

БКС - Фонд перспективных акций / открытый ПИФ акций

 управляющие - Владимир Солодухин,
 Сергей Малыгин, CFA

	Значение на 31/08/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	2 141,47	-6,6%	-5,5%
Индекс РТС	1 919,89	-3,7%	-0,1%
- с учётом изменения валютного курса		-3,4%	-2,8%
СЧА	334 349 200	-6,4%	+14,5%

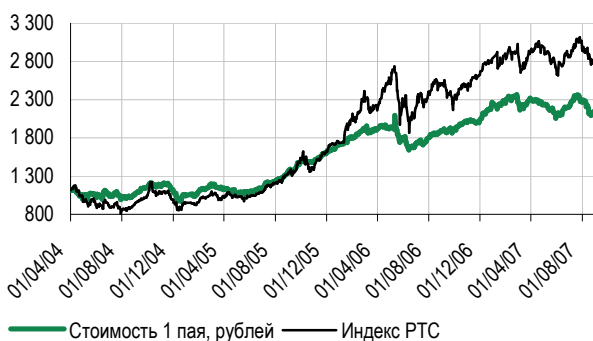
Цель

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.

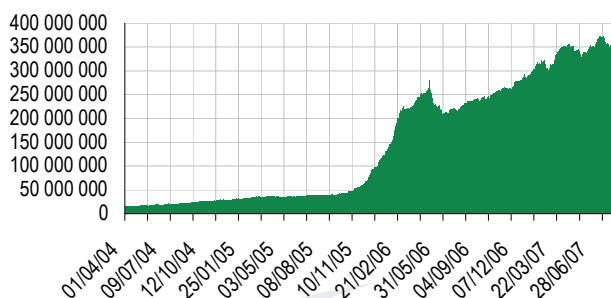
Стратегия

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

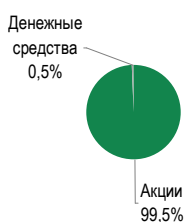


Стоимость чистых активов

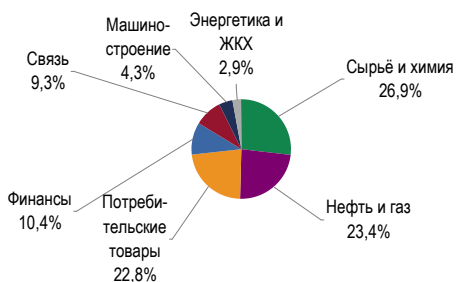


Информация о фонде по состоянию на 31/08/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



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>

5 основных позиций в акциях

	Доля в СЧА
Северсталь	6,7%
Вимм-Билль-Данн	5,3%
Газпром	5,1%
Лукойл	5,1%
Северсталь-авто	5,0%

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

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изменение цены пая за год	21%	33%
Стандартное отклонение	19%	32%
Коэффициент Шарпа**	0,81	0,86
Коэффициент корреляции доходностей		0,11

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 31/08/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	2,5	-5,4	13,2	101,4
Прирост индекса РТС, %	7,8	3,3	18,0	228,4
- с учётом изменения валютного курса	6,7	1,2	13,2	187,6
Изменение стоимости чистых активов, %	0,2	9,6	39,6	1475,5

Комментарии управляющих 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 01.08.2007 по 31.08.2007, 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

За последний месяц фонд продемонстрировал доходность -6,6% против -3,4% по индексу РТС. Коэффициент «бета» фонда, характеризующий относительное изменение стоимости пая по отношению к индексу РТС, составил 0,54 за последний год. Коэффициент «альфа» фонда, характеризующий созданную управляющим добавочную доходность по сравнению с рынком в целом (расчетной «бетой»), составил +9% за последний год. В рассматриваемый период стоимость чистых активов фонда уменьшилась в результате снижения стоимости пая.

Стратегия за период и действия управляющего

Август 2007 г. оказался тяжелым месяцем для мировых финансовых рынков, и Россия не оказалась исключением, несмотря на благоприятные фундаментальные перспективы нашей страны. Идеей месяца, завладевшей умами инвесторов, оказались проблемы на рынке неквалифицированных заемщиков в США. Несмотря на относительно небольшой размер рынка sub-prime mortgages (его размер составляет порядка \$800 млрд. или 1,6% от мирового ВВП, по данным Credit Suisse), эффект от проблем в сегменте усилился благодаря широко развившемуся рынку деривативов на этот класс ипотеки, используя которые хедж-фонды и другие институциональные инвесторы пытались увеличить доходность своих вложений. Все это привело к кризису ликвидности, для устранения которого инвесторы были вынуждены сокращать свои позиции, пересматривая оценки рисков, что, в свою очередь, и обрушило большинство рынков.

