

Российский финансовый рынок

Ближайшие недели на российском рынке могут пройти под полным контролем "медведей". Возможности для успешного противостояния внешнему негативу представляются практически исчерпанными, а возвращение индексов РТС и ММВБ на уровни 2150 и 1600 пунктов соответственно – наиболее вероятным сценарием развития событий. Определяющим днем для краткосрочного движения рынка станет вторник, когда исчезнет чисто спекулятивная составляющая спроса, связанная с концом квартала/полугодия, и на первый план выйдут рыночные факторы.

Даже в нефтегазовом секторе ситуация выглядит далеко не безоблачной. Хотя цены на сырье устанавливают все новые рекорды, зависимость цен акций отечественных компаний от нерезидентского спроса может оказаться более значимой. После того, как инициативы правительства в области налогообложения нефтяников были отыграны, в обозримой перспективе едва ли может появиться значимый повод для повышения справедливой оценки компаний. С технической точки зрения, бумаги крупнейших компаний (Газпрома, Лукойла, Роснефти) могут продемонстрировать еще достаточно значительное движение вниз. Газпромнефть и Татнефть могут оказаться несколько лучше остального сектора, однако здесь меньшая ликвидность создает дополнительные риски.

В центре спекулятивной активности в ближайшие недели может оказаться и ГМКН. Намеченное на понедельник собрание акционеров может принести неожиданные новости и стать поводом для резких скачков цен. С учетом некоторого улучшения ситуации на рынке производимых компанией металлов, приближения котировок к технически выделенным уровням и высокой ликвидности, бумаги компании выглядят наиболее привлекательными для краткосрочной спекулятивной игры.

Аутсайдерами рынка, вероятно, останутся акции банков. Бумаги Сбербанка и ВТБ в очередной раз пострадают из-за проблем западных банков. Ожидаемая в течение следующих трех недель публикация квартальных отчетов крупных зарубежных банков является главной причиной для спекулятивного давления на сектор.

Ожидающееся снижение рынка в целом делает особо рискованным сохранение длинных позиций в менее ликвидных бумагах «второго эшелона».

Динамика индекса РТС



Российский рынок облигаций

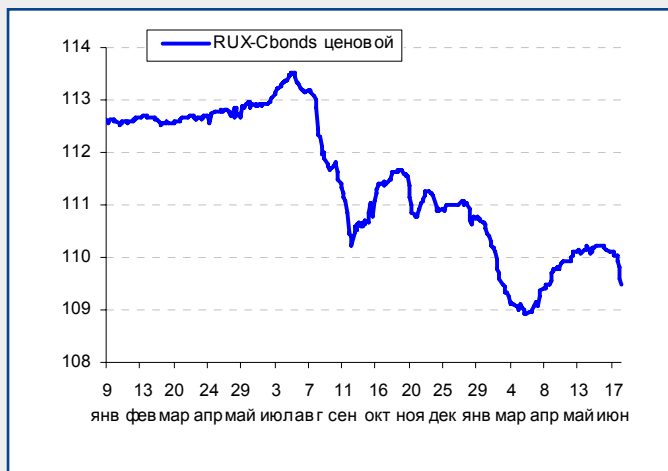
На рынке рублевого долга сохраняется негативная динамика котировок под влиянием репрайсинга в «первом эшелоне» после объявления ориентиров по новому займу РЖД на 100 базисных пунктов выше вторичного рынка. В результате к концу недели кривая РЖД переместилась вверх на 100 базисных пунктов. В «третьем эшелоне» ситуация также не благоприятствует покупателям. Серия технических дефолтов по облигациям сектора привела к массивному сокращению лимитов на кредитование подобных заемщиков. Дополнительным негативом для рынка является повышение с 1 декабря 2008 года фонда оплаты труда в бюджетной сфере на 30% (при инфляции с начала года на уровне 8.7-8.9%). На этом фоне недавние прогнозы первого зампреда ЦБ Геннадия Меликьяна о 12%-й инфляции в 2008 году выглядят чересчур оптимистично.

