

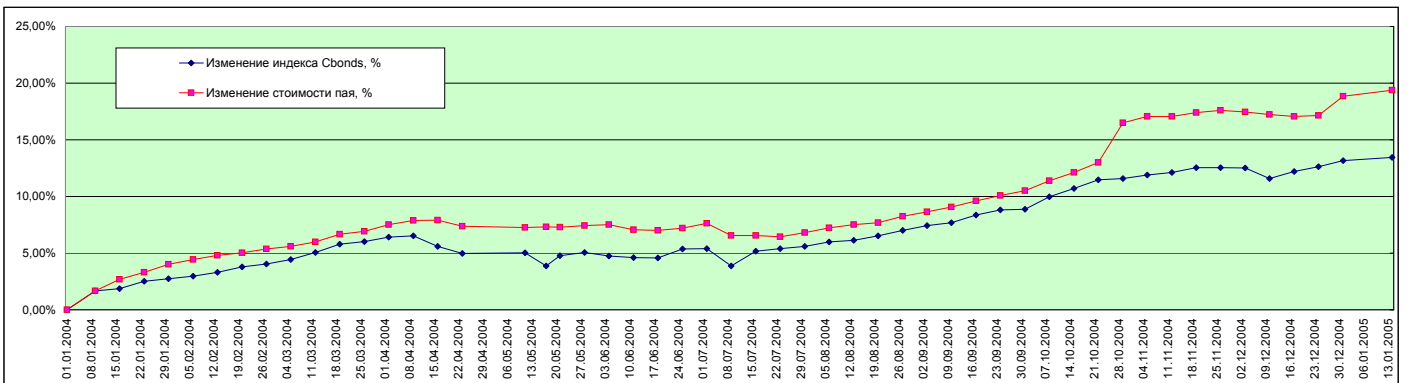
## Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Финансист»

Инвестиционная декларация фонда предусматривает возможность вложения средств инвесторов в облигации российских хозяйственных обществ

### Изменения фонда:

	16.06.2003 г.	1.07.2003 г.	1.10.2003 г.	1.01.2004 г.	1.04.2004 г.	1.07.2004 г.	01.10.2004	01.01.2005	14.01.2005
Стоимость чистых активов, руб.	2 185 235,00	3 354 561,64	43 528 315,50	47 067 923,78	52 914 327,32	59 978 696,51	65 295 613,54	78 570 112,32	80 678 360,88
Изменение СЧА, %	0,00%	53,51%	1891,93%	2053,91%	2321,45%	2644,73%	2888,04%	3495,50%	3591,98%
Стоимость пая, руб.	1 000,00	998,16	998,30	1 054,43	1 117,56	1 119,80	1 150,13	1 236,65	1 242,40
Изменение стоимости пая, %	0,00%	-0,18%	-0,17%	5,44%	11,76%	11,98%	15,01%	23,67%	24,24%
Индекс SBONDS, руб.	140,73	139,50	139,45	148,99	158,60	157,08	162,21	168,60	169,04
Изменение индекса SBONDS, %	0,00%	-0,87%	-0,91%	5,87%	12,70%	11,62%	15,26%	19,80%	20,12%

### График стоимости пая в сравнении с индексом SBONDS в период с 01.01.2004 г. по 14.01.2005 г.:



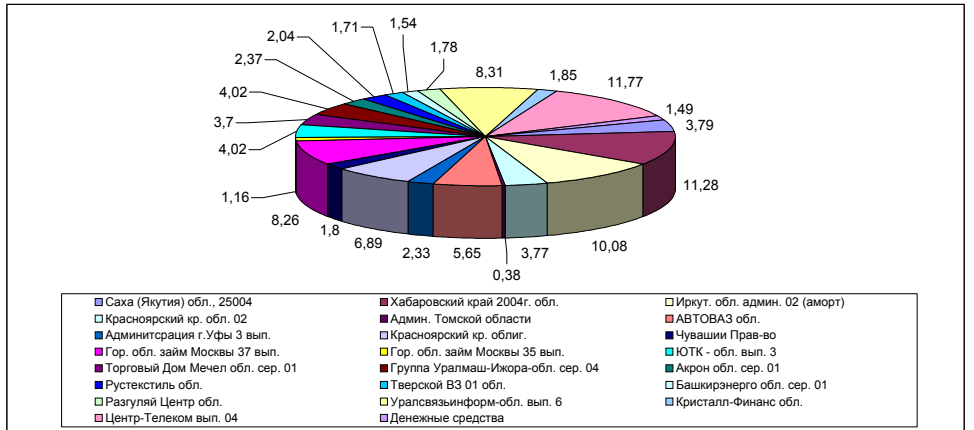
### Комментарий :