Тем не менее, эти события пока не оказали реального воздействия на мировую экономику, поэтому мы считаем, что рынки смогут восстановиться, и российский рынок останется наиболее привлекательным в глазах инвесторов. Вполне вероятно, что уже в сентябре индекс РТС достигнет значения 2000 пунктов, а год может закончиться на уровне около 2300.

Фонд в августе показал худшую по сравнению с индексом динамику из-за значительного падения банковских акций, Челябинского цинкового завода, Полиметалла и Транснефти. Кроме того, средневзвешенные котировки, по которым рассчитывается стоимость паев фонда, не успели отразить положительную динамику, сложившуюся на рынке в последние часы торгов августа – прирост +2,1% по индексу РТС в заключительный день августа улучшил его результаты, но не был учтен в динамике стоимости пая за месяц.

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.

Несмотря на это, в течение августа-месяца две из пяти бумаг, входящих в пятерку основных позиций в портфеле Фонда, смогли продемонстрировать положительную динамику на фоне падающего рынка. Это акции Северсталь-Авто (+9,9% за месяц), МТС (+5,4%), АФК Системы (+4,8%) и производителя соков и молочной продукции Вимм-Биль-Данна (+3,0%). Бумаги Вимм-Билль-Данна смогли вырасти на ожиданиях положительного отчета за 1-е полугодие 2007 г., ожидавшегося в начале сентября. Аналогично, с позитивными ожиданиями по результатам в 1-м полугодии связан рост акций МТС, а также бумаг АФК Системы, где инвесторов привлёк значительный дисконт к стоимости входящих в холдинг Системы компаний. Менеджмент Северсталь-Авто в течение лета неоднократно знакомил инвесторов со своими планами по сборке и дистрибуции новых моделей автомобилей. Компания планирует производить до 25 тыс. автомобилей ISUZU в привлекательном коммерческом сегменте, о чем инвесторы и были извещены на одной из встреч в начале месяца. Что показалось нам наиболее привлекательным (и мы писали об этом в одном из наших еженедельных обзоров рынка), так это особенность бизнес-модели компании, в рамках которой Северсталь-Авто занимается лишь сборкой в России и обеспечивает своим зарубежным партнерам знание особенностей местного рынка. В результате капитальные и НИОКР расходы минимизируются и перекладываются на партнеров, а значительный спрос на продукцию поддерживает высокую рентабельность по сравнению с производителями вне страны. Все это должно приводить к более высокой стоимости компании относительно конкурентов, и до конца именно эта идея еще не раскрыта рынком. Исходя из прогнозов продаж на уровне \$3 млрд. в 2010 г., капитализация может утроиться к этой дате (до \$4.5-5 млрд.), при этом наша 12-месячная целевая цена составляет \$60, что дает почти 50%-ный потенциал роста от текущих уровней. В августе мы незначительно увеличили позицию по Северсталь-Авто в портфеле фонда.

Поскольку, на наш взгляд, падение на рынке в августе было обусловлено в основном нехваткой средств у инвесторов и паникой, но не фундаментальными причинами, слегка были увеличены позиции в ликвидных бумагах, которые продавались инвесторами в первую очередь, а именно Сбербанк – обыкновенные и привилегированные акции, ВТБ и Газпром. Финансовый сектор на мировых площадках пострадал наиболее сильно, это затронуло и акции российских банков. Однако проблемы ипотечных кредитов на западных рынках пока никоим образом не затрагивают наши банки, поскольку финансовый рынок в России ненасыщен и мы считаем, что высокие темпы роста активов сохранятся.

В августе в фонде появились два новых эмитента – УРСА-банк и банк Возрождение. УРСА-Банк – это динамично развивающийся банк. Основной зоной покрытия банка является Сибирь и Дальний Восток – территории еще менее охваченные банковским сервисом по сравнению со всей страной. Банк планирует удвоить активы в 2007 г. по сравнению с 2006 г. с \$4 до \$8 млрд., и в ближайшие несколько лет увеличить активы еще в три раза. Модель УРСА-Банка ранее напоминала модель Русского Стандарта, т.е. была ориентирована на выдачу потребительских экспресс-кредитов в магазинах. Теперь банк перешел к более консервативной модели выдачи кредитных карт, что уменьшает риски. И хотя показатель рентабельности акционерного капитала хоть и снизится с текущих 30% до 25%, он останется высоким для банков (среднее значение по отрасли 18-20% в 2006-2007гг.), что предполагает более высокую по отношению к текущему уровню оценку по показателю P/BV – капитализация/акционерный капитал. Мы рассчитываем на рост более 40% в привилегированных акциях этого банка.

