

«Метрополь Золотое руно» **итоги работы за I-е полугодие 2004г.**

июль, 2004

Открытый паевой фонд «Метрополь Золотое Руно» начал свою инвестиционную деятельность с 22 декабря 2003 года. Согласно правилам, фонд может инвестировать в акции и облигации российских субъектов экономики. Две трети рабочих дней каждого месяца фонд обязан иметь не менее 50 процентов акций 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 в 15.35 %.

Изначально, мы оценивали перспективы 2004 года, года Президентских выборов, как года с возможной негативной перспективой инвестирования в акции.

Во-первых, на фондовом рынке действует принцип «покупай слухи, продавай факты», что на практике выливается в сильный рост фондового рынка в предвыборный год в условиях ожиданий ускорения реформ после выборов, и в снижение стоимости акций по факту свершившихся выборов.

Во-вторых, начавшееся в 2003 году «дело Юкоса» имеет два важных последствия:

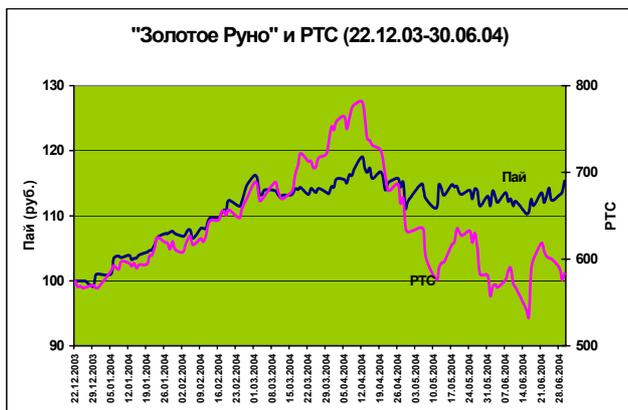
- возросла политико-экономическая неопределенность отдельных субъектов экономики;

- вмешательство государства в хозяйственную деятельность при одновременном увеличении налоговых выплат со стороны отдельных отраслей (в первую очередь нефтяной отрасли), что может привести к переоценке рисков инвестирования в предприятия ТЭК.

В-третьих, 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.

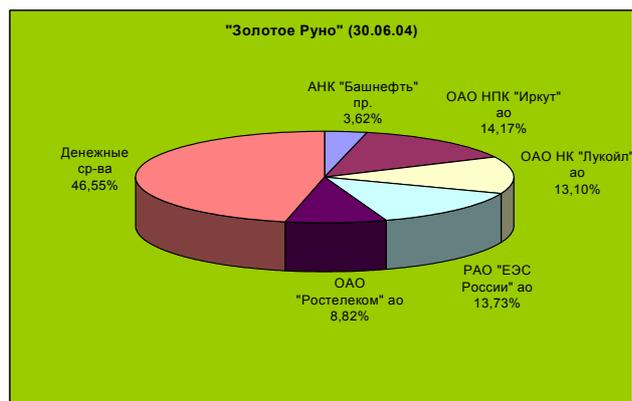
По озвученным выше причинам управляющие паевым фондом «Метрополь Золотое Руно» придерживались консервативной политики при инвестировании средств пайщиков в первом полугодии 2004 года. ⇒

Сравнительная динамика изменения стоимости пая и индекса РТС представлена на диаграмме 1.



В январе - марте, в условиях предвыборного марафона, прирост стоимости фонда соответствовал росту индекса РТС. После того, как выборы Президента состоялись, мы сократили инвестиции в акции до минимально возможного по правилам фонда уровня (50 процентов средств). Дальнейшие события подтвердили правильность выбранной стратегии. Несмотря на то, что в течение одного месяца пай фонда «Метрополь Золотое руно» уступал индексу РТС, последовавшее в апреле-июне резкое снижение фондового рынка отразилось на пайщиках в минимальной степени. При падении рынка мы активно использовали все возможные пути, чтобы защитить интересы пайщиков и минимизировать негативные последствия снижения. Мы хеджировали риски инвестирования, используя производные финансовые инструменты согласно правилам фонда. Мы постарались использовать активные спекулятивные операции с голубыми фишками, чтобы снизить возможное снижение стоимости пая. Активные операции обеспечили желаемый успех.

Структура текущего портфеля фонда представлена на диаграмме 2.



Отдельно хотелось бы объяснить наличие в текущем портфеле привилегированных акций АНК «Башнефть» и обыкновенных акций ОАО НПК «Иркут». Привилегированные акции АНК «Башнефти» входят в наш портфель, поскольку это самая недооцененная компания в нефтяной отрасли из торгуемых относительно ликвидных акций, поэтому в соотношении доходность/риск мы считаем оправданной данную инвестицию. 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. □

Управляющий Фондом, к.э.н.
А. Н. Беспалов.