**Ситуация на рынке** Прошлая неделя характеризовалась низкой активностью, за исключением пятничных торгов, которые могут стать индикативными для динамики рублевых начавшейся недели. Мало того, что большинство операторов еще не успели забыть обострившиеся в последние месяцы политические риски, так еще добавились неопределенность на рынке рубль/доллар, вербальные интервенции со стороны правительства РФ, плюс ко всему многих операторов не очень вдохновляют сложившиеся на данный момент низкие уровни доходности рынка, в частности сегмента ОФЗ/ОБР и Москвы, и корпоративных «голубых фишек».

**Наши действия** Пай фонда «Финансист» прибавил в цене 0,61%, за тот же период времени RUX-Cbonds вырос на 0,26%. В основном указанное отличие объясняется расхождением в признаваемых котировках и реальных средневзвешенных цен.

**Наши прогнозы** Процентные ставки по региональным займам и по ряду корпоративных облигаций третьего эшелона, по нашему мнению, значительны по отношению к тем рискам, которые они олицетворяют. Умеренного фронтального роста рублевых облигаций в первом квартале 2005 года стоит ожидать лишь под полное инвестиционное признание РФ, в краткосрочной перспективе возможно продолжение роста доходностей под действием вышеназванных факторов.

### Доли ЦБ (%):



Правила Открытого паевого инвестиционного фонда облигаций «Финансист» зарегистрированы ФКЦБ России 30.04.2003 г., № 0105-58227406. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и 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 паевым инвестиционным фондом.

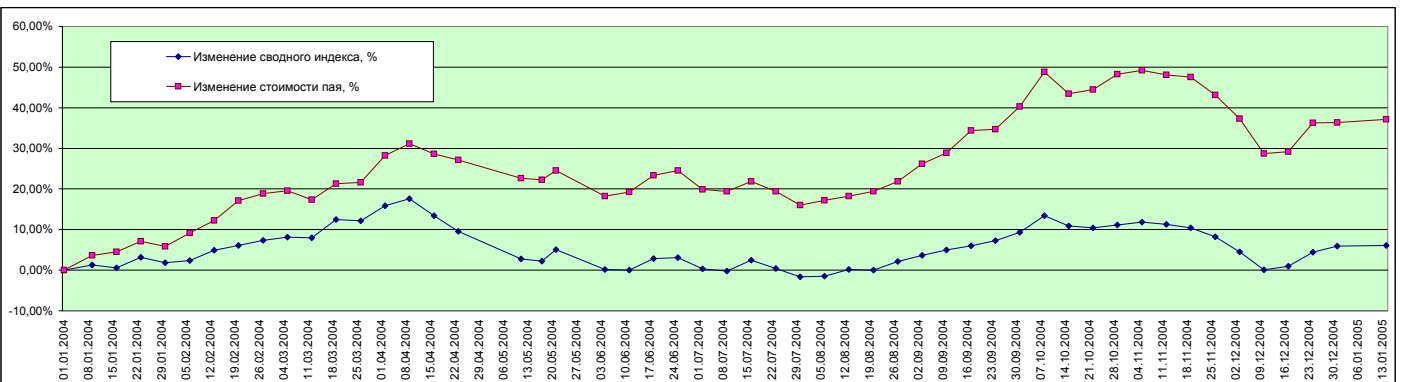
## Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Титан»

Инвестиционная декларация фонда предусматривает возможность вложения средств инвесторов в федеральные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигации, а также в акции российских открытых акционерных обществ

