

## ОПИФ облигаций «Метрополь Зевс» отчет за IV квартал

Январь, 2006

 СЧА на 31.12.2005 45 024 018,15 руб. ММВБ, Внесписочные бумаги, код RU000A0B76C0  
 Результаты работы фонда с момента его формирования

Год	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	За год
2004	1.00%	1.10%	1.11%	-0.26%	0.08%	0.24%	0.06%	0.86%	0.50%	2.25%	0.85%	-0.65%	7.34%
2005	0.59%	1.70%	0.76%	1.46%	0.75%	1.23%	0.87%	1.33%	1.09%	0.05%	0.31%	0.08%	10.64%

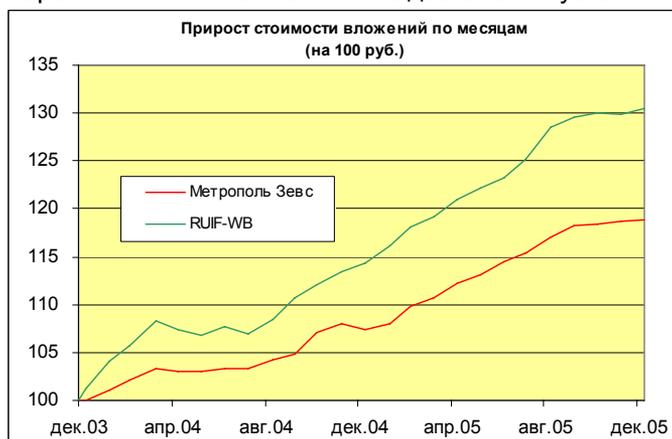
Изменение за период: 6 месяцев: 3.79% 12 месяцев: 10.64%

### Принципы инвестирования

Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Метрополь Зевс» был сформирован в декабре 2003 года. Доверительное управление фондом осуществляет ООО «Управляющая компания «МЕТРОПОЛЬ». Цель фонда - предложить пайщикам консервативный инструмент инвестирования, который по соотношению риск/доходность являлся бы интересной альтернативой банковским депозитам. Поставленные задачи достигаются за счет размещения средств фонда преимущественно в облигации, выпущенные эффективными и перспективными компаниями с достаточно устойчивым финансовым положением.

В 4-м квартале 2005 года на рынке облигаций имела место коррекция после устойчивого роста в первой половине этого года. Процентные ставки по облигациям снижались весь прошедший год и достигли минимума в 3 квартале, в истекшем квартале указанная тенденция приостановилась, что приводит к снижению стоимости инструментов с фиксированной доходностью. В этих условиях паи фонда «Метрополь Зевс» выросли на 0.52 руб.

Из приведённого графика видно, что паи фонда «Метрополь Зевс» в долгосрочном плане имеют позитивную динамику роста стоимости пая, относительную стабильность цены пая в периоды спада на фондовом рынке, что свидетельствует об эффективности управления средствами пайщиков.



### Структура портфеля на 1 января 2006 года

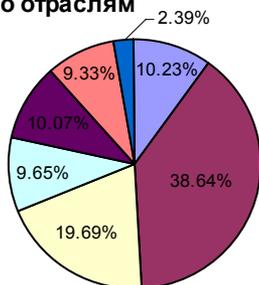
Благоприятная макроэкономическая ситуация в 2005 году, погашение части внешнего долга России перед Парижским клубом кредиторов и связанные с этим повышения кредитных рейтингов Российской Федерации ведущими международными агентствами привели к значительному росту облигаций. Процентные ставки по ним достигли рекордно низких значений, после чего на рынке произошла коррекция. Паи фонда «Метрополь Зевс» также росли вслед за рынком, а купонные выплаты покрывали колебания процентных ставок.

В четвертом квартале 2005 года портфель фонда состоял из субфедеральных, муниципальных и корпоративных облигаций, доля денежных средств оставалась на низком уровне. Появление новых перспективных инструментов для инвестирования способствовало диверсификации портфеля фонда по отраслям. Структура активов осталась почти без изменений. В условиях снижения процентных ставок мы ориентируемся на получение купонного дохода и воздерживаемся от активных действий по портфелю фонда. По нашей оценке, в силу благоприятной ситуации в экономике, высоким мировым ценам на сырье, активному развитию промышленности и банковского сектора структура портфеля фонда «Метрополь Зевс» остается сбалансированной и направлена на минимизацию рисков для инвесторов фонда.

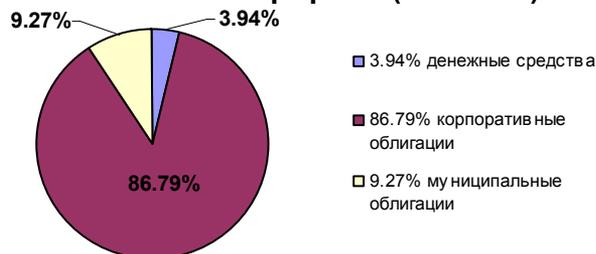
В результате проведенной диверсификации вложений фонда средневзвешенная дюрация портфеля облигаций снизилась на 3.5% и составила 442 дня. Значительная доля облигаций имеет фиксированное значение ставки купона, по многим выпускам определены оферты.

