спроса на дистилляты. Сейчас уже представляется крайне маловероятным, что спрос сможет восстановиться за оставшиеся зимние месяцы, что также обеспечит низкий физический спрос на нефть в конце первого- начале второго кварталов 2009 года.

Цены на медь, LME



Цены на никель, LME





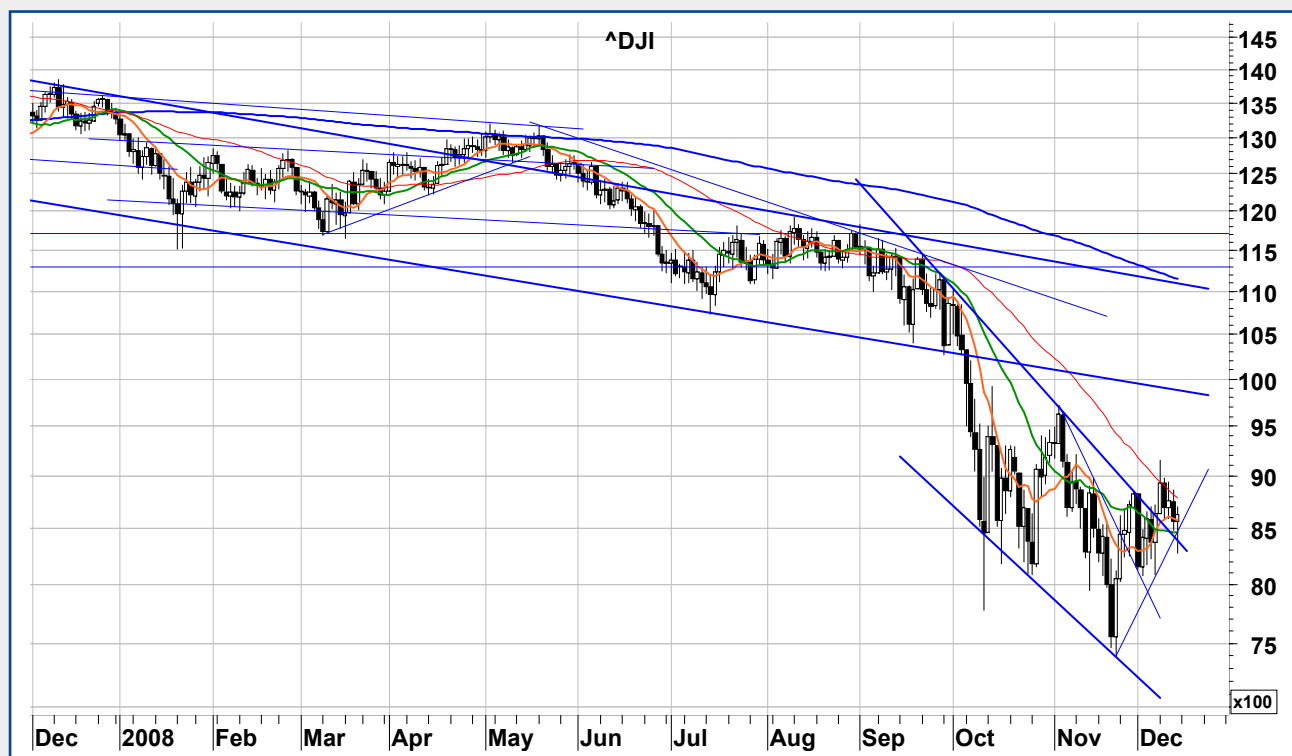
## Мировые финансовые рынки

Спекулятивная тема спасения автопроизводителей, оставшаяся несколько недель главной спекулятивной темой, может смениться в ближайшие дни новыми предположениями о дальнейшей судьбе крупных банков и о возможных нетрадиционных действиях ФРС, направленных на поддержку экономики. Еще совсем недавно можно было предположить, что тема банков полностью отыграна, однако наступление очередного сезона отчетов, когда результаты деятельности представят Goldman Sachs (16го числа, ожидаемый уровень прибыли на акцию  $-\$3.5$ ) и Morgan Stanley (17го числа, ожидаемый уровень прибыли на акцию  $-\$0.37$ ) может вновь сделать банковский сектор главным ориентиром для спекулянтов. Если отчеты окажутся хуже ожиданий, рынок может отреагировать на них крайне негативно – банки окажутся значительно дальше от казавшегося вероятным спасения и вновь станут представлять опасность для быстрого прохождения дна кризиса.

