

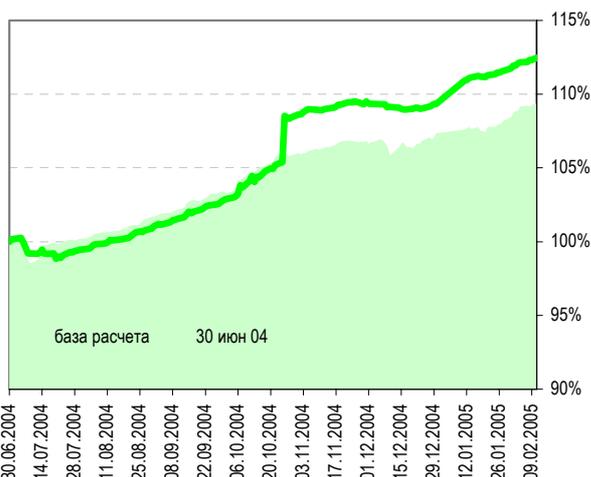
Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций

Динамика показателей фонда

| дата | СЧА, млн. руб. | изм. | пайщики | изм. | стоимость пая, руб. | изм. | дата | RUX-Cbonds | изм. |
|-----------|----------------|--------|---------|--------|---------------------|--------|-----------|------------|--------|
| 11 фев 05 | 81.5 | ↑ 2.2% | 332 | ↑ 4.7% | 1257.3 | ↑ 0.3% | 11 фев 05 | 171.77 | ↑ 0.2% |
| 04 фев 05 | 79.7 | | 317 | | 1253.9 | | 04 фев 05 | 171.45 | |

Динамика рынка

ФИНАНСИСТ на фоне RUX-CBONDS



Ситуация на рынке

Инвестиционное признание России отыграно – сформировался боковик. Кроме того, неопределенность на рынке американских казначейских (индикативных) облигаций, связанная с дальнейшей политикой ФРС и развитием американской экономики, не способствует проявлению выраженного тренда и на рынке рублевых бондов.

Цены рублевых облигаций за прошлую неделю изменились незначительно на фоне снижения активности торгов.

Наши действия

За неделю доли ценных бумаг и денежных в портфеле фонда изменились незначительно, доля субфедеральных облигаций несколько снизилась. Было увеличено количество субфедеральных (Красноярского края и Уфы), а также высокодоходных корпоративных облигаций II и III эшелонов (ЮТК-1, МАИР, Нортгаз-Финанс, Новые Черемушки)

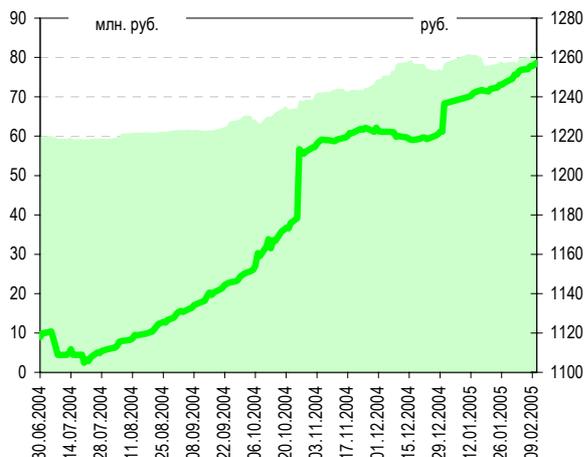
Наши прогнозы

Ввиду сложившейся неопределенности на внешнем долговом рынке в преддверии выступления г-на Гринспена перед Конгрессом, мы рекомендуем держать облигации с относительно высоким купонным доходом.

Роста котировок рынку ОФЗ/ОБР, Москве и корпоративным «голубым фишкам», по нашему мнению, уже ожидать не стоит – все основное уже учтено в ценах.

Сектора субфедеральных облигаций, как и «корпоратов» II-го эшелона в этом плане, по нашему мнению, более интересны. Спрэды по ним после присвоения инвестиционного рейтинга S&P могут еще больше сузиться к индикативным бумагам.

