

## «Метрополь Зевс» итоги работы за I-е полугодие 2004г.

июль, 2004

Открытый паевой фонд «Метрополь Зевс» начал свою инвестиционную деятельность с 22 декабря 2003 года. Согласно правилам, фонд может инвестировать в облигации и акции российских субъектов экономики. Две трети рабочих дней каждого месяца фонд обязан иметь не менее 50 процентов облигаций в своем инвестиционном портфеле. Поскольку фонд начал свою инвестиционную деятельность только с конца декабря, то полностью структура фонда, удовлетворяющая требованиям правил, была сформирована лишь в январе 2004 года. По итогам первого полугодия пайщики получили доход 3.33%.

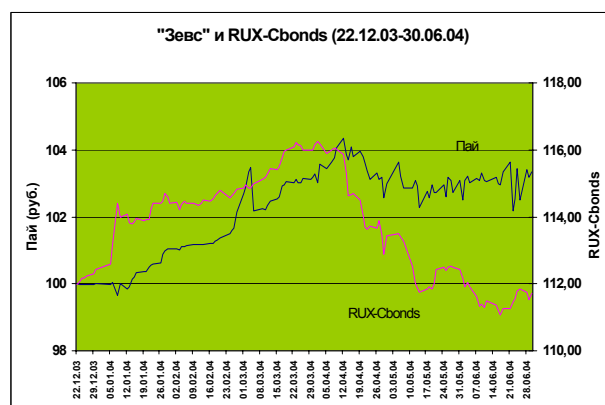
Особенностью развивающихся рынков является тот факт, что на внутренние облигационные ставки значительно влияют помимо инфляции приток и отток спекулятивных иностранных капиталов.

Во-первых, мы изначально оценивали перспективы 2004 года, года Президентских выборов, как года с возможной негативной перспективой инвестирования в акции. И если в начале года, до момента факта выборов, на рынок приходил значительный спекулятивный капитал, то после выборов началась репатриация этого капитала.

Во-вторых, особо хотелось бы заметить, в 2004 году период снижения процентных ставок в США закончился, и на его смену пришло время повышения стоимости заимствований привлеченного капитала.

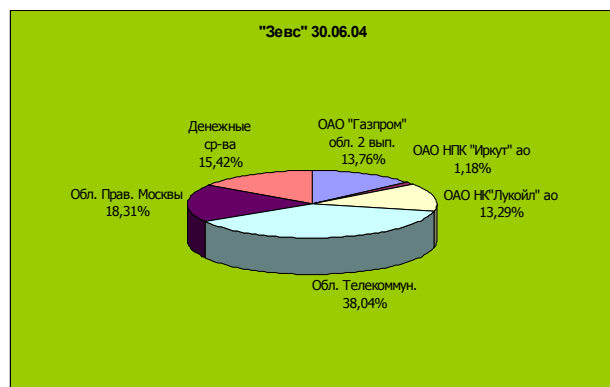
Особенно болезненной такая перемена денежной политики ФРС является в момент смены тенденции. Рост процентных ставок может вызвать сильный отток спекулятивного капитала с развивающихся рынков, каковым и является российский рынок. По озвученным выше причинам управляющие паевым фондом «Метрополь Зевс» придерживались консервативной политики при инвестировании средств пайщиков в первом полугодии 2004 года.

Сравнительная динамика изменения стоимости пая фонда «Метрополь Зевс» и индекса RUX-Cbonds, наиболее признаваемый индекс рублевых облигаций, представлена на диаграмме 1.



В качестве объектов инвестирования были выбраны краткосрочные (с дюрацией около 1 года) наиболее надежные и ликвидные инструменты, «голубые фишки» рынка корпоративных облигаций, облигации Правительства Москвы и сектора телекоммуникаций. Последующие события показали верность выбранной стратегии. В период роста рынка паевой фонд «Метрополь Зевс» полностью соответствовал рынку облигаций, а при росте процентных ставок оказался значительно лучше рынка. В тоже время стоит заметить, что в фонде нет облигаций с высокой текущей доходностью, но имеющих признаки «мусорных» облигаций. В настоящий момент краткосрочный потенциал снижения рынка рублевых облигаций временно исчерпан. Причиной этого является свершившийся и ожидаемый факт повышения американской процентной ставки на 0,25 базисных пункта.

Структура текущего портфеля фонда представлена на диаграмме 2.



В настоящий момент инвестиция в акции ОАО НК «Лукойл» приносит пайщикам фиксированный доход, поскольку данная инвестиция захеджирована с помощью производных финансовых инструментов.

Отдельно хотелось бы объяснить наличие в текущем портфеле обыкновенных акций ОАО НПК «Иркут». Иркут является одним из трех крупнейших производителей военных самолетов в стране. В свете объявленного будущего перевооружения российской армии нам видится оправданным включить в инвестиционный портфель одного из самых успешных представителей военно-промышленного комплекса, при этом его доля в портфеле незначительна. □

*Управляющий фондом, к.э.н,  
А.Н. Беспалов.*