

## Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций

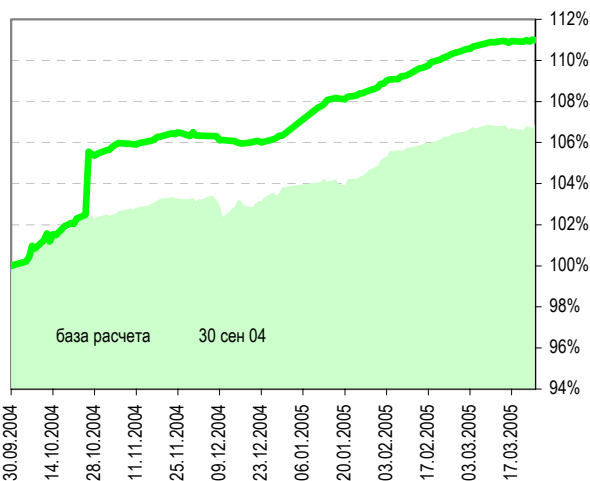
### Динамика показателей фонда

дата	СЧА, млн. руб.	изм.	пайщики	изм.
25 мар 05	103.0	↑ 4.6%	546	↑ 10.1%
18 мар 05	98.4		496	

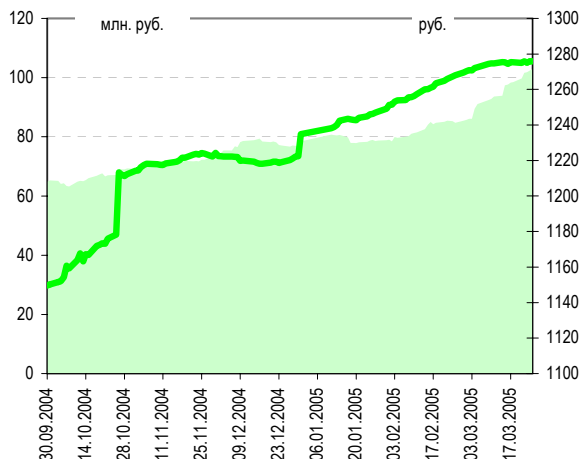
### Динамика рынка

дата	стоимость пая, руб.	изм.	дата	RUX-Cbonds	изм.
25 мар 05	1275.9	↑ 0.1%	25 мар 05	173.67	↑ 0.3%
18 мар 05	1275.2		18 мар 05	173.23	

### ФИНАНСИСТ на фоне RUX-CBONDS



### Цена пая на фоне стоимости чистых активов



### Структура фонда

Вид ценной бумаги	18.03.2005	
	Доля, %	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>	<b>57</b>	<b>59</b>
Центр-Телеком вып. 04	10	9
Уралсвязьинформ-обл. вып. 6	6	6
ЮТК- обл. вып. 3	6	6
УралВагонЗавод-Финанс	5	-
АВТОВАЗ обл.	5	5
МаирИнвест обл.	5	5
Прочие	20	28
<b>Облигации субъектов РФ</b>	<b>35</b>	<b>35</b>
Иркут. обл. Админ. 02 (аморт)	7	7
Хабаровский край 2004г. обл.	6	7
Красноярский кр. облиг.	7	7
Ярославская обл. вып.3	7	-
Прочие	8	14
<b>Деньги</b>	<b>8</b>	<b>6</b>

### Ситуация на рынке

Цены российских евробондов, как и рублевых облигаций, в среднесрочной перспективе, вслед за американцами продолжают сползать вниз. Спрэд Rus30 к UST10 после резкого расхождения до 220 пунктов в рамках реакции на существенный рост доходности по Tbonds, вновь сужается (сейчас 215). На конец марта ожидаем сужения до уровня 200 пунктов. Отметим, что в последние несколько дней по американским бондам обозначилось боковое движение по доходности и, в связи с этим суверенные долги развивающихся стран, в том числе и России, чуть снизились.

В секторе корпоративных облигаций пока «спокойствие», и расхождение спреда первого эшелона к Москве остановилось на 50-60 б.п. Объем торгов по-прежнему остается на среднем уровне. Рынок пока беден идеями, – ожидает вестей из США. Наиболее привлекательными для инвестирования по-прежнему остаются облигации с высоким купонным доходом.