Таким образом, несмотря на благоприятную конъюнктуру денежного рынка и снижение давления на котировки рублевых облигаций со стороны «первички», мы сохраняем негативный взгляд на динамику инструментов с фиксированной доходностью на следующей неделе.

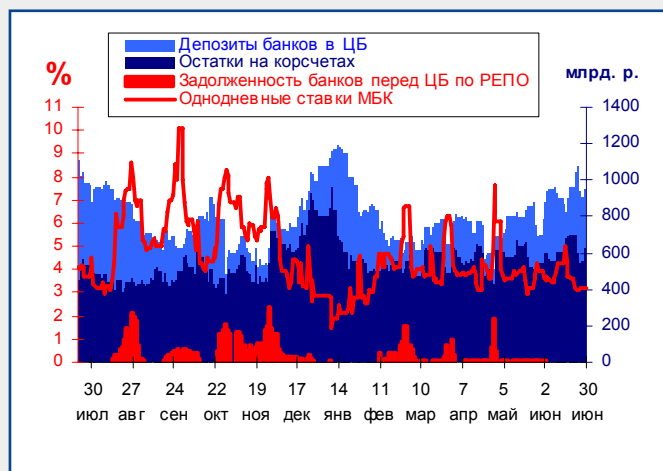
Котировки американских казначейских облигаций подросли за неделю на фоне снижения фондовых индексов и опасений инвесторов по поводу отчетности банков за второй квартал. Доходность UST-2 снизилась по итогам недели на 29 базисных пунктов до 2.6%, доходность UST-10 снизилась на 21 «базисный пункт до 3.95%. Спрэд России-30 к UST-10 расширился до 170 базисных пунктов по сравнению со 133 пунктами неделей ранее. Такое значительное расширение спреда стало возможным как за счет снижения доходности UST, так и за счет падения котировок «тридцатки». В ближайшее время мы ожидаем сокращения спреда. Поддержку российскому суверенному долгу окажут высокие цены на нефть.

Фьючерсы на ставку ФРС указывают на 24.7%-ю вероятность повышения ключевой процентной ставки на 0.25% до 2.25% на заседании 5 августа и 51.7%-ю вероятность повышения ставки до 2.25% на заседании 16 сентября.

Индекс Cbonds



Однодневные ставки МБК



Товарные рынки

На рынке нефти события развиваются по изложенному нами в предыдущих обзорах сценарию: выход из консолидации в диапазоне \$130-\$140/барр. происходит наверх, а возможной целью представляются уровни \$145-\$150/барр. Указанные уровни могут быть достигнуты в течение ближайших недель.

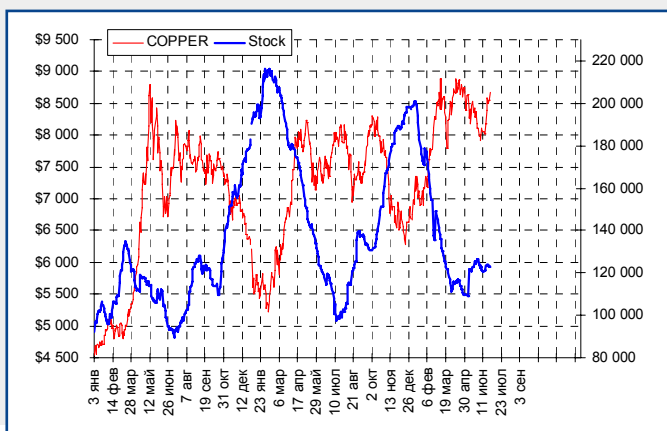
Спрос на «черное золото» может в значительной части определяться спекулянтами – структурами, не связанными непосредственно с нефтяным бизнесом. Отчеты CFTC по-прежнему показывают, что нетто-лонг позиция этих структур все еще аномально мала, хотя и увеличилась за последнюю неделю. Другими словами, спекулянты за период предыдущей консолидации «вышли в деньги» и сейчас могут активизировать покупки в случае появления каких-либо значимых новостей. Сохраняющаяся напряженность вокруг Ирана, нестабильность в Нигерии и приближение «сезона ураганов» оставляют возможность для появления таких новостей.

