

**Российский финансовый рынок**

Для российского рынка первые две торговых недели стали еще менее удачными, чем в предыдущем году. Обвал на американском рынке позволяет медведям сохранять подавляющее преимущество, а надежды на отскок цен и формирование локального минимума пока достаточно слабы.

Принципиальным с точки зрения среднесрочного движения рынка является сохранение долгосрочного восходящего тренда. Нижняя граница такого тренда (выделена на рисунке утолщенной линией) проходит сейчас на уровнях 2050-2070 пунктов по индексу РТС. Прорыв этой важной линии может сделать следующей целью уровни 1800 (августовский минимум) и 1700 пунктов (мартовский и майский минимумы). В случае же начала формирования локального минимума максимальным достижимым уровнем выглядит уровень 2150 пунктов.

Хотя о моменте завершения паники на мировых рынках можно только гадать и хотя почти все «голубые фишки» находятся на уровнях, выглядящих вполне привлекательно для покупки на полгода-год, есть особо выделенные бумаги, которые заслуживают особого внимания. Во-первых, это акции Роснефти – текущие котировки вплотную приблизились к цене «народного IPO», которая ранее оказывалась мощным уровнем поддержки. Также неадекватно оцененными представляются акции Лукойла и привилегированные акции Сургутнефтегаза. Пострадавшие менее остальных акции металлургических компаний также могут оказаться в числе лидеров роста после выхода рынка к локальному минимуму. Мы сохраняем строго позитивный взгляд на акции Северстали, Мечела, НЛМК. В качестве бумаг, привлекательных для краткосрочной спекулятивной покупки можно рассматривать и акции ГМКН. Стабилизация ситуации на рынке никеля и отсутствие в краткосрочной перспективе негативного влияния конфликта акционеров позволяют надеяться на отскок котировок акций компании от локального минимума.

**Динамика индекса РТС**



**Российский рынок облигаций**

По итогам прошедшей недели котировки рублевых облигаций практически не изменились под воздействием 2-х основных факторов. С одной стороны усилившиеся опасения по поводу рецессии в экономике США провоцируют иностранных инвесторов на продажу рублевых бумаг и вложения в UST, с другой – высокая рублевая ликвидность и неуверенность в перспективах российских фондовых индексов акций поддерживает котировки рублевых инструментов с фиксированной доходностью. Остатки на корсчетах и депозиты банков в ЦБ незначительно снизились с почти 1.2 трлн. рублей до 1.13 трлн. р., однодневные ставки МБК находятся на комфортном уровне в районе 2%.

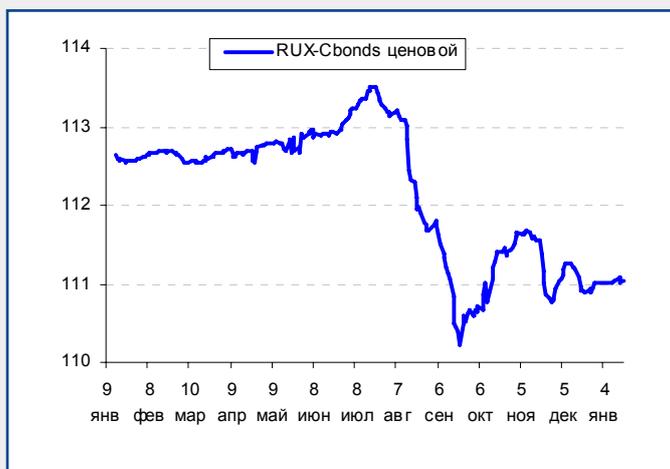
Слабая экономическая статистика и неутешительные выступления чиновников продолжают подталкивать котировки американских казначейских облигаций вверх. Доходность UST-2 снизилась по итогам прошедшей недели на 30 базисных пунктов до 2.34%, а доходность UST-10 снизилась на 20 базисных пунктов до 3.63%.

Спрэд Россия-30 к UST-10 за неделю расширился на 10 базисных пунктов до 170 базисных пунктов. При этом котировки Россия-30 находятся вблизи своих исторических максимумов.