### Изменения фонда:

	16.06.2003 г.	1.07.2003 г.	1.10.2003 г.	1.01.2004 г.	1.04.2004 г.	1.07.2004 г.	01.10.2004	01.01.2005	14.01.2005
<b>Стоимость чистых активов, руб.</b>	1 553 641,00	2 578 771,86	3 412 170,66	4 349 935,98	31 498 165,05	64 366 093,67	80 972 447,31	122 319 288,28	124 338 686,89
<b>Изменение СЧА, %</b>	0,00%	65,98%	119,62%	179,98%	1927,38%	4042,92%	5111,79%	7773,07%	7903,05%
<b>Стоимость пая, руб.</b>	1 000,00	998,08	989,42	1 010,57	1 275,64	1 232,41	1 408,30	1 369,24	1 376,94
<b>Изменение стоимости пая, %</b>	0,00%	-0,19%	-1,06%	1,06%	27,56%	23,24%	40,83%	36,92%	37,69%
<b>Изменение сводного индекса*, %</b>	0,00%	0,89%	5,79%	10,42%	28,36%	12,41%	14,23%	16,65%	16,83%

### График стоимости пая в сравнении со сводным индексом\* в период с 01.01.2004 г. по 14.01.2005 г.:



\* сводный индекс смешанных инвестиций рассчитывается путем взвешивания ежедневного изменения индексов RTS и SBONDS в равных пропорциях 50:50

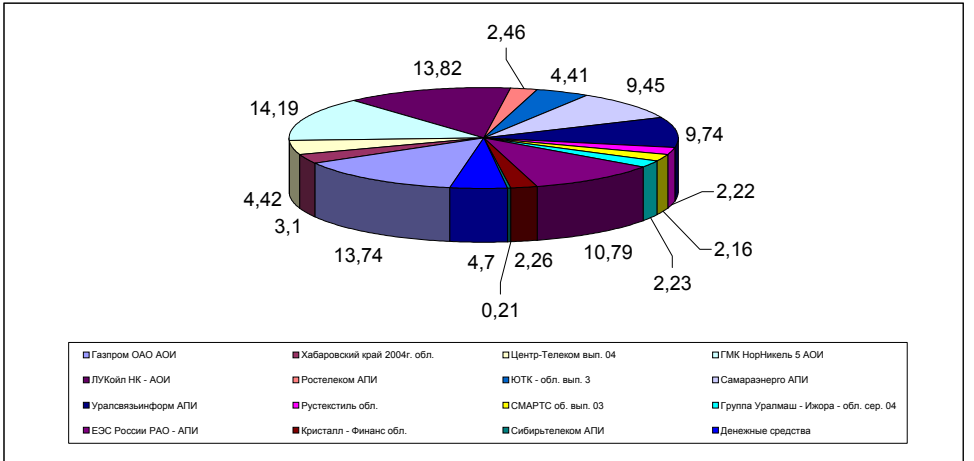
### Комментарий:

**Ситуация на рынке** На протяжении почти всей прошедшей недели, за исключением пятницы, на рынке акций наблюдалось «оцепенение» после «длинных» праздников, сопровождавшееся незначительным техническим снижением котировок большинства акций при низких оборотах торгов. На рынке облигаций имело место боковое движение при столь же «вялом» рынке. В пятницу наблюдался рост активности торгов – как на рынке акций (что было связано с поступлением позитива от ТНК-ВР), так и на рынке облигаций.

**Наши действия** Доля акций в портфеле фонда за минувшую неделю увеличилась до 74,64%. Структура портфеля фонда существенно не изменилась. Доля наличных средств, в портфеле фонда уменьшилась до 4,72%.

**Наши прогнозы** В ближайшее время мы не ожидаем значимых событий на рынке облигаций в целом. Причиной этого, по нашему мнению, может служить то, что фронтальный рост будет возможен лишь после присвоения России инвестиционного рейтинга, что из-за трудностей на переговорах по досрочной выплате долга России маловероятно. Возможно также некоторое снижение доходности региональных облигаций, но – точечное и на малых оборотах. На рынке же акций ситуация еще более запутанная из-за, с одной стороны, большого навеса рублевой ликвидности, способного возбудить фронтальный спрос на бумаги, и опасений продолжения политического давления на бизнес, с другой. Потому в целом мы ожидаем выжидательную позицию инвесторов при возможности краткосрочных скачков ликвидности.