Банк Возрождение работает преимущественно в Европейской части России, и основная часть бизнеса приходится на Московскую область. Основными клиентами банка являются малые и средние предприятия, что обеспечивает высокие темпы роста активов. Банк ведет консервативную политику по фондированию в основном за счет депозитов и текущих счетов, в результате чего отношение кредитов к депозитам остается на уровне 100%, что ценно в нынешних условиях на фондовом рынке. По итогам 1-го полугодия 2007 г. банку удалось продемонстрировать рост активов на уровне 78%, значительное снижение удельных расходов, и мы рассчитываем на достижение целевой цены \$75, что обеспечит рост акции примерно 37% от текущих уровней.

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.

Ожидания

Мы рассчитываем, что в сентябре произойдет частичное восстановление рынка. Индекс РТС может достигнуть значения 2000 пунктов. Тем не менее, волатильность сохранится, поскольку проблемы с ликвидностью не закончились, и фаза восстановления будет достаточно долгой.

Поскольку падение в основном затронуло ликвидные акции, восстановление начнется преимущественно с этих бумаг и будет впоследствии поддержано вторым эшелонem. Мы рассчитываем на рост фондового рынка по итогам года и значение индекса РТС 2250-2300 пунктов представляется нам вполне реальным.

Удачи и успешных Вам инвестиций.
Владимир Солодухин,
Сергей Малыгин, CFA.

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 31/08/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	1 372,95	+0,2%	+6,0%
Индекс облигаций ММВБ, куп.	152,62	-0,7%	+3,9%
СЧА	31 968 857	-2,7%	+113,0%

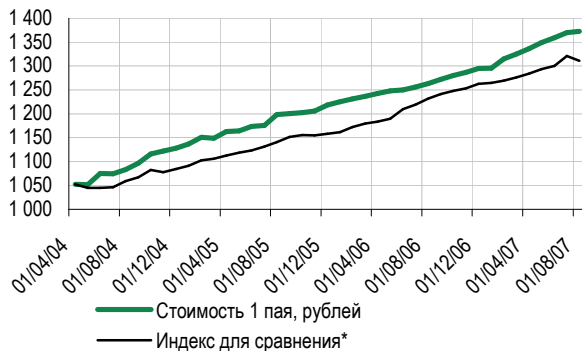
Цель

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.

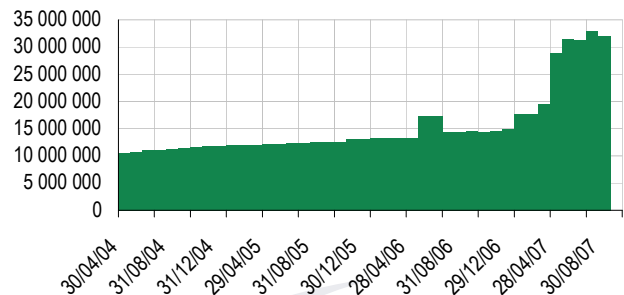
Стратегия

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

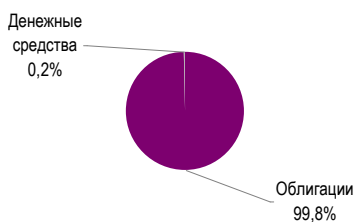


Стоимость чистых активов

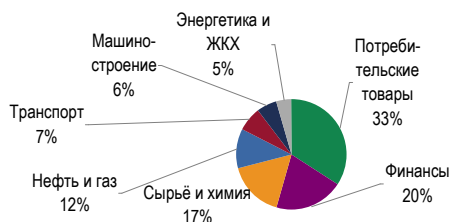


Информация о фонде по состоянию на 31/08/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



5 основных позиций в облигациях

	Доля в СЧА
Автовазбанк 2010	11,1%
Моссельпром 2008	9,7%
Жилсоцпотепка-финанс 2009	8,8%
Новосибирский оловянный комбинат 2011	8,9%
Сахатранснефтегаз 2009	7,8%

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

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	8,0%	6,6%
Стандартное отклонение	1,8%	1,8%
Коэффициент Шарпа**	1,31	0,59
Коэффициент корреляции доходностей		0,25

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 31/08/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	1,8	4,4	8,7	26,8
Прирост индекса для сравнения, % *	1,4	3,4	6,5	24,0
Изменение стоимости чистых активов, %	1,6	80,0	122,0	184,0

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 01.08.2007 по 31.08.2007, 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

За прошедший месяц паи фонда продемонстрировали чистый прирост +0,2%, существенно обогнав индекс для сравнения (-0,7%). Валовой доход до вычета издержек фонда на управление составил +0,4%, из которых примерно -0,4% составил курсовой прирост и +0,8% – рост за счёт накопленного купонного дохода. В результате частичного погашения паёв стоимость чистых активов фонда за месяц уменьшилась на 2,7%.