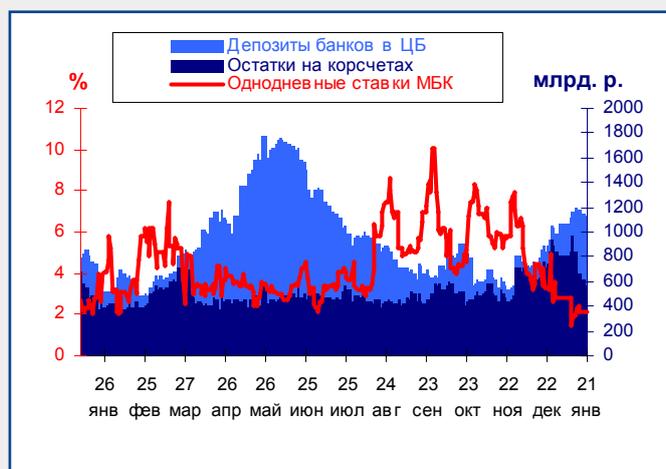
На внутреннем рынке облигаций ситуация остается довольно стабильной за счет высокой рублевой ликвидности. Запас прочности денежного рынка позволит ему безболезненно пережить очередной период налоговых платежей.

Сейчас наиболее перспективно смотрятся бумаги крепкого второго эшелона, входящие в ломбардный список ЦБ. Среди подобных инструментов можно отметить 7-й выпуск УРСА Банка, доходность которого к оферте 26.01.10 находится в районе 12%, что предполагает премию к кривой УРСА Банка на уровне 50-60 базисных пунктов.

**Индекс Cbonds**



**Однодневные ставки МБК**



**Товарные рынки**

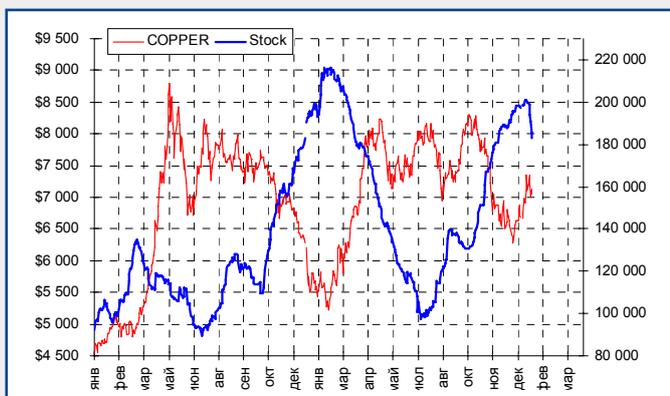
Рынок сырьевых товаров испытывает сильное давление со стороны ведущих развитых рынков. Опасения по поводу быстрого наступления рецессии в США и соответствующего падения спроса на сырье служат главным поводом к продажам.

С технической точки зрения вполне возможным представляется движение цен на нефть на уровни \$86-\$87/барр (к нижней границе долгосрочного восходящего тренда. В то же время, нельзя не отметить явную поддержку на психологически важной отметке \$90/барр. Поддержка эта может быть связана как с ожиданиями отскока финансовых рынков от локального минимума, так и с достаточно напряженной ситуацией с запасами нефти в США.

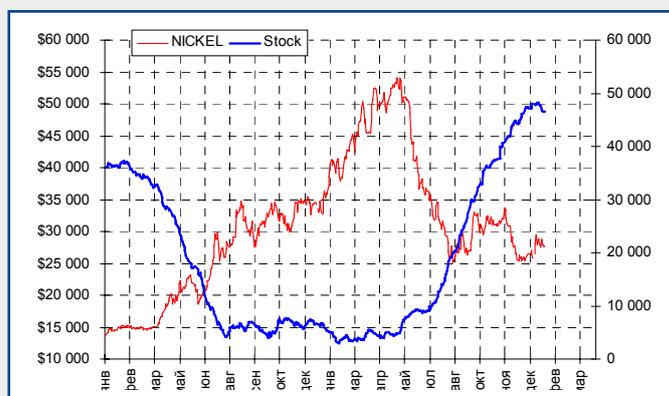
Снижение температуры до уровней ниже среднегодовых на значительной части территории США и ожидаемое завершение влияние эффекта конца года (когда из-за особенностей налогового законодательства часть поставок сдвигается на 1-2 недели, на начало следующего года) позволяет надеяться на быстрое снижение запасов нефти и дистиллятов. Вполне возможно, что к концу недели на рынок вернется спекулятивная покупка, связанная с ожиданиями такого сокращения запасов и цены на нефть смогут сформировать среднесрочный локальный минимум.

