

Обзор ситуации на рынках

Драйверы недели

- **Глава ФРС США Б. Бернанке еще раз заверил инвесторов в сохранении низкой ставки Fed Funds «в течение длительного времени»** - в своем полугодовом послании к Конгрессу США (24 фев.) Бернанке заявил о том, что экономика США сейчас находится на такой стадии восстановления, которая позволяет поддерживать ставки на низком уровне. Но тезис о том, что «рано или поздно» ФРС все же придется прибегнуть к ужесточению монетарной политики, все же последовал. Реакция участников американского фондового рынка и нефтяных площадок была позитивной.
- **Греции грозит понижение суверенного рейтинга** - рейтинговые агентства S&P и Moody's заявили в среду вечером (24 фев.) о возможном понижении рейтингов Греции на 1-2 ступени уже к концу марта. Эта информация вызвала рост CDS проблемных стран Еврозоны, а также волну распродаж на фондовых, сырьевых и валютных рынках в четверг.
- **Некоторые детали предоставления возможной помощи Греции** - в пятницу (26 фев.) появились слухи о том, что немецкие банки рассматривают возможность покупки гособлигаций Греции с условием предоставления гарантий по ним со стороны немецкого правительства (в частности, госбанк KfW Group может купить облигации на 25 млрд. евро). На этом фоне выросли европейские индексы и укрепился курс евро.

Индексы и индикаторы:

	Значение на		Изменение за неделю
	27.02.2010	19.02.2010	
ММВБ	1332,64	1353,75	-1,56%
ММВБ нефть и газ	2422,46	2471,88	-2,00%
ММВБ финансы	5582,1	5638,31	-1,00%
ММВБ металлургия	4115,62	4120,84	-0,13%
ММВБ энергетика	2575,12	2532,44	1,69%
ММВБ телекоммуникации	1964,71	1945,7	0,98%
ММВБ химия / нефтехимия	4666,32	4631,76	0,75%
ММВБ машиностроение	1865,71	1849,66	0,87%
ММВБ потреб. сектор	3784,51	3707,05	2,09%
Нефть WTI, \$/барр. (ICE)	79,66	79,81	-0,19%
Корзина 55/45	34,8	34,82	-0,06%
USD/RUB	29,89	29,97	-0,27%

Рынок акций

За первые две сессии после празднования Дня защитника Отечества индекс ММВБ вернулся к отметке 1300 пунктов на фоне новых негативных сообщений с «греческого фронта». Впрочем, серьезной попытки преодолеть этот важный уровень поддержки снова не последовало за пятницу и рабочую субботу российский рынок отыграл часть потерь и вернулся в середину диапазона 1300-1370 пунктов, сохраняющегося, таким образом, уже в течение 3-х недель. В отраслевом разрезе аутсайдером оказался нефтегазовый сектор, также весьма слабо выглядели обыкновенные акции Сбербанка, в то время как многие менее ликвидные бумаги (в частности, телекоммуникационные и электроэнергетические) по итогам недели показали прирост котировок. Факторы риска для мировых финансовых рынков по-прежнему весьма многочисленны.

Рынок облигаций

Рост цен в рублевом долге продолжился. В среду 24 фев. Минфин доразмещал остаток ОФЗ-25073. В части предстоящих размещений в марте ЦБ проведет эмиссию краткосрочных бескупонных облигаций 13-го выпуска (номинальный объем 500 млрд. руб., погашение 15.09.10 г.). Как раз в марте (15 мар.) погашается 11-й выпуск (объем 100 млрд. руб.), размещенный 15.09.09 г.). В негосударственном рублевом сегменте цены преимущественно росли. По сообщению Интерфакса, рынок ждет новый выпуск биржевых облигаций НЛМК: 25 фев. эмитент открыл сбор заявок на 3-летний выпуск объемом 10 млрд. руб. Книга будет закрыта 4 мар., примерная дата размещения 9 мар. В настоящее время в рынке уже находятся два 3-летних выпуска биржевых облигаций эмитента общим объемом 15 млрд. Руб.

Валюты

По итогам недели наличие выраженной динамики на валютных рынках констатировать нельзя. Несмотря на события вокруг Греции, ухода в защитные активы не было, равно как и игры против доллара на очередном заверении со стороны ФРС о сохранении Fed Funds на низком уровне. Сырьевые валюты / валюты emerging markets снизились. Бивалютная корзина, двигаясь в течение недели в диапазоне 34,76-34,90 руб., по ее итогам практически не изменилась

Товары

Снижение на большинстве фондовых рынков не вызвало сильных продаж на нефтяном рынке. Нефтяные котировки сильно падали только в четверг, когда инвесторы отыгрывали возможное понижение рейтингов Греции. По итогам недели нефть потеряла в цене менее \$0,5. Цены же на газ третью неделю подряд продемонстрировали падение. Несмотря на возможное продолжение ослабления евро, в случае его замедления цены на нефть, на наш взгляд, вновь могут предпринять попытку к отскоку вверх

На рынке металлов вновь значительно выделяется никель, котировки находятся на уровне августа 2009 г. Котировки золота и серебра в целом стабильны. Цены на сталь также показывают слабую положительную динамику. Несмотря на общий негативный настрой, на текущей неделе возможны новые максимумы по группе цветных металлов.

Открытый фонд облигаций “Финансист”

Инвестиционная стратегия - консервативная.

Объект инвестиций: облигации.

Комментарии управляющего: На данный момент в портфеле присутствуют государственные ценные бумаги (ОФЗ), корпоративные облигации и денежные средства. Облигации, представленные в фонде, были выбраны вследствие их высокого кредитного качества и короткой дюрации. Отметим, что короткие бумаги менее зависят от колебания ставок фондирования и в случае коррекции их курсовая стоимость снижается гораздо меньше, чем в бумагах с длинной дюрацией.

Остановимся подробнее на каждом сегменте, представленном в портфеле:

ОФЗ

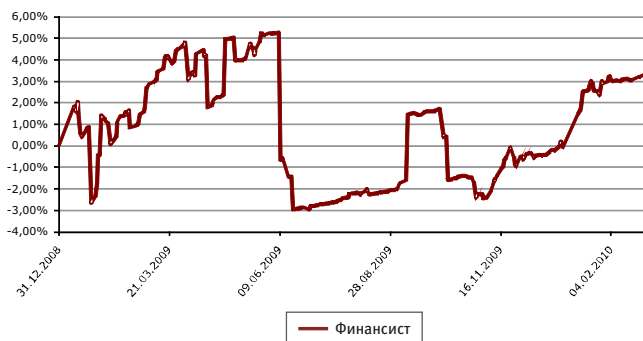
Главное отличие ОФЗ от корпоративных ценных бумаг заключается в их более высоком кредитном качестве (бумаги можно причислить к безрисковым) и в связи с этим - более низкой доходности. Выпуск, представленный в портфеле - это двухлетняя бумага с доходностью 6% (выплата при погашении) и достаточно высоким купоном 12% годовых, выплачиваемом поквартально.