### Наши действия

Доля ценных бумаг в портфеле фонда снизилась с 94% до 92%, в том числе доля субфедеральных облигаций увеличилась с 34% до 35%, доля корпоративных облигаций снизилась с 59% до 57%. В абсолютном выражении объем фонда увеличился на 5,6 млн.руб. (+5.5%). За неделю были докуплены корпоративные облигации II-III эшелона (ЦентрТелеком-4 и НИКОСХИМ) и субфедеральные (Яросл.Обл-3). Куплены облигации Красный Восток, частично проданы облигации ТД Мечел. Максимальное снижение было отмечено по облигациям Нортгаз и МАИР (по 0,6% без НКД), ЦентрТел-4 (0,5%), рост (0.4%) по облигациям Кристалл.

### Наши прогнозы

Согласно нашим макроэкономическим прогнозам, начиная с апреля стоит ожидать роста доходности по рублевым облигациям, что косвенно может рассматриваться как реакция на повышение ставок в США.

Если ситуация на рынке евробондов стабилизируется, то резких движений на рынке рублевых облигаций ожидать не стоит, – можно ожидать постепенного сползания с максимальным эффектом в секторе «голубых фишек».

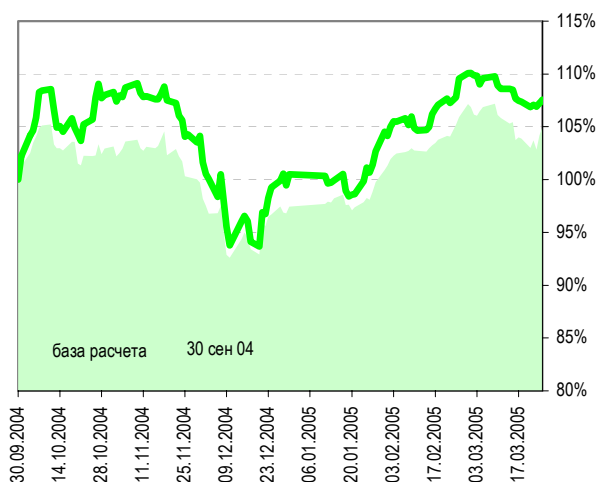
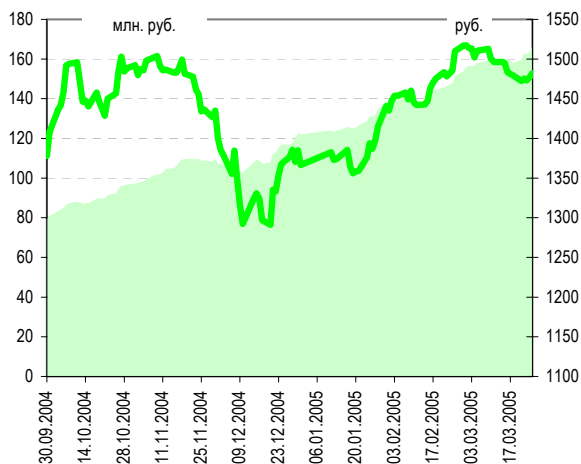
Мы по-прежнему придерживаемся наших прогнозных уровней по ставкам доходности: Rus30 - 6.5%, UST10 – 4,5%. К концу второго квартала можно ожидать роста Rus30 до 6.75%, UST10 – до 4,75%.

**Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций**
**Динамика показателей фонда**

дата	СЧА, млн. руб.	изм.	пайчики	изм.
25 мар 05	166.7	↑ 5.4%	1751	↑ 4.1%
18 мар 05	158.1		1682	

**Динамика рынка**

дата	PTC+RUX-Cbonds	изм.
25 мар 05		↑ 0.7%
18 мар 05		

**ТИТАН на фоне СМЕШАННОГО ИНДЕКСА(50/50)**

**Цена пая на фоне стоимости чистых активов**

**Структура фонда**

Вид ценной бумаги	18.03.2005	
	Доля, %	Доля, %
<b>Корпоративные облигации</b>	<b>49</b>	<b>49</b>
ЮТК- обл. вып. 1	4	4
ЮТК- обл. вып. 3	4	4
УралВагонЗавод-Финанс	6	6
Новые Черемушки	5	5
МаирИнвест обл.	10	10
<b>Облигации субъектов РФ</b>	<b>3</b>	<b>3</b>
<b>Паи и акции</b>	<b>27</b>	<b>27</b>
ЛУКОЙЛ НК-АОИ	8	8
ЕЭС России РАО- АПИ	9	9
Прочие	10	10
<b>Деньги</b>	<b>21</b>	<b>21</b>