Соотношение цен ближайших фьючерсов показывает существование у участников рынка достаточно сильных ожиданий роста цен – на момент подготовки данного обзора все контракты со сроком исполнения до марта следующего года торгуются выше предыдущих. Контанго сохраняется уже достаточно давно, и пока ожидания роста только усиливаются. Возможно, что такие цены отражают возможный поиск инвесторами «защитных» инструментов в случае ухудшения ситуации на американском рынке. Отметим, что динамика цен не только на нефть, но и на другие сырьевые товары пока показывает, что финансовый кризис в США не распространяется на производственный сектор, что позволяет надеяться на сохранение высокого физического спроса и, соответственно, на сохранение защитных качеств инструментов товарного рынка.

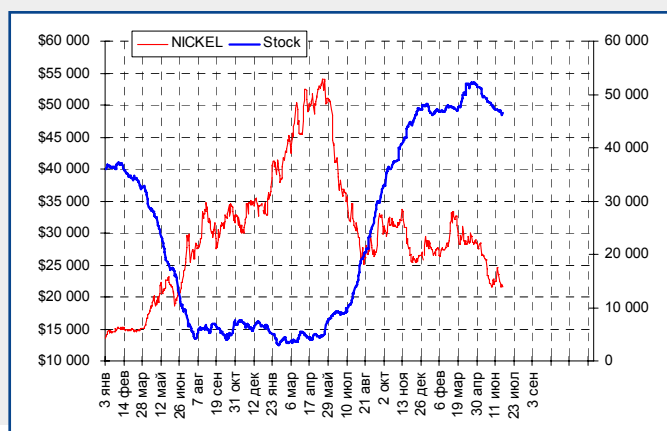
Заглядывая на несколько месяцев вперед, можно предположить, что возможным поводом для коррекции на рынке может стать улучшающаяся ситуация с запасами дистиллятов в США. В ближайшие две-три недели запасы по этой категории нефтепродуктов, по-видимому, превысят уровни, наблюдавшиеся в прошлом году, а ближе к началу отопительного сезона на рынке может образоваться избыток дистиллятов. Если не предполагать появления погодных аномалий и чрезмерно холодной зимы, то уже имеющихся запасов будет достаточно для создания достаточно сильного давления на рынок. Кроме того, к осени может еще обостриться проблема сокращения спреда в ценах нефти и нефтепродуктов, ограничивающая спрос на сырую нефть со стороны нефтеперерабатывающих компаний.

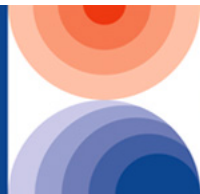
Среди остальных сырьевых рынков мы особо выделяем рынок стали. Наблюдающийся здесь рост является главным подтверждением высказанного нами предположения о сохранении физического спроса на сырье в ближайшее время.

Цены на медь, LME



Цены на никель, LME





Мировые финансовые рынки

Новый виток роста цен на нефть и очередное ухудшение состояния финансового сектора США привели к падению индекса США DJ на прошлой неделе более чем на 4%. Стоит отметить, что история США не знает опыта одновременного сочетания кредитного кризиса и рекордно высоких цен на сырьевом рынке. В связи с этим появляются опасения, что ситуация на фондовом рынке Америки может в перспективе оказаться близка к краху 1929 года. Подобные опасения могли бы реализоваться в случае, если кризис начнет распространяться в реальный сектор экономики.