Облигации российских хозяйственных обществ

На данный момент в портфеле представлены 3 эмитента с короткими выпусками высокого кредитного качества. Основные параметры облигаций, представленных в портфеле:

Эмитент	Доходность	Купон	Периодичность выплаты купона
Газпром	7,04%	16,68%	1 раз в полгода
МТС	7,71%	16,7%	1 раз в год
ВТБ	6,59%	13,21%	1 раз в квартал

За минувшую неделю в составе портфеля не произошло существенных изменений. Мы ожидаем консолидации на рынке рублевых облигаций в силу того, что текущий уровень цен представляется справедливым с учетом значения ставки рефинансирования, а также ставок NDF. Единственно возможным вариантом получения какой-либо премии является участие в первичных аукционах. Среди прочего, ввиду нестабильности мировой конъюнктуры (в частности ситуации с Грецией), наиболее интересными представляются облигации высоконадежных заемщиков с дюрацией не более 2-х лет.

**Динамика стоимости пая****На 27.02.2010:**

- стоимость чистых активов составляет 49,351 млн руб.
- стоимость пая составляет 1 567,93 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: +3,27%*

Структура портфеля фонда

Наименование	19.02.10	27.02.10
Государственные ценные бумаги Российской Федерации	24.35	24.21
Россия, 25064	24.35	24.21
Облигации российских хозяйственных обществ	36.79	36.46
ВТБ, 6	11.27	11.16
Газпром нефть, 4	14.08	13.96
МТС, 4	11.44	11.34
Денежные средства	38.86	39.33

Открытый фонд смешанных инвестиций “Титан”

Инвестиционная стратегия - сбалансированная.

Объект инвестиций: акции и облигации.

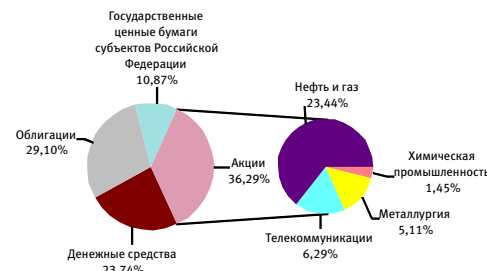
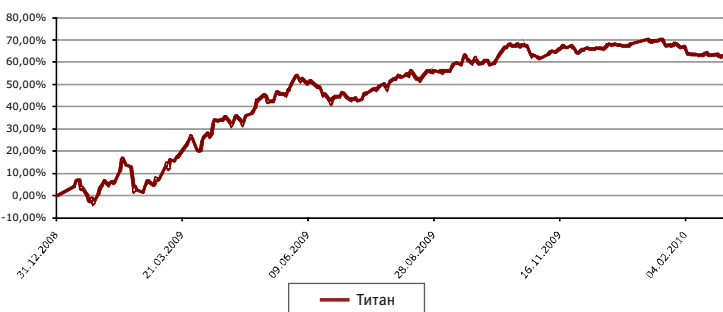
Концептуальные торговые идеи:

Новатэк - перспективы увеличения внутренних цен на газ, появление нового мажоритарного акционера с хорошей политической поддержкой.

МТС - рост в секторе дополнительных услуг связи и ШПД (широкополосный доступ в Интернет), перспективы укрепления

Комментарии управляющего: Портфель фонда сохраняет защитную структуру, на фоне общей неопределенности на финансовых рынках. Значительная денежная позиция позволит оперативно отреагировать в случае появления возможностей на рынке акций. Потенциал роста рынка облигаций на данный момент нам представляется незначительным.

Вложения в акции были увеличены за счет новой позиции в бумагах ГМК, имеющих хорошие перспективы в свете роста спроса на цветные металлы в мире. В качестве инвестиционных идей в портфеле акций фонда мы выделяем на данный момент акции Новатэка и МТС.

**Динамика стоимости пая****На 27.02.2010:**

- стоимость чистых активов составляет 220,305 млн руб.
- стоимость пая составляет 1925,44 руб.
- Изменение стоимости пая с начала 2009 года: +62,77%*

Структура портфеля фонда

Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	31.06	36.29
ГАЗПРОМ, ао	5.98	5.98
ГМК Норильский никель, ао		5.11
ЛУКОЙЛ, ао	5.56	5.66
Мобильные ТелеСистемы, ао	6.11	6.29
НОВАТЭК, ао	6.40	6.17
Татнефть им.В.Д.Шашина, ао	4.36	4.40
Уфанефтехим, ап	1.22	1.23
Уфаоргсинтез, ап	1.43	1.45
Государственные ценные бумаги субъектов Российской Федерации	10.77	10.87
Москва, 59	10.77	10.87
Облигации российских хозяйственных обществ	28.77	29.10
ВТБ, 6	9.07	9.17
Газпром нефть, 4	13.19	13.34
ГАЗ-финанс, 1	6.51	6.60
Денежные средства	29.40	23.74

Открытый фонд акций “СТОИК”

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

Объект инвестиций: акции.

Концептуальные торговые идеи:

Новатэк - перспективы увеличения внутренних цен на газ, появление нового мажоритарного акционера с хорошей политической поддержкой.

МТС - рост в секторе дополнительных услуг связи и ШПД, перспективы укрепления рубля.

Нефть и газ

Акции отрасли имеют наибольший вес в портфеле фонда, что соответствует структуре российского фондового рынка. В целом, сектор находится под давлением в последнее время, но имеет достаточно привлекательные сравнительные оценки по мультипликаторам. Недооцененными на данный момент выглядят акции Газпрома и Лукойла. Недавний лидер рынка Роснефть корректируется, на фоне неопределенности относительно ключевого для компании вопроса о пошлинах на нефть с восточносибирских месторождений.

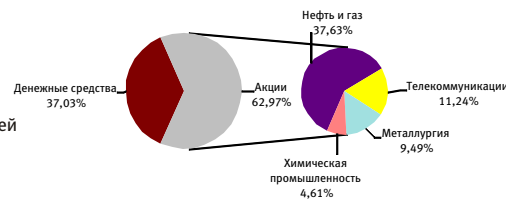
В качестве инвестиционной идеи в отрасли можно выделить акции Новатэка, интерес инвесторов к данной бумаге вызывают сильные производственные показатели, перспективы роста внутренних цен на газ, а также появление определенных корпоративных событий в компании.

