

БКС - Фонд перспективных акций / открытый ПИФ акций

 управляющие - Владимир Солодухин,
 Сергей Малыгин, CFA

	Значение на 30/04/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	2 234,17	-3,7%	-1,4%
Индекс РТС	1 935,51	-0,0%	+0,7%
- с учётом изменения валютного курса		-1,2%	-1,6%
СЧА	348 847 689	+2,7%	+19,5%

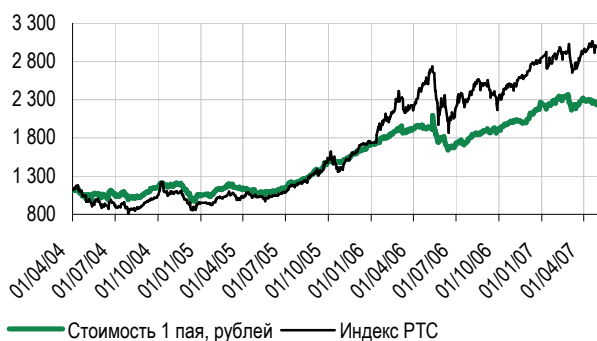
Цель

Фонд ориентирован на инвесторов, стремящихся получить лучшую риск-взвешенную доходность, чем рынок акций в целом. Основной инвестиционной целью фонда является долгосрочный рост стоимости чистых активов на горизонте 6-12 месяцев, достигаемый путём тщательного анализа рынка акций и выбора наиболее интересных кандидатов для инвестирования с точки зрения фундаментальной стоимости.

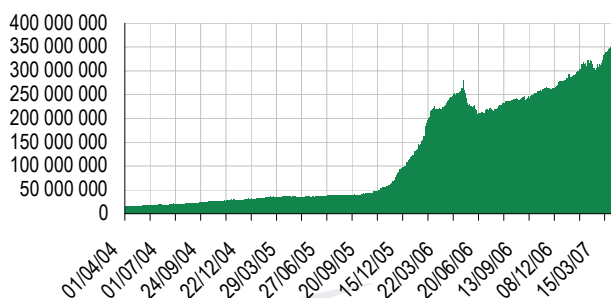
Стратегия

Управляющий может инвестировать в акции компаний, демонстрирующих внушительный рост бизнеса (выручки) и прибыли, улучшающих корпоративное управление, недооценённых по тем или иным причинам. В состав портфеля могут входить акции компаний любой капитализации в соответствии с ограничениями инвестиционной декларации и текущим государственным регулированием. Управляющий фондом стремится показать лучшую, чем "рынок акций" (индекс РТС) доходность на конец инвестиционного горизонта, что предполагает волатильность чистых активов фондов в течение инвестиционного периода.

Стоимость 1-го пая

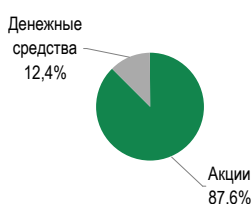


Стоимость чистых активов

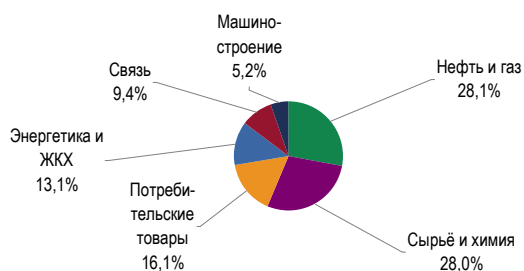


Информация о фонде по состоянию на 30/04/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



5 основных позиций в акциях

	Доля в СЧА
Сургутнефтегаз, прив.	5,8%
Северсталь	5,1%
Вимм-Билль-Данн	5,0%
ОГК-3	4,9%
Челябинский цинковый завод	4,8%

Статистика фонда и индекса для сравнения за период с 01/04/04*

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изменение цены пая за год	24%	38%
Стандартное отклонение	19%	33%
Коэффициент Шарпа**	0,99	0,98
Коэффициент корреляции доходностей		0,10

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 30/04/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	-2,2	11,5	16,4	113,5
Прирост индекса РТС, %	5,0	20,0	16,8	206,7
- с учётом изменения валютного курса	1,7	15,2	10,2	172,1
Изменение стоимости чистых активов, %	14,9	35,5	38,6	2107,5

Примечания

* за базовый индекс для сравнения результативности фонда принят индекс РТС

** при расчётах в качестве безрисковой ставки доходности применяется доходность государственного внутреннего долга со сроком, наиболее близким к 1-му году

Страница фонда в терминалах Bloomberg: BCPERSP Equity <GO>

Комментарии управляющего ПИФом "БКС - Фонд перспективных акций"

Предисловие

Уважаемые инвесторы и потенциальные клиенты паевых фондов под управлением УК «БКС»,

настоящим выпуском УК «БКС» продолжает публикацию ежемесячных комментариев управляющих фондами. В своих комментариях управляющие подводят итоги периода, анализируют результаты деятельности фонда и поясняют свои действия в течение отчетного периода. Управляющие также могут поделиться своими соображениями о том, каким образом текущая структура распределения активов фонда ориентирована на достижение предполагаемых результатов в будущих периодах.

Новый выпуск комментариев охватит период с 01.04.2007 по 30.04.2007, выпуски выходят ежемесячно в течение первой декады последующего месяца.

Структурно комментарий выглядит следующим образом:

- Результаты деятельности фонда в сравнении с принятым индексом,
- Стратегия и действия управляющего,
- Ожидания и перспективы следующего периода,
- Аспекты вне власти управляющего, важные для корректного сравнения результатов.

Результаты

В рассматриваемый период стоимость чистых активов фонда существенно выросла, большая часть роста вызвана ростом количества проданных паев. За последний месяц фонд продемонстрировал доходность -3,7% против -1,2% по индексу РТС. Коэффициент «бета» фонда, характеризующий относительное изменение стоимости пая по отношению к индексу РТС, составил 0,37 с начала предыдущего года. Коэффициент «альфа» фонда, характеризующий созданную управляющим добавочную доходность по сравнению с рынком в целом (расчетной «бетой»), составил +13% с начала 2006 года.