В середине июля ожидается выход очередной отчетности ведущих инвестиционных банков, которая, вероятнее всего, окажется негативной и приведет к дальнейшему падению фондового рынка США. Размер новых убытков и списаний может оказаться сравнимым с объявленным ранее, в этом случае финансовый сектор надолго останется главным препятствием для нормализации ситуации на рынке.

На прошедшей неделе ФРС оставила ключевую ставку без изменений – на уровне 2%, что совпало с ожиданиями рынка. Однако в комментариях было отмечено, что риски сползания экономики США в рецессию уменьшились, и внимание было вновь обращено на инфляцию. В связи с этим, дальнейшее снижение ставки в обозримой перспективе маловероятно, а оценка вероятности начала нового цикла повышения становится наиболее актуальной. На первый взгляд, росту ставок препятствует высокий уровень безработицы и слабые данные по рынку жилья. С другой стороны, последняя оценка темпов роста ВВП в 1 квартале, текущие данные по потребительскому спросу и динамика внешней торговли позволяет предполагать, что и во 2 квартале прирост составит 1.3%-1.4%. Предварительная оценка результатов 2 квартала появится до следующего заседания FOMC и вполне возможно, что монетарные власти не станут надолго откладывать начало цикла повышения ставок.

Предстоящая неделя будет укороченной в связи с празднованием 4 июля Дня независимости США, что приведет к снижению спекулятивной активности и может вызвать значительный скачок цен в начале следующей недели.

Индекс Доу-Джонса



30 июня 2008 года
Текущие котировки пая и стоимость чистых активов ПИФов

ПИФ	30.06.08		Динамика стоимости пая, %				Мин. сумма инвестиций, руб.
	Стоимость пая, руб.	СЧА, млн. руб.	1 месяц (30.06.08-30.05.08)	3 месяца (30.06.08-31.03.08)	6 месяцев (30.06.08-29.12.07)	12 месяцев (30.06.08-29.06.07)	
Фонды акций							
ОПИФА «Русь-Капитал – Акции»	1060.65	188.04	-4.63	9.61	-2.57	15.88	3 000
ИПИФА «Русь-Капитал – Перспективные инвестиции» (на 30.06.2008)	1129.65	45.29	-4.59	7.25	2.93	20.64	30 000
Отраслевые фонды акций							
ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз»	1215.07	40.09	-3.95	17.28	2.19	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации»	892.48	28.94	-5.16	-10.52	-25.34	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика»	934.08	32.90	-2.00	1.06	-14.99	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия»	1334.81	42.42	-3.13	14.57	15.39	-	3 000
Смешанные фонды							
ОПИФСИ «Русь-Капитал – Сбалансированный»	1167.22	210.92	-2.78	11.24	0.20	20.26	3 000
Фонд облигаций							
ОПИФО «Русь-Капитал – Облигации»	1155.41	46.07	1.26	3.76	5.08	12.49	3 000
Индексы							
Индекс РТС		2303.3	-5.74	12.89	1.23	22.18	-
Индекс РТС-2		2576.9	0.13	4.80	-1.75	25.10	-
Индекс ММВБ		1753.7	-8.28	8.44	-6.51	6.00	-
Индекс RUX-Cbonds		223.0	0.01	2.31	2.80	5.20	-

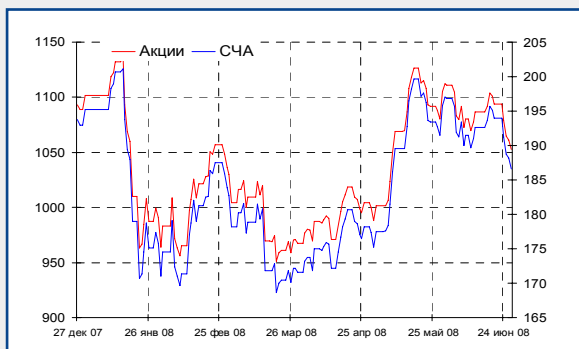
Паевые фонды УК «Русь-Капитал»
www.russcapital.ru

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. Все данные по стоимости паев приведены без учета надбавок и скидок. Взимаемые в соответствии с правилами доверительного управления фондом надбавки (скидки) уменьшают доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.