Телекоммуникации

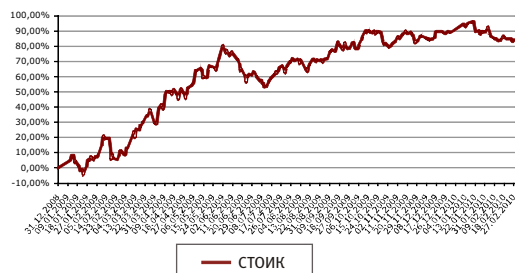
В отрасли на данный момент мы выделяем акции МТС. Компания обладает достаточно сильными финансовыми показателями. Рост бизнеса в ближайшее время возможен за счет роста доли дополнительных услуг связи (мобильного интернета) и предоставления широкополосного доступа в фиксированном сегменте. Дополнительную привлекательность акции МТС получают в случае дальнейшего укрепления рубля.

Металлургия

В сегменте за прошедший период была открыта новая позиция в акциях ГМК. Бумага чувствует себя последнее время лучше рынка благодаря росту цен на никель и медь, вызванному как спекулятивными факторами, так и увеличением реального спроса со стороны металлургов, наращивающих объемы выпуска



Динамика стоимости пая



На 27.02.2010:

- стоимость чистых активов составляет 310,181 млн руб.
- стоимость пая составляет 2 302,82 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: **+84,12%***

Структура портфеля фонда

Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	55.57	62.97
ВЕРОФАРМ, ао вып.2	2.89	3.03
ГАЗПРОМ, ао	9.13	9.08
ГМК Норильский никель, ао		7.30
ЛУКОЙЛ, ао	9.98	10.12
Мобильные ТелеСистемы, ао	10.98	11.24
НОВАТЭК, ао	8.74	8.40
Роснефть НК, ао	4.41	4.44
Татнефть им.В.Д.Шашина, ао	4.48	4.49
Уфанефтехим, ап	1.10	1.10
Уфаоргсинтез, ап	1.57	1.58
Южный Кузбасс, ао	2.28	2.19
Денежные средства	44.43	37.03

Открытый фонд акций “СТОИК - Нефть и Газ”

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

Объект инвестиций: акции компаний нефтегазовой отрасли.

Концептуальные торговые идеи:

Новатэк - перспективы увеличения внутренних цен на газ, появление нового мажоритарного акционера с хорошей политической поддержкой.

Комментарии управляющего: Сектор находится под давлением в последнее время, доля бумаг в портфеле сокращена.

В целом, многие бумаги сохраняют достаточно привлекательные оценки по мультипликаторам при текущем уровне цен на нефть.

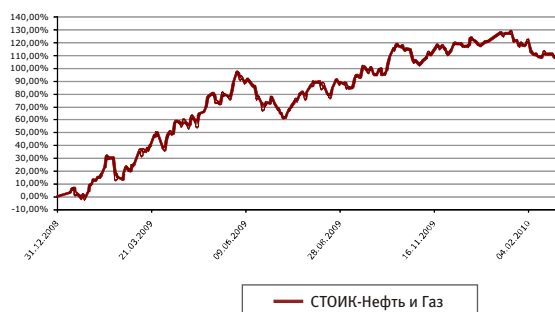
Наиболее недооцененными в секторе на данный момент выглядят акции Газпрома и Лукойла. Недавний лидер рынка Роснефть корректируется, на фоне неопределенности относительно ключевого для компании вопроса о пошлинах на нефть с восточносибирских месторождений, который будет решен по всей видимости до конца марта.

В портфеле сохраняется значительная позиция в привилегированных акциях Уфанефтехима, в которых наблюдается потенциал сужения спреда к обыкновенным акциям.

В качестве инвестиционной идеи в отрасли можно выделить акции Новатэка, интерес инвесторов к данной бумаге вызывают сильные производственные показатели, перспективы роста внутренних цен на газ, а также появление в компании нового мажоритарного акционера с хорошей политической поддержкой Геннадия Тимченко, структуры которого могут скоро консолидировать блокирующий пакет акций.



Динамика стоимости пая



На 27.02.2010:

- стоимость чистых активов составляет 23,873 млн руб.
- стоимость пая составляет 864,72 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: **+109,28%***

Структура портфеля фонда

Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	71.73	71.22
Газпром нефть, ао	9.08	8.97
ГАЗПРОМ, ао	9.77	9.72
ЛУКОЙЛ, ао	10.38	10.52
НОВАТЭК, ао	12.70	12.18
Роснефть НК, ао	7.65	7.69
Сургутнефтегаз, ао	4.85	4.84
Татнефть им.В.Д.Шашина, ао	10.15	10.16
Уфанефтехим, ап	7.14	7.17
Денежные средства	28.27	28.78

Открытый фонд акций “СТОИК - Телекоммуникации”

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

Объект инвестиций: акции компаний телекоммуникационной отрасли.

Концептуальные торговые идеи: Объединение МРК на базе Ростелекома

Комментарии управляющего: На данный момент средства фонда сосредоточены в акциях телекоммуникационной отрасли и денежных средствах. Отметим, что предстоящий год будет знаковым для сектора в виду ожидаемого объединения МРК (межрегиональные компании) на базе Ростелекома. В портфеле на данный момент к МРК относятся: Волгателеком (ao, ap), Дальсвязь (ao, ap), Сибирьтелеком, Уралсвязьинформ.

Уже в марте инвесторам будут предложены 2 вида коэффициентов:

- коэффициент для конвертации акций МРК в акции объединенного Ростелеком;

- коэффициент для «несогласных» - коэффициент для выкупа акций МРК.

В зависимости от объявленных коэффициентов нами будет принято решение, входить ли в объединенную структуру через Ростелеком, т.е. согласиться на коэффициент конвертации, или остаться в МРК и принять коэффициент “несогласных”.

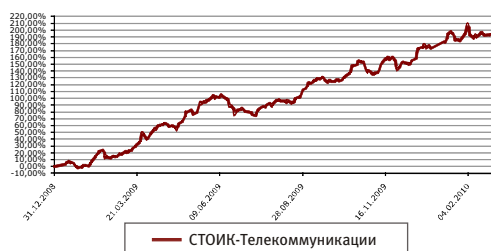
Относительно других акций фонда, отметим, что:

- В МТС наступает дивидендный период. Традиционно компания достаточно щедра на выплаты, и отдает порядка 60% от прибыли своим инвесторам в виде дивидендов.

- Внутри холдинга АФК Система происходит структурирование активов, что придает акции объединения весомый потенциал к росту.

