

### ОПИФ акций «Метрополь Золотое руно» отчет за II квартал

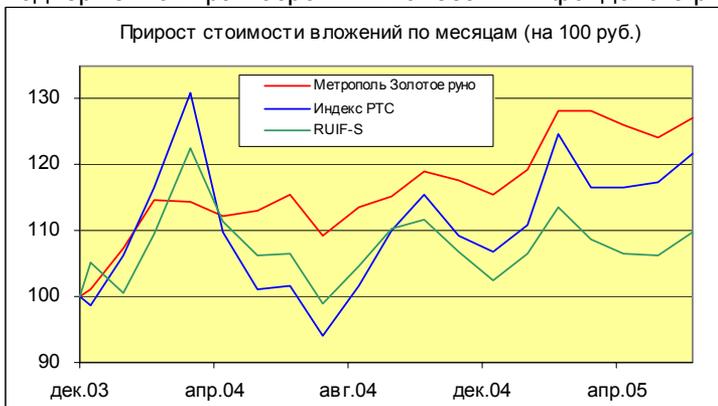
Июль, 2005

СЧА на 30.06.2005 86 636 386,66 руб. ММВБ, Внесписочные бумаги, код RU000A0B76E6  
Результаты работы фонда с момента его формирования

Год	Январь	Февраль	Март	Апрель	Май	Июнь	Июль	Август	Сентябрь	Октябрь	Ноябрь	Декабрь	За год
2004	6.15%	6.97%	-0.20%	-1.91%	0.67%	2.05%	-5.33%	3.95%	1.60%	3.26%	-1.28%	-1.69%	14.40%
2005	3.24%	7.54%	-0.06%	-1.75%	-1.41%	2.49%							10.14%

#### Принципы инвестирования

Открытый паевой инвестиционный фонд акций «Метрополь Золотое руно» сформирован в декабре 2003 года. Доверительное управление фондом осуществляет ООО «Управляющая компания «МЕТРОПОЛЬ». Цель фонда - предложить пайщикам инструмент для инвестирования денежных средств в акции, обладающий сбалансированным уровнем риска. Для решения поставленных задач производится анализ и отбор перспективных ценных бумаг в портфель фонда, его активы диверсифицируются, что делает цену паев менее подверженной краткосрочным колебаниям фондового рынка.



Во 2-м квартале 2005 года фондовый рынок находился в боковом движении. На этом фоне цена пая фонда «Метрополь Золотое руно» незначительно снизилась на 0,73%.

Из приведённого графика видно, что **паи фонда «Метрополь Золотое руно» в долгосрочном плане 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.** Управляющие фондом «Метрополь Золотое руно», по их собственной оценке, сформировали портфель с высоким потенциалом роста.

#### Структура портфеля на 01 июля 2005 года

Во 2-м квартале 2005 года портфель фонда «Метрополь Золотое руно» состоял преимущественно из акций, доля денежных средств оставалась низкой. Пропорция активов менялась в течение квартала незначительно. Основные инвестиции были сосредоточены в акциях региональных телекоммуникационных компаний, электроэнергетики и машиностроения. Мы ожидаем, что важные события в экономике России, такие как реформа РАО «ЕЭС России» и продажа государственной доли ОАО «Связьинвест», намеченные на 2005-2006 год, не будут отложены на более поздний срок и приведут к значительному росту стоимости паёв фонда «Метрополь Золотое руно».

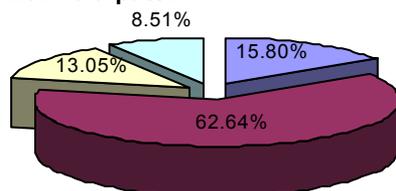
Реформа электроэнергетики продвигается согласно утвержденному плану. Возникающие при этом задержки носят технический характер и не вляют на стратегию преобразований. Вне зависимости от решения вопроса о том, как будут проводиться аукционы по ОГК - за акции, за деньги или в смешанном варианте - суть происходящих изменений останется прежней. Масштабная энергоавария, произошедшая в Москве и ближайших областях в мае этого года, скорее всего, не остановит реформу, а, возможно, даже ускорит её прохождение.

Приватизация государственного пакета ОАО «Связьинвест» должна была состояться в этом году, но из-за разногласий в высших эшелонах власти, вопрос этот может быть перенесен на 2006 год. Слухи об этом уже давно заложены в цену акций предприятий, входящих в холдинг «Связьинвест». Решение о продаже государственного пакета носит принципиально позитивный характер.

ОАО НПК «Иркут», самая крупная частная корпорация - представитель ВПК. В условиях роста расходов на перевооружение российской армии, планов правительства по использованию сверхдоходов бюджета для финансирования инновационных проектов, в том числе на развитие российских авиакосмических технологий, наши управляющие портфелем ожидают высоких финансовых результатов деятельности корпорации вследствие увеличения портфеля заказов.