Среди возможных действия ФРС особый интерес может представлять не изменение ставки (текущие уровни так низки, что едва ли можно надеяться существенно повлиять на экономику за счет их изменения), а возможные нетрадиционные меры вливания ликвидности в экономику. Принятие таких мер могло бы стать тем сюрпризом, который мог бы обеспечить рост рынка в оставшееся до рождественских каникул время.

С технической точки зрения, за прошедшую неделю ситуация на американском рынке изменилась к худшему. Хотя индексы удерживаются вблизи границы нисходящего тренда, формировавшегося с середины сентября, возможности для возобновления роста за счет «технической перепроданности» явно уменьшились. Более того, четыре дня без роста создают опасность массивной фиксации прибыли и полноценного обвала, цели которого могут находиться вблизи 7 500 пунктов по индексу Доу-Джонса.

### Индекс Доу-Джонса

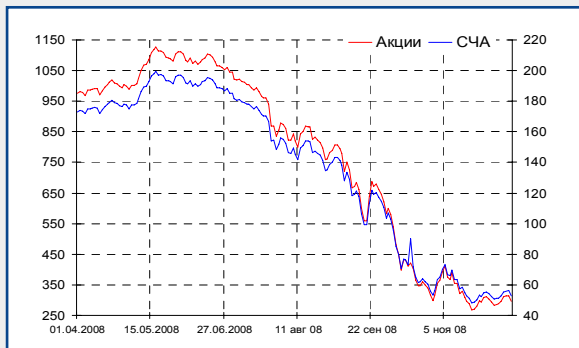


**Текущие котировки пая и стоимость чистых активов ПИФов**

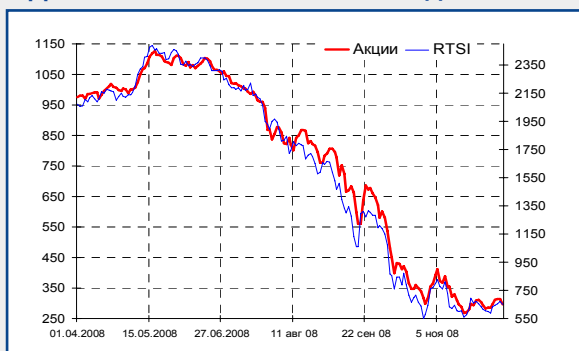
ПИФ	12.12.08		Динамика стоимости пая, %				Мин. сумма инвестиций, руб.
	Стоимость пая, руб.	СЧА, млн. руб.	1 месяц (28.11.08-31.10.08)	3 месяца (28.11.08-29.08.08)	6 месяцев (28.11.08-30.05.08)	12 месяцев (28.11.08-30.11.07)	
<b>Фонды акций</b>							
ОПИФА «Русь-Капитал – Акции»	296.00	52.84	-14.80	-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»	367.42	13.19	-13.86	-54.47	-67.72	-	3 000
<b>Отраслевые фонды акций</b>							
ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз»	418.06	14.28	-11.66	-53.67	-66.99	-62.78	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации»	293.98	9.58	-11.95	-56.85	-68.10	-74.27	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика»	326.22	11.40	-3.02	-55.84	-62.84	-66.50	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия»	313.37	10.06	-14.92	-70.73	-79.32	-74.69	3 000
<b>Смешанные фонды</b>							
ОПИФСИ «Русь-Капитал – Сбалансированный»	426,21	76,84	-9.26	-50.88	-62.75	-60.12	3 000
<b>Фонд облигаций</b>							
ОПИФО «Русь-Капитал – Облигации»	934,43	37.24	-2.05	-18.72	-19.75	-16.32	3 000
<b>Индексы</b>							
Индекс РТС	652.21	-	-14.90	-60.51	-73.17	-70.36	-
Индекс РТС-2	557.33	-	-24.40	-70.34	-78.64	-76.97	-
Индекс ММВБ	620.53	-	-16.48	-55.26	-68.09	-66.97	-
Индекс RUX-Cbonds	197.45	-	-0.17	-11.63	-12.10	-8.94	-