Стратегия за период и действия управляющего

В августе, к сожалению, реализовался более пессимистичный из предполагаемых нами сценариев. Кризис высоко-рискованной ипотеки привёл к серьёзному кризису ликвидности банковских систем развитых стран. Крупнейшие банки G-7, а также ряда азиатских стран, инвестировавшие в короткие основанные на ипотеке бумаги, десятилетиями использовавшиеся для инвестирования короткой банковской наличности практически в течение недели перестали торговаться, заморозив десятки, если не сотни миллиардов коротких денег. В этих условиях крупным банкам не помогло даже массивное вливание ликвидности центральными банками развитых экономик, и они были вынуждены начать распродажу облигационных портфелей, подтолкнув к подобного рода действиям и других крупных институциональных инвесторов.

Как мы и ожидали, иностранцы сбросили часть российских суверенных долгов и облигаций первого эшелона. Рост доходности ОФЗ и 1-го эшелона составлял до 200 б.п. в коротких выпусках и 70-100 б.п. в более длинных выпусках в конце месяца, когда проведение налоговых выплат вынудило банки распродавать облигационные портфели. К середине месяца также увеличился отток средств иностранных игроков из качественного сектора российского долгового рынка. В последних числах августа ЦБ ежедневно «вливал» в банковскую систему через механизмы краткосрочного кредитования по 100-200 млрд. рублей в день.

Мы предполагали возможность шокового роста доходности в качественном секторе – схожие события, хотя и меньшие по масштабу, вызванные точно так же резким сжатием ликвидности, произошли в ноябре 2006 года. Портфель фонда был подготовлен к подобного рода сценарию: во-первых, он не содержал наиболее пострадавших качественных бумаг, во-вторых, был коротким по дюрации (на конец августа 1,1 года), и, наконец, был составлен в

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.

значительной степени из «небанковских», «портфельных» (находящихся на позиции, главным образом, у долгосрочных инвесторов, незадействованных в сделках с рычагом, РЕПО и прочих производных) бумаг. Хотя подобного масштаба кризис не мог совсем не затронуть портфель фонда, тем не менее, паи остались в плюсовой зоне и показали прирост +0,2%. Ликвидность бумаг фонда, конечно, значительно уменьшилась, объём торгов по ним сократился практически до нуля, и сделки сейчас проходят лишь эпизодически. Подчеркнём, однако, что короткий взвешенный срок до погашения, качественный кредитный анализ, выбор бумаг эмитентов с низкой долговой нагрузкой, бумаг «квазисуверенных» заёмщиков (ФГУПов, под гарантии государства и пр.), то есть та стратегия, которой мы придерживались в фонде в последние месяцы, – всё это защищает активы фонда от сколько-нибудь значимых потерь. В настоящий момент поступление новых средств в фонд позволило бы сделать крайне выгодные покупки, так как на рынке преобладают вынужденные продажи участниками облигаций хорошего кредитного качества.

Ожидания

По нашим ожиданиям, рынок в сентябре не успеет восстановиться до конца. Несмотря на то, что ЦБ начал выполнять свою естественную функцию по регулированию ликвидности, он задействовал ещё не все инструменты. Кроме того, банки по-прежнему крайне избирательно кредитуют друг друга. Иностранные инвесторы так же пока склонны воздерживаться от возвращения на российский рынок. Помимо этого, в конце месяца ожидаются достаточно крупные квартальные налоговые платежи. В этих условиях рынок облигаций останется, по-видимому, практически «без денег», что помешает суверенному и качественному сектору скорректироваться вверх с текущих «перепроданных» уровней.

Однако, несмотря на совпадение такого числа негативных факторов на глобальных рынках, российский долговой рынок остаётся одним из наиболее надёжных. Это отметили и эксперты Standard&Poors, подтвердившие свой благоприятный прогноз по России. Это косвенно подтверждает и поведение российского внешнего долга, который даже несколько вырос за время кризиса. На наш взгляд, худшее для облигационного рынка уже позади, а на рынке сформировалась очень хорошая возможность для входа, поскольку «перепроданность» облигационных выпусков неоправданно высокая. Как только в банковской системе появятся свободные деньги, а для конца года характерен высокий приток бюджетных средств, ситуация с ликвидностью нормализуется, и доходности (а, соответственно, и цены) на рынке вернутся к прежним уровням.