Стратегия за период и действия управляющего

По итогам апреля 2007 года значения индексов практически не изменились и, с учётом укрепления рубля, даже немного уменьшились. Высокие цены на нефть не смогли придать достаточного импульса рынку.

«Потребительская» тема продолжает хорошо восприниматься рынком. Акции Магнита оказали наибольший вклад в изменение стоимости пая – акции компании выросли за месяц ещё на 8,1%. Мы купили бумаги во время мартовского падения рынка и считаем, что планы компании по развитию в формате дискаунтеров и гипермаркетов оставляют долгосрочный потенциал роста.

Акции производителя соков и детского питания концерна Лебедянский выросли на 7,8%. Мы продолжаем считать, что тема детского питания является одной из интереснейших тем в этой отрасли в связи с ненасыщенностью рынка детского питания и значительным ростом спроса на подобную продукцию.

Акции Открытых Инвестиций выросли на 5,4%. Компания предложила акционерам дополнительный выпуск акций по цене \$180 за акцию, что поддержит её дальнейшую экспансию на рынке недвижимости.

В затылок лидерам дышит ещё одна бумага из нашего портфеля, Шахта Распадская, купленная нами в феврале, которая выросла на 5,3% по итогам месяца. По итогам первого квартала компания подтвердила прогнозы на 2007 год, озвученные в ходе IPO. Мы продолжаем держать бумаги этой компании, ожидая ещё 15-20% роста.

Пока не сработали наши идеи в привилегированных акциях Сургутнефтегаза, акциях Челябинского цинкового завода и Полиметалла. Мы продолжаем держать эти бумаги. Фонд слегка увеличил позицию в акциях Челябинского цинкового

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

завода. Как мы и рассчитывали, цены на цинк достигли \$4100, максимального уровня за 3,5 месяца, а цены на акцию пока не отреагировали, вместе с тем, мы ожидаем минимум 50% роста бумаги от текущего уровня \$125.

События, связанные с ОГК-3, развиваются по нашему сценарию. 2 мая Норильский Никель сделал официальное предложение о выкупе по цене 4,54 рубля за акцию ОГК-3. Акционерам даётся 77 дней на размышление – мы либо примем оферту, либо продадим бумаги ранее, если доходность к дате выкупа окажется меньше 6% годовых.

В апреле фонд купил бумаги Лукойла из расчёта на то, что цены акций недостаточно отражают текущие цены на нефть. Акции Газпрома были приобретены после того, как дискуссия о повышении налога на добычу газа была в очередной раз отложена на год. Кроме того, мы согласны с идеей, что даже в случае повышения этого налога могут быть снижены экспортные пошлины на газ для более справедливого перераспределения налогового бремени в газовой отрасли. Сейчас Газпром добывает 82% газа в России, при этом платит 96% всех налогов газовой отрасли.

В апреле фонду удалось принять участие в IPO Магнитогорского металлургического комбината в связи с тем, что до этого небольшой процент бумаг уже котировался на бирже. При этом цена размещения \$0,96 оказалась даже более благоприятной, чем мы ожидали (\$1,05). Мы считаем, что планы компании по расширению производства и изменению ассортимента продукции, которые должны привести к выплавке 15 млн. тонн проката в 2013 году при сохранении рентабельности EBITDA на уровне 30%, оставляют 25% потенциал роста на горизонте 6-12 месяцев.

Фонд продал большую часть позиции в акциях Сибирьтелекома, так как мы считаем, что имеющиеся цены отражают ожидающиеся перспективы роста и изменение рентабельности, не учитывая при этом сохраняющуюся неопределённость относительно приватизации Связьинвеста.

Акции Верофарма были окончательно проданы в апреле, поскольку мы считаем, что текущая цена отражает потенциал имеющегося портфеля лекарств компании, и не ждём значительного роста с текущих уровней. Пайщики фонда смогли заработать на этой инвестиции 65% примерно за один год.

В апреле состоялись размещения Нутринвестхолдинга, производителя детского питания и молочной продукции; Фармстандарта, производителя таких лекарств как Пенталгин, Арбидол и Коделак. К сожалению, фонд не мог принять участия в этих IPO в связи с законодательными ограничениями. Мы будем следить за поведением этих бумаг на рынке с целью определения возможности покупки.

Ожидания

В мае мы ожидаем аукционов розничной сети Дикси, Внешторгбанка и Первой ипотечной компании – одного из крупнейших застройщиков в Москве и Московской области. Как обычно, мы внимательно следим за информацией об этих компаниях для того, чтобы иметь возможность купить их потом на рынке, если цена нас будет устраивать и оставлять потенциал роста.

Мы ожидаем, что до середины лета рынок будет находиться в боковом диапазоне 1750-2000 по индексу РТС. Причиной к боковому движению могут являться неопределённость ситуации с Ираном и ценами на нефть, положение на рынке неквалифицированных заёмщиков в США. Мы будем использовать коррекции рынка для покупок, так как по итогам года ожидаем позитивного развития ситуации на рынке.

Удачи и успешных Вам инвестиций.

Владимир Солодухин,
Сергей Малыгин, CFA.

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

Обстоятельства, влияющие на оценку доходности фонда против индекса для сравнения

Для верного анализа доходности фонда в сравнении с индексом необходимо остановиться на некоторых аспектах регулирования деятельности фонда и композиции индекса для сравнения (см. приложение).

