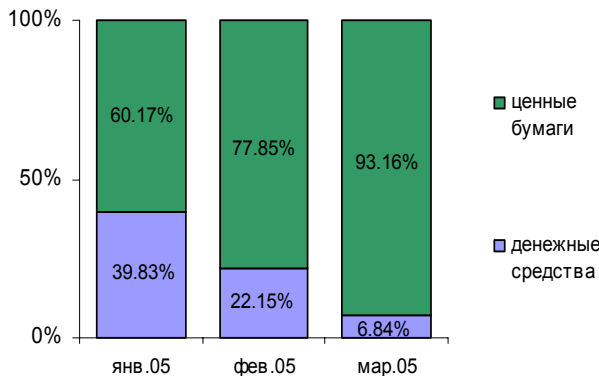


### ОПИФ облигаций «Метрополь Зевс» отчет за I квартал

СЧА на 31.03.2005 42 138 931,48 руб. ММВБ, Внесписочные бумаги, код RU000A0B76C0

Значение на 31.03.2005	Прирост(%) / доходность (в % годовых): с даты форм. фонда		с 01.01.2005
Пай <b>110,67</b>	<b>10,67 % / 8,38 %год.</b>		<b>3,07 % / 12,46 %год.</b>
RUX-Cbonds 112,98	0,91 % / 0,71%год.		0,22 % / 0.87 %год.

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



#### НАШИ ДЕЙСТВИЯ

В течение первого квартала управляющие фондом сокращали долю денежных средств и наращивали долю ценных бумаг в портфеле фонда в связи с благоприятным развитием ситуации на фондовом рынке.

Портфель включал облигации надёжных и кредитоспособных эмитентов, таких как ОАО «Южная телекоммуникационная компания», ОАО «Сибирьтелеком», ОАО «Центртелеком», ОАО ПК «Балтика», ОАО НГК «Итера».

#### Самые крупные вложения в I квартале 2005 года

ОАО «Южтелеком» обл.	14.63%
ОАО «Сибирьтелеком» обл.	14.61%
ОАО «Центр Телеком» аои.	14.49%

#### Дюрация, дней

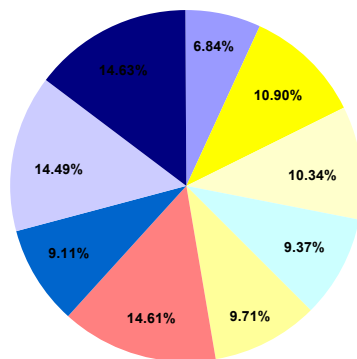
Южтелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-05-00062-A	497
Сибирьтелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-04-00195-A	729
ЦентрТелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-02-00194-A	550
ПК Балтика ОАО обл. №гос. рег.:4-01-00265-A	856
НГК Итера обл. №гос. рег.:4-01-36069-R	240

Средневзвешенная дюрация портфеля облигаций составила 553 дня. Облигации имеют фиксированное значение ставки купона, что обеспечивает высокий стабильный доход при общей тенденции к снижению купонных ставок по облигациям.

#### Структура активов фонда на 31.03.2005

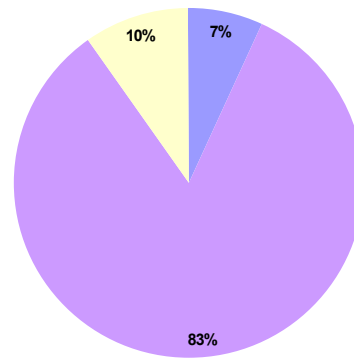
6.84% денежные средства


- 10.9% ПК Балтика ОАО обл. №гос. рег.:4-01-00265-A
- 10.34% НГК Итера обл. №гос. рег.:4-01-36069-R
- 9.37% МГТС ОАО обл. №гос. рег.:4-04-00083-A
- 9.71% Якутия (Саха) обл. №гос.рег.:RU25005RSY
- 14.61% Сибирьтелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-04-00195-A
- 9.11% Уралсвязьинформ ОАО обл. №гос. рег.:4-06-00175-A
- 14.49% ЦентрТелеком ОАО обл. №гос. рег.:4-19-00194-A
- 14.63% ЮТК ОАО обл. №гос. рег.:4-05-00062-A




7% денежные средства

- 83% корпоративные облигации
- 10% муниципальные облигации



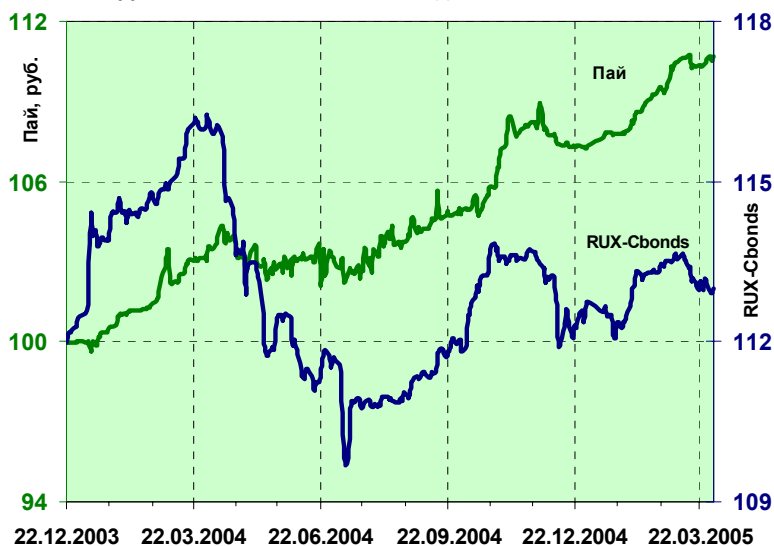
**66,78%**  телекоммуникации

**11,10%**  нефтегазовая отрасль

**11,70%**  пищевая промышленность

**10,42%**  муниципальные заимствования

Динамика стоимости пая и индекса RUX-Cbonds



На приведённом графике видно, что пай фонда «Метрополь Зевс» обыгрывает ценовой индекс RUX-Cbonds. Необходимо отметить устойчивый рост стоимости пая, относительную стабильность цены пая в периоды спада на фондовом рынке, что подчёркивает эффективность управления средствами пайщиков.

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

### НАШ ПРОГНОЗ

На перспективу рынка облигаций во 2-3 квартале смотрим позитивно. Макроэкономическая ситуация в стране достаточно благоприятная в силу огромной выручки сырьевых отраслей. Текущее укрепление доллара США к рублю, по нашему мнению, носит временный характер, и на конец года мы оцениваем курс в районе 26 рублей за доллар. 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.