Пока не объявлен размер коэффициентов, в секторе существует значительная степень неопределенности, что является для нас весомым фактором для сохранения доли денежных средств на уровне 36% от стоимости активов фонда. Вскоре, когда все вопросы, связанные с процессом объединения, будут урегулированы, мы примем решение о расширении доли акций телекоммуникационных компаний, либо о замещении определенной доли активов портфеля акциями предприятий других секторов.

Динамика стоимости пая



На 27.02.2010: Структура портфеля фонда

- стоимость чистых активов составляет 19,9 млн руб.

- стоимость пая составляет 768,69 руб.

- изменение стоимости пая с начала 2009 года: **+193,1%***



Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	63.61	63.90
АФК Система, ao	4.10	4.20
ВолгаТелеком, ao	7.66	7.66
ВолгаТелеком, ap	5.58	5.61
Дальсвязь, ao	10.14	10.08
Дальсвязь, ap	3.68	3.81
Мобильные ТелеСистемы, ao	11.78	11.99
Сибирьтелеком, ap	8.12	8.04
Уралсвязьинформ, ao	12.56	12.51
Денежные средства	36.39	36.10

Открытый фонд акций “СТОИК - Потребительский сектор”

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

Объект инвестиций: акции компаний потребительского сектора.

Концептуальные торговые идеи:

- Лидеры потребительского сектора
- Представительство телекоммуникационных компаний

Комментарии управляющего: В секторе сохраняется представительство компаний телекоммуникационного и потребительского секторов, а также доли денежных средств.

Из представителей потребительского сектора в фонде выделим:

- ВЕРОФАРМ - компания, работающая на фармацевтическом рынке. Ранее на данное предприятие накладывался определенный фактор риска, связанный с тем, что ВЕРОФАРМ выступал гарантом по долгам своей материнской компании Аптека 36,6, которую расценивали как близкую к дефолту. В связи с данными событиями акция Верофарм не показывала стремительного роста. Однако сейчас у Аптеки появился новый акционер, а, следовательно, по Верофарм сняты определенные риски, которые сдерживали ее рост. По нашему мнению, компания недооценена относительно своих мировых аналогов.

- Балтика за прошедший год стала более эффективной и тем самым повысила свою прибыль. Таким образом, компания может увеличивать свои показатели не только за счет роста выручки от реализации продукции, но и за счет сокращения издержек и оптимизации своих внутренних процессов, что демонстрирует, что Балтика может адаптироваться к различным условиям рыночной конъюнктуры. Из событий, произошедших в компании, отметим, что в феврале Совет Директоров рекомендовал к выплате дивиденды в размере 128 руб. на акцию. На практике в большинстве случаев такие решения принимаются, что позволяет нам рассчитывать на 13-14%-ю дивидендную доходность на каждую бумагу компании.

Из телекоммуникационных компаний в фонде долю имеют представители МРК, которые напрямую участвуют в объединении на базе Ростелекома, а, следовательно, при определенном сценарии разрешения данных процессов, имеют заделы для роста стоимости их акций.

Отметим, что на данный момент мы сохраняем осторожный взгляд на рынок (доля денежных средств составляет 31% от стоимости активов). Однако в случае продолжения разворота рынка наверх, мы будем открывать новые инвестиционные позиции.

Динамика стоимости пая

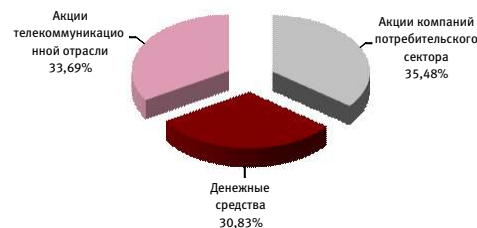


На 27.02.2010: Структура портфеля фонда

- стоимость чистых активов составляет 11,512 млн руб.

- стоимость пая составляет 732,82 руб.

- изменение стоимости пая с начала 2009 года: **+110,57%***



Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	68.86	69.17
Балтика, ao	7.93	7.49
ВЕРОФАРМ, ao вып.2	13.73	14.17
ВолгаТелеком, ap	5.96	5.95
Дальсвязь, ap	15.73	16.13
Мобильные ТелеСистемы, ao	13.68	13.82
Сибирьтелеком, ap	11.82	11.61
Денежные средства	31.14	30.83



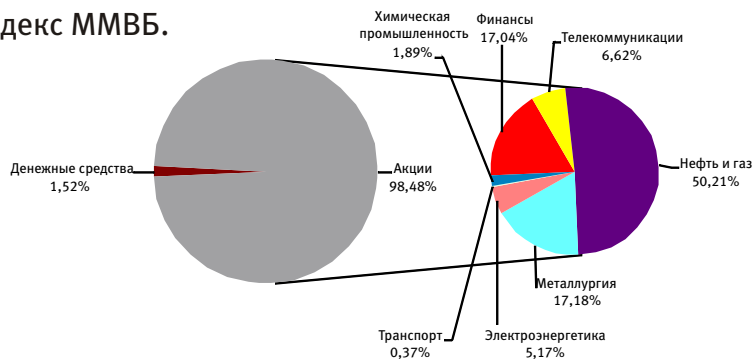
Открытый индексный фонд “СТОИК - Индекс ММВБ”

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

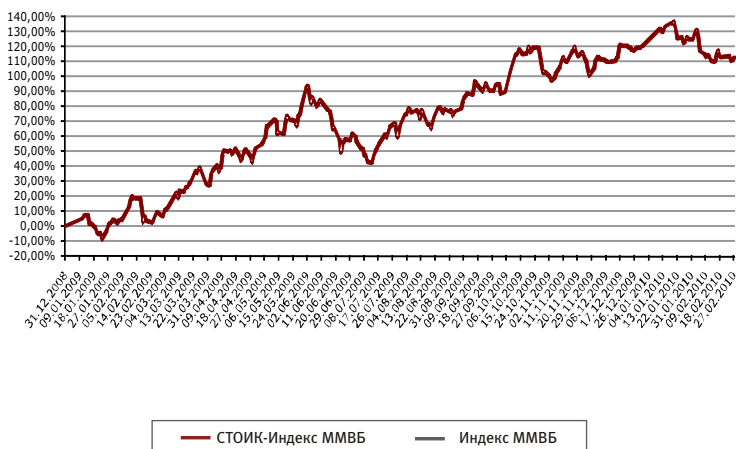
Объект инвестиций: акции компаний, входящих в индекс ММВБ.