Цена пая на фоне стоимости чистых активов



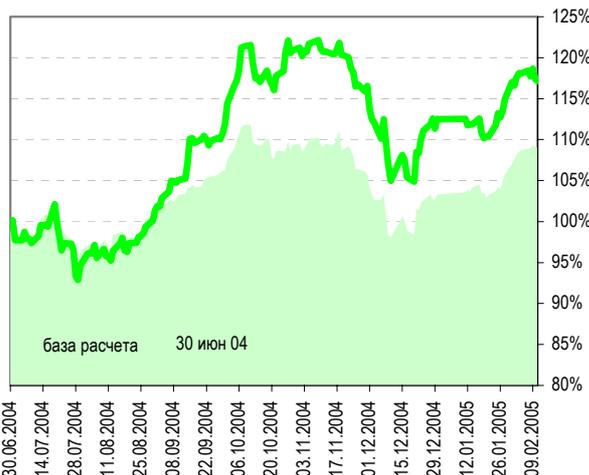
Структура фонда

| Вид ценной бумаги | 04.02.2005 | |
|--------------------------------|------------|-----------|
| | Доля, % | Доля, % |
| Корпоративные облигации | 60 | 58 |
| Центр-Телеком вып. 04 | 12 | 12 |
| Уралсвязьинформ-обл. вып. 6 | 8 | 8 |
| ЮТК- обл. вып. 3 | 7 | 7 |
| АВТОВАЗ обл. | 6 | 6 |
| Прочие | 27 | 25 |
| Облигации субъектов РФ | 36 | 36 |
| Иркут. обл. Админ. 02 (аморт) | 10 | 10 |
| Хабаровский край 2004г. обл. | 8 | 8 |
| Красноярский кр. облиг. | 7 | 7 |
| Прочие | 11 | 11 |
| Деньги | 4 | 5 |

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

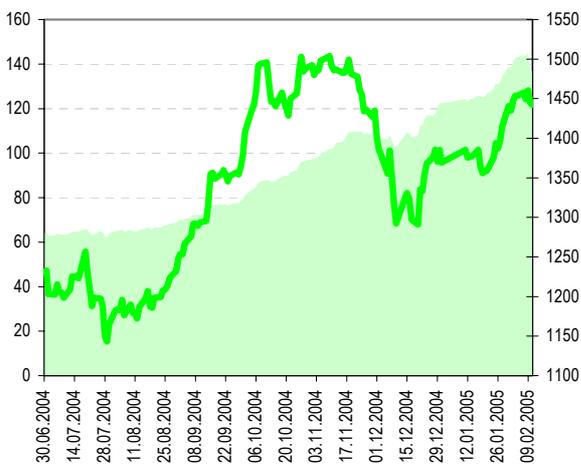
Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций
Динамика показателей фонда

| дата | СЧА, млн. руб. | изм. | пайщики | изм. | стоимость пая, руб. | изм. | дата | PTC+RUX-Cbonds | изм. |
|-----------|----------------|---------|---------|--------|---------------------|---------|-----------|----------------|--------|
| 11 фев 05 | 137.0 | ↓ -4.4% | 1409 | ↑ 2.8% | 1442.0 | ↓ -0.8% | 11 фев 05 | | ↑ 0.1% |
| 04 фев 05 | 143.2 | | 1371 | | 1453.6 | | 04 фев 05 | | |

Динамика рынка
ТИТАН на фоне СМЕШАННОГО ИНДЕКСА(50/50)

Ситуация на рынке

В целом, рынок акций пережил прошлую неделю спокойно: разнонаправленные колебания индексов составили менее 1,5%. Тем не менее, по отдельным акциям колебания были значительны. Так, следует отметить более чем 10% падение всех акций «дочек» «Роснефти» за четверг-пятницу после известия о том, что менеджмент головной компании желает повесить на них свой долг, связанный с покупкой ЮНГ, а также падение «Дальсвязи» (4%) на слухах о предъявлении ей налоговых претензий. При этом мы не считаем данные движения фундаментальными, расценивая их как возможные сигналы на покупку. Отметим, что крупное (более \$1,5 млрд) IPO АФК «Система» не сказалось на ценах акций ее российских «дочек».

На рынке облигаций, на нейтральном информационном фоне, также существенных событий не произошло: все ожидают размещения на предстоящей неделе выпуска облигаций Газпром А4.

