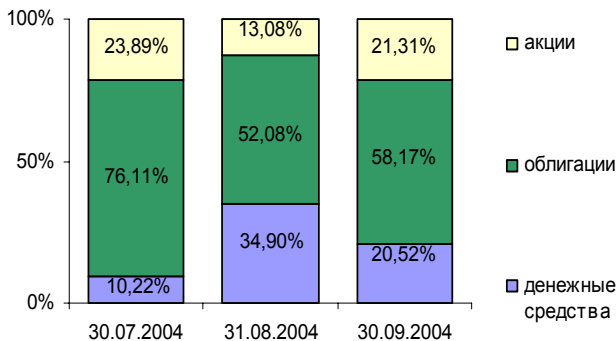


## ОПИФ смешанных инвестиций «Метрополь Афина» отчет за III квартал

Октябрь, 2004

СЧА на 30.09.2004 76 853 516,75 руб.. ММВБ, Внесписочные бумаги, код RU000A0B76D8

Значение на 30.09.2004;	изменение %: с форм. фонда	с 01.01.2004	III квартал;	01.01.04	max	min;	III кв.	max	min
Пай	105,15	5,15	5,03	1,17	107,71	99,56	105,74	99,56	
RTS	631,65	10	7	7,65	781,55	518,15	631,65	518,15	

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


### НАШИ ДЕЙСТВИЯ

Паевой фонд «Метрополь Афина» начал свою инвестиционную деятельность с 22 декабря 2003 года. Согласно Правилам фонда денежные средства можно инвестировать в акции и облигации российских субъектов экономики. Две трети рабочих дней каждого месяца фонд обязан иметь не менее 70 процентов акций и облигаций в своем инвестиционном портфеле. Управляющие фондом инвестировали большую часть средств в облигации. Доля акций в портфеле фонда была минимальна. Портфель облигаций включал облигации наиболее надежных и кредитоспособных эмитентов, таких как РАО «Газпром», Правительство Москвы, ОАО «РТК-Лизинг».

Облигации были подобраны с краткосрочной (менее 1 года) дюрацией. При возникновении «второй волны» банковского кризиса и при условии повышения рублевых процентных ставок наши пайщики были бы защищены от возможного снижения рынка облигаций. В портфель фонда включены обыкновенные акции ОАО НПК «Иркут». ОАО НПК «Иркут» является самой крупной частной успешной корпорацией, представителем ВПК. В условиях роста расходов на перевооружение российской армии корпорация получит максимальный эффект по росту портфеля заказов и прибыльности. Позиция по акциям ОАО НК «Лукойл» была захеджирована производными инструментами и приносила пайщикам фиксированный доход выше облигационного.

**Самые крупные вложения в III квартале**

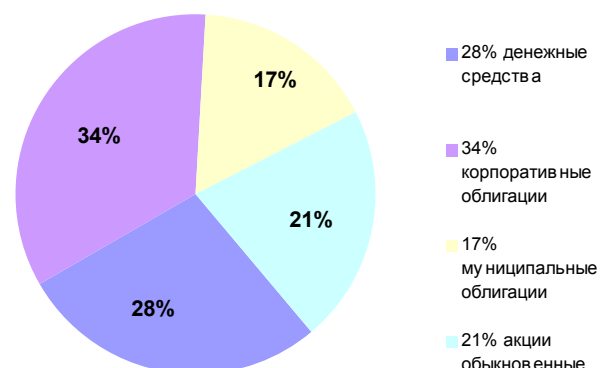
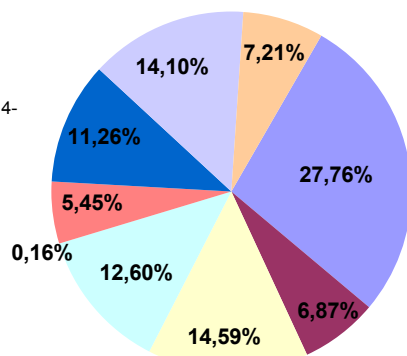
РАО "Газпром" обл.	15,15%
НПК "Иркут" аои.	14,10%
Правительство Москвы обл.	13,00%
ОАО НК "Лукойл" аои.	12,92%

