

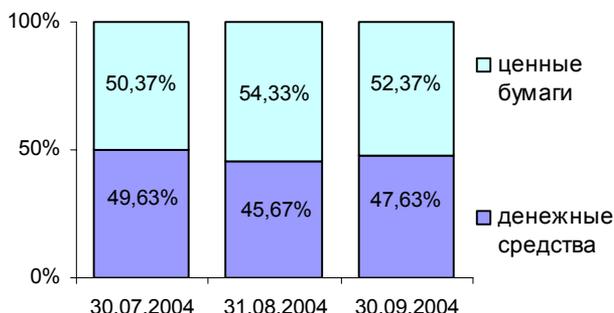
ОПИФ акций «Метрополь Золотое руно» отчет за III квартал

Октябрь, 2004

СЧА на 30.09.2004 76 853 516,75 руб.. ММВБ, Внесписочные бумаги, код RU000A0B76E6

Значение на 30.09.2004;		изменение %: с форм-ия фонда с 01.01.2004		III квартал;		01.01.04		max min;		III кв. max min	
Пай	115,33	15,33	14,17	-0,02	119,04	101,03	115,97	108,06			
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 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 50 процентов акций в своем инвестиционном портфеле. Операции с инструментами с фиксированной доходностью отсутствовали. Максимально возможная часть портфеля была выведена в денежные средства с целью защиты от негативного поведения фондового рынка и накопления денежных ресурсов для покупки ценных бумаг.

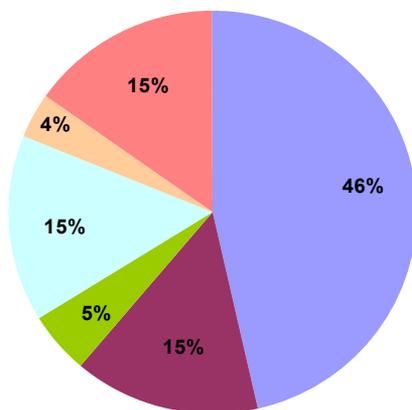
Крупные вложения в акции были ограничены в основном самыми ликвидными «голубыми фишками», такими как акции РАО «ЕЭС», ОАО «Лукойл», ОАО «Ростелеком». Позиции по этим бумагам были захеджированы с помощью производных финансовых инструментов, что позволило избежать проседания портфеля, и в целом наш портфель продолжал демонстрировать устойчивую положительную динамику, несмотря на повышенную волатильность рынка акций.

Самые крупные вложения в III квартале

ОАО "Ростелеком" аои.	15,16%
ОАО НК "Лукойл" аои.	14,99%
РАО "ЕЭС России" аои.	14,98%

Структура активов фонда на 30.09.2004

- 46% денежные средства
- 15% Иркут ОАО НПК ао №гос. рег.:1-03-00040-A
- 5% Лукойл НК ОАО ао №гос. рег.:1-01-00077-A
- 15% РАО "ЕЭС России" ао №гос. рег.:1-01-00034-A
- 4% Башнефть АНК ап №гос. рег.:01-1П-754
- 15% Ростелеком ОАО ао №гос. рег.:1-01-00124-A



- 27,78%  электроэнергетика
- 27,78%  телекоммуникации
- 27,78%  машиностроение
- 16,6%  нефтегазовая отрасль

Позиция по привилегированным акциям ОАО АНК «Башнефть» обусловлена недооцененностью компании в нефтяной отрасли из торгуемых относительно ликвидных акций. 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.

Динамика стоимости пая и индекса РТС


ЧТО БЫЛО

Начало повышения процентных ставок в США вызвало сильный краткосрочный отток капиталов с развивающихся рынков. Снижение рынка рублевых облигаций в II квартале 2004 года привело к сильному дефициту рублевой ликвидности в российском банковском секторе, как результат - июльский банковский кризис. Дело в том, что многие банки прошли через июльский кризис «по лезвию ножа». Принципиально проблемы реструктуризации портфелей банков так и не были решены. III квартал прошел в ожидании «второй волны» кризиса.

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 «Золотое Руно» продолжали придерживаться консервативной политики при инвестировании средств пайщиков в III квартале 2004 года.

ЧТО БУДЕТ

Большой приток «сырьевых» долларов разрешил проблему банковской ликвидности. В настоящее время очень вероятно укрепление не только реального, но и номинального курса рубля, что приведет к росту ликвидности финансовой сферы - как результат приток ликвидности на фондовый рынок. В IV квартале мы планируем перейти от консервативного портфеля к активному инвестированию в акции. Фаворитами наших инвестиций будут предприятия, ориентированные на внутренний спрос и не связанные с олигархическим капиталом, который до сих пор находится «под ударом».

Подробнее с нашим видением рынка можно ознакомиться в Приложении .

Управляющий фондом, к.э.н.,
 Андрей Беспалов.