Цена пая на фоне стоимости чистых активов

Наши действия

Из акций, находящихся в портфеле фонда, за минувшую неделю незначительно подорожали лишь привилегированные акции Саратовэнерго (+1%), больше других снизились в цене привилегированные акции Уралсвязьинформа (-3%) и акции Газпрома (-3%). За неделю в портфель фонда были куплены обыкновенные акции РИТЭКа. Доля акций в портфеле фонда снизилась до 73%, а доля наличных средств увеличилась до 7%.

Наши прогнозы

На ближайшей неделе важнейшим из событий, которое должно повлиять на рынок российских акций нефтегазового сектора станет рассмотрение в суде Хьюстона иска «ЮКОСа» по поводу признания компании банкротом. Если суд признает свою юрисдикцию по этому вопросу, то это будет очень негативным, а противоположное решение – позитивным для акций «Газпрома» и «дочек» «Роснефти», поскольку тогда слиянию компаний вряд ли что-нибудь уже помешает. Мы считаем наиболее вероятным, что суд США откажется рассматривать это дело, а подать новый иск в европейский суд до слияния компаний «ЮКОС» уже не успеет.

На рынке же облигаций можно ожидать сразу двух важных событий: размещения выпуска Газпром А4 и начала торгов сразу тремя выпусками облигаций РЖД. В результате, I эшелон рынка претерпит существенные корректировки, что может снизить среднюю его доходность. При этом с точки зрения доходности мы по-прежнему рекомендуем обращать большее внимание на облигации II эшелона. Справды по ним после присвоения инвестиционного рейтинга S&P могут еще больше сузиться к индикативным бумагам.

Структура фонда

| Вид ценной бумаги | 04.02.2005 | |
|--------------------------------|------------|-----------|
| | Доля, % | Доля, % |
| Корпоративные облигации | 18 | 17 |
| ЮТК- обл. вып. 3 | 5 | 5 |
| Облигации субъектов РФ | 3 | 3 |
| Паи и акции | 74 | 72 |
| ГМК НорНикель5-АОИ | 13 | 13 |
| ЛУКОЙЛ НК-АОИ | 14 | 14 |
| Газпром ОАО аои | 14 | 13 |
| ЕЭС России РАО- АПИ | 12 | 13 |
| Уралсвязьинформ, АПИ | 9 | 10 |
| Самараэнерго АПИ | 8 | 9 |
| Прочие | 4 | 0 |
| Деньги | 7 | 8 |

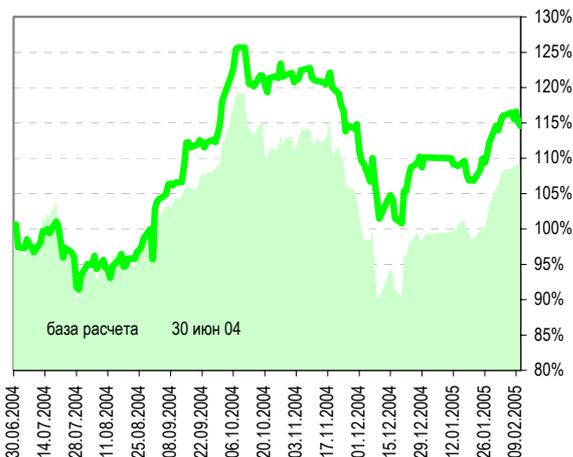
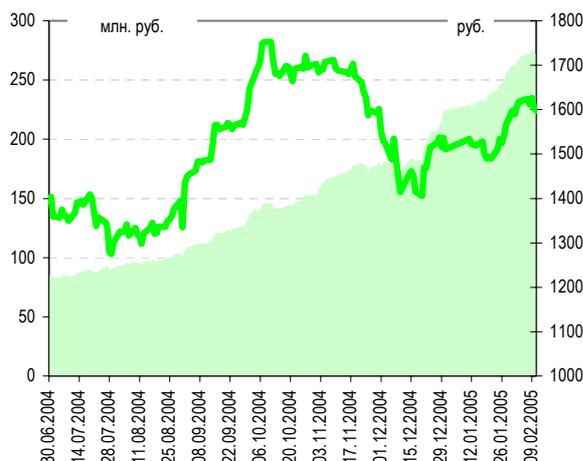
Инвестиционная декларация фонда предусматривает возможность вложения средств инвесторов в федеральные, субфедеральные, муниципальные и корпоративные облигации, а также в акции российских открытых акционерных обществ.