Эти обстоятельства находятся вне власти управляющего, существенно осложняют конкуренцию с индексом и должны обязательно приниматься в расчет при сравнении результатов фонда и доходности индекса:

- В индекс могут входить акции, имеющие вес свыше 15% в отдельные периоды (напр., ОАО «Газпром», ОАО «Лукойл», см. Приложение). В то же время максимальный вес одного эмитента для открытого ПИФа акций согласно российскому регулированию не может превышать 15%. Таким образом, даже при попытке полной репликации (повторения) индекса фонд обречен на «отставание» при благоприятной конъюнктуре акций с весом в индексе свыше 15% и «опережение» индекса в случае снижения данных акций в течение рассматриваемого периода.
- Индекс рассчитывается без учета дивидендов в отличие от фонда, где дивиденды аккумулируются и реинвестируются. Это может дать фонду «преимущество» в доходности 1-3% по итогам года, если компании, акции которых держит фонд, выплачивают дивиденды.
- Фонд в среднем держит 3-5% от совокупных активов в денежных средствах для обслуживания текущей операционной деятельности и крупных единовременных погашений. Такая «недоинвестированность» фонда против индекса (cash drag), свойственная многим формам коллективных инвестиций, является еще одним источником «отставания» от индекса при росте рынка.
- Индекс РТС является индексом, построенным на основании удельных весов капитализации компании относительно капитализации всего рынка (market cap. weighted), номинированным в долларах США. Для корректного сравнения доходности индекса с доходностью фонда, базовой валютой которого является российский рубль, предпочтительно использовать индекс с учетом изменения валютного курса. Стоит оговориться, что изменение валютного курса имеет кумулятивный эффект и имеет не прямое влияние на доходность индекса. Иными словами, рублевый эквивалент индекса имеет некоторую погрешность.

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

БКС - Фонд национальных облигаций / открытый ПИФ облигаций

управляющий - Владимир Солодухин

	Значение на 30/04/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	1 336,02	+0,8%	+3,1%
Индекс облигаций ММВБ, куп.	149,35	+0,6%	+1,7%
СЧА	28 897 072	+48,4%	+63,3%

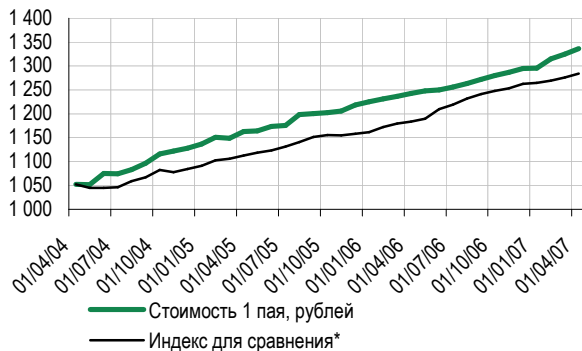
Цель

Фонд привлекателен для инвесторов, стремящихся максимизировать доходность своих вложений на рынке инструментов с фиксированной доходностью. Основная цель фонда - извлечение более высокой доходности на протяжении всей временной кривой доходности по сравнению с доходностью государственных ценных бумаг. Пайщики фонда вправе ожидать несколько лучшую доходность по сравнению с рублевыми государственными облигациями по итогам инвестиционного горизонта в 6-24 месяца.

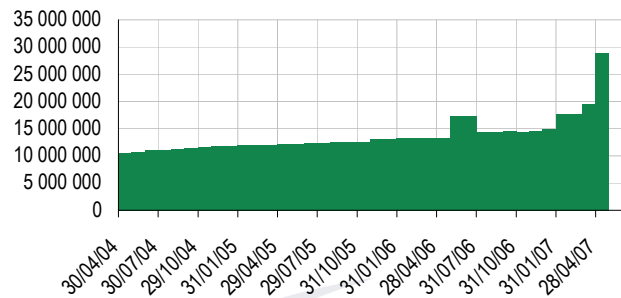
Стратегия

Управляющий стремится получить "добавочную доходность" за счёт инвестирования в корпоративные инструменты фиксированного дохода по результатам кредитного анализа российских компаний-эмитентов. В инвестиционный портфель могут входить облигации различного кредитного качества, однако инструменты высокой надёжности представляют большую часть вложений в любое время. Профессиональное управление дюрацией облигационного портфеля - дополнительный источник "прибыли в доходности" фонда.

Стоимость 1-го пая

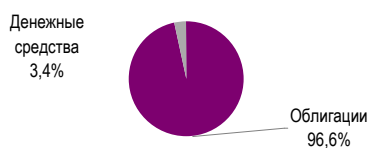


Стоимость чистых активов



Информация о фонде по состоянию на 30/04/07

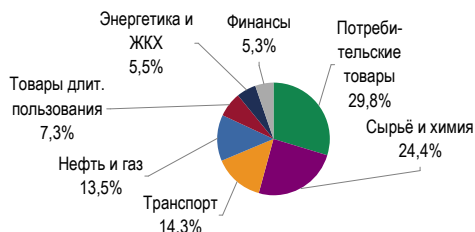
Структура активов



5 основных позиций в облигациях

	Доля в СЧА
Новосибирский оловянный комбинат 2011	8,8%
Сахатранснефтегаз 2009	8,8%
Готэк 2009	8,6%
Моссельпром 2008	8,3%
Синергия 2009	7,9%

Распределение вложенных активов по отраслям



Статистика фонда и индекса для сравнения за период с 30/04/04*

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	8,0%	6,7%
Стандартное отклонение	1,9%	1,6%
Коэффициент Шарпа**	1,17	0,57
Коэффициент корреляции доходностей		0,21

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 30/04/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	3,1	4,3	7,5	26,9
Прирост индекса для сравнения, % *	1,6	2,9	8,5	22,0
Изменение стоимости чистых активов, %	63,3	100,7	116,3	173,1

Примечания

* за базовый индекс для сравнения результативности фонда принят купонный индекс облигаций ММВБ

** при расчётах в качестве безрисковой ставки доходности применяется доходность государственного внутреннего долга со сроком, наиболее близким к 1-му году

Страница фонда в терминалах Bloomberg: BCSBOND Equity <GO>

Комментарии управляющего ПИФом "БКС - Фонд национальных облигаций"

Предисловие

Уважаемые инвесторы и потенциальные клиенты паевых фондов под управлением УК «БКС»,

настоящим выпуском УК «БКС» продолжает публикацию ежемесячных комментариев управляющих фондами. В своих комментариях управляющие подводят итоги периода, анализируют результаты деятельности фонда и поясняют свои действия в течение отчетного периода. Управляющие также могут поделиться своими соображениями о том, каким образом текущая структура распределения активов фонда ориентирована на достижение предполагаемых результатов в будущих периодах.