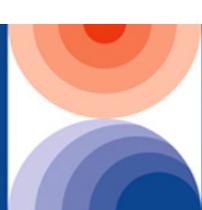
Для рынка металлов основная поддержка связана с наметившимся сокращением запасов меди на LME и стабильным их уровнем на бирже Шанхая. Как и в случае рынка нефти, на рынке металлов наблюдается неплохая поддержка на уровнях, лежащих выше технически выделенных, что может свидетельствовать о существовании ожиданий быстрого отскока ведущих финансовых рынков от локальных минимумов. Кроме того, появление в комментариях темы возможного увеличения запасов конечными потребителями металла (после устойчивого отсутствия их на рынке в течение всего четверного квартала) позволяет надеяться на сохранение достаточно сильной поддержки. По-видимому, лучше рынка будут выглядеть медь и никель.

**Цены на медь, LME**



**Цены на никель, LME**





## Мировые финансовые рынки

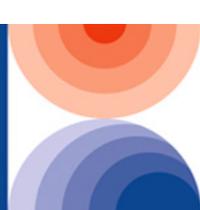
Ожидания наступления рецессии в США, по-видимому, достигают сейчас своего пика. Панические продажи и отсутствие реакции на позитивные новости могут вывести рынок в состояние сильной перепроданности. В краткосрочной перспективе, на ближайшей неделе, движение вниз может продолжиться – важные данные, которые могли бы способствовать переоценке вероятности наступления рецессии, будут публиковаться только в последние дни месяца и сейчас поддержка для рынка может быть связана только с bargain hunting, агрессивной спекулятивной покупкой в расчете на формирование острого локального минимума.

Техническая картина выглядит очень плохо. График индекса Доу-Джонса вернулся в канал, формировавшийся в 2004-2006 годах и возможной целью является его нижняя граница, уровни, близкие к 11 тыс. пунктов. У индекса S&P положение еще хуже – нижняя граница соответствующего канала уже пробита и пока при самых благоприятных условиях возможным представляется только тестирование снизу этой важной линии.

Практически полное отсутствие макроэкономической статистики на наступающей неделе (только 24го числа ожидаются данные по рынку труда и по вторичному рынку жилья) и массовая публикация отчетов корпораций могут обеспечить сохранение инициативы на стороне "медведей".

### Индекс Доу-Джонса





Текущие котировки пая и стоимость чистых активов ПИФов

ПИФ	18.01.08		Динамика стоимости пая на 29.12.2007, %				Мин. сумма инвестиций, руб.
	Стоимость пая, руб.	СЧА, млн. руб.	1 месяц (30.11.07- 29.12.07)	3 месяца (28.09.07- 29.12.07)	6 месяцев (29.06.07- 29.12.07)	12 месяцев (29.12.06- 29.12.07)	
<b>Фонды акций</b>							
ОПИФА «Русь-Капитал – Инвестор»	1060.08	187.92	3.08	7.61	18.93	5.64	3 000
ИПИФА «Русь-Капитал – Магнат» (на 29.12.2007)	1097.50	44.05	4.77	13.35	17.20	9.82	30 000
<b>Отраслевые фонды акций</b>							
ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз»	1134.21	39.87	-	-	-	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации»	1152.35	39.45	-	-	-	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика»	1077.29	38.65	-	-	-	-	3 000
ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия»	1174.67	38.13	-	-	-	-	3 000
<b>Смешанные фонды</b>							
ОПИФСИ «Русь-Капитал – Финансист»	1132.85	204.31	3.90	12.07	20.03	13.48	3 000
<b>Фонд облигаций</b>							
ОПИФО «Русь-Капитал – Рантье»	1107.43	44.58	0.49	2.26	7.06	9.40	3 000
<b>Индексы</b>							
Индекс РТС		2313.9	-1.23	6.48	15.95	20.40	
Индекс РТС-2		2651.6	6.05	16.71	23.00	44.26	
Индекс ММВБ		1914.5	-1.89	3.55	10.18	13.05	
Индекс RUX-Cbonds		217.9	0.50	2.24	2.17	7.39	