**Дюрация, дней**


МГТС ОАО обл. №гос. рег.:4-03-00083-A	131
Газпром ОАО обл. №гос.рег.:4-02-00028-A	364
РТК-Лизинг ОАО обл.№гос. рег.:4-03-01154-Н	35
ЦентрТелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-02-00194-A	189
Правительство Москвы обл.№гос. рег.:RU25030MOS	44
Правительство Москвы обл.№гос. рег.:RU25033MOS	232

**Структура активов фонда на 30.09.2004.**

- 28% денежные средства
- 7% МГТС ОАО обл. №гос. рег.:4-03-00083-A
- 15% Газпром ОАО обл. №гос.рег.:4-02-00028-A
- 13% РТК-Лизинг ОАО обл.№гос. рег.:4-03-01154-Н
- 0,16 ЦентрТелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-02-00194-A
- 5% Правительство о Москвы обл.№гос. рег.:RU25030MOS
- 11% Правительство о Москвы обл.№гос. рег.:RU25033MOS
- 14% Иркут ОАО НПК ао №гос. рег.:1-03-00040-A
- Ростелеком ОАО ао №гос. рег.:1-01-00124-A


**23,13%**  муниципальные заимствования

**20,20%**  нефтегазовая отрасль

**19,71%**  телекоммуникации

**19,52%**  машиностроение

**17,44%**  финансовые услуги



Динамика стоимости пая и индекса РТС



### ЧТО БЫЛО

Начало роста процентных ставок в США вызвало сильный краткосрочный отток капиталов с развивающихся рынков. Снижение рынка рублевых облигаций во II квартале 2004 года привело к сильному дефициту рублевой ликвидности в банковском секторе. В итоге - июльский банковский кризис. От полномасштабного банковского кризиса частных банков спасли высокие цены на нефть и большой приход «сырьевых» долларов.

Так или иначе, но весь III квартал прошел в ожидании возможной «второй волны» банковского кризиса. Дело в том, что многие банки прошли через июльский кризис «по лезвию ножа». Лишь оперативные действия Центрального Банка РФ выразившиеся в сильном снижении ФОР (фонда обязательного резервирования) и действующего законодательства о страховании вкладов физических лиц на фоне рекордных цен на нефть смогли отодвинуть угрозу «второй волны» банковского кризиса. Ухудшающееся положение в деле компании ОАО «Юкос», объявление о возможной продаже ОАО «Юганскнефтегаза» еще раз указали на *экономико-политические риски*. Несмотря на позитивные новости по отдельным компаниям таким как, РАО «Газпром», РАО «ЕЭС России» и ОАО НК «Лукойл» мы оценивали ситуации на рынке в целом пессимистично и готовились к более негативному развитию событий.

**По озвученным выше причинам управляющие паевым фондом «Метрополь Афина» продолжали придерживаться консервативной политики при инвестировании средств пащиков в III квартале 2004 года и не покупали акции.**

### ЧТО БУДЕТ

Отметим, что принципиальные вопросы перекося структуры активов и пассивов банковского сектора сохраняются. Ожидаемый значительный приток рублевой ликвидности дает временную паузу, от полугода до года, банковскому сектору на реструктуризацию своей деятельности. В настоящий момент мы ожидаем, возможное укрепление не только реального, но и номинального курса рубля в силу огромного притока «сырьевых» долларов в экономику, что приведет к значительному росту рублевой ликвидности на рынках как акций, так и облигаций. В IV квартале управляющие фондом планируют увеличить дюрацию вложений в облигации до среднесрочных временных отрезков. В портфеле фонда планируется увеличение доли акций компаний, ориентированных на внутренний спрос (следствие укрепления рубля). В тоже время мы не планируем покупать «мусорные» облигации с высокими доходностями, поскольку риски возникновения трудностей рефинансирования этих эмитентов по-прежнему крайне высоки. Большинство рисков в экономике сосредоточены в эмитентах с «олигархическим» капиталом, поэтому мы не планируем инвестировать денежные средства в данные активы.

**Подробнее с нашим видением рынка можно ознакомиться в Приложении.**

Управляющий фондом, к.э.н.,

Андрей Беспалов.