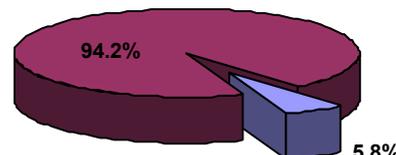
#### Структура активов по отраслям

- 15.8% Электроэнергетика
- 62.64% Телекоммуникации
- 13.05% Машиностроение
- 8.51% Горная металлургия



#### Структура фонда по типу активов

- 5.8% денежные средства
- 94.2% акции обыкновенные

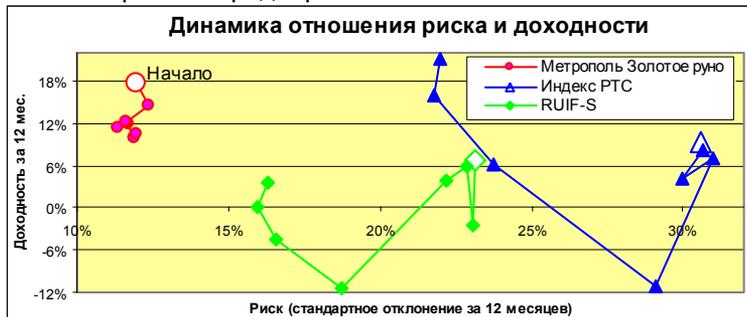


**Управление рисками**

Портфель фонда «Метрополь Золотое руно» сбалансирован по рыночным рискам. Диверсификация вложений осуществляется по отраслям инвестиций и по эмитентам. В результате показатели рыночного риска оказываются значительно ниже аналогичных показателей для индекса РТС и индекса паевых фондов акций, при том, что доходность операций остается на высоком уровне и опережает среднерыночные показатели.

Статистика по управлению:	М. З.Руно	РТС	RUIF-S
Прирост за квартал	-0.73%	5.58%	1.56%
Прирост за 12 месяцев	10.35%	21.10%	3.62%
Прирост с даты формирования	27.29%	22.96%	10.27%
Прирост в процентах годовых	17.92%	15.07%	6.74%
Процент прибыльных месяцев	55.0%	60.0%	50.0%
Наибольший убыток за месяц	(5.33%)	(16.15%)	(9.06%)
<b>Риск:</b>			
Годовое стандартное отклонение	11.96%	21.98%	16.32%
Годовой коэффициент Шарпа*	0.20	0.60	-0.27
Корреляция помесечных приростов пая с индексами	-	0.58	0.49

\* - В качестве безрисковой берется ставка по депозиту Сбербанка


**Макроэкономический обзор и прогноз динамики рынка**

Благоприятная экономическая конъюнктура на мировых сырьевых рынках, высокие экспортные пошлины приводят к тому, что поступления в российский бюджет превышают плановые значения, а золотовалютные резервы стабильно растут. Цены на нефть достигли новых максимумов, и существует высокая вероятность, что до конца 2006 года цена продолжит расти и поднимется до уровня 80\$ за баррель. Правительство и Центральный банк России испытывают трудности с управлением такой денежной массой, стремясь одновременно удержать инфляцию и контролировать укрепление национальной валюты.

Политический кризис в Европе, разразившийся после провала голосования во Франции по проекту конституции единой Европы, привел к масштабному падению евро по отношению ко многим мировым валютам. Отразилось это и на рубле, который за короткое время подешевел к доллару США почти на 3%. Считаем, что это временное явление, рубль восстановит утраченные позиции, а тенденция укрепления рубля к корзине валют евро-доллар сохранится.

Вынесение приговора по «делу Ходорковского-Лебедева» сделало более определенной ситуацию в отношениях бизнеса и власти, которые теперь пытаются найти пути примирения и определить способы дальнейшего взаимовыгодного развития. Стоит отметить, что вследствие дела ЮКОСа значительная часть спекулятивных средств была уже выведена с российского фондового рынка, поэтому наш рынок не перегрет и готов к хорошему долгосрочному росту. Также мы ожидаем массивный приток в Россию средств портфельных инвесторов во втором полугодии 2005 года и начале 2006 года. Наша целевая оценка индекса РТС к середине следующего года составляет 900 пунктов, таким образом, ожидаем прироста порядка 25% от уровня закрытия первого полугодия 2005 г.

В мае-июне правительство страны, наконец, определило способ увеличения государственной доли в ОАО «Газпром» и цену выкупа казначейских акций, а совет директоров газового монополиста утвердил предложенную схему. Несмотря на то, что стоимость этих акций оказалась ниже оценок, проведенных крупнейшими международными компаниями, мы позитивно оцениваем это событие. Оно является необходимым шагом к проведению либерализации рынка акций «Газпрома», а также позволяет надеяться на реализацию намеченных реформ в электроэнергетике, приватизации Связьинвеста и прочих.

Мы считаем российский фондовый рынок фундаментально недооцененным и рассчитываем на рост акций отдельных отраслей. К ним мы относим телекоммуникацию и связь, потребительский рынок, электроэнергетику, отдельные предприятия военно-промышленного комплекса.

**По озвученным выше причинам во II квартале 2005 года управляющие паевым фондом «Метрополь Золотое Руно» инвестировали средства пайщиков преимущественно в акции.**

Управляющий активами фонда, к.э.н.,  
 Андрей Беспалов.

*Более подробную информацию о правилах доверительного управления фондом, составе портфеля, рекомендациях управляющих ООО «УК «МЕТРОПОЛЬ», вы можете получить на нашем сайте в интернете.*