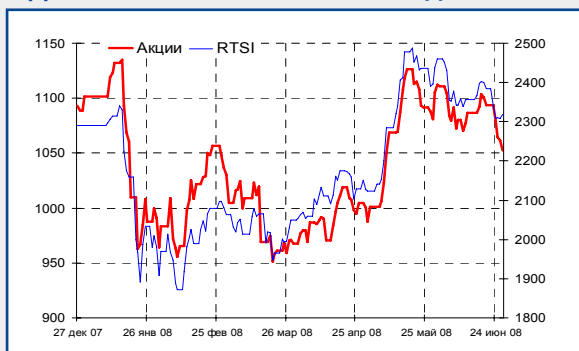
30 июня 2008 года

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

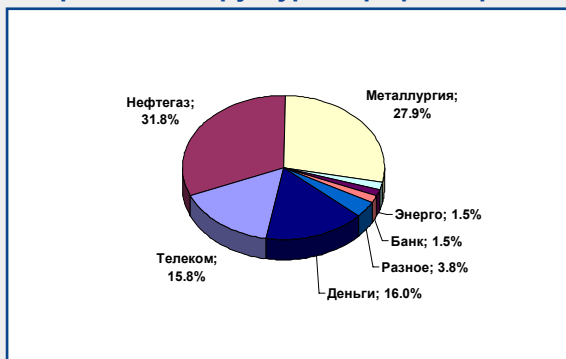
Динамика стоимости пая и СЧА



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 23.06.08 – 30.06.08**

На прошедшей неделе при реформировании портфеля фонда «Акции» мы существенно сократили долю бумаг Газпрома, что связано с нашей оценкой рисков снижения котировок в ближайшее время.

Доли бумаг в портфеле фонда

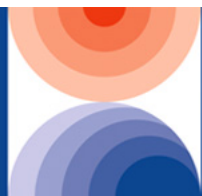
Новатэк	8.28%
Лукойл	7.39%
Северсталь	7.28%
МТС	6.68%
Газпром	4.54%
Полиметалл	4.47%
Роснефть	4.34%
Распадская	4.03%
РБК ИС	3.63%

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

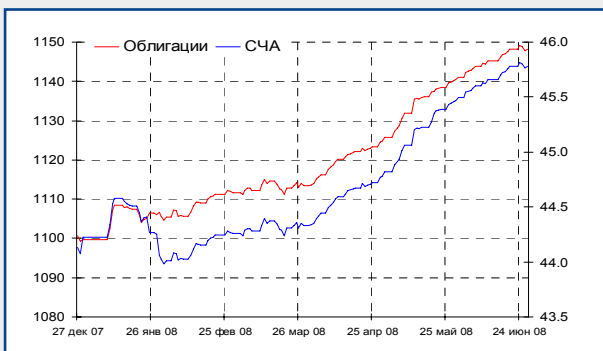
Паевые фонды УК «Русь-Капитал»

www.russcapital.ru

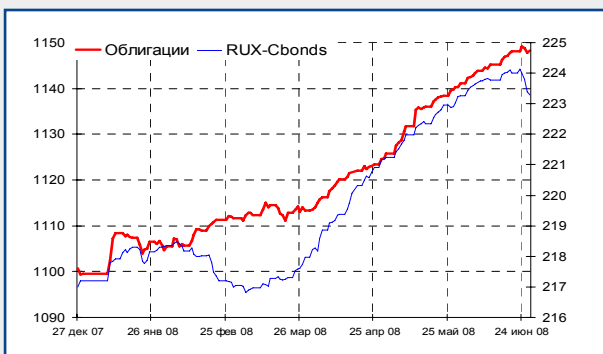
Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться или уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления фондом. Все данные по стоимости паев приведены без учета надбавок и скидок. Взимаемые в соответствии с правилами доверительного управления фондом надбавки (скидки) уменьшают доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.