Новый выпуск комментариев охватит период с 01.04.2007 по 30.04.2007, выпуски выходят ежемесячно в течение первой декады последующего месяца.

Структурно комментарий выглядит следующим образом:

- Результаты деятельности фонда в сравнении с принятым индексом,
- Стратегия и действия управляющего,
- Ожидания и перспективы следующего периода,
- Аспекты вне власти управляющего, важные для корректного сравнения результатов.

Результаты

Стоимость чистых активов фонда за месяц значительно увеличилась (+48,4%). За прошедший месяц паи фонда повторили результат предыдущего месяца, показав чистый прирост +0,8% и снова обогнав индекс для сравнения (+0,6%). Валовой доход до вычета издержек фонда на управление составил +1,03%, из которых примерно +0,2% составил курсовой прирост и +0,8% – рост за счёт накопленного купонного дохода.

Стратегия за период и действия управляющего

В апреле в связи с сохраняющейся высокой ликвидностью банковской системы облигационный рынок чувствовал себя достаточно уверенно. Существенная волатильность на рынке акций также способствовала смещению интереса инвесторов в сторону инструментов с фиксированной доходностью. Как и в предыдущем месяце, эти факторы подталкивали инвесторов к поиску недооценённых бумаг во 2-ом и 3-ем эшелонах рынка облигаций.

Подтвердились наши прогнозы относительно дальнейших перспектив роста в выпусках Интегра-1 (+0,39%), Сахатранснефтегаз-1 (+0,51%) и Новосибирский оловянный комбинат-02 (+0,85%).

Из новых покупок следует отметить выпуск Усть-Луга-1 (+1,44% от цены покупки 99,8%), который, имея гарантию Ленинградской области, не в полной мере был оценён рынком при первичном размещении и имеет, на наш взгляд, перспективы роста, по крайней мере, до 102,3-102,5 (цена на конец месяца 101,22). Также достаточно удачными оказались покупки в секторе розничной торговли – Виктория-2 (+0,52% от цены покупки), Лаверна-01 (+0,35% от цены покупки). При этом выпуск Виктории имеет потенциал роста в связи с недооценкой по отношению к бумагам крупных розничных сетей. В свою очередь, эмитент Лаверны является одной из крупнейших компаний в секторе розничной и оптовой торговли строительными материалами и товарами для дома, и в отсутствие аналога для сравнения также, на наш взгляд, недооценён рынком, несмотря на хорошее кредитное качество.

Остальные выпуски закончили апрель в диапазоне $\pm 0,1\%$ по отношению к предыдущему месяцу.

В связи с низким объявленным на период до погашения купоном (10,25% вместо предыдущих 12%) был предъявлен к досрочному погашению выпуск Инвестторгбанк-2. Тем не менее, банковские бумаги по-прежнему

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

привлекательны для нас, и мы планируем восстановить позицию в секторе. Интересной покупкой, на наш взгляд, могут стать выходящие вскоре на торги облигации Автовазбанка.

Ожидания

Что касается ожиданий, то на долговом рынке, на наш взгляд, высокая ликвидность будет сохраняться. Рынок межбанковского кредитования сохранит невысокие ставки на уровне 3-4% на короткие ресурсы. В отсутствие драматически негативных новостей со стороны внешних долговых рынков и рынков акций развивающихся стран, мы ожидаем сохранения умеренно-позитивной тенденции.

Удачи и успешных Вам инвестиций.
Владимир Солодухин.

Обстоятельства, влияющие на оценку доходности фонда против индекса для сравнения

Для верного анализа доходности фонда в сравнении с индексом необходимо остановиться на некоторых аспектах регулирования деятельности фонда и композиции индекса для сравнения (см. приложение).

Эти обстоятельства находятся вне власти управляющего, существенно осложняют конкуренцию с индексом и должны обязательно приниматься в расчет при сравнении результатов фонда и доходности индекса:

- Фонд в среднем держит 3-5% от совокупных активов в денежных средствах, для обслуживания текущей операционной деятельности и крупных единовременных погашений. Такая «недоинвестированность» фонда против индекса (cash drag), свойственная многим формам коллективных инвестиций, является источником «отставания» от индекса.

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

БКС - Фонд оптимальный / открытый ПИФ смешанных вложений

 управляющие - Владимир Солодухин,
 Сергей Малыгин, CFA

	Значение на 30/04/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	1 902,17	-2,5%	+0,2%
Индекс для сравнения*	-	+0,3%	+1,2%
- с учётом изменения валютного курса		-0,3%	+0,0%
СЧА	142 468 982	-3,2%	+3,3%

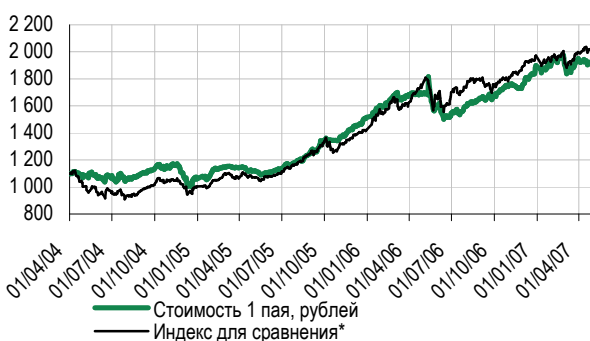
Цель

Фонд предназначен для инвесторов, которые желают получить дополнительно выгоду от профессионального распределения между классами активов: акциями, облигациями и денежными средствами. Инвестиционная задача фонда - достижение долгосрочного роста стоимости чистых активов фонда на инвестиционном горизонте 6-12 месяцев.