Комментарии управляющего: Инвестиционная декларация

данного фонда предусматривает возможность вложения средств инвесторов в акции компании, входящих в Индекс ММВБ. Поэтому управление фонда пассивное и сводится к поддержанию структуры индекса, которому соответствует данный фонд.



Динамика стоимости пая



На 27.02.2010: Структура портфеля фонда

- стоимость чистых активов составляет 94,064 млн руб.
- стоимость пая составляет 828,10 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: **+112,24%***

Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	95.25	98.48
Аэрофлот, ао	0.37	0.38
Банк ВТБ, ао	3.24	3.38
ВолгаТелеком, ао	0.22	0.23
Газпром нефть, ао	0.66	0.66
ГАЗПРОМ, ао	14.29	14.61
ГМК Норильский никель, ао	7.78	8.22
ЛУКОЙЛ, ао	14.18	14.88
Магнитогорский металлургический комбинат, ао	0.75	0.81
Мобильные ТелеСистемы, ао	4.98	5.22
Мозэнерго, ао	0.50	0.55
НОВАТЭК, ао	4.04	4.03
Новолипецкий металлургический комбинат, ао	1.58	1.66
ОГК-3, ао	0.28	0.28
ОГК-5, ао	0.15	0.16
Полиметалл, ао	0.40	0.41
Полюс Золото, ао	3.63	3.80
Распадская, ао	0.49	0.51
Роснефть НК, ао	7.13	7.54
Ростелеком, ао	0.93	0.94
РусГидро, ао	2.54	2.61
Сбербанк России, ао	12.50	12.51
Сбербанк России, ап	1.12	1.15
Северсталь, ао	1.68	1.77
Сургутнефтегаз, ао	2.75	2.85
Сургутнефтегаз, ап	1.14	1.23
Татнефть им.В.Д.Шашина, ао	3.63	3.70
Транснефть АК, ап	0.69	0.70
Уралкалий, ао	1.83	1.89
Уралсвязьинформ, ао	0.23	0.23
ФСК ЕЭС, ао	1.52	1.56
Денежные средства	4.75	1.52

Интервальный фонд акций "ОПЛОТ"

Инвестиционная стратегия: перспективных инвестиций.

Объект инвестиций: акции "второго и третьего эшелонов".

Концептуальные торговые идеи:

Концептуальные торговые идеи:	Основания*
Вертикально интегрированные металлурги + «сырьевики»	Высокий потенциал бумаг данных эмитентов, основанный на реальном состоянии дел в отрасли, развитие которого поддерживается положительным информационным фоном: - высокие цены на сырье - спрос на продукцию.

Комментарий управляющего:

За прошедший отчетный период можно отметить следующие существенные события и действия, произошедшие в структуре портфеля. Остановимся подробнее на следующих отраслях, представленных в составе фонда:

Нефть и газ

Что касается предприятий Башкирской нефтепереработки, то в роли центральной компании была выбрана Башнефть. В связи с этим АФК Система предложила оферту на уровне текущих рыночных цен на выкуп обыкновенных акций компаний. В связи с этими событиями мы планируем постепенное сокращение позиций бумаг данной категории либо посредством продажи по оферте либо в рынок. Таким образом, в составе «объединения» будут сохранены только привилегированные акции, по которым мы видим несправедливо высокий дисконт к «обычке» и рассчитываем на его снижение.

Относительно акций Нижнекамскнефтехима отметим нашу выжидательную позицию на фоне определенного интереса, существующего у инвесторов к данному эмитенту.

Металлургия

Сразу же отметим, что на данный момент отрасли металлургии мы уделяем повышенное внимание. На наш взгляд, положительная динамика предприятий сектора обусловлена не просто спекулятивными процессами на фондовом рынке, а сложившейся благоприятной ситуацией в компаниях сектора на фоне целого ряда положительных процессов, происходящих на данный момент для бизнеса металлургов. Например, отметим рост цен и спроса на железную руду и уголь. Когда в прошлом году система контрактных цен была переведена на спотовый рынок, уровни взлетели более чем в 2 раза. Сырьевикам это выгодно, и возвращаться в контракты они не хотят. Металлурги же переносят выросшие издержки (рост цен на сырье, используемое в изготовлении продукции) на цены реализации. Отметим, что продукция металлургов по-прежнему востребована со стороны покупателей несмотря на увеличение цен. В связи с этим, в наиболее выгодном положении находятся предприятия, добывающие и реализующие сырье, и те металлургические компании, которые имеют возможность не покупать сырье на рынке, а получать его от компаний (подразделений), входящих в их состав, т.е. имеющие вертикально-интегрированную структуру. Среди предприятий, обеспеченных сырьем, отметим: Северсталь, НЛМК и Мечел - акцент на которые мы сейчас делаем. Из предприятий-сырьевиков можно выделить компанию Распадская.

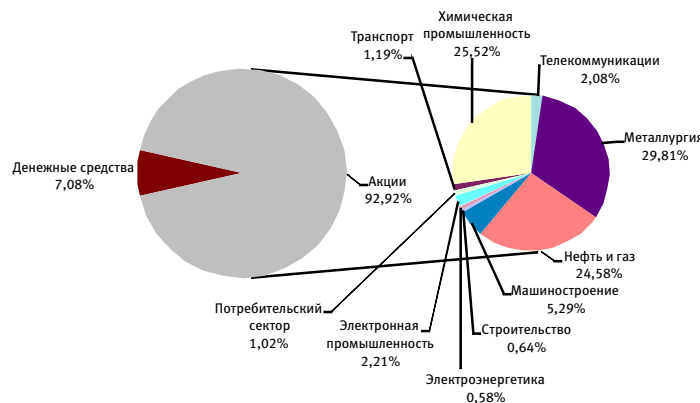
Химическая промышленность

В подсекторе предприятий рынка удобрений произошло значимое событие: правительство в поисках дополнительных источников финансирования бюджетных доходов заговорило о введении 15%-й пошлины на экспортные операции калийных удобрений. В мире 6 компаний (2 из которых российские предприятия), которые являются монополистами на данном рынке. При этом при повышении пошлин предприятия не будут перекладывать издержки на цены реализации продукции, потому что внешние покупатели выберут для себя поставщиков продукции из других стран. В итоге, компания Сильвинит находится не в совсем благоприятной для себя ситуации и в связи с этим ее доля при сохранении текущих тенденций будет сокращаться. Что же касается предприятия Аммофос (фосфорные удобрения), являясь частью холдинга ФосАгро, крайне зависимо от политики собственника. На данный момент Аммофос, когда-то являющийся предприятием - «центром прибыли» (закупки сырья по низким ценам, сбыт продукции) всего холдинга сейчас несет на себе только функцию переработки, что в итоге может привести к снижению прибыли в несколько раз.