### Доли ЦБ (%):



Правила Открытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Титан» зарегистрированы ФКЦБ России 30.04.2003 г., № 0106-58227563. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и 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 паевым инвестиционным фондом.

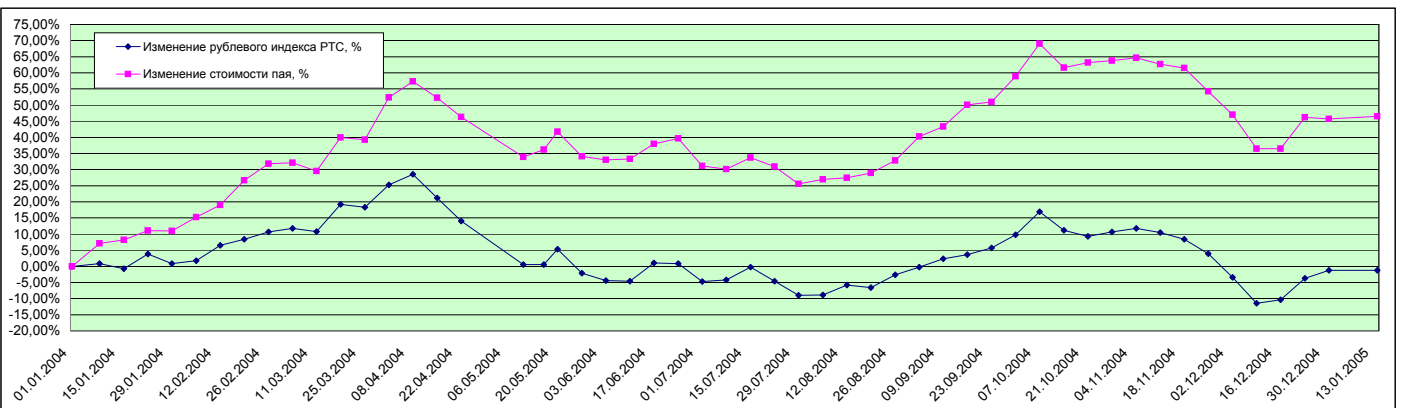
## Открытый паевой инвестиционный фонд акций «Стоик»

Инвестиционная декларация фонда предусматривает возможность вложения средств инвесторов в акции российских открытых акционерных обществ

### Изменения фонда:

	16.06.2003 г.	1.07.2003 г.	1.10.2003 г.	1.01.2004 г.	1.04.2004 г.	1.07.2004 г.	01.10.2004	01.01.2005	14.01.2005
Стоимость чистых активов, руб.	2 165 701,00	3 256 691,98	5 639 626,17	9 074 091,54	29 041 631,61	85 689 994,25	136 876 096,09	224 289 790,55	230 672 406,31
Изменение СЧА, %	0,00%	50,38%	160,41%	318,99%	1240,98%	3856,69%	6220,18%	10256,45%	10551,17%
Стоимость пая, руб.	1 000,00	997,17	1 100,02	1 045,12	1 562,65	1 403,13	1 647,23	1 510,35	1 518,72
Изменение стоимости пая, %	0,00%	-0,28%	10,00%	4,51%	56,27%	40,31%	64,72%	51,04%	51,87%
Изменение индекса RTS, %	0,00%	2,66%	12,50%	14,97%	44,01%	13,20%	13,20%	13,49%	13,54%