**Ситуация на рынке**

После неуверенного начала прошлой недели в четверг российский рынок акций возобновил рост: по итогам недели индекс РТС вырос на 1,07% до уровня 686,5 пунктов при сохранении оборотов торгов на среднем уровне. Возобновление роста рынка было вызвано заявлением Президента РФ о планах по уменьшению срока исковой давности по приватизационным сделкам. При этом на известия в большей степени отреагировали «фишки», акции же второго эшелона остаются в плену дивидендных ожиданий.

В секторе корпоративных облигаций пока «спокойствие», и расхождение спреда первого эшелона к Москве остановилось на 50-60 б.п. Объем торгов остается на среднем уровне. Рынок беден идеями, – ожидает вестей из США. Наиболее привлекательными для инвестирования остаются облигации с высоким купонным доходом.

**Наши действия**

Из акций в портфеле фонда больше других подорожали обыкновенные акции РИТЭК(+9%), привилегированные акции РАО «ЕЭС» России(+6%) и акции ГМК «Норникель»(+2%). Снижение произошло по привилегированным акциям Пурнефтегаза(-5%) и по привилегированным акциям Саратовэнерго(-2%). За неделю в структуре фонда существенных изменений не произошло. Доля акций в портфеле фонда сократилась до 20%, а доля облигаций увеличилась до 61%. Доля денежных средств снизилась до 19%.

**Наши прогнозы**

Позитивное заявление Президента способно стать новым фундаментальным стимулом для роста рынка акций, и прежде всего акций компаний с «олигархическим» имиджем – «Норильского никеля» и «Сибнефти». По нашей оценке, индекс РТС уже в ближайшее время имеет шансы вновь подняться до уровня 700 пунктов, выше своего фундаментального уровня в 664 на конец марта. В дальнейшем новым уровнем сопротивления рынка может стать уровень 750 пунктов. В то же время, согласно нашим макроэкономическим прогнозам, начиная с апреля стоит ожидать роста доходности по рублевым облигациям, что косвенно может рассматриваться как реакция на повышение ставок в США.

Если ситуация на рынке евробондов стабилизируется, то резких движений на рынке рублевых облигаций ожидать не стоит, – можно ожидать постепенного сползания с максимальным эффектом в секторе «голубых фишек». Мы по-прежнему придерживаемся наших прогнозных уровней по ставкам доходности: Rus30 - 6.5%, UST10 – 4.5%. К концу второго квартала можно ожидать роста Rus30 до 6.75%, UST10 – до 4,75%.

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

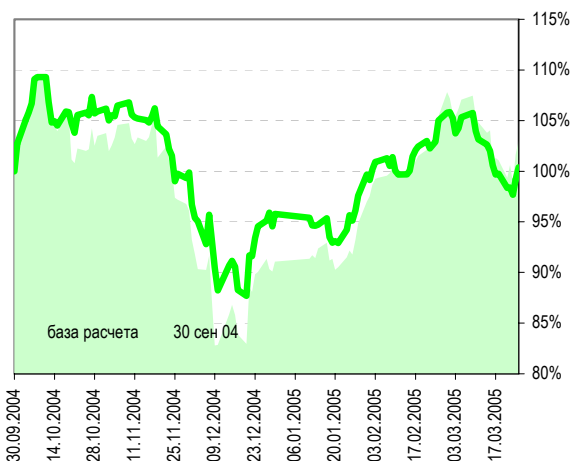
Правила Открытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Титан» зарегистрированы ФКЦБ России 30.04.2003 г., № 0106-58227563. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом.