По компании Орскнефтеоргсинтез мы ожидаем определенных новостей, на фоне которых примем решение относительно представительства бумаг данного эмитента в портфеле.

Существенные операции за февраль:

За прошедший месяц были совершены операции спекулятивного характера с акциями НЛМК, увеличена доля ГМК Норникель и Распадской, сокращены доли ММК и Мечел, ФСК ЭЭС полностью продана из портфеля.

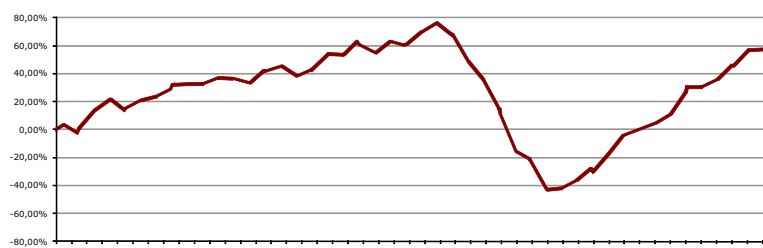


На 27.02.2010: Структура портфеля фонда

- стоимость чистых активов составляет 147,656 млн руб.
- стоимость пая составляет 1 572,73 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: + 175,85 %

Наименование	29.01.10	27.02.10
Акция	85,83	92,92
Акрон, оо	5,98	6,68
Аммофос, оо	2,08	2,07
Ашинский металлургический завод, оо	3,21	3,37
Башкирнефтепродукт, оо	3,61	3,60
Вимм-Билль-Данн Продукты Питания, оо	0,92	1,03
Воронежское акционерное самолетостроительное общество, оо	0,26	0,26
Воронежское акционерное самолетостроительное общество, ап	0,16	0,16
ГАЗ, оо	0,35	0,38
Главмострой ХК, оо	0,64	0,64
ГМК Норильский никель, оо	6,29	6,14
Каменск-Уральский металлургический завод, ап	0,37	0,37
Кубаньэнерго, оо	0,59	0,56
Магнитогорский металлургический комбинат, оо	3,92	0,00
Мечел, оо	3,84	0,00
Нижнекамскнефтехим, оо	5,89	5,51
Нижнекамскнефтехим и завод "Микрон", оо	6,29	6,24
НИИ молекулярной электроники и завод "Микрон", ап	2,21	2,21
Новороссийский морской торговый порт, оо	1,27	1,19
Ново-Уфимский нефтеперерабатывающий завод, ап	5,97	5,96
Орскнефтеоргсинтез, ап	1,35	1,35
Распадская, оо	3,88	3,88
Северсталь, оо	6,88	6,88
Сибирьтелеком, оо	1,85	2,08
Словные машины, оо	4,18	4,49
Сильвинит, оо	5,36	5,01
Уфанефтехим, ап	11,79	11,68
Уфимский нефтеперерабатывающий завод, оо	1,09	1,09
Уфимский нефтеперерабатывающий завод, ап	0,88	0,88
Уфимский нефтеперерабатывающий завод, ап1	0,03	0,03
ФСК ЭЭС, оо	2,20	0,02
Челябинский цинковый завод, оо	3,05	2,98
Южный Кузбасс, оо	4,87	4,58
Южуралникель Комбинат, оо	1,61	1,61
Денежные средства	14,17	7,08

Динамика стоимости пая



— ОПЛОТ

Интервальный фонд акций “ОПЛОТ-Электроэнергетика”

Инвестиционная стратегия: перспективных инвестиций.

Объект инвестиций: акции перспективных компаний электроэнергетической отрасли.

Концептуальные торговые идеи:

Лидеры отрасли: РусГидро, Иркутскэнерго

Комментарий управляющего:

Остановимся на каждом из подсегментов отрасли:

Сетевые компании

Основным событием в данном подсекторе, безусловно, является перевод компаний на ценообразование RAB - первоначальная стоимость объектов. Главным последствием перевода предприятий на данный метод является тот факт, что все денежные потоки предприятий будут прогнозируемы. Получается, что инвестирование в «сетевые компании RAB» становится сродни вложению в облигации с заранее определенными купонными выплатами. По нашему мнению, только крайне консервативные инвесторы захотят «играть» в акции как облигации. Появилась возможность сравнить оценки всех компаний подсектора по системе RAB с текущей стоимостью акций эмитента. ФСК ЕЭС при нашей оценке стоит дороже, чем ее реальная оценка, а, следовательно, на данный момент мы не видим высокого потенциала к росту ее стоимости.

Сбытовые компании

Данные предприятия не имеют особых источников для получения существенных прибылей. Исключение могут составить наиболее значимые для подсектора компании, работающие с потребителями столицы - Московская сбытовая компания и в меньшей степени Петербургская сбытовая компания.

Генерация

По нашему мнению, начавшийся год будет непростым. Либерализация рынка все выше (нерегулируемые договоры x регулируемые договоры = 70% x 30%), а это значит, что условия конкуренции возрастают и только крупные предприятия с хорошими показателями выработки, со сравнительно небольшими издержками и прочими необходимыми условиями смогут быть «сильнейшими». Компания РусГидро (до аварии на СШ ГЭС) в 2009 году, несмотря на общее рыночное снижение выработки на 6%, смогла увеличить данный показатель на 11%. В этом году за счет более снежной зимы водность рек будет еще выше, что позволяет рассчитывать на большие показатели выработки электроэнергии, чем в прошлом году. Данный факт и относительная дешевизна бумаги формирует значимые предпосылки для того, чтобы эмитент имел приоритетные для фонда позиции.

Еще один эмитент фонда - компания Иркутскэнерго, которая являлась бенефициаром после событий на СШ ГЭС и увеличила объемы реализуемой энергии. Отметим, что предприятие находится во владении РусАл, и часть выработанной энергии направляется собственнику для производства. Также имел место быть факт покупки предприятием угольных разрезов, что сократит издержки Иркутскэнерго.

Что касается ОГК и ТГК, по нашему мнению, в долгосрочной перспективе компании имеют более слабые позиции, чем выше названные предприятия генерации. Отметим, что в случае благоприятных для компаний условий (например, морозы), акции данных эмитентов показывают хорошую динамику. Конечно, одной из наших задач является отслеживание факторов-катализаторов роста и в случае их возникновения - немедленное реагирование.

