

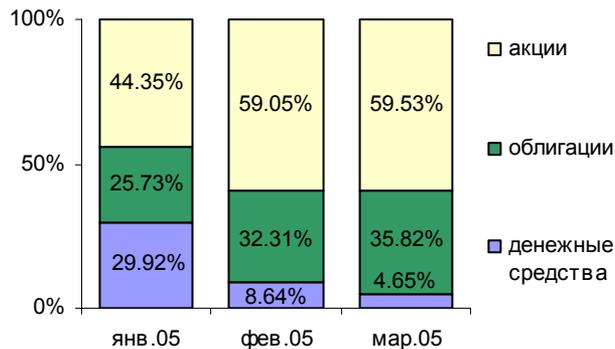
ОПИФ смешанных инвестиций «Метрополь Афина» отчет за I квартал

Апрель, 2005

СЧА на 31.03.2005 70 788 565,70 руб. ММВБ, Внесписочные бумаги, код RU000A0B76D8

Значение на 31.03.2005 Прирост(%) / доходность (в % годовых): с даты форм. Фонда с 01.01.2005

Пай	119,49	19,49 % / 15,30 %год.	13,72 % / 55,7 %год.
RTS	669,07	16,47 % / 12,92 %год.	8,95 % / 36,3 %год.

**Динамика изменения доли денежных средств
 и ценных бумаг на конец месяца**


НАШИ ДЕЙСТВИЯ

Согласно Правилам фонда, денежные средства можно инвестировать в акции и облигации российских субъектов экономики. Управляющие фондом инвестировали большую часть средств в обыкновенные акции, треть средств была инвестирована в корпоративные и муниципальные облигации. Их доля в портфеле в течение квартала росла в связи с благоприятным развитием ситуации на фондовом рынке.

Дюрация портфеля облигаций увеличилась до 500 дней. Портфель облигаций включает ценные бумаги надежных и кредитоспособных эмитентов: Правительство Москвы, ОАО «Южная телекоммуникационная компания»,

ОАО «Уралсвязьинформ», НГК «Итера». Облигации имеют фиксированное значение ставки купона, что обеспечивает высокий стабильный доход при общей тенденции к снижению купонных ставок по облигациям.

Крупные вложения были сосредоточены в акциях региональных телекоммуникационных компаний, таких как Северо-Западный Телеком, Центртелеком, Сибирьтелеком, электроэнергетики - акции РАО «ЕЭС России», машиностроения – ОАО НПК «Иркут». Намерение правительства провести приватизацию Связьинвеста, а также реальные шаги по проведению энергореформы обеспечили существенный прирост стоимости нашего портфеля.

В портфель фонда включены обыкновенные акции ОАО НПК «Иркут». Это самая крупная частная корпорация - представитель ВПК. В условиях роста расходов на перевооружение российской армии мы ожидаем хороших финансовых результатов деятельности корпорации вследствие увеличения портфеля заказов.

Дюрация, дней
Самые крупные вложения в I квартале 2005 года

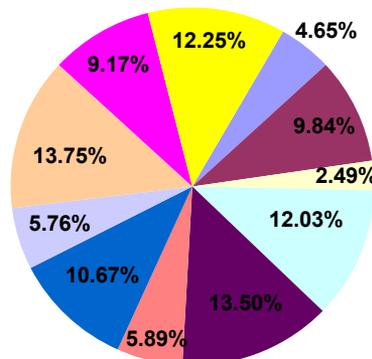
Северо-Западн. Телеком аои.	13.75%
ЮТК ОАО обл.	13.50%
Центр Телеком ОАО аои.	12.25%
НПК "Иркут" аои.	12.03%

ЮТК ОАО обл. №гос. рег.:4-05-00062-A	497
Уралсвязьинформ ОАО обл. №гос. рег.:4-06-00175-A	440
Правительство Москвы обл.№гос. рег.:RU25032MOS	399
НГК Итера обл. №гос. рег.:4-01-36069-R	240

Структура активов фонда на 31.03.2005.