### График стоимости пая в сравнении с индексом РТС в период с 01.01.2004 г. по 14.01.2005 г.:



### Комментарий:

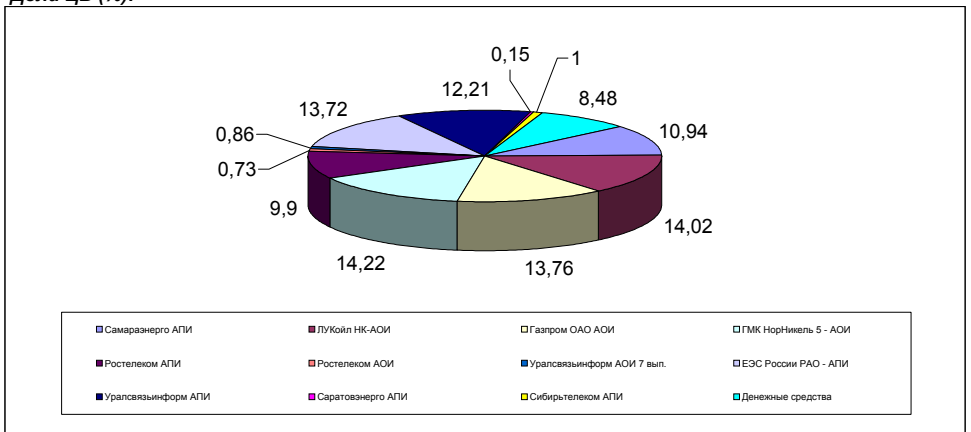
**Ситуация на рынке** На протяжении почти всей прошедшей недели, за исключением пятницы, на рынке акций наблюдалось «охлаждение» после «длинных» праздников, сопровождавшееся незначительным техническим снижением котировок большинства бумаг при низких оборотах торгов: средневзвешенный оборот торгов в РТС на неделе составил 6,9 млн долларов, на ММВБ – 3,9 млрд рублей; индекс РТС по итогам недели незначительно вырос на 0,69% до уровня 611,74 пунктов. Можно отметить некоторое оживление в пятницу спекулятивной активности в связи с поступлением новостей об обращении миноритарных акционеров «Сургутнефтегаза» в суд с просьбой о погашении казначейских акций компании, а также объявлением коэффициентов конвертации акций ТНК и дочерних компаний в акции ТНК-ВР. Котировки большинства «голубых фишек» на ММВБ по итогам недели умеренно снизились на 2-4%. Лишь акции «Сургутнефтегаза», вследствие роста цены в пятницу завершили неделю в плюсе – рост по итогам недели составил 2,2%.

Также важным следствием объявления в пятницу коэффициентов конвертации акций нефтяных компаний, входящих в холдинг ТНК-ВР, в акции Холдинга, стал рост котировок этих акций. По итогам торгов в пятницу рост цены акций ТНК составил 12,8%. Также заметно подросли котировки акций дочерних предприятий компаний, входящих в холдинг ТНК-ВР – «Оренбургнефть» (+11,5%), «Удмуртнефть» (+16%), «Варьганнефтегаз» (+10%).

**Наши действия** Из акций, находящихся в портфеле фонда, сильнее других подешевели обыкновенные акции Уралсвязьинформа (-3%) и акции Газпрома (-2,5%), а также обыкновенные и привилегированные акции РАО ЕЭС России (-2,3%). Больше, чем другие подорожали акции Лукойла (+1,2%) и акции ГМК Норильского никеля (+1%). За неделю в структуре портфеля фонда существенных изменений не произошло. Доля денежных средств, в портфеле фонда снизилась до 8,5%.

**Наши прогнозы** Сложившаяся на рынке акций ситуация неустойчивого равновесия сохранится до появления заметных движущих новостей. Рынок ожидает прояснения ситуации с вопросом о возможности массового предъявления налоговых претензий к российским компаниям. По нашему мнению, рынок способен сохранять выжидательную позицию до прояснения ситуации в течение нескольких недель, и в случае отсутствия новых налоговых претензий в по-прежнему сохраняет шансы продолжить рост, используя накопленный запас ликвидности. В пользу среднесрочного фундаментального роста рынка продолжают свидетельствовать существенный запас ликвидности, поддерживаемый рекордными объемами остатков на корреспондентских счетах российских банков, а также наличие у России инвестиционных суверенных рейтингов по оценкам агентств Moody's и Fitch и ожидание инвестиционного рейтинга от третьего ведущего агентства - Standard & Poor's.

### Доли ЦБ (%):



Правила Открытого паевого инвестиционного фонда акций «Стоик» зарегистрированы ФКЦБ России 30.04.2003 г., № 0107-58227487. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и 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 паевым инвестиционным фондом.