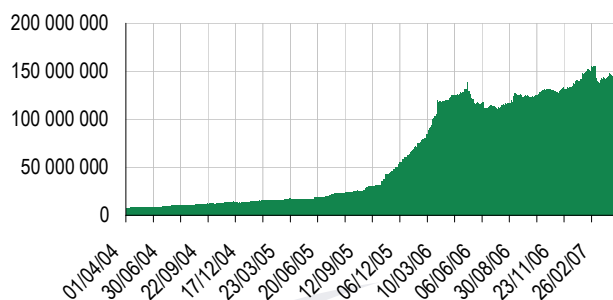
Стратегия

Помимо управления отдельными инструментами внутри классов активов, акций и облигаций управляющий оценивает привлекательность этих классов относительно друг друга и позиционирует совокупный портфель наиболее благоприятным образом. Предположительно в благоприятные времена для рынка акций фонд может демонстрировать доходность близкую или лучшую, чем фонд акций, а в неблагоприятные времена - доходность близкую или лучшую, чем фонд облигаций. Таким образом, стиль управления фондом способствует извлечению прибыли, присущей рынку акций, в тоже время "сглаживает" волатильность, свойственную этому рынку.

Стоимость 1-го пая

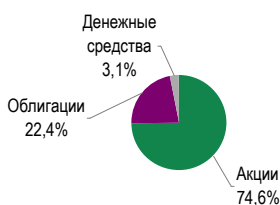


Стоимость чистых активов

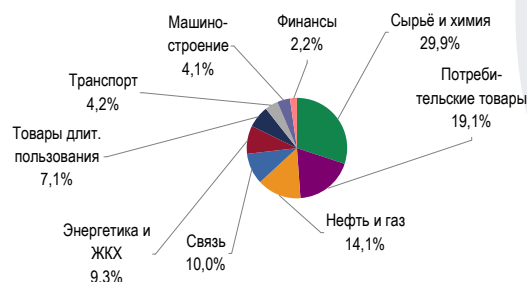


Информация о фонде по состоянию на 30/04/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



Примечания

* за базовый индекс для сравнения результативности фонда принят индекс акций РТС (50%) и купонный индекс облигаций ММВБ (50%)

** при расчётах в качестве безрисковой ставки доходности применяется доходность государственного внутреннего долга со сроком, наиболее близким к 1-му году

Страница фонда в терминалах Bloomberg: BCOPTIM Equity <GO>

5 основных позиций в ценных бумагах

	Доля в СЧА
Северсталь	6,6%
Сургутнефтегаз, прив.	5,9%
Северсталь-авто	5,8%
ОГК-3	5,0%
Челябинский цинковый завод	4,9%

Статистика фонда и индекса для сравнения за период с 01/04/04*

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	18,9%	20,7%
Стандартное отклонение	12,8%	14,0%
Коэффициент Шарпа**	1,02	1,07
Коэффициент корреляции доходностей		0,61

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 30/04/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	-0,6	9,0	12,8	74,8
Прирост индекса для сравнения*, %	3,3	10,9	12,0	88,7
- с учётом изменения валютного курса	1,6	8,7	8,8	78,0
Изменение стоимости чистых активов, %	-3,9	9,5	11,9	1617,3

Комментарии управляющего ПИФом "БКС - Фонд оптимальный"

Предисловие

Уважаемые инвесторы и потенциальные клиенты паевых фондов под управлением УК «БКС»,

настоящим выпуском УК «БКС» продолжает публикацию ежемесячных комментариев управляющих фондами. В своих комментариях управляющие подводят итоги периода, анализируют результаты деятельности фонда и поясняют свои действия в течение отчетного периода. Управляющие также могут поделиться своими соображениями о том, каким образом текущая структура распределения активов фонда ориентирована на достижение предполагаемых результатов в будущих периодах.

Новый выпуск комментариев охватит период с 01.04.2007 по 30.04.2007, выпуски выходят ежемесячно в течение первой декады последующего месяца.

Структурно комментарий выглядит следующим образом:

- Результаты деятельности фонда в сравнении с принятым индексом,
- Стратегия и действия управляющего,
- Ожидания и перспективы следующего периода,
- Аспекты вне власти управляющего, важные для корректного сравнения результатов.

Результаты

В рассматриваемый период стоимость чистых активов фонда заметно выросла, что частично обусловлено ростом количества проданных паев. За последний месяц фонд продемонстрировал доходность -2,5% против -0,3% по индексу для сравнения. Коэффициент «бета» фонда, характеризующий изменение стоимости пая по отношению к индексу РТС, составил 0,28 с начала прошлого года. Коэффициент «альфа» фонда, характеризующий созданную управляющим добавочную доходность по сравнению с рынком в целом (расчетной «бетой»), составил +12% с начала 2006 года.

Стратегия за период и действия управляющего

Соотношение акций и облигаций

За последний месяц соотношение акций и облигаций практически не изменилась, и в настоящее время распределение по классам активов выглядит следующим образом: 65-85% – акции, 15-35% – облигации.

Акции

Стиль управления в акциях практически не отличался от стиля управления Фондом перспективных акций (см. комментарий управляющего по Фонду перспективных акций). Наибольший вес в изменении стоимости пая внесли акции Магнита (+8,1% за месяц), концерна Лебедянский (+7,8% за месяц) и Шахты Распадской (+5,3% за месяц). Одновременно акции Челябинского цинкового завода оказали наихудшее влияние, несмотря на восстановление цен на цинк до рекордных уровней. Слабую динамику в апреле показали акции Акрона, Полиметалла и привилегированные акции Сургутнефтегаза.

На сильном рынке фонд закрыл позицию в Сибирьтелекоме, на наш взгляд, для акций региональных операторов существует высокая неопределенность относительно дальнейшей приватизации Связьинвеста, которая не учитывается рынком.