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

| дата | СЧА, млн. руб. | изм. | пайщики | изм. | стоимость пая, руб. | изм. | дата | Индекс РТС | изм.* |
|-----------|----------------|--------|---------|--------|---------------------|---------|-----------|------------|--------|
| 11 фев 05 | 271.6 | ↑ 0.7% | 2055 | ↑ 2.5% | 1598.0 | ↓ -1.3% | 11 фев 05 | 655.04 | ↑ 0.1% |
| 04 фев 05 | 269.8 | | 2005 | | 1619.3 | | 04 фев 05 | 654.63 | |

*изменение индекса с учетом изменения курса рубля

СТОИК на фоне ИНДЕКСА РТС (рубл.)

Цена пая на фоне стоимости чистых активов

Структура фонда

| Вид ценной бумаги | 11.02.2005 04.02.2005 | |
|----------------------|-----------------------|-----------|
| | Доля, % | Доля, % |
| Паи и акции | 94 | 92 |
| ГМК НорНикель5-АОИ | 14 | 14 |
| Газпром ОАО аои | 14 | 14 |
| ЛУКОЙЛ НК-АОИ | 14 | 14 |
| ЕЭС России РАО- АПИ | 12 | 14 |
| Уралсвязьинформ, АПИ | 8 | 13 |
| Самараэнерго АПИ | 10 | 13 |
| Прочие | 22 | 10 |
| Деньги | 6 | 8 |

Ситуация на рынке

На прошедшей неделе наблюдалась стагнация российского рынка акций: индекс РТС по итогам недели практически не изменился, оставшись выше индикативного уровня 650 пунктов, при этом наблюдалось снижение среднесуточных оборотов торгов по сравнению с уровнями предыдущей недели.

По акциям большинства «голубых фишек» на ММВБ по итогам недели отмечено коррекционное снижение в пределах 4%. Очередной спекулятивный скачок цены наблюдался по акциям «ЮКОСа» (+25%) в связи с новостями об иске группы «МЕНАТЕП» против России на сумму 28,3 млрд долларов. Успех акционеров «ЮКОСа» в данном процессе пока представляется сомнительным, с учетом формулировки иска. Поэтому спекулятивный рост цены акций «ЮКОСа», в конечном счете, вероятно, будет вновь отыгран рынком вниз.

Наши действия

За неделю из акций в портфеле фонда, повысились в цене лишь привилегированные акции Саратовэнерго (+1%), а подешевели больше других привилегированные акции Транснефти (-6%), обыкновенные акции Сибирьтелекома (-3%). За неделю в портфель фонда были куплены обыкновенные акции РИТЭКа. Доля денежных средств в портфеле фонда снизилась до 6%.

Наши прогнозы

Следующая неделя может внести ясность в вопрос о перспективах «ЮКОСа» выиграть процесс в американском суде о признании компании банкротом и получении юридической защиты имущества компании в рамках процедуры банкротства – слушания по делу должны состояться 16 февраля.

По нашей оценке, если не появится нового тормозящего негатива в виде значительных налоговых претензий, в течение первого квартала рынок сохраняет шансы удержаться вблизи нового индикативного уровня 660 пунктов по индексу РТС. Факторами поддержки рынка остаются позитивные ожидания роста спроса со стороны нерезидентов в среднесрочной перспективе в связи с недавним повышением суверенного рейтинга РФ до инвестиционного уровня агентством Standard & Poor's, а также по-прежнему высокий уровень ликвидности на рынке, поддерживаемый значительными объемами остатков на корсчетах. Дополнительно поддержать повышательный тренд российского рынка акций может также определенность в вопросах сроков и схемы слияния «Газпрома» и «Роснефти» (с учетом или без учета «ЮНГ»). Однако стоит отметить, что появление новых налоговых претензий к российским компаниям способно тормозить повышательные тенденции в динамике рынка.

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

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.