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 31/08/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	1 884,31	-4,0%	-0,8%
Индекс для сравнения*	-	-2,2%	+1,7%
- с учётом изменения валютного курса		-2,1%	+0,4%
СЧА	150 953 565	-2,4%	+9,4%

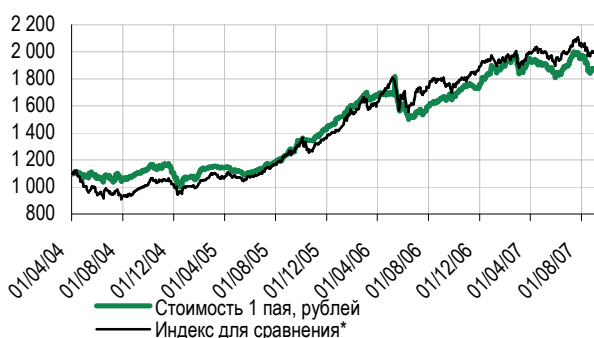
Цель

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.

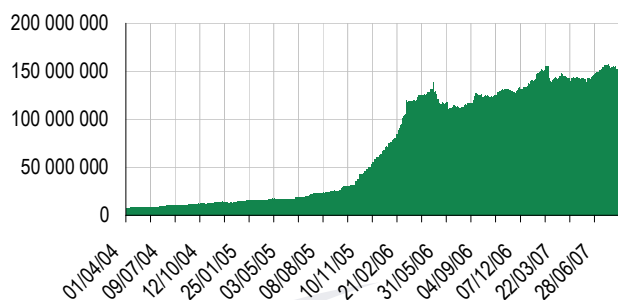
Стратегия

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

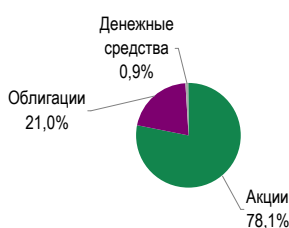


Стоимость чистых активов

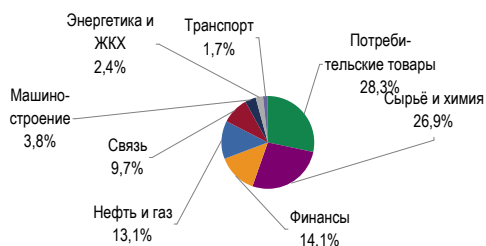


Информация о фонде по состоянию на 31/08/07

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	7,8%
Северсталь-авто	7,2%
Сургутнефтегаз, прив.	4,5%
Челябинский цинковый завод	4,5%
АФК Система	4,3%

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

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	16,5%	18,7%
Стандартное отклонение	12,6%	13,7%
Коэффициент Шарпа**	0,87	0,95
Коэффициент корреляции доходностей		0,62

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 31/08/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	3,1	-1,1	14,0	72,0
Прирост индекса для сравнения*, %	4,5	3,2	11,6	96,9
- с учётом изменения валютного курса	4,0	2,1	9,4	84,5
Изменение стоимости чистых активов, %	7,0	8,4	20,7	1270,8

Комментарии управляющих 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 01.08.2007 по 31.08.2007, 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

За последний месяц фонд продемонстрировал доходность $-4,0\%$, что оказалось ниже доходности индекса для сравнения $-2,1\%$. Коэффициент «бета» фонда, характеризующий изменение стоимости пая по отношению к индексу РТС, составил $0,59$ за последний год. Коэффициент «альфа» фонда, характеризующий созданную управляющим добавочную доходность по сравнению с рынком в целом (расчетной «бетой»), составил $+14\%$ за последний год. В рассматриваемый период стоимость чистых активов фонда уменьшилась на 2% в результате изменения стоимости пая.

Стратегия за период и действия управляющего

Соотношение акций и облигаций

За последний месяц соотношение акций и облигаций практически не изменилось, и в настоящее время распределение по классам активов выглядит следующим образом: около 80% – акции и около 20% – облигации.

Акции

Стиль управления в части акций соответствовал стилю управления Фондом перспективных акций (см. комментарий управляющего по Фонду перспективных акций).

Август пощекотал нервы инвесторам и оказался прямой противоположностью предыдущего месяца. На фоне общего снижения две менее ликвидные позиции фонда упали более чем на 15% , а именно акции Челябинского цинкового завода и Полиметалла. Мы по-прежнему настроены оптимистично в отношении обеих бумаг, поддержку акциям должно оказать выполнение менеджментом операционных планов по увеличению производства, заявленных в ходе размещений.

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.

Наиболее удачной в августе оказалась позиция в акциях Северсталь-авто, подорожавших за месяц на 10% на позитивных заявлениях менеджмента по расширению программы производства среднетонажных грузовиков путем реализации СП с японским производителем Isuzu.

Хороший 5% прирост показали бумаги МТС и его владельца АФК Системы, подорожавшие на позитивных ожиданиях высоких финансовых результатов по US GAAP в 1-ом полугодии.

