

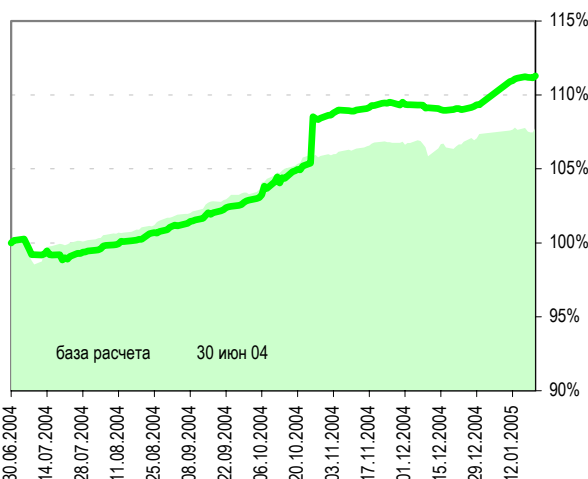
## Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций

### Динамика показателей фонда

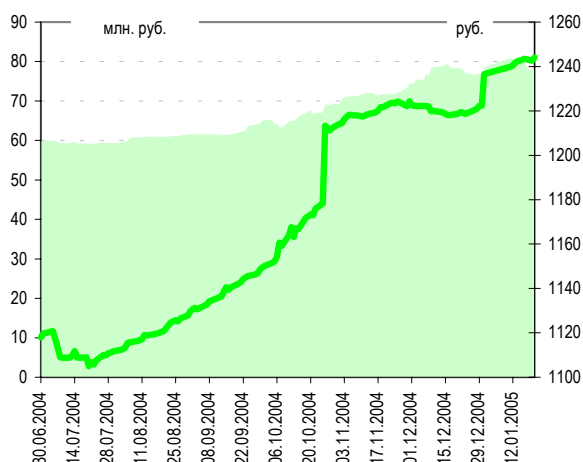
дата	СЧА, млн. руб.	изм.	пайщики	изм.	стоимость пая, руб.	изм.	дата	RUX-Cbonds	изм.
21 янв 05	78.1	TM -3.2%	292	© 1.0%	1244.1	© 0.1%	21 янв 05	169.27	© 0.1%
14 янв 05	80.7		289		1242.4		14 янв 05	169.04	

### Динамика рынка

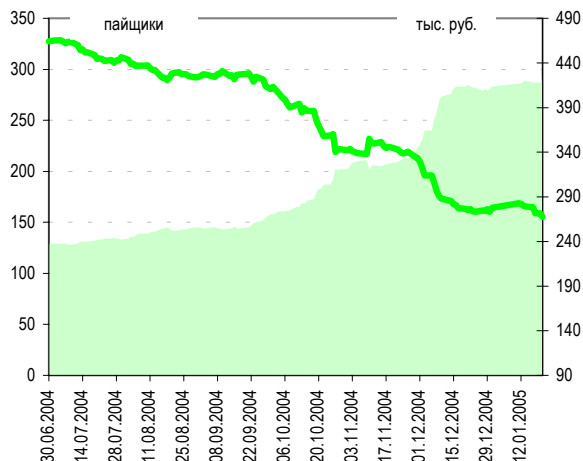
### ФИНАНСИСТ на фоне RUX-CBONDS



### Цена пая на фоне стоимости чистых активов



### Средний пай на фоне количества пайщиков



### Ситуация на рынке

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». Рост активности торгов при сохранении нисходящей ценовой тенденции подтверждает и увеличивает вероятность ее продолжения.

### Наши действия

Доля ценных бумаг в портфеле фонда снизилась с 96% до 94.5%, в основном за счет снижения доли субфедеральных облигаций. Доля денег и приравненных к ним активов выросла с 4% до 5.5%. В частности, была снижена доля облигаций Хабаровского края, Чувашии, Красноярского Края. Среди аутсайдеров портфеля следует отметить Уралсвязьинформ 6-й выпуск (-1.48%), однако его отрицательная переоценка – технический момент, связанный с тем, что в последний день на прошлой неделе котировка этого выпуска была искусственно завышена. Среди лидеров выделяются облигации ОМЗ (+1.68%). В целом Фонд показал неплохой результат на неделе, прошедшей под знаком роста доходности в облигациях первого эшелона.