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

Облигации

В целом стиль управления и набор инвестиций совпадали в облигационной части с Фондом Национальных облигаций, к комментариям по которому мы предлагаем обратиться. В среднем доля облигационной части составляла около 21%, прирост курсовой части облигационного портфеля внес вклад +0,07%, совместно с купонным доходом вклад в стоимость паев фонда составил +0,20%.

Ожидания

Мы ожидаем сохранения бокового движения на рынке акций во втором квартале с возможным возобновлением роста во второй половине года. В этих условиях мы будем использовать коррекции рынка для дополнительных приобретений перспективных бумаг в фонд.

Что касается наших ожиданий в отношении долгового рынка и предполагаемых действий в этой части, то мы также переадресуем ваше внимание к комментарию по результатам Фонда Национальных облигаций.

Удачи и успешных Вам инвестиций.

Сергей Малыгин, CFA,

Владимир Солодухин.

Обстоятельства, влияющие на оценку доходности фонда против индекса для сравнения

Для верного анализа доходности фонда в сравнении с индексом необходимо остановиться на некоторых аспектах регулирования деятельности фонда и композиции индекса для сравнения (см. приложение).

Индекс для сравнения (далее «индекс») составлен из индекса РТС с весом 50% и купонным индексом ММВБ с весом 50%.

Эти обстоятельства находятся вне власти управляющего, существенно осложняют конкуренцию с индексом и должны обязательно приниматься в расчет при сравнении результатов фонда и доходности индекса:

- В индекс могут входить акции, имеющие вес свыше 15% в отдельные периоды (напр., ОАО «Газпром», ОАО «Лукойл», см. Приложение). В то же время максимальный вес одного эмитента для открытого ПИФа акций согласно российскому регулированию не может превышать 15%. Таким образом, даже при попытке полной репликации (повторения) индекса фонд обречен на «отставание» при благоприятной конъюнктуре акций с весом в индексе свыше 15% и «опережение» индекса в случае снижения данных акций в течение рассматриваемого периода.
- Индекс (в части акций) рассчитывается без учета дивидендов, в отличие от фонда, где дивиденды аккумулируются и реинвестируются. Это может дать фонду «преимущество» в доходности 1-3% по итогам года, если компании, акции которых держит фонд, выплачивают дивиденды.
- Фонд в среднем держит 3-5% от совокупных активов в денежных средствах, для обслуживания текущей операционной деятельности и крупных единовременных погашений. Такая «недоинвестированность» фонда против индекса (cash drag), свойственная многим формам коллективных инвестиций, является еще одним источником «отставания» от индекса.
- Индекс РТС является индексом, построенным на основании удельных весов капитализации компании относительно капитализации всего рынка (market cap. weighted), номинированным в долларах США. Для корректного сравнения доходности индекса с доходностью фонда, базовой валютой которого является Российский рубль, предпочтительно использовать индекс с учетом изменения валютного курса. Стоит оговориться, что изменение валютного курса имеет кумулятивный эффект и имеет не прямое влияние на доходность индекса. Иными словами, рублевый эквивалент индекса имеет некоторую погрешность.

Примечание. Любые предположения управляющего относительно будущих результатов управления фондом не могут использоваться в качестве ориентиров по доходности будущих периодов. Управляющий высказывает свое собственное независимое мнение эксперта и не согласовывает свою позицию с работодателем. ЗАО УК «БКС» может иметь собственное мнение по любому заявлению управляющего, отличное от мнения управляющего. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходность будущих периодов. Материалы данного документа, ни при каких обстоятельствах, не могут содержать рекомендации к покупке или продаже тех или иных ценных бумаг.

БКС - Фонд голубых фишек / открытый ПИФ акций

управляющий - Александр Лазарев

	Значение на 30/04/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	2 357,95	-2,9%	-1,4%
Индекс ММВБ-10	3 339,77	+0,3%	+0,3%
СЧА	671 364 343	-3,9%	+19,2%

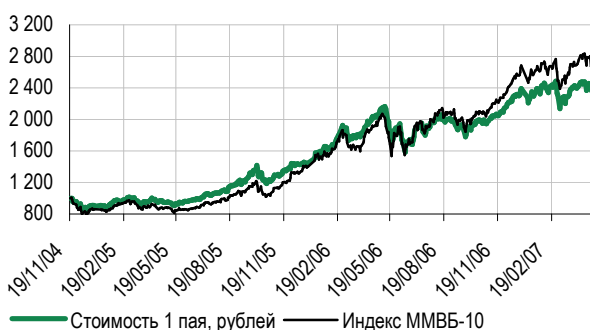
Цель

Фонд ориентирован на инвесторов, верящих в перспективы роста российской экономики и предпочитающих исключительно акции высоконадёжных компаний, лидеров российского рынка, достигших внушительных размеров бизнеса и рыночной капитализации. Основная инвестиционная цель фонда - долгосрочное приумножение стоимости активов за счёт роста акций первого эшелона ("голубых фишек").

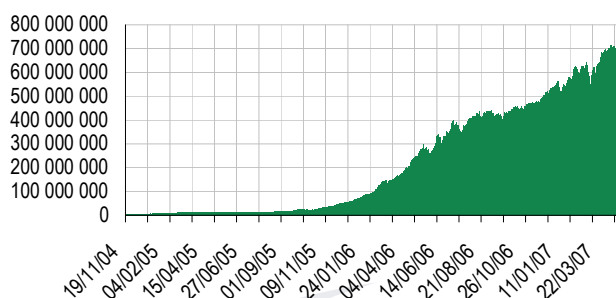
Стратегия

При формировании инвестиционного портфеля управляющий в первую очередь ориентируется на ценные бумаги, включённые в индекс ММВБ-10. В то время как ценные бумаги приобретаются в приблизительно одинаковых пропорциях, управляющий может варьировать удельный вес акций каждого эмитента в диапазоне от 7 до 10% от совокупной стоимости активов фонда, в зависимости от конъюнктуры рынка.