В августе на более низких по отношению к началу месяца уровнях были открыты позиции в акциях УРСА-банка и Возрождения (подробнее см. комментарий управляющего по Фонду перспективных акций) и увеличены позиции в акциях Сбербанка и Внешторгбанка. Перспективы роста российского банковского сектора являются благоприятными, и ипотечный кризис в США дает хорошую возможность для занятия позиций в акциях отрасли по привлекательным ценам.

Кроме того, в августе фонд открыл позицию в акциях Газпрома (1,5% от активов) в расчете на сохранение текущей экспортной цены на газ и продолжающийся рост внутренних цен на газ темпами 15-25% до 2010 года, что должно приводить к росту финансовых показателей. Краткосрочно Газпром тоже выглядит привлекательно.

Облигации

В июле вес облигаций в портфеле был снижен с 21,7% до 21,0%, дюрация облигационной части снизилась до уровня примерно 1 год. В целом стиль управления и набор инвестиций в облигационной части практически совпадали с Фондом Национальных облигаций, к комментариям по которому мы предлагаем обратиться. Вклад облигационной части в стоимость паёв фонда совместно с купонным доходом составил +0,18%.

Ожидания

На наш взгляд, ситуация на рынке, вызванная кризисом ликвидности на мировом рынке, не получит большего развития, чем это было в августе. Благоприятная конъюнктура на товарных рынках подтверждает позитивные ожидания для российских акций в среднесрочном периоде

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

Удачи и успешных Вам инвестиций.
Сергей Малыгин, CFA,
Владимир Солодунин.

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.

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.

- 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 банковских акций / открытый ПИФ акций

управляющий - Владимир Солодухин

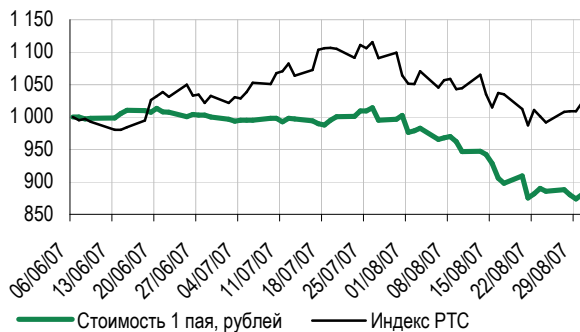
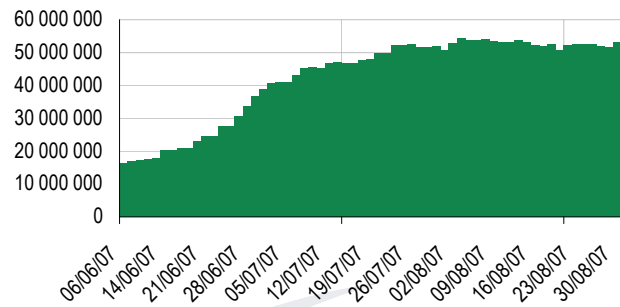
	Значение на 31/08/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	881,76	-12,0%	-
Индекс РТС*	1 919,89	-3,7%	-0,1%
- с учётом изменения валютного курса		-3,4%	-2,8%
СЧА	53 248 432	+2,4%	-

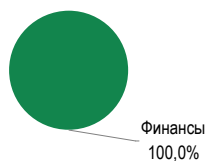
Цель

Фонд может рассматриваться потенциальными инвесторами как инструмент, который позволит инвесторам занимать концентрированную позицию в акциях финансового сектора, - эмитентах-банках, а также в акциях компаний, относящихся к отраслям: финансы, страхование, лизинг и пенсионное обеспечение. Доходы фонда в периоды благоприятной для банковского сектора рыночной и макроэкономической конъюнктуры могут превышать доходы фондов, инвестирующих одновременно в более широкий спектр отраслей.

Стратегия

Управляющий в благоприятные для финансового сектора периоды формирует максимально возможные, исходя из законодательных ограничений, правил фонда и рыночных условий, позиции в акциях эмитентов сектора для получения доходности возможно более высокой, нежели рынок акций «в среднем» (индекс РТС). В периоды, когда, по оценке управляющего, перспективы доходности от инвестирования в финансовый сектор не превысят предполагаемой доходности других разрешенных для фонда инструментов, управляющий может инвестировать средства фонда в последние, сокращая долю финансового сектора.