### 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. Вероятность умеренного фронтального роста рублевых облигаций в первом квартале 2005 года под полное инвестиционное признание РФ снижается; чем дальше этот «торжественный» момент, тем слабее будет реакция рынка. В краткосрочной перспективе возможно продолжение роста доходностей под действием вышеназванных факторов.

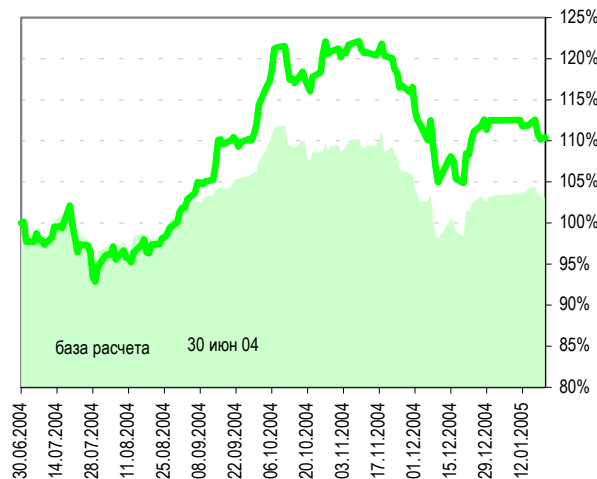
Инвестиционная декларация фонда предусматривает возможность вложения средств инвесторов в облигации российских хозяйственных обществ. Правила Открытого паевого инвестиционного фонда облигаций «Финансист» зарегистрированы ФКЦБ России 30.04.2003 г., № 0105-58227406. Стоимость инвестиционных паев может 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

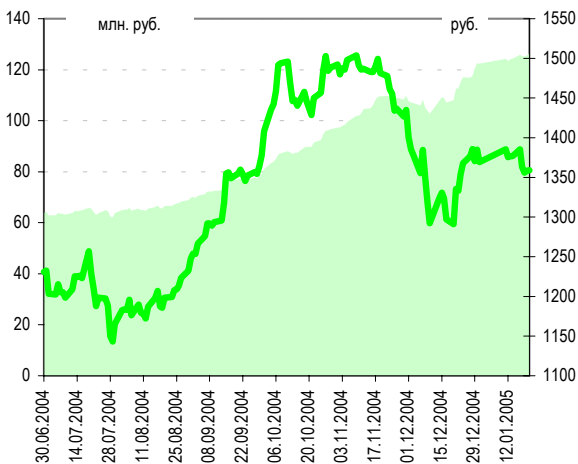
### Динамика показателей фонда

дата	СЧА, млн. руб.	изм.	пайчики	изм.	стоимость пая, руб.	изм.	Динамика рынка	изм.
дата							PTC+RUX-Cbonds	
21 янв 05	126.7	⊙ 1.9%	1307	⊙ 3.3%	1359.0	TM -1.3%	21 янв 05	TM -2.9%
14 янв 05	124.3		1265		1376.9		14 янв 05	

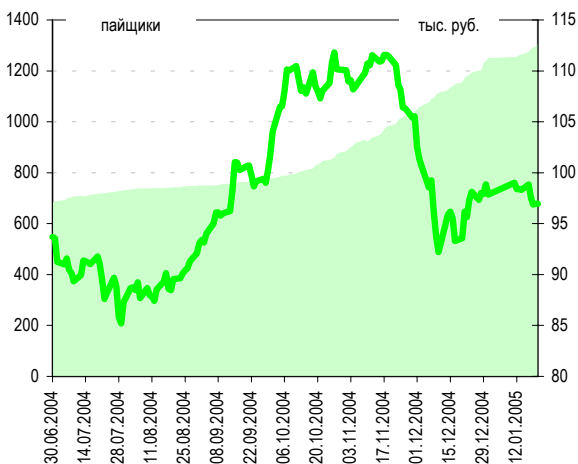
### ТИТАН на фоне СМЕШАННОГО ИНДЕКСА(50/50)