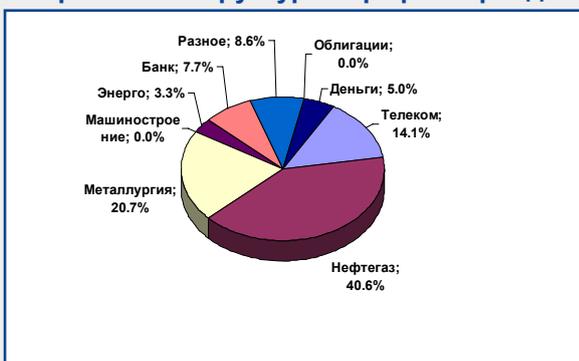
**Динамика стоимости пая и СЧА**



**Динамика стоимости пая и индекса РТС**



**Отраслевая структура портфеля фонда**



**Итоги управления фондом  
за период 14.01.08 – 18.01.08**

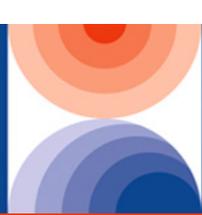
Портфель фонда представляется достаточно диверсифицированным, что позволяет надеяться на хорошие результаты после прохождения рынком локального минимума

**Доли бумаг в портфеле фонда**

Газпром	10.80%
МТС	10.10%
Новатэк	8.11%
РАО ЕЭС	6.56%
Северсталь	6.14%
Лукойл	6.11%
РБК ИС	5.50%
ПолюсЗолото	5.39%
Сбербанк	5.26%

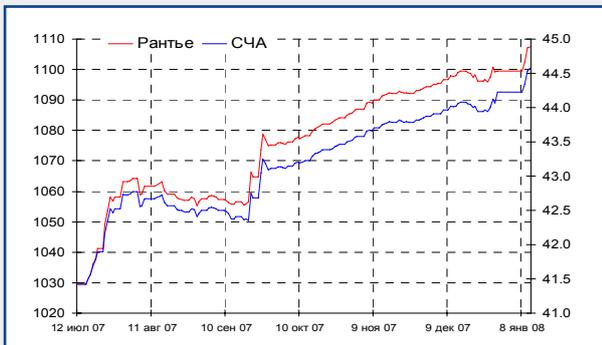
Минимальная сумма первоначальных инвестиций – **3 000** руб.  
Минимальный дополнительный взнос – **1 000** руб.

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

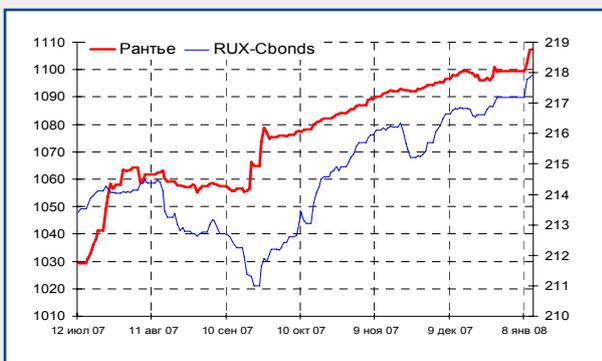


**Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Русь-Капитал – Рантье»**

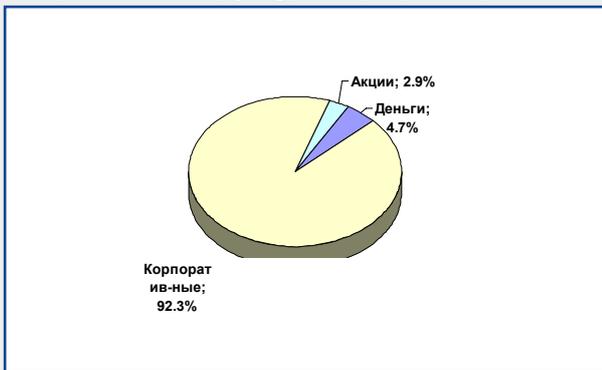
**Динамика стоимости пая и СЧА**



**Динамика стоимости пая и индекса RUX-Cbonds**



**Отраслевая структура портфеля фонда**



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

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

**Итоги управления фондом за период 14.01.08 – 18.01.08**

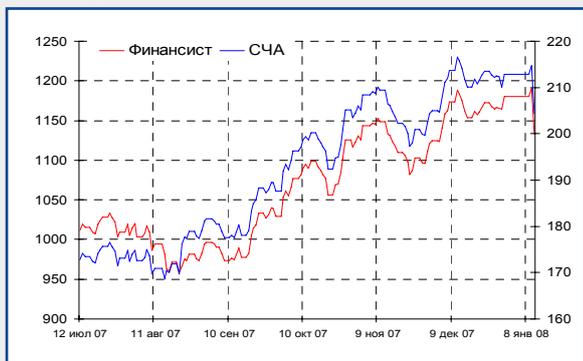
Мы сохраняем неизменной доли основных бумаг в портфеле фонда Рантье и не планируем значительных изменений в ближайшее время.