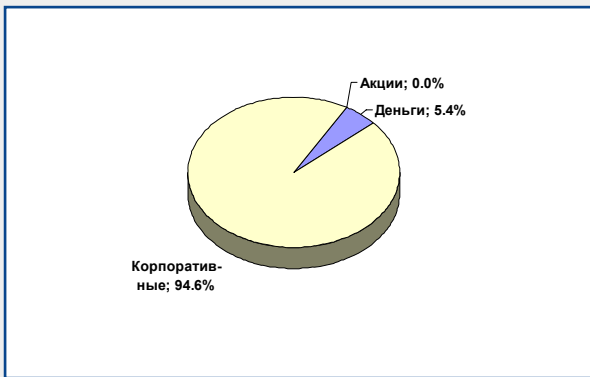
Динамика стоимости пая и СЧА



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 23.06.08 – 30.06.08

На прошедшей неделе мы не проводили существенного переформирования портфеля фонда «Облигации».

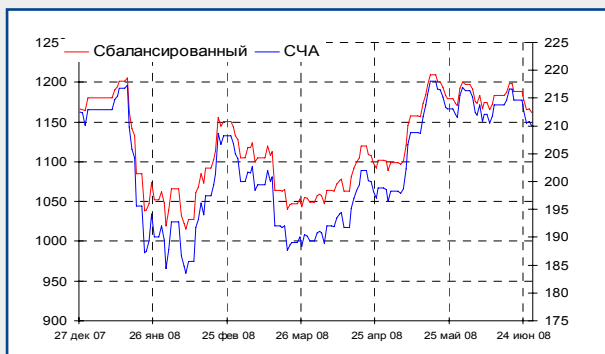
Доли бумаг в портфеле фонда

Моссельпром	10.29%
Детский мир	10.03%
Инком-Лада	7.32%
Космос-Финанс	7.06%
Амурметалл	6.89%
АЛПИ-Инвест	6.65%
Мосмарт	5.42%
ЛОМО	5.19%
РазгуляйФинанс	4.82%

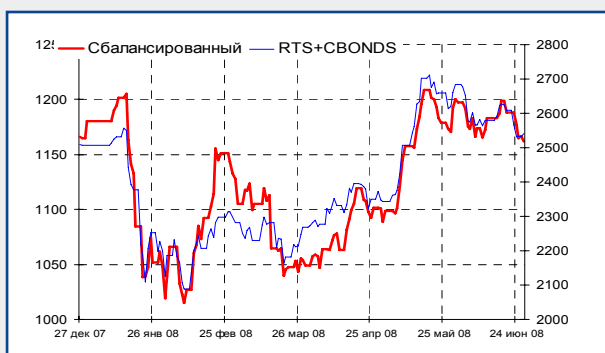
Надбавки при приобретении паев через УК и Агента – **0,5%** до 1 млн руб
– **0%** от 1 млн руб
Скидки при погашении паев через УК и Агента – **1%**, при владении паями до 365 дней
– **0%**, при владении паями 365 и более дней

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. Все данные по стоимости паев приведены без учета надбавок и скидок. Взимаемые в соответствии с правилами доверительного управления фондом надбавки (скидки) уменьшают доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.