### Цена пая на фоне стоимости чистых активов



### Средний пай на фоне количества пайчиков



### Ситуация на рынке

Прошлая неделя ознаменовалась вялыми и неясными вербальными интервенциями со стороны чиновников Правительства и «Газпрома» относительно скорого завершения процесса слияния газовой монополии с «Роснефтью». На фоне очевидной активности «Роснефти» по полной интеграции «Юганскнефтегаза» они все меньше убеждают инвесторов в возможности скорой либерализации акций «Газпрома», — для чего и требуется предварительное слияние компаний, — а это создает дополнительную неопределенность на рынке, — причем как акций, так и облигаций. Дополнительную неопределенность породили резко выросшие инфляционные настроения, возникшие после того, как Правительство согласилось существенно увеличить против первоначального плана «монетизированные» льготы.

В этих условиях продолжалось смещение оборотов с рынка акций в сторону более устойчивых облигаций, — тем более что там наметился очевидный тренд в сторону роста доходности.

### Наши действия

Доля акций в портфеле фонда за минувшую неделю практически не изменилась и составила 74,78%. Из портфеля фонда были проданы привилегированные акции Сибирьтелекома. Доля наличных средств, в портфеле фонда незначительно снизилась до 4,64%

### Наши прогнозы

На ближайшей неделе, вероятно, ситуация в целом продолжит оставаться неопределенной. Отсутствие торговых идей на рынке акций будет и далее провоцировать спрос на облигации, — но лишь на облигации третьего и отчасти второго эшелонов: только по ним процентные ставки представляются привлекательными на фоне складывающихся рисков. По рынку же акций и рынку облигаций первого эшелона можно ожидать вялых торгов — в ожидании существенных известий. В случае же появления значимых позитивных новостей (как, например, определения конкретных сроков завершения слияния «Газпрома» и «Роснефти», а также сроков проведения либерализации рынка акций «Газпрома»), — можно ожидать возобновления фундаментального роста рынка. Впрочем, последнее пока представляется маловероятным...

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

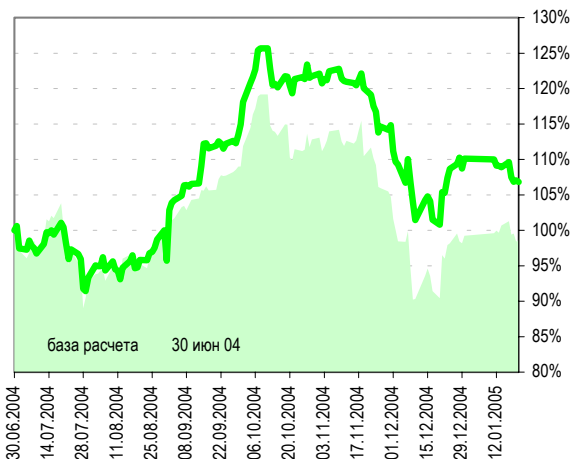
Правила Открытого паевого инвестиционного фонда смешанных инвестиций «Титан» зарегистрированы ФКЦБ России 30.04.2003 г., № 0106-58227563. Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность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