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

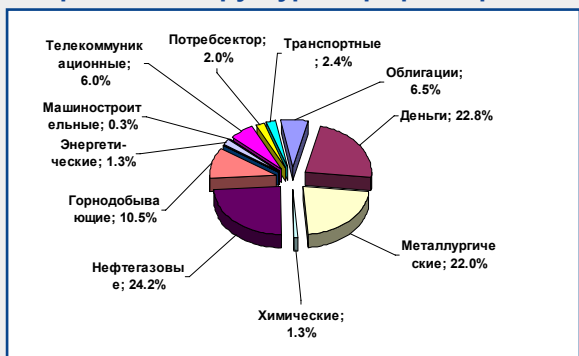
Динамика стоимости пая и СЧА



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 08.12.08 – 12.12.08

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.

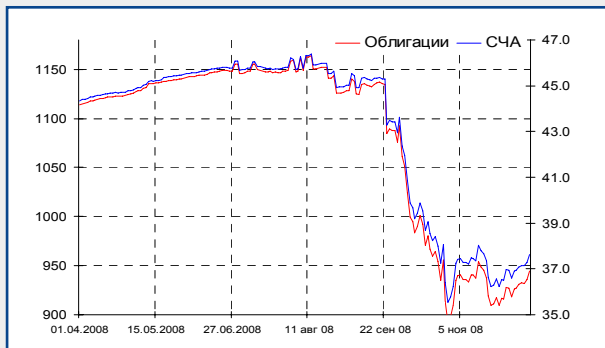
Доли бумаг в портфеле фонда

Роснефть	5.1%
Полиметалл	5.0%
Уралкалий	4.1%
Новатэк	3.8%
Русь-Банк 01	2.6%
НЛМК	2.5%
Газпром нефть	2.4%
Распадская	2.4%
Северсталь	2.2%

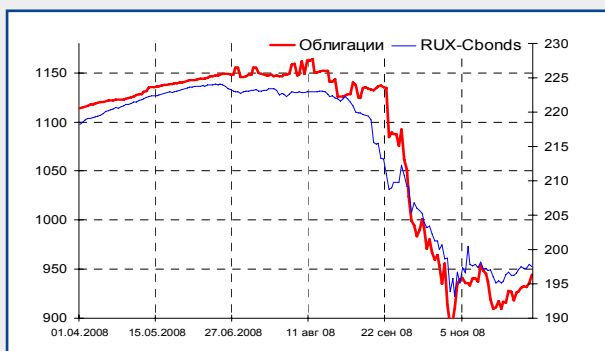
Надбавки при приобретении паев через УК и Агента – 0,5% до 1 млн руб  
– 0,0% от 1 млн руб  
Скидки при погашении паев через УК и Агента – 1%, при владении паями до 365 дней  
– 0%, при владении паями 365 и более дней