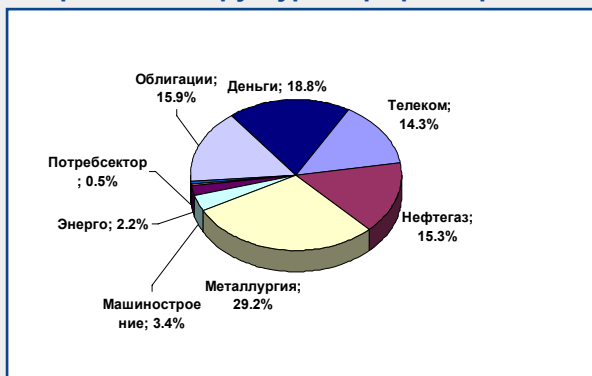
Динамика стоимости пая и СЧА



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 23.06.08 – 30.06.08

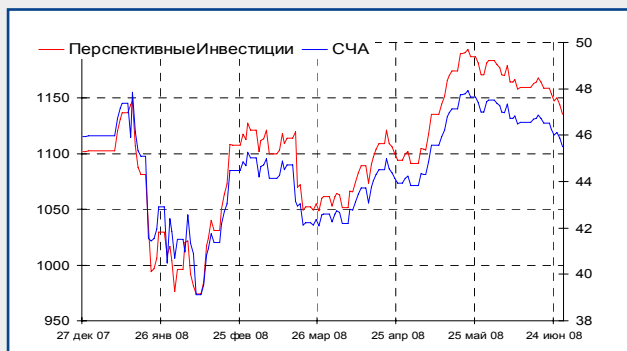
На прошедшей неделе при реформировании портфеля фонда «Сбалансированный» мы несколько увеличили долю бумаг угольных компаний, которые могут стать защитными в случае продолжения снижения рынка и имеют неплохие шансы выгладеть лучше рынка при возобновлении роста.

Доли бумаг в портфеле фонда

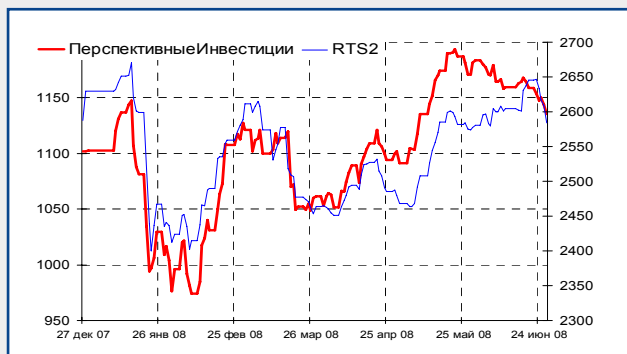
МТС	9.24%
Новатэк	7.08%
Бахетле 01обл	5.74%
Северсталь	5.48%
Полиметалл	5.41%
Распадская	4.25%
Лукойл	3.97%
УК Южный Кузбасс	3.86%
Белон	3.46%

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

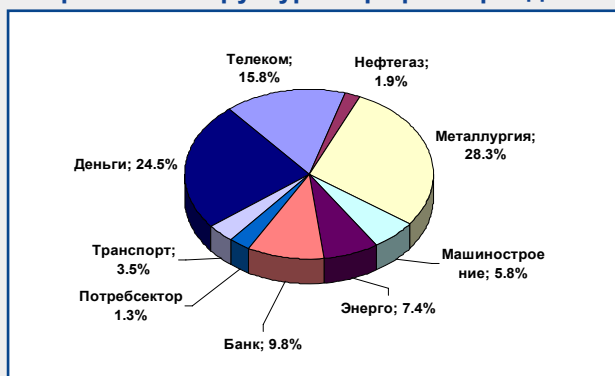
Динамика стоимости пая и СЧА



Динамика стоимости пая и индекса РТС-2



Отраслевая структура портфеля фонда



**Итоги управления фондом
за период 23.06.08 – 30.06.08**

На прошедшей неделе мы вновь увеличили доли некоторых угольных компаний в портфеле фонда «Перспективные инвестиции». Эти бумаги имеют неплохие шансы выглядеть лучше рынка в ближайшие недели.