## Открытый паевой инвестиционный фонд акций

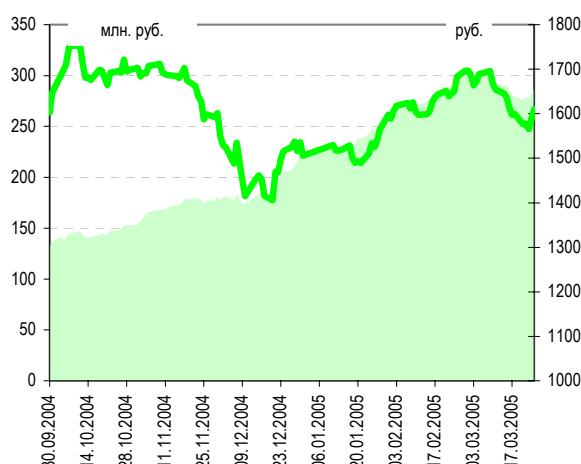
дата	СЧА, млн. руб.	изм.	пайщики	изм.	стоимость пая, руб.	изм.	дата	Индекс РТС	изм.*
25 мар 05	286.3	↑ 2.5%	2269	↑ 1.6%	1609.8	↑ 0.7%	25 мар 05	686.54	↑ 1.1%
18 мар 05	279.3		2233		1599.3		18 мар 05	679.27	

\*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	25.03.2005 Доля, %	18.03.2005 Доля, %
<b>Паи и акции</b>	<b>79</b>	<b>86</b>
ГМК НорНикель5-АОИ	14	14
Газпром ОАО аои	8	10
ЛУКОЙЛ НК-АОИ	14	14
ЕЭС России РАО- АПИ	12	12
Уралсвязьинформ, АО	-	7
Сибирьтелеком, АО	6	8
Самараэнерго АПИ	5	6
РИТЕК, АО	5	5
Прочие	15	10
<b>Деньги</b>	<b>21</b>	<b>14</b>

### Ситуация на рынке

После заметных коррекционных колебаний и внутринедельных попыток снизиться до уровня 660 пунктов по индексу РТС на фоне негативного влияния внешнего фактора – роста доходности US Treasuries, – к концу недели российский рынок акций возобновил рост и завершил неделю в плюсе: по итогам недели индекс РТС вырос на 1,07% до уровня 686,5 пунктов при сохранении оборотов торгов на среднем уровне. Возобновление роста рынка было вызвано заявлением Президента РФ о планах по уменьшению срока исковой давности по приватизационным сделкам. Котировки большинства «голубых фишек» по итогам недели подросли в пределах 2-4%. Более заметно выросли в цене акции РАО «ЕЭС» (+7%) и «Мосэнерго» (+8%), что можно объяснить коррекционным отскоком котировок вверх после снижения на прошлой неделе на новостях о возможной новой отсрочке реформы РАО. Драйвером акций второго эшелона остаются новости, связанные с ожидаемыми дивидендами, и здесь определенной тенденции не наблюдается.

### Наши действия

За неделю среди акций фонда наибольший рост произошел по обыкновенным акциям РИТЕК (+9%), привилегированным РАО «ЕЭС» (+6%) и акциям ГМК «Норникель» (+2%). Снижение курсовой стоимости произошло по привилегированным акциям «Пурнефтегаза» (-5%) и по обыкновенным «Сибирьтелекома» (-3%). Из портфеля фонда были проданы обыкновенные акции «Уралсвязьинформа». Доля денежных средств в портфеле повысилась до 21%.

### Наши прогнозы

Позитивное заявление Президента, – в случае его подтверждения конкретными законопроектами, – способно стать новым фундаментальным стимулом для роста рынка акций, и, прежде всего, акций компаний с «олигархическим» имиджем – «Норильского никеля» и «Сибнефти». Фундаментальными факторами поддержки рынка также остаются позитивные ожидания роста спроса со стороны нерезидентов в связи с повышением суверенного рейтинга РФ до инвестиционного уровня, а также по-прежнему высокий уровень ликвидности на рынке, поддерживаемый значительными объемами остатков на корсчетах. При этом важно учитывать и стратегический негатив – ожидания ускоренного роста ставок в США, что может «обескровить» emerging markets.

Тем не менее, по нашей оценке, индекс РТС уже в ближайшее время имеет шансы вновь подняться до уровня 700 пунктов, выше своего фундаментального уровня в 664 на конец марта. В дальнейшем новым уровнем сопротивления рынка может стать уровень 750 пунктов.

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.