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

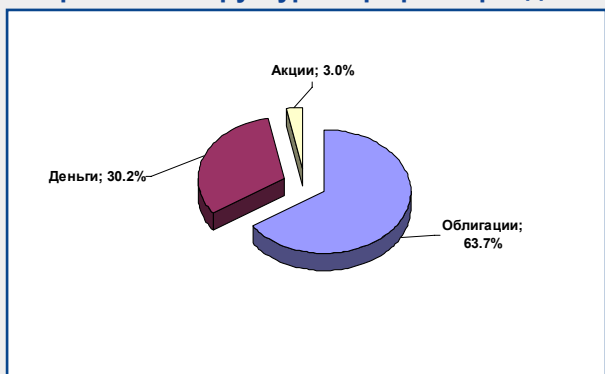
Динамика стоимости пая и СЧА



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 08.12.08 – 12.12.08

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

Доли бумаг в портфеле фонда

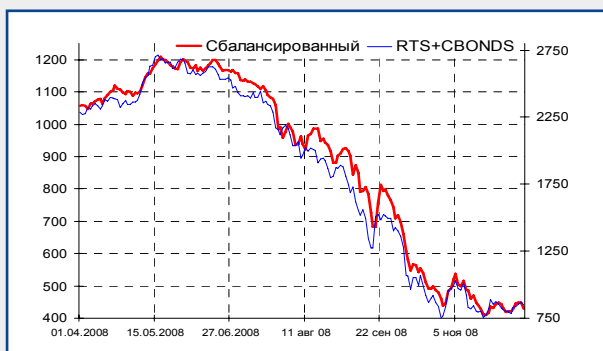
Русь-Банк 01	11.8%
ТГК-10 02	10.4%
Амурметалл 01	6.7%
РЕТАЛ 01	5.3%
ТГК-4 01	5.1%
МОИА 03	5.0%
Разгуляй-Финанс 02	4.7%
ДетскийМир 01	4.7%
ГидроОГК 01	4.0%

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

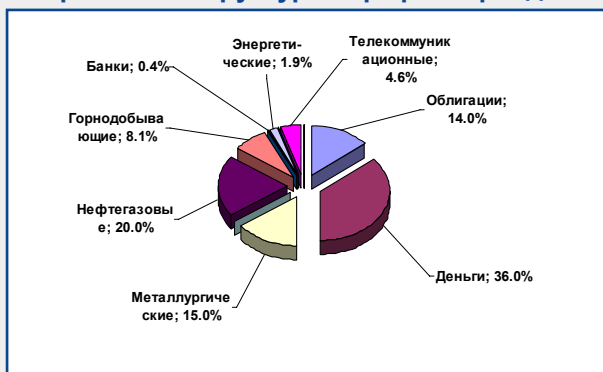
**Динамика стоимости пая и СЧА**



**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 08.12.08 – 12.12.08**

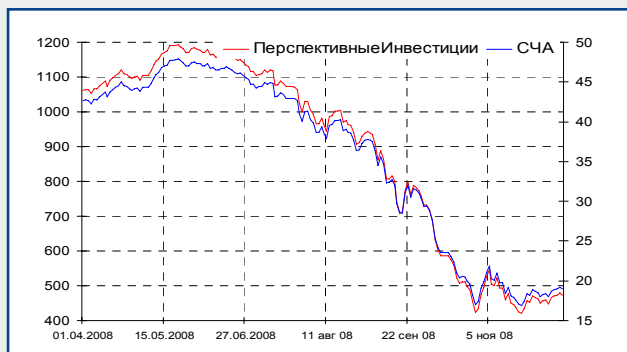
На прошедшей неделе мы при реформировании портфеля фонда «Сбалансированный» мы старались увеличить долю денег и сократить позиции в бумагах, представляющих наиболее подверженными риску падения котировок.

**Доли бумаг в портфеле фонда**

Роснефть	7.1%
Газпром нефть	5.9%
Русь-Банк 01	5.8%
Россельхозбанк 02	5.7%
Полиметалл	5.7%
Новатэк	5.2%
Уралкалий	4.4%
НЛМК	3.6%
Северсталь	2.8%

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 08.12.08 – 12.12.08**

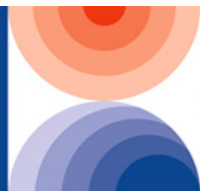
На прошедшей неделе мы при реформировании портфеля фонда «Перспективные инвестиции» мы старались увеличить долю денег и сократить позиции в бумагах, представляющих наиболее подверженными риску падения котировок.

**Доли бумаг в портфеле фонда**

Роснефть	11.5%
Лукойл	9.0%
Газпром	7.1%
КЗРУ	6.8%
КрасныйКотельщик	5.4%
СургутНГ(пр)	4.4%
ГидроОГК	3.2%
Полиметалл	3.2%
Сбербанк	2.3%

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
- 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.