Стоимость 1-го пая



Стоимость чистых активов

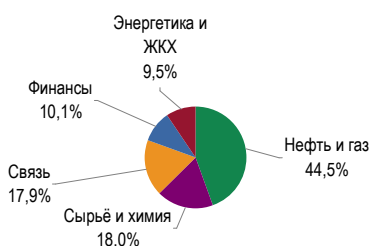


Информация о фонде по состоянию на 30/04/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



5 основных позиций в акциях

	Доля в СЧА
Сбербанк	9,9%
Сургутнефтегаз	9,5%
Норильский никель	9,4%
РАО ЕЭС	9,3%
Ростелеком	9,1%

Статистика фонда и индекса для сравнения за период с 19/11/04*

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	39,0%	46,1%
Стандартное отклонение	26,0%	31,6%
Коэффициент Шарпа**	1,28	1,28
Коэффициент корреляции доходностей		0,65

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 30/04/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	-0,6	21,2	16,4	-
Прирост индекса ММВБ-10, %	2,1	29,8	37,2	195,9
Изменение стоимости чистых активов, %	14,5	49,9	168,3	-

Примечания

* за базовый индекс для сравнения результативности фонда принят индекс ММВБ-10

** при расчётах в качестве безрисковой ставки доходности применяется доходность государственного внутреннего долга со сроком, наиболее близким к 1-му году

Страница фонда в терминалах Bloomberg: BCSCHIP Equity <GO>

БКС - Фонд индекс ММВБ / открытый индексный ПИФ акций

управляющий - Владимир Солодухин

	Значение на 30/04/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	1 256,46	-1,6%	-1,9%
Индекс ММВБ	1 697,28	-0,0%	+0,2%
СЧА	286 404 392	-0,6%	+64,1%

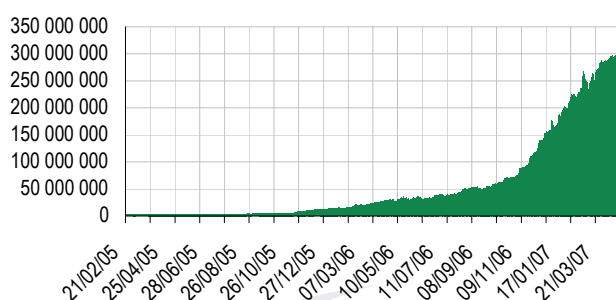
Цель

Фонд прекрасно подходит инвесторам, желающим инвестировать в акции основных российских компаний и при этом минимизировать связанные с этим издержки (брокерские, депозитарные издержки и расходы на управление). Фонд также привлекателен для инвесторов, предпочитающих пассивное управление по причине того, что, по их мнению, большинство управляющих, так или иначе, в долгосрочном периоде не могут показать доходность лучше, чем индекс (после вычета издержек за управление).

Стратегия

Управляющий стремится следовать за индексом Московской межбанковской валютной биржи (индекс ММВБ), приобретая акции, входящие в индекс, с весами, соответствующими весу ценной бумаги в индексе ММВБ, и как минимум на 85% повторять изменения индекса.

Стоимость 1-го пая

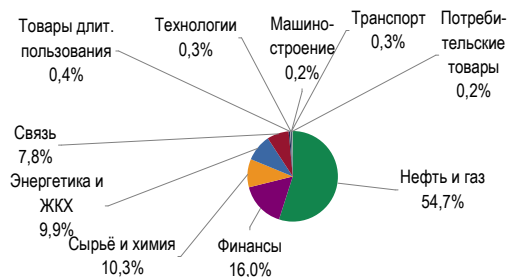
Стоимость чистых активов


Информация о фонде по состоянию на 30/04/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



Примечания

* за базовый индекс для сравнения результативности фонда принят индекс ММВБ

** при расчётах в качестве безрисковой ставки доходности применяется доходность государственного внутреннего долга со сроком, наиболее близким к 1-му году

5 основных позиций в акциях

	Доля в СЧА
Лукойл	14,5%
Газпром	14,4%
Сбербанк	14,2%
Сургутнефтегаз	7,9%
Роснефть	7,3%

Статистика фонда и индекса для сравнения за период с 21/02/05*

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	46,2%	52,5%
Стандартное отклонение	27,6%	31,9%
Коэффициент Шарпа**	1,47	1,47
Коэффициент корреляции доходностей		0,64

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 30/04/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	0,2	15,1	15,7	-
Прирост индекса ММВБ, %	2,4	19,0	14,2	202,1
Изменение стоимости чистых активов, %	37,1	302,8	924,6	-

КОМАНДА Инвестиционное управление

Владимир Солодухин
 Управляющий директор
Сергей Малыгин, СГА
 Старший Аналитик
Евгений Григорьев
 Аналитик

**Департамент продаж
 Розничные продажи
 (паевые инвестиционные фонды)**

Владимир Шевченко
 Ассистент отдела розничных продаж

Институциональные клиенты

Юлия Борисова
 Зам. директора по продажам на внутреннем рынке

АДРЕСА ЗАО Управляющая Компания «Брокеркредитсервис»

Телефон/факс: (383) 210-50-20, (495) 787-84-21, e-mail: am@msk.bcs.ru
 Адрес: 630099, г. Новосибирск, ул. Советская, д. 37, подъезд НИИКЭ, 8 этаж