**Доли бумаг в портфеле фонда**

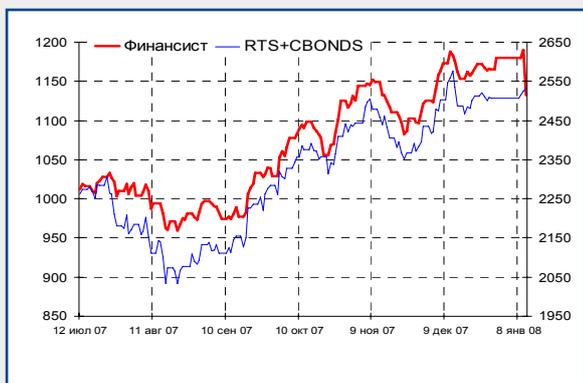
Детский мир	10.74%
Космос-Финанс	7.83%
Инком-Лада	7.55%
Амурметалл	7.20%
Моссельпром	6.00%
ОМК 01	5.19%
Стройтрансгаз	4.96%
Разгуляй	4.93%
Рубин	4.50%

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.

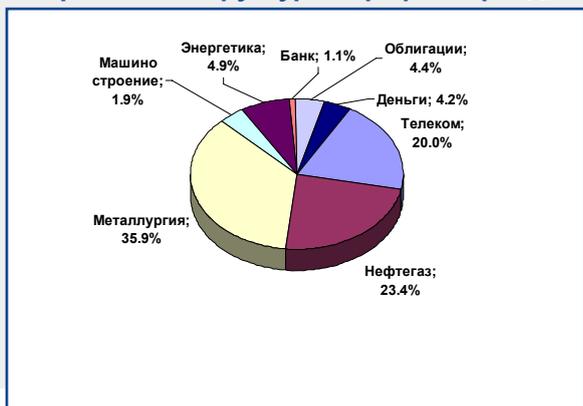
**Динамика стоимости пая и СЧА**



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



**Отраслевая структура портфеля фонда**



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

**Итоги управления фондом  
за период 14.01.08 – 18.01.08**

В портфеле фонда «Финансист» доля нефтяных бумаг также является наибольшей. Кроме того, значительные доли в портфеле занимают носящие «защитный» характер бумаги телекоммуникационных и энергетических компаний.

**Доли бумаг в портфеле фонда**

МТС	14.10%
Газпром	11.20%
Лукойл	9.49%
Новатэк	8.95%
Татнефть	6.32%
НЛМК	4.87%
РАО ЕЭС ап	4.18%
ТМК	3.93%
АФК Система	3.70%

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

**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.

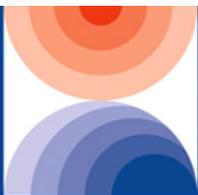
Паевые фонды УК «Русь-Капитал»

[www.russcapital.ru](http://www.russcapital.ru)

УК «Русь-Капитал» (ООО). Лицензия ФКЦБ №21-000-1-00036 от 26.06.2000, лицензия ФСФР №177-10124-001000 от 24.04.2007.

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.

ОПИФА «Русь-Капитал – Инвестор» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0683-94120489 от 30.11.2006. ОПИФО «Русь-Капитал – Рантье» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0679-94120644 от 30.11.2006. ОПИФСИ «Русь-Капитал – Финансист» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0675-94120561 от 30.11.2006. ИПИФА «Русь-Капитал – Магнат» – 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 – Metallургия» – правила ДУ г.р.н. ФСФР №0932-94127190 от 30.08.2007.



**Новости управляющей компании**

**22 января 2008 года**

ФСФР России зарегистрировала изменения и дополнения в правила доверительного управления паевыми инвестиционными фондами под управлением УК «Русь-Капитал» (ООО). Изменения коснулись всех 8 паевых инвестиционных фондов под управлением компании.

В частности, стал возможен обмен паев между всеми открытыми паевыми инвестиционными фондами компании: ОПИФА «Русь-Капитал - Инвестор», ОПИФО «Русь-Капитал - Рантье», ОПИФА «Русь-Капитал – Металлургия», ОПИФА «Русь-Капитал – Нефтегаз», ОПИФА «Русь-Капитал – Телекоммуникации», ОПИФА «Русь-Капитал – Электроэнергетика», ОПИФСИ «Русь-Капитал – Финансист».