Акции компаний
электроэнергетической
отрасли
76,25%



Денежные средства
23,75%

На 27.02.2010: Структура портфеля фонда

- стоимость чистых активов составляет 6,404 млн руб.
- стоимость пая составляет 696,34 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: + 149,96%

Наименование	29.01.10	27.02.10
Акция	76.04	76.25
Волгоградэнергобыт, ао	1.47	1.49
Кубаньэнерго, ао	6.29	6.09
Московская объединенная электросетевая компания, ао	11.79	11.49
Мосэнергобыт, ао	4.23	4.00
МРСК Волги, ао	7.90	7.33
МРСК Северо-Запад, ао	0.0002	0.0002
МРСК Сибири, ао	5.07	5.78
МРСК Урала, ао	2.09	2.08
МРСК Центра, ао	13.99	13.66
Омская энергосбытовая компания, ао	1.51	1.54
РусГидро, ао	0.002	0.002
Свердловэнергобыт, ао	0.26	0.27
ТГК-14, ао	4.23	4.30
ТГК-5, ао	13.35	13.80
ТГК-6, ао	3.85	4.42
Денежные средства	23.96	23.75

Динамика стоимости пая



Открытый фонд акций “СТОИК - Электроэнергетика”

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

Объект инвестиций: акции компаний электроэнергетической отрасли.

Комментарий управляющего: В данном фонде, мы, прежде всего, делаем акцент на ликвидных предприятиях, поэтому идеи, связанные с лидерами (для фонда «ОПЛОТ-Металлургия») и основные тенденции отрасли, рассмотренные выше, актуальны и для этого портфеля.

Акции
электроэнергетических
компаний
51,86%



Денежные средства
48,14%

Динамика стоимости пая



На 27.02.2010: Структура портфеля фонда

- стоимость чистых активов составляет 16,93 млн руб.
- стоимость пая составляет 856,17 руб.
- изменение стоимости пая с начала 2009 года: + 141,28%*

Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	53.88	51.86
Иркутскэнерго, ао	9.30	9.45
Кубаньэнерго, ао	5.48	5.21
Московская объединенная электросетевая компания, ао	3.69	3.70
Мосэнергобыт, ао	1.54	1.46
РусГидро, ао	7.79	7.50
ТГК-5, ао	8.11	7.46
ТГК-9, ао	5.16	4.81
ФСК ЕЭС, ао	12.79	12.27
Денежные средства	46.12	48.14

Открытый фонд акций "СТОИК - Металлургия и Машиностроение"

Инвестиционная стратегия - агрессивная.

Объект инвестиций: акции компаний отрасли металлургии и машиностроения.

Концептуальные торговые идеи:

Металлургическая отрасль:

добывающие предприятия+вертикально-интегрированные компании

Комментарии управляющего: На данный момент приоритетным направлением для данного фонда является инвестирование именно в акции представителей металлургической отрасли. Отметим, что при вложении средств мы делаем акцент на предприятиях, которые в виду наличия собственных сырьевых ресурсов не зависимы от рыночных цен, а, следовательно, растущие цены на продукцию металлургов прямо пропорционально сказывается на росте прибыли данных компаний.

Что касается машиностроительной отрасли, мы пока осторожно смотрим на данный сектор. Некогда показывавший стремительный рост КАМАЗ, на данный момент в силу определенных действий связанных с ним компаний (например, Daimler), не дает поводов для расчета на продолжение повышательной динамики его акций. Однако в отрасли есть сильные игроки, в которых мы и будем искать интересные торговые идеи.

На прошедшей неделе была увеличена доля ГК Норникель. Этому поспособствовал фактор, связанный с высокими уровнями цен на реализуемые предприятием виды сырья: положительные тренды по восстановлению никеля продолжают, а исторически высокие цены на медь (подкрепленные землетрясением в Чили - порядка 34% мировой добычи меди) увеличивают вероятность положительных итогов работы компании.

Акции компаний
отрасли металлургии
и машиностроения
85,06 %



Денежные средства
14,94 %

На 27.02.2010:

стоимость чистых активов составляет 20,587 млн руб.

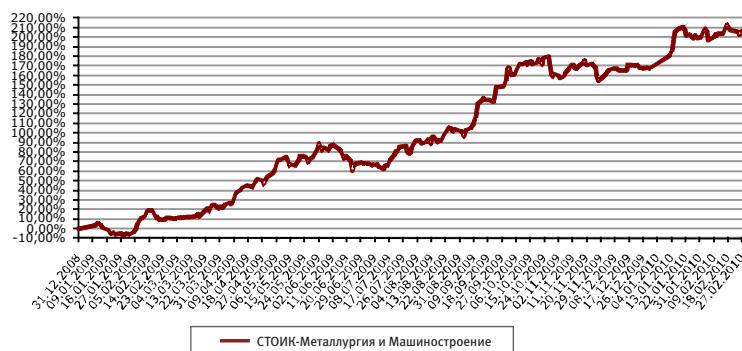
стоимость пая составляет 633,25 руб.

изменение стоимости пая с начала 2009 года: +206,84%*

Структура портфеля фонда

Наименование	19.02.10	27.02.10
Акция	76.90	85.06
Автоваз, ап	0.70	0.72
Ашинский металлургический завод, ао	1.99	2.22
ГАЗ, ао	1.51	1.52
ГМК Норильский никель, ао	6.48	13.10
Корпорация ИРКУТ, ао	0.81	0.84
Мечел, ао	15.78	15.93
Объединенные машиностроительные заводы, ао	0.59	0.67
Распадская, ао	13.64	14.18
Северсталь, ао	12.78	13.05
Силовые машины, ао	3.17	3.17
Соллерс, ао	6.53	6.86
УАЗ, ао	1.07	1.09
Челябинский цинковый завод, ао	2.72	2.79
Южный Кузбас, ао	9.12	8.92
Денежные средства	23.10	14.94

Динамика стоимости пая



Интервальный фонд акций "ОПЛОТ-Металлургия"

Инвестиционная стратегия: перспективных инвестиций.

Объект инвестиций: акции перспективных компаний металлургической отрасли.

Концептуальные торговые идеи:

Основания*

Вертикально интегрированные металлургии + «сырevesики»	- высокие цены на сырье - спрос на продукцию.
--	--

Комментарий управляющего:

За прошедший месяц была увеличена доля ГК Норникель. Этому поспособствовал фактор, связанный с высокими уровнями цен на реализуемые предприятием виды сырья: положительные тренды по восстановлению никеля продолжают, а исторически высокие цены на медь (подкрепленные землетрясением в Чили) увеличивают вероятность положительных итогов работы компании.