Москва	Тел.: (495) 785-53-36, e-mail: am@msk.bcs.ru, Адрес: 129110, Москва, Проспект Мира, 69, стр. 1
Альметьевск	Тел.: (8553) 30-05-10, e-mail: alm@alm.bcs.ru Адрес: 423450, Альметьевск, ул. Кирова, 13А, этаж 1
Астрахань	Тел.: (8512) 63-19-22, 44-72-24, 44-63-55, e-mail: info@ast.bcs.ru Адрес: 414000, Астрахань, ул. Желябова/пер. Щепной, 29/11, этаж 2
Воронеж	Тел.: (84732) 96-99-90, e-mail: sales@vrn.bcs.ru Адрес: Воронеж, ул. Свободы, 69а, офис 215
Екатеринбург	Тел.: (343) 376-55-55, e-mail: info@ebrg.bcs.ru Адрес: 620014, Екатеринбург, ул. Вайнера, 40, этаж 3
Иркутск	Тел.: (3952) 40-60-80, e-mail: info@irk.bcs.ru Адрес: 664011, Иркутск, ул. Свердлова, 43-А
Казань	Тел.: (843) 233-00-90, e-mail: kzn@kzn.bcs.ru Адрес: 420107, республика Татарстан, Казань, ул. Островского, 67, этаж 2
Калининград	Тел.: (4012) 303-55-55, e-mail: klg@klg.bcs.ru Адрес: 236000, Калининград, ул. Уральская, 18, этаж 5, офис 502
Краснодар	Тел.: (861) 274-03-71, e-mail: info@krd.bcs.ru Адрес: 350002, Краснодар, ул. Северная, 426, этаж 2
Красноярск	Тел.: (3912) 680-680, e-mail: info@krsk.bcs.ru Адрес: 660049, Красноярск, Проспект Мира, 64, этаж 5
Нижний Новгород	Тел.: (8312) 34-24-15, e-mail: nnov@nnov.bcs.ru Адрес: 603000, Нижний Новгород, ул. Студеная, 5
Омск	Тел.: (3812) 69-37-50, e-mail: info@omsk.bcs.ru Адрес: 644099, Омск, ул. Чапаева, 71, этаж 2
Пермь	Тел.: 8-800-300-2222, e-mail: info@perm.bcs.ru Адрес: 614045, Пермь, ул. Кирова, 70, этаж 6
Ростов-на-Дону	Тел.: (863) 219-01-11, 219-01-12, 219-01-13, e-mail: rnd@rnd.bcs.ru Адрес: 344006, Ростов-на-Дону, ул. Пушкинская, 104/32, офис 61
Самара	Тел.: (846) 2-700-529, e-mail: smr@smr.bcs.ru Адрес: 443099, Самара, ул. Степана Разина, 154
Санкт-Петербург	Тел.: (812) 322-96-58, e-mail: spb@spb.bcs.ru Адрес: 191186, Санкт-Петербург, Канал Грибоедова, 5, офис 216
Саратов	Тел.: (8452) 27-18-37, 45-25-96, 43-76-33, e-mail: m.kiselev@sar.bcs.ru Адрес: 410600, Саратов, ул. Рахова, д. 162/164
Ставрополь	Тел.: (8652) 37-25-87, e-mail: sales@stav.bcs.ru Адрес: 355017, Ставрополь, ул. Ленина, д. 219, офис 240
Стерлитамак	Тел.: (3473) 43-70-61, e-mail: str@str.bcs.ru Адрес: Стерлитамак, ул. Дружбы, 29А
Сургут	Тел.: (3462) 555-963, e-mail: sur@bcs.ru Адрес: 628418, Сургут, ул. Лермонтова, 9/1, офис 407
Тольятти	Тел.: (8482) 79-90-90, e-mail: tlt@tlt.bcs.ru Адрес: 445040, Самарская обл., Тольятти, ул. Туполева, 17А, офис 102
Томск	Тел.: (3822) 53-50-46, e-mail: tsk@tsk.bcs.ru Адрес: 634029, Томск, пр. Фрунзе, 20, офис 407
Тюмень	Тел.: (3452) 79-02-10, e-mail: info@tmn.bcs.ru Адрес: 625000, Тюмень, ул. Володарского, 14, этаж 7
Уфа	Тел.: (3472) 798-000, e-mail: ufa@ufa.bcs.ru Адрес: 450077, республика Башкортостан, Уфа, ул. Достоевского, 100, офис 5
Челябинск	Тел.: (351) 267-19-47, e-mail: info@chel.bcs.ru Адрес: 454092, Челябинск, ул. Карла Либкнехта, 2, офис 936
Ярославль	Тел.: (4852) 40-64-25, 40-64-26, e-mail: info@yar.bcs.ru Адрес: 150000, Ярославль, ул. Первомайская, 23, этаж 3

УВЕДОМЛЕНИЕ О РИСКАХ

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. Настоящая информация не содержит рекомендаций по купле или продаже ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, признанных надежными, и за достоверность информации которых компания ответственности не несет.

**Влияние 10 основных по весу ценных бумаг на индексы, используемые для сравнения
 оценка УК БКС по состоянию на 30/04/07**
Индекс РТС

Сбербанк	14,8%
Лукойл	14,7%
Газпром	13,8%
МТС	7,7%
Сургутнефтегаз	7,1%
Норильский никель	6,5%
Роснефть	4,9%
РАО ЕЭС	4,5%
Сургутнефтегаз, прив.	2,3%
Новатэк	2,3%

Купонный индекс облигаций ММВБ (вес облигаций эмитента в индексе)

Банк внешней торговли (ОАО)	12,6%
ОАО "Российские ЖД"	12,0%
ОАО "Газпром"	6,3%
ОАО "ЮТК"	5,3%
ОАО "ЦентрТелеком"	4,4%
ОАО "ФСК ЕЭС"	4,4%
ОАО "Русснефть"	4,4%
"Россельхозбанк" (ОАО)	4,4%
ОАО "ЛУКОЙЛ"	3,8%
ООО "Русский алюминий финансы"	3,1%

Индекс акций ММВБ

Сбербанк	15,4%
РАО ЕЭС	12,7%
Газпром	10,5%
Роснефть	9,6%
Норильский никель	8,7%
Лукойл	8,4%
МТС	7,3%
Сургутнефтегаз	5,5%
Татнефть	3,6%
Транснефть, прив.	3,6%

Индекс акций ММВБ-10

Газпром	10%
Лукойл	10%
Норильский никель	10%
РАО ЕЭС	10%
Роснефть	10%
Ростелеком, прив.	10%
Сбербанк	10%
Сбербанк, прив.	10%
Сургутнефтегаз	10%
Уралсвязьинформ	10%