## Открытый паевой инвестиционный фонд акций

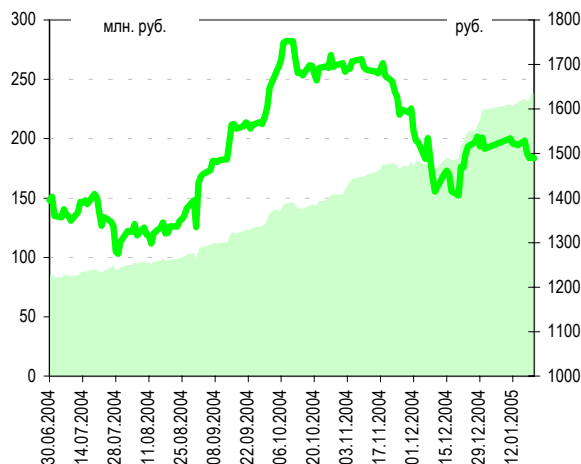
дата	СЧА, млн. руб.	изменение	пайщики	изменение	стоимость пая, руб.	изменение	дата	Индекс РТС	изменение
14 янв 05	230.7	⊕ 2.8%	1875	⊕ 1.6%	1518.72	⊕ 0.6%	14 янв 05	611.74	TM -0.4%
31 дек 04	224.3		1845		1510.35		31 дек 04	614.11	

\*изменение индекса с учетом изменения курса рубля

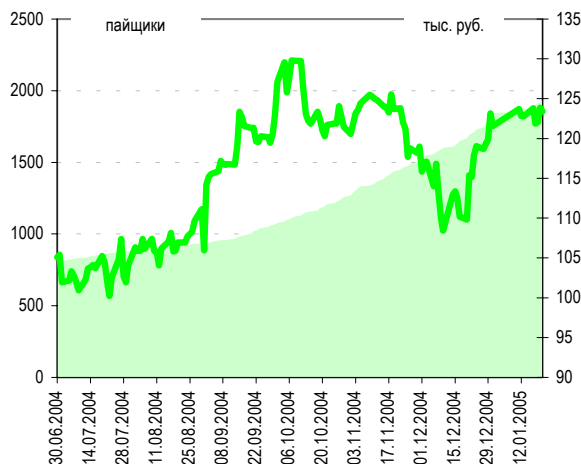
### СТОИК на фоне ИНДЕКСА РТС (рубл.)



### Цена пая на фоне стоимости чистых активов



### Средний пай на фоне количества пайщиков



### Ситуация на рынке

На прошедшей неделе на рынке акций на фоне отсутствия фундаментальных движущих новостей и по-прежнему низкой активности торгов обозначилось коррекционное «сползание» котировок большинства бумаг: средние обороты торгов на неделе оставались низкими на уровне 6,8 млн долларов в РТС и 5,6 млрд рублей на ММВБ, а индекс РТС по итогам недели опустился ниже индикативного уровня 600 пунктов до уровня 593,2 пункта (снижение индекса по итогам недели составило 3%). По большинству «голубых фишек» на ММВБ по итогам недели можно отметить снижение котировок в пределах 3%; более всех акций «первого эшелона» снизились акции «Сургутнефтегаза» (-5,6%) и «ЛУКОЙЛа» (-3,06%). Акции «Газпрома» по итогам недели практически не изменились в цене вследствие компенсировавших друг друга понижательного и повышательного внутринедельных спекулятивных колебаний цены акций газовой монополии в связи с заявлениями чиновников по поводу либерализации рынка акций компании. Среди локальных тенденций можно отметить внутринедельный рост акций «Татнефти» (на 5,2% по итогам недели) в связи с заметным ростом финансовых результатов компании в 2004 году (рост прибыли до налогообложения на 24,6% и выручки - на 26%).

### Наши действия

Из акций, находящихся в портфеле фонда, сильнее других подешевели обыкновенные и привилегированные акции Уралсвязьинформа на 6,3% и 4,7% соответственно. За неделю в структуре портфеля фонда существенных изменений не произошло. Доля денежных средств, в портфеле фонде снизилась до 8%.

### Наши прогнозы

В ближайшее время индекс РТС, вероятно, удержится вблизи уровня 600 пунктов, и в случае появления позитивных новостей - отсутствия либо умеренного размера новых налоговых претензий, определения конкретных сроков завершения слияния «Газпрома» и «Роснефти», а также сроков проведения либерализации рынка акций «Газпрома», в перспективе 3 месяца рынок сохраняет шансы возобновить фундаментальный рост. Также позитивно повлиять на динамику российского фондового рынка способно ожидаемое присвоение России инвестиционного рейтинга агентством Standard & Poor's.

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.