Также отметим, что ставка в фонде сделана на вертикально интегрированные предприятия сектора (Северсталь, НЛМК, Мечел), которые самостоятельно обеспечивают себя сырьем. Металлургические компании, не обладающие собственными сырьевыми ресурсами, перекладывают свои возросшие издержки (в связи с ростом цен на сырье на открытом рынке) на цены реализуемой ими продукции. А вертикально интегрированные компании поддерживают остальных в части повышения цен на сбываемую продукцию. Таким образом, выручка от реализации продукции данных предприятий растет без увеличения издержек по производству.

За прошедший период мы открыли позицию в акциях Распадской - предприятие, добывающее и реализующее сырье, а, следовательно, основной бенефициар от роста цен на сбываемую им продукцию. Кроме повышения цен, отметим факт существующего дефицита поставок угля (в связи с ростом потребности Китая в данном сырье), что также является положительным моментом для бизнеса Распадской.

Также была сокращена доля ММК - одного из «любимчиков» фонда, постоянно модернизирующего и расширяющего производство, но на данный момент в отношении которого мы имеем ряд опасений, связанных со следующими факторами:

- Предприятие мало обеспечено собственным сырьем.

- Компания в основном работает на внутренний рынок. Некоторые игроки в последнее время анонсируют, что также хотят расширить свое представительство в России, что увеличит конкуренцию и в тоже время при прочих обстоятельствах может ослабить позиции ММК.

Акции
металлургических
компаний
84,99%



Денежные средства
15,01%

На 27.02.2010:

стоимость чистых активов составляет 10,970 млн руб.

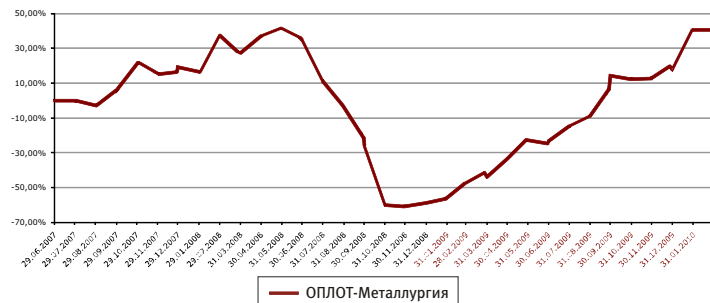
стоимость пая составляет 1406,46 руб.

изменение стоимости пая с начала 2009 года: + 241,41 %

Структура портфеля фонда

Наименование	29.01.10	27.02.10
Акция	50.57	84.99
Ашинский металлургический завод, ао	4.21	4.42
ГМК Норильский никель, ао		12.39
Магнитогорский металлургический комбинат, ао	6.61	
Мечел, ао	14.09	16.42
Распадская, ао		14.91
Северсталь, ао		12.34
Челябинский цинковый завод, ао	10.80	10.54
Южный Кузбас, ао	14.86	13.97
Денежные средства	49.43	15.01

Динамика стоимости пая



ООО "УК "БФА". Лиц. ФСФР России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами №21-000-1-00091 от 15.11.02 г. Правила ДУ ОПИФ облигаций "Финансист" зарегистрир. ФСФР России 30.04.03 за №0105-58227406. Изменение стоимости пая ОПИФ "Финансист" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) -1,68%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +2,95%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) -0,08%; за 3 года (с 29.12.06 по 29.12.09) -0,84%. Правила ДУ ОПИФ смешанных инвестиций "ТИТАН" зарегистрир. ФСФР России 30.04.03 за №0106-58227563. Изменение стоимости пая ОПИФ смешанных инвестиций "ТИТАН" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +4,43%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +14,93%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +67,9%; за 3 года (с 29.12.06 по 31.12.09) -19,22%. Правила ДУ ОПИФ акций "СТОИК" зарегистрир. ФСФР России 30.04.03 за №0107-58227487. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "СТОИК" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +3,71%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +15,71%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +89,02%; за 3 года (с 29.12.06 по 31.12.09) -31%. Правила ДУ ОПИФ индексный "СТОИК-Индекс ММВБ" зарегистрир. ФСФР России 14.12.06 за №0705-75408380. Изменение стоимости пая ОПИФ индексный "СТОИК-Индекс ММВБ" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +12,92%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +35,9%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +119,86%; за 3 года (с 29.12.06 по 31.12.09) +10,83%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +24,21%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +120,65%. Правила ДУ ОПИФ акций "СТОИК-Телекоммуникации" зарегистрир. ФСФР России 31.05.07 за №0838-75409511. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "СТОИК-Телекоммуникации" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +47,42%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +173,69%. Правила ДУ ОПИФ акций "СТОИК-Металлургия и Машиностроение" зарегистрир. ФСФР России 08.11.2007 г. за №1068-58229629. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "СТОИК-Металлургия и Машиностроение" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +1,08%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +59,12%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +167,84%. Правила ДУ ОПИФ акций "СТОИК-Электронетрика" зарегистрир. ФСФР России 08.11.2007 г. за №1067-58228653. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "СТОИК-Электронетрика" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +11,25%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +31,91%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +97,37%. Правила ДУ ОПИФ акций "СТОИК-Электронетрика" зарегистрир. ФСФР России 08.11.2007 г. за №1067-58228653. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "СТОИК-Электронетрика" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +27,47%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +131,38%. Правила ДУ ОПИФ акций "ОПЛОТ" зарегистрир. ФСФР России 28.03.06 за №0494-75408598. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "ОПЛОТ" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +11,64%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +45,4%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +155,04%; за 3 года (с 29.09.06 по 30.09.09) +10,27%. Правила ДУ ОПИФ акций "ОПЛОТ-Металлургия" зарегистрир. ФСФР России 31.05.07 за №0833-75409356. Изменение стоимости пая ОПИФ акций "ОПЛОТ-Металлургия" за 3 мес. (с 30.09.09 по 31.12.09) +2,77%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +54,06%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +4,02%; 6 мес. (с 30.06.09 по 31.12.09) +27,22%; 1 год (с 31.12.08 по 31.12.09) +131,6%. Стоимость инвестиционных пая может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в паевые инвестиционные фонды. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Взимание скидок и надбавок уменьшает доходность инвестиций в ПИФы. Все данные приведены без учета максимальной надбавки при приобретении и максимальной скидки при погашении. До приобретения инвестиционных пая получить подробную информацию о паевых инвестиционных фондах и ознакомиться с Правилами доверительного управления, а также иными документами, можно по адресу: Россия, СПб, Невский пр., д.22-24, лит.А, пом.96Н (Месторасположение: ул.М.Коношная, д.5), по тел. (812) 329-15-99 и в сети Интернет по адресу: www.am.bfa.ru.

* значения на 27.02.2010. По данным www.nlu.ru