Доли бумаг в портфеле фонда

Сбербанк	6.59%
МТС	6.00%
УК Южный Кузбасс	5.48%
УК КЗРУ	4.20%
Мечел	3.80%
Северсталь-Авто	3.56%
ТМК	3.32%
Белон	3.28%
АФК Система	3.25%

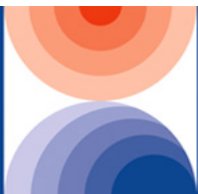
Минимальная сумма первоначальных инвестиций – **30 000 руб**
Минимальный дополнительный взнос – **1 000 руб**

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 – **0%** независимо от срока

Паевые фонды УК «Русь-Капитал»

www.russcapital.ru

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. Все данные по стоимости паев приведены без учета надбавок и скидок. Взимаемые в соответствии с правилами доверительного управления фондом надбавки (скидки) уменьшают доходность инвестиций в инвестиционные паи ПИФ.



Новости Управляющей компании

30 июня 2008 года

Русь-Банк стал агентом по выдаче, погашению и обмену инвестиционных паев УК «Русь-Капитал»

Всего зарегистрировано 47 пунктов приема заявок на совершение операций с паями УК «Русь-Капитал». Пункты располагаются в Москве и ряде городов Подмосковья, Санкт-Петербурге, Уфе, Новосибирске, Ростове-на-Дону и Нижнем Новгороде.

Агентские соглашения с ОАО «Русь-Банк» были заключены в рамках активной реализации проекта по развитию розничного блока УК «Русь-Капитал». До конца 2008 года компания планирует запустить пункты продаж паевых инвестиционных фондов более чем в 80 отделениях банка. В течение ближайших двух лет в планах компании увеличение количества агентских пунктов на базе точек продаж ОАО «Русь-Банк» до 250.

25 июня 2008 года

ФСФР России зарегистрировала изменения и дополнения в правилах доверительного управления паевыми инвестиционными фондами под управлением УК «Русь-Капитал»

В частности, изменены названия 4-х паевых инвестиционных фондов под управлением УК «Русь-Капитал». Новое название открытого фонда акций – «Русь-Капитал – Акции» (прежнее название – «Русь-Капитал – Инвестор»), открытого фонда облигаций – «Русь-Капитал – Облигации» (прежнее название – «Русь-Капитал – Рантье»), открытого фонда смешанных инвестиций – «Русь-Капитал – Сбалансированный» (прежнее название – «Русь-Капитал – Финансист»), интервального фонда акций – «Русь-Капитал – Перспективные инвестиции» (прежнее название – «Русь-Капитал – Магнат»).

С полной редакцией изменений и дополнений в правилах доверительного управления фондами можно ознакомиться на сайте компании в разделе Раскрытие информации по адресу: <http://www.russcapital.ru/company/information/>

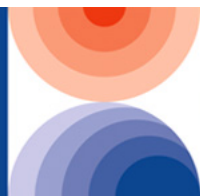
23 июня 2008 года

Фонд облигаций «Русь-Капитал – Рантье» в верхних строчках рейтинга журнала «SmartMoney»

ОПИФО «Русь-Капитал – Рантье» занял 2 место в категории «Выше среднего» по коэффициенту Шарпа. Рейтинг составлен из 39 фондов облигаций (СЧА которых составляет не менее 30 млн руб.), ранжированных по соотношению доходность-риск. В рейтинге отражено изменение стоимости пая за год по состоянию на 11 июня 2008 года.

По состоянию на 30.05.2008 г. доходность ОПИФО «Русь-Капитал – Рантье» составила: за 1 месяц +1,36, 3 мес. +2,65, 6 мес. +4,27, 12 мес. +11,79.

Более подробную информацию о рейтинге можно узнать [здесь](#).



Москва

109028, г. Москва, Земляной Вал, д. 50А/8, стр. 2
Телефон: (495) 921-20-27 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) 921-20-27 Факс: (495) 621-11-21
Время работы: 9.30-18.00
Выходные: суббота, воскресенье

Подробная информация 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.