#### Структура активов по отраслям

- 10.23% Пищевая промышленность
- 38.64% Телекоммуникации
- 19.69% Нефтегазовая отрасль
- 9.65% Муниципальные заимствования
- 10.07% Металлургия
- 9.33% Банковский сектор
- 0.0239% Алмазодобывающая отрасль



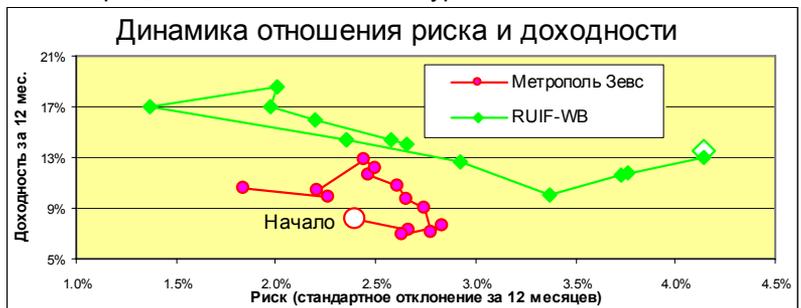
#### Активы в портфеле (по типам)



## Управление рисками

Фонд «Метрополь Зевс» сбалансирован по рыночным рискам. Диверсификация вложений осуществляется по типам инструментов (корпоративные облигации, субфедеральные и муниципальные займы), по отраслям инвестиций, по эмитентам. В результате показатели рыночного риска в среднем оказываются ниже, чем у индекса облигационных паевых фондов, притом, что доходность операций остается на том же уровне.

Статистика по управлению:	М. Зевс	RUIF-WB
Прирост за квартал	3,42%	3,08%
Прирост за 12 месяцев	10,76%	10,69%
Прирост с даты формирования	14,45%	15,07%
Прирост в процентах годовых	9,49%	9,90%
Процент прибыльных месяцев	85,0%	75,0%
Наибольший убыток за месяц	(0,65%)	(1,51%)
<b>Риск:</b>		
Годовое стандартное отклонение	2,61%	2,38%
Годовой коэффициент Шарпа*	1,06	1,13
Корреляция помесечных приростов пая с индексом	-	0,66
* - В качестве безрисковой берется ставка по депозиту Сбербанка		
- Данные на 31 декабря 2005 года		



## Макроэкономический обзор и прогноз динамики рынка

Макроэкономическая ситуация в стране достаточно благоприятная в силу огромной выручки сырьевых отраслей. Поступления в бюджет остаются на высоком уровне, золотовалютные резервы растут и завершили год на историческом максимуме – \$182.2 млрд. За IV квартал они увеличились на \$22,6 млрд. (+14,2%), а за весь 2005 прибавили 57,7 млрд. (+46,34%). Это создает предпосылки для укрепления рубля к корзине валют евро-доллар.

Данные статистики свидетельствуют о тенденции увеличения зарубежных инвестиций в Россию, наша страна становится нетто импортером капитала. Впервые более чем за 10 последних лет по предварительным данным Банка России в 2005 году ввоз капитала в страну превысил его вывоз. В сложившихся благоприятных условиях, обширном предложении достаточно дешевых кредитных ресурсов, развиваются не только отрасли, ориентированные на экспорт сырья, но и обрабатывающая промышленность, машиностроение. Рост доходов предприятий и населения, активное развитие кредитных продуктов стимулирует внутророссийский спрос.

В 2005 году ведущие международные рейтинговые агентства повышали кредитные рейтинги РФ по обязательствам, текущий уровень которых уже соответствует инвестиционному уровню. Ожидается, что в следующем году эти агентства продолжат повышать кредитные рейтинги нашей страны и её обязательств. Складывающаяся ситуация создает устойчивые предпосылки к наращиванию доли российских ценных бумаг, преимущественно облигаций, в портфелях глобальных фондов.

Вследствие перечисленных выше факторов мы не видим серьезных рисков для рынка облигаций субъектов федерации, муниципальных образований и предприятий. Перспективу рынка негосударственных облигаций в 2006 году оцениваем позитивно. Формируются предпосылки для значительного роста спроса на эти инвестиционные инструменты. Увеличивается поток средств консервативных инвесторов, направленный на рынок субфедеральных, муниципальных и корпоративных займов. Аукционы по размещению новых выпусков облигаций проходят успешно. Заметна тенденция к увеличению дюрации российского рынка облигационных займов.

Ускоренный рост процентных ставок в США, и ожидаемый рост ставок в Европе, потенциально несут угрозу оттока денежных средств с развивающихся рынков, что вызывает некоторую тревогу. В силу того факта, что наша страна относительно недавно получила инвестиционные уровни рейтингов, доля России в портфелях международных фондов относительно невелика. По нашему мнению, угроза резкого роста процентных ставок составляет не более 1% от прироста доходности на рынке облигаций. Следует отметить, что темпы укрепления рубля, по нашим прогнозам, превышают темп роста процентных ставок по облигациям, поэтому вложения в рублевые облигации считаем оправданными. В свете вышесказанного, кредитные риски по облигациям мы оцениваем как незначительные.

**В IV квартале 2005 года управляющие паевым фондом «Метрополь Зевс» придерживались среднесрочной инвестиционной политики при размещении средств пайщиков.**

Управляющий активами фонда, к.э.н.,  
Андрей Беспалов.

*Более подробную информацию о правилах доверительного управления фондом, составе портфеля, рекомендациях управляющих ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ», вы можете получить на нашем сайте в интернете.*