В открытых фондах вдвое сократился размер вознаграждения специализированного депозитария: на сегодняшний день он составляет **0,4%** среднегодовой СЧА фонда с учетом НДС. Таким образом, максимальный совокупный размер вознаграждения за финансовый год с учетом НДС уменьшился до **2,9%** и до **1,4%** (ОПИФО «Русь-Капитал - Рантье»).

Подробнее на сайте компании: [www.russcapital.ru](http://www.russcapital.ru).

**21 января 2008 года**

**Открытый фонд смешанных инвестиций «Русь-Капитал – Финансист» в десятке рейтинга «Самых доходных открытых ПИФов смешанных инвестиций» по итогам года**

По данным рейтинга доходности Investfunds, по итогам 2007 года ОПИФСИ «Русь-Капитал – Финансист» вошел в десятку «Самых доходных открытых ПИФов смешанных инвестиций», продемонстрировав на интервале года прирост стоимости пая **+13,48%** (прирост стоимости пая за 3 мес. - +12.07%, 6 мес. - +20.03%)\*.

Положительную доходность с незначительным отрывом показал также фонд ОПИФО «Русь-Капитал – Рантье». Фонд занял **12 место** по доходности, прирост стоимости пая по итогам года составил **+ 9,40%** (3 мес. - +2.26%, 6 мес. - +7.06%)\*.

По итогам года ОПИФА «Русь-Капитал - Инвестор» и ИПИФА «Русь-Капитал - Магнат» также показали положительную доходность: прирост стоимости пая составил соответственно: **+5,64%** (3 мес. - +7.61%, 6 мес. - +18.93%)\* и **+9,82%** (3 мес. - +13.35%, 6 мес. - +17.20%)\*.

\* Данные стоимости пая на 29.12.2007 г.

Подробнее на сайте компании в разделах «Новости компании», «Комментарий управляющего».

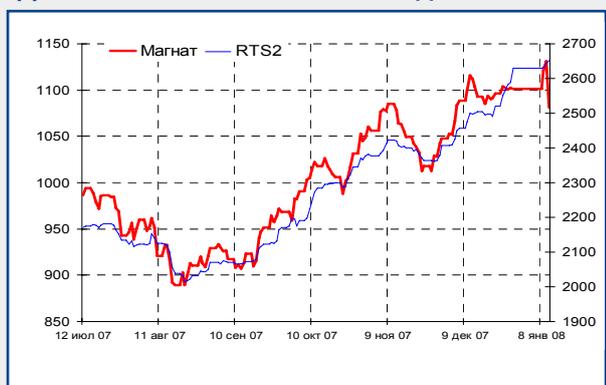
Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться или уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного 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.

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

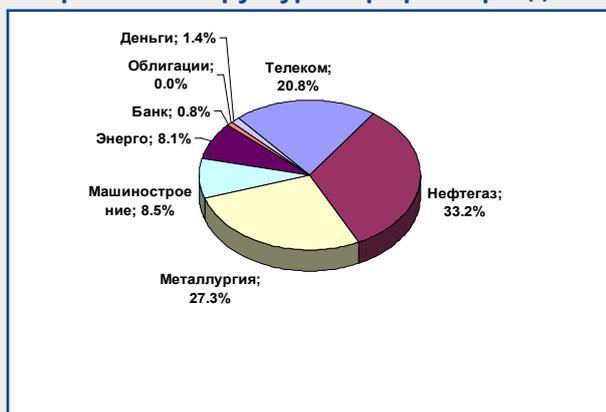
**Динамика стоимости пая и СЧА**



**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 14.01.08 – 18.01.08**

Мы сохраняем близкую к максимальной долю бумаг МТС в портфеле интервального фонда «Магнат», что определяется спекулятивной привлекательностью данных бумаг и все еще высоким потенциалом роста до справедливой цены.

Кроме этого, достаточно велика доля бумаг, которые могут рассматриваться в качестве «защитных» до выхода рынка к локальному минимуму

**Доли бумаг в портфеле фонда**

МТС	12.72%
Новатэк	10.33%
Газпром	8.07%
Лукойл	6.90%
ПолюсЗолото	6.05%
Татнефть	5.60%
ТМК	4.44%
НЛМК	4.37%
АФК Система	4.17%

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

**Паевые фонды УК «Русь-Капитал»**

[www.russcapital.ru](http://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.