Стоимость 1-го пая

Стоимость чистых активов

Информация о фонде по состоянию на 31/08/07
Структура активов

Распределение вложенных активов по отраслям

5 основных позиций в акциях банков

	Доля в СЧА
Возрождение	15,0%
Внешторгбанк Северо-Запад (Промстройбанк)	14,9%
Внешторгбанк	14,9%
Банк Москвы	13,2%
Сбербанк, прив.	10,5%

Статистика фонда и индекса для сравнения за период с 06/06/07*

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	-51,9%	11,8%
Стандартное отклонение	14,3%	22,9%
Коэффициент Шарпа**	-	0,27
Коэффициент корреляции доходностей		0,25

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 31/08/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	-	-	-	-
Прирост индекса РТС, %	7,8	3,3	18,0	228,4
- с учётом изменения валютного курса	6,7	1,2	13,2	187,6
Изменение стоимости чистых активов, %	-	-	-	-

Примечания

* в отсутствие отраслевого индекса 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

БКС - Фонд голубых фишек / открытый ПИФ акций

управляющий - Александр Лазарев

	Значение на 31/08/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	2 325,79	-2,2%	-2,7%
Индекс ММВБ-10	3 175,07	-4,0%	-4,6%
СЧА	691 885 573	+1,6%	+22,9%

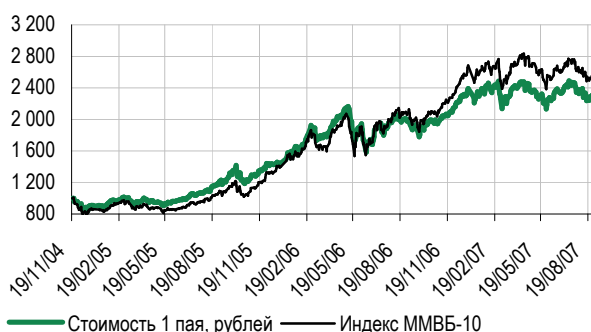
Цель

Фонд ориентирован на инвесторов, верящих в перспективы роста российской экономики и предпочитающих исключительно акции высоконадежных 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").

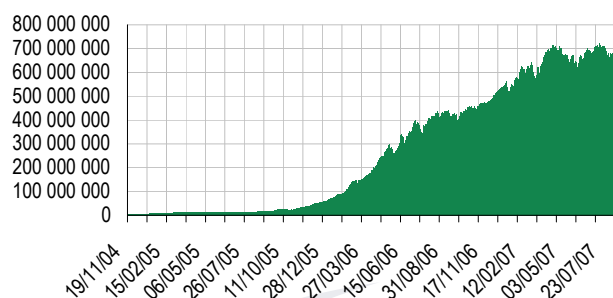
Стратегия

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

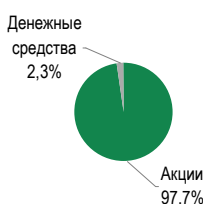


Стоимость чистых активов

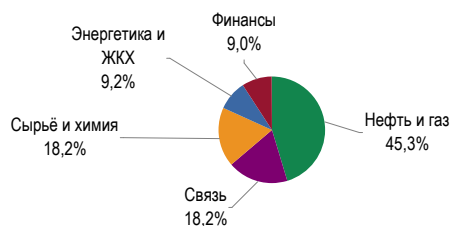


Информация о фонде по состоянию на 31/08/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



5 основных позиций в акциях

	Доля в СЧА
Норильский никель	9,8%
Ростелеком	9,8%
Сургутнефтегаз	9,4%
Татнефть	9,1%
РАО ЕЭС	9,0%

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

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	33,8%	38,4%
Стандартное отклонение	25,4%	30,8%
Коэффициент Шарпа**	1,11	1,06
Коэффициент корреляции доходностей		0,66

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 31/08/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	6,4	-0,2	16,6	-
Прирост индекса ММВБ-10, %	3,3	-1,7	23,1	184,7
Изменение стоимости чистых активов, %	8,0	14,5	57,8	-

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 31/08/07, рублей	Изменение за месяц	Изменение с начала года
Цена пая	1 244,98	-3,5%	-2,8%
Индекс ММВБ	1 677,02	-3,3%	-1,0%
СЧА	276 909 026	-2,3%	+58,6%

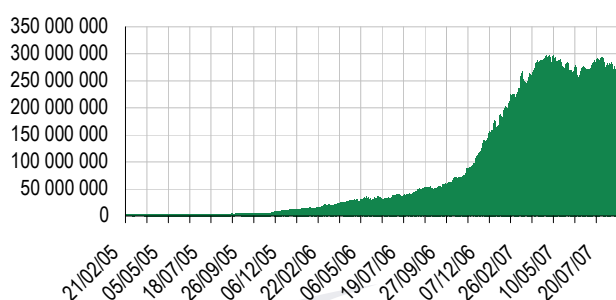
Цель

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

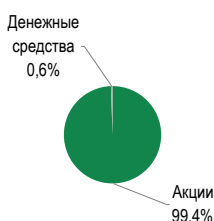
Управляющий стремится следовать за индексом Московской межбанковской валютной биржи (индекс ММВБ), приобретая акции, входящие в индекс, с весами, соответствующими весу ценной бумаги в индексе ММВБ, и как минимум на 85% повторять изменения индекса.

Стоимость 1-го пая

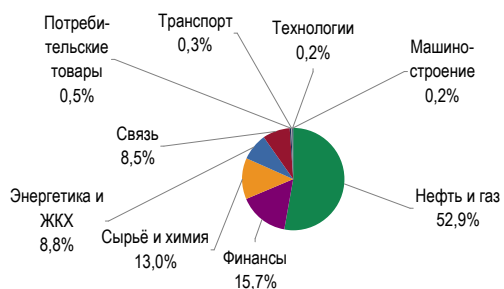
Стоимость чистых активов


Информация о фонде по состоянию на 31/08/07

Структура активов



Распределение вложенных активов по отраслям



5 основных позиций в акциях

	Доля в СЧА
Газпром	15,1%
Лукойл	14,7%
Сбербанк	11,2%
Норильский никель	7,8%
Сургутнефтегаз	7,5%

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

	Фонд	Индекс для сравнения
Среднее изм. цены пая, в % годовых	39,6%	44,5%
Стандартное отклонение	26,9%	30,9%
Коэффициент Шарпа**	1,27	1,26
Коэффициент корреляции доходностей		0,65

Сведения о приросте стоимости пая и СЧА по состоянию на 31/08/07

	3 мес.	6 мес.	1 год	3 года
Прирост стоимости пая, %	8,1	1,5	9,6	-
Прирост индекса ММВБ, %	6,8	1,3	15,8	205,3
Изменение стоимости чистых активов, %	3,5	9,4	420,5	-

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

Страница фонда в терминалах Bloomberg: BCSMMVB Equity <GO>

КОМАНДА Инвестиционное управление

Владимир Солодухин
 Управляющий директор
Сергей Мальгин, CFA
 Управляющий, директор по исследованиям
Евгений Григорьев
 Старший Аналитик
Юлия Борисова
 Ассистент

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

Мария Плоткина
 Начальник отдела розничных продаж
Владимир Шевченко
 Зам. начальника отдела розничных продаж

Институциональные клиенты

Мария Кичигина
 Директор по продажам на внутреннем рынке

АДРЕСА ЗАО Управляющая Компания «Брокеркредитсервис»

Телефон/факс: (383) 210-50-20, (495) 787-84-21, e-mail: uk@bcs.ru, 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) 303-555, e-mail: klg@klg.bcs.ru Адрес: 236000, Калининград, ул. Уральская, 18, этаж 5, офис 502
Кемерово	Тел.: (3842) 35-35-67, e-mail: stepanova@kem.bcs.ru Адрес: 650066, Кемерово, пр. Октябрьский, 49
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
Пенза	Тел.: (8412) 66-05-46, 66-05-47, e-mail: info@pnz.bcs.ru Адрес: 440000, Пенза, ул. Московская, 2
Пермь	Тел.: 8-800-300-2222, e-mail: info@perm.bcs.ru Адрес: 614045, Пермь, ул. Кирова, 70, этаж 6
Пятигорск	Тел.: (8793) 36-36-27, e-mail: kmw@stav.bcs.ru Адрес: Пятигорск, ул. Крайнего, 49, Регионально-деловой центр, офис 206
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: tt@tt.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 31/08/07**
Индекс РТС

Газпром	16,0%
Лукойл	14,7%
Сбербанк	13,0%
Сургутнефтегаз	8,0%
МТС	7,0%
Норильский никель	6,1%
Роснефть	5,3%
РАО ЕЭС	4,2%
Новатэк	2,1%
Сургутнефтегаз, прив.	1,9%

Купонный индекс облигаций ММВБ (вес облигаций эмитента в индексе)

Банк внешней торговли (ОАО)	13,3%
ОАО "Российские ЖД"	12,7%
ОАО "Газпром"	6,7%
ОАО "ЮТК"	5,7%
ОАО "ЦентрТелеком"	4,7%
ОАО "ФСК ЕЭС"	4,7%
ОАО "Русснефть"	4,7%
"Россельхозбанк" (ОАО)	4,7%
ОАО "ЛУКОЙЛ"	4,0%
АО "АВТОВАЗ"	3,3%

Индекс акций ММВБ

Газпром	14,8%
Сбербанк	14,6%
Норильский никель	13,4%
Лукойл	7,9%
РАО ЕЭС	7,5%
Сургутнефтегаз	6,7%
МТС	6,1%
Татнефть	6,0%
Сургутнефтегаз, прив.	2,8%
Транснефть, прив.	2,7%

Индекс акций ММВБ-10

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