4.65% денежные средства

- 9.84% РАО "ЕЭС России" ао №гос. рег.:1-01-00034-A
- 2.49% Ростелеком ОАО ао №гос. рег.:1-01-00124-A
- 12.03% Иркут ОАО НПК ао №гос. рег.:1-03-00040-A
- 13.5% ЮТК ОАО обл. №гос. рег.:4-05-00062-A
- 5.89% Правительство Москвы обл.№гос. рег.:RU25032MOS
- 10.67% Уралсвязьинформ ОАО обл. №гос. рег.:4-06-00175-A
- 5.76% НГК Итера обл. №гос. рег.:4-01-36069-R
- 13.75% Северо-Западн. Телек. ОАО ао №гос. рег.:1-02-00119-A
- 9.17% Сибирьтелеком ОАО ао №гос. рег.:1-04-00195-A
- 12.25% ЦентрТелеком ОАО ао №гос. рег.:1-03-00194-A



4.65% денежные средства

29.93% корпоративные облигации

5.89% муниципальные облигации

59.53% акции обыкновенные

6,18% муниципальные заимствования

6,04% нефтегазовая отрасль

64,85% телекоммуникации

12,62% машиностроение

10,32% электроэнергетика

Динамика стоимости пая и индекса РТС



На приведённом графике видно, что паи фонда «Метрополь Афина» обыгрывают индекс РТС. Необходимо отметить устойчивый рост стоимости пая, относительную стабильность цены пая в периоды спада на фондовом рынке, что подчеркивает **эффективность управления средствами пайщиков.**

ЧТО БЫЛО

В конце прошлого года был продан «Юганскнефтегаз». Попытки руководства компании ЮКОС найти судебную защиту в США также не увенчались успехом. В результате ОАО «Юганскнефтегаз» купила госкомпания Роснефть, что серьезно усиливает позиции

государства в нефтегазовой отрасли. Все это заставило инвесторов, которые не осознавали в полной мере риски «дела ЮКОСа», провести их переоценку. Последствия этого «дела» уже учтены российским рынком в ценах.

Правительство запланировало продать государственный пакет акций Связьинвеста в 2005 году. Свою заинтересованность в аукционе обозначили многие крупные телекоммуникационные компании. Это привело к подорожанию всех дочерних компаний Связьинвеста, особенно региональных. Вероятный срок сдвига приватизации Связьинвеста с 2005 года на 2006 год не несет значительной негативной переоценки отрасли в силу её текущей недооценённости, кроме того, возможный сдвиг сроков уже заложен в цене акций.

Несмотря на вероятный рост цены нефти до уровня 65-70 долларов за баррель, наше отношение к рынку нефтяных акций достаточно негативно. Изменения в налоговом законодательстве страны из-за дела ЮКОСа перераспределили доходы нефтяного сектора в пользу несырьевых отраслей и потребительского рынка. Также негативно оцениваем перспективы акций компаний черной металлургии ввиду возможного увеличения налоговой нагрузки на предприятия данной отрасли.

По озвученным выше причинам в I квартале 2005 года управляющие паевым фондом «Метрополь Афина» большую часть средств пайщиков разместили в акции.

ЧТО БУДЕТ

На перспективу рынка акций во 2-3 квартале смотрим позитивно. Макроэкономическая ситуация в стране достаточно благоприятная в силу огромной выручки сырьевых отраслей. Текущее укрепление доллара США к рублю носит временный характер, и на конец года мы оцениваем курс в районе 26 рублей за доллар. Задержка в реформе электроэнергетики, по нашему мнению, носит технический характер. Намерение правительства разрешить Внешэкономбанку инвестировать пенсионные деньги в акции и облигации, будет способствовать притоку «длинных» денег на фондовый рынок.

Вызывает некоторую тревогу ускоренный рост процентных ставок в США, что потенциально несет угрозу оттока денежных средств с развивающихся рынков. Подобные риски для российских ценных бумаг оцениваем как минимальные, в силу того факта, что под воздействием дела ЮКОСа доля России в портфелях международных фондов уже значительно сократилась. Присвоение России третьего инвестиционного рейтинга создаёт устойчивые предпосылки к наращиванию доли российских ценных бумаг в портфелях глобальных фондов.

Управляющий фондом, к.